

24
137
Universidad Nacional Autónoma de México

Facultad de Contaduría y Administración



LOS TITULOS DE CREDITO COMO INSTRUMENTOS
DE FINANCIAMIENTO PARA LA EMPRESA

Seminario de Investigación Contable

QUE PARA OBTENER EL TITULO DE:
LICENCIADO EN CONTADURIA
P R E S E N T A N

Concepción Olavarrieta León
Francisca Sierra Cantor
María del Carmen Rangel Flores

Director de Seminario: C.P. Enrique Zubieta Sánchez



Universidad Nacional
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

Biblioteca Central



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

I N D I C E

PAGINA

PROLOGO

INTRODUCCION

CAPITULO I EL CREDITO

1.1	Concepto del crédito.	2
1.2	Clasificación del crédito.	4
1.3	La empresa como sujeto de crédito.	9
1.4	Los instrumentos del crédito.	12

CAPITULO II EL FINANCIAMIENTO

2.1	Concepto del financiamiento.	17
2.2	Clasificación del financiamiento.	18
2.3	Mercado de dinero.	23
2.4	Mercado de capitales.	25

CAPITULO III LOS TITULOS DE CREDITO

3.1	Concepto de los títulos de crédito.	27
3.2	Características de los títulos de crédito.	28
3.3	Clases de títulos de crédito.	32
3.4	Clasificación según sus usos.	57

CAPITULO IV INSTITUCIONES QUE OTORGAN
LOS CREDITOS

4.1	El Sistema Financiero Mexicano.	61
4.2	Organigrama del Sistema Financiero Mexicano.	63
4.3	Bancos.	64
4.3.1	Banca Múltiple.	64
4.3.2	Instituciones especializadas.	69
4.3.2.1	Bancos de depósito - Departamento de Ahorro.	69

4.3.2.2	Sociedades Financieras.	74
4.3.2.3	Bancos Hipotecarios.	84
4.3.2.4	Bancos de Capitalización.	86
4.4	Mercado de Valores.	88

CAPITULO V EL CREDITO Y EL APALANCAMIENTO.

5.1	Estructura financiera.	93
5.2	Factores que influyen en la estructura financiera.	96
5.3	Apalancamiento.	100

CAPITULO VI ORGANIZACIONES AUXILIARES QUE REGULAN Y CONTROLAN LOS ASPECTOS LEGALES.

6.1	Comisión Nacional de Valores.	112
6.2	Bolsa de Valores.	116
6.3	Banco de México, S.A.	121
6.4	Comisión Nacional Bancaria y de Seguros.	123

CAPITULO VII ASPECTO FISCAL

7.1	Disposiciones generales.	127
7.2	Deducciones en general.	130

CAPITULO VIII VALORES.

8.1	Perspectivas del mercado de valores.	136
8.2	Esquema financiero.	140
8.3	Definición y clasificación de valores.	141
8.3.1	Generalidades conforme al rendimiento.	144
8.3.2	Valores de renta fija.	146
8.3.3	Valores de renta variable.	147

8.4	Emisión de valores.	148
8.5	Costo de la emisión.	150
8.6	Dividendos e intereses.	151
8.6.1	Clasificación de dividendos.	151
8.6.2	Política de dividendos.	153
8.6.3	Intereses.	156
8.7	Beneficios que obtienen las empresas con acciones en el público.	158
8.8	Beneficios que obtienen quienes venden un cierto porcentaje de su capital al público inversionista.	159

CAPITULO IX INVESTIGACION DE CAMPO.
PAGARES CON GARANTIA FIDUCIARIA

9.1	Antecedentes.	163
9.2	Diagrama de flujo.	164
9.3	Comentarios.	173

CONCLUSIONES

BIBLIOGRAFIA

P R O L O G O

Para desarrollar el siguiente trabajo, se nos otorgó total libertad en la elección del tema.

Optamos por esta investigación, porque en la actualidad un gran porcentaje de la riqueza comercial se representa y maneja por medio de los Títulos de Crédito.

Estudiamos el Mercado de Valores por ser un instrumento fundamental para financiar al país por parte de los propios mexicanos. Un camino para que, quien ahorre, quien pueda realizar el esfuerzo de ahorrar encuentre protección frente a la estabilidad cambiaria, monetaria e inflacionaria que tiene el país.

Estamos seguras de que la utilidad y provecho que se obtenga de este estudio será un estímulo a nuestro esfuerzo.

I N T R O D U C C I O N

Los títulos de crédito han ido evolucionando de acuerdo a los requerimientos del Sistema Financiero Mexicano.

En la actualidad ha habido innovación en -- este género, hacemos mención entre otros del papel co-- mercial y pagarés con garantía fiduciaria.

Estos instrumentos de financiamiento están - acordes con la situación que impera en el medio comer-- cial por su versatilidad y el costo beneficio que nos - representa.

El financiamiento a través de los títulos de crédito consiste en obtener recursos monetarios para -- llevar a cabo los fines de la empresa.

Un signo inequívoco de confianza loá consti-- tuye el crecimiento experimentado por la Bolsa de Valo-- res de México, que regida por el mercado de valores pro-- porciona los elementos necesarios para allegar recursos dinámicos y eficientes a las empresas.

Aunque esta forma de financiamiento no ha si do suficientemente utilizada por aquellas empresas que puedan cubrir en esta forma sus necesidades.

CAPITULO I

EL CREDITO

El crédito no es un descubrimiento reciente, sabemos que fue conocido por las grandes civilizaciones antiguas, como la Griega y la Romana, así como por nuestros antepasados los Aztecas, pero nunca había alcanzado el grado de desarrollo a que ha llegado actualmente, que lo ha convertido en un elemento necesario para la vida económica mundial.

El crédito ha tenido a través del tiempo innumerables definiciones que se han ido modificando, de la misma manera como han ido evolucionando las ideas económicas.

El crédito en su acepción pura significa "creer" que proviene del latín "credere", esto es, tener por cierto una cosa que no está comprobada o demostrada.

En su acepción contable, es el derecho que uno tiene a recibir de otro alguna cosa, por lo común dinero, préstamos, descuentos, anticipos, empréstitos y otras operaciones financieras similares, hechas con o sin garantía.

En sentido jurídico existe relación de crédito cuando el sujeto activo traslada al sujeto pasivo un va-

lor económico actual, con la obligación de devolver en un plazo previamente determinado el valor original más los - intereses correspondientes.

De las anteriores definiciones se constituyen los tres elementos básicos de las operaciones de crédito:-

a) LA CONFIANZA que se deriva de la capacidad de pago del deudor (factor económico) y de su voluntad de pagar (factor moral).

b) EL PLAZO es la extensión de tiempo que transcurre entre el momento en que se obtiene el satisfactor - y el momento en que se cumple la promesa de devolverlo.

c) EL DESEO DE APROVECHAR UN BIEN O SATISFACTOR se deriva de la necesidad del acreditado de obtener la - propiedad de un valor económico, aplazando la contraprestación relativa.

Siempre que existan estos tres elementos habrá crédito en sentido estricto, faltando uno de ellos no lo habrá.

La vida comercial nunca ha podido ser concebida sin el crédito, la mayor parte de la riqueza de un país es riqueza crediticia. En toda operación de crédito se incrementan los capitales y se realiza la producción.

El crédito para su mejor comprensión, puede ser clasificado desde cuatro puntos de vista:

Según el sujeto al que se le otorga.

Según la duración de la operación.

Según la garantía que lo asegura.

Según el destino que se le da al mismo.

Desde el punto de vista a quien se le otorga el crédito se divide en tres categorías:

- a) CREDITO PRIVADO. Es el que se otorga a los particulares en su calidad de persona.
- b) CREDITO PUBLICO. Es el que se otorga a las corporaciones estatales o de derecho público (Estado Federal, entidades federativas, municipios).
- c) CREDITO SEMI-PRIVADO o SEMI-PUBLICO. Es el que se otorga ya sea a las corporaciones estatales que jurídicamente tienen carácter de personas privadas, o bien a personas privadas en las que el Estado en cualquiera de sus manifestaciones indicadas tiene interés

jurídico, económico o de otra índole.

La importancia de esta clasificación no es meramente teórica sino práctica. Por regla general, el crédito público se concede en condiciones más favorables (plazos más largos, menos interés, cuantía mayor) que el crédito semi-privado o privado. La razón de esto estriba en que la corporación estatal tiene necesidades de mayor - - cuantía que las personas de derecho privado para satisfacerlas, por lo cual necesita créditos en mayores proporciones.

Según la duración de la operación de crédito se divide en:

- a) A corto plazo.
- b) A mediano plazo.
- c) A largo plazo.

La determinación del crédito a corto, mediano y largo plazo, se hace del modo más flexible, en atención al lugar y a la época en que se otorgue el crédito, así como a la cuantía o finalidad del mismo.

Como regla general, puede decirse que el costo del crédito se halla en razón inversa del plazo otorgado

para recibir la contraprestación. Es decir, los créditos que se otorgan a largo plazo tienen un costo menor, costo que aumenta a medida que el plazo se acorta. Esta regla no es aplicable al crédito público ya que las corporaciones estatales gozan de régimen especial.

Según la garantía que asegura el crédito, éste se divide en:

a) CREDITO PERSONAL.

Es el que está garantizado por la confianza de quien otorga el crédito hacia la persona que lo recibe. - El crédito puede ser unilateral o simple y bilateral o complejo.

El crédito Unilateral o Simple es el garantizado por una sola persona, generalmente la que recibe el crédito, no hay sin embargo impedimento para que sea una tercera persona quien lo garantice.

El crédito Bilateral o Complejo es el garantizado en los mismos términos que el Unilateral por dos o más personas.

b) CREDITO REAL.

Es aquel cuyo cumplimiento se asegura mediante

un bien que se afecta para tal fin.

El Crédito Real es a su vez: Pignoraticio, Hipotecario o Fiduciario.

El Crédito Pignoraticio es aquel cuyo cumplimiento se asegura mediante el otorgamiento de un Contrato de Prenda.

Crédito Hipotecario es aquel cuyo cumplimiento se garantiza mediante la constitución de una hipoteca.

Crédito Fiduciario es aquel cuyo cumplimiento se garantiza mediante la constitución del fideicomiso en garantía.

Según su destino el crédito puede ser:

a) PRODUCTIVO.

Es el que se destina a incrementar la riqueza existente y se subdivide en:

Crédito de Explotación o Circulante.- Es el que se destina directamente a financiar la explotación de una negociación para aumentar la cantidad o la calidad de la riqueza que ésta produce.

También en esta categoría encontramos el crédito-

to que es otorgado a las empresas que proporcionan servicios de uso general como los de transporte, comunicaciones, etc.

Crédito de Renta.- Es el que se destina al pago anticipado de las cantidades que periódicamente se entregan por concepto de alquiler al propietario del inmueble, en el que se haya establecido la negociación acreditada.

Crédito de Posesión o Fijo. Es el que se destina a la adquisición de los inmuebles necesarios para instalar la negociación existente o para ampliar ésta; o - - bien para la adquisición de inmuebles de la propia negociación.

b) CREDITO DEL CONSUMO DOMESTICO.

Es el que tiene por objeto satisfacer las necesidades personales o familiares de quien lo recibe.

Esta división del crédito según su destino, es - sumamente flexible, pues el Crédito de Consumo o Doméstico es indirectamente productivo, ya que la satisfacción - de las necesidades peronales o familiares de quien lo recibe, lo capacita para emprender tareas productivas. Por el contrario el Crédito Productivo contribuye indirecta- mente a satisfacer las necesidades domésticas o de consu- mo de la persona que explota determinada rama de la Indus- tria, del Comercio o de la Banca.

Se conoce como persona física, al individuo que posee una personalidad jurídica y que al asociarse varios de ellos dan origen a una nueva entidad jurídica que distinta a la de sus componentes es conocida como persona moral, con capacidad para contraer obligaciones y ejercitar derechos, realizar todo tipo de actos y contratos mercantiles, por medio de sus representantes que pueden ser los propios administradores o personas extrañas a la sociedad con poder debidamente acreditado.

En la Constitución y leyes especiales de nuestro país está reglamentado el derecho de asociarse con fines lícitos esto puede ser de dos maneras:

ASOCIACION CIVIL. Cuyo fin es el bienestar social y no el lucro.

SOCIEDAD CIVIL. Para la realización de un fin común de carácter preponderantemente económico, pero que no constituye una especulación comercial.

La Sociedad Mercantil se constituye por la asociación de personas que crean un fondo patrimonial común

para colaborar en la explotación de una empresa, con ánimo de obtener un beneficio individual participando en el reparto de las ganancias que se obtengan. De acuerdo con la Ley General de Sociedades Mercantiles deberá tener la siguiente forma:

Sociedad en Nombre Colectivo.

Sociedad en Comandita Simple.

Sociedad de Responsabilidad Limitada.

Sociedad Anónima.

Sociedad en Comandita por Acciones.

Sociedad Cooperativa.

Después de mencionar las distintas formas en que se pueden asociar las personas físicas y morales, clasificaremos las distintas etapas por las que pasa el desarrollo de una empresa.

PRIMERA ETAPA

En ésta se encuentran todos aquellos negocios en los cuales el propietario es una persona física, su empresa es dirigida por él: él produce, vende, administra, etc. por lo cual el crédito que se le otorga está basado, en la honradez y solvencia económica del propietario.

SEGUNDA ETAPA

Con el fin de crecer, la persona se asocia con -

otras y constituye una persona moral. En esta etapa se encuentran los negocios que están organizados por empresarios, administradores y técnicos. Aquí ya se empieza a considerar la empresa como unidad económica solvente para el otorgamiento de créditos financieros, aunque éstos son reducidos.

TERCERA ETAPA

En esta última fase puede decirse que la empresa logra sus créditos por ella misma, apoyándose en el prestigio de sus administradores y en la confianza establecida sobre el curriculum de la entidad.

Por medio de los instrumentos de crédito se contribuye al desarrollo de las relaciones económicas, porque facilitan la circulación y movilización de la riqueza que en ellos se representan.

La gran diversidad de operaciones crediticias - que existen actualmente, se basan en un marco de confianza y seguridad a través de la reglamentación y normas - que rigen a los instrumentos de crédito.

Se consideran instrumentos de crédito a:

LAS INSTITUCIONES DE CREDITO. Están consideradas como verdaderas comerciantes de dinero y de crédito, en virtud de que estas empresas están encargadas de ejercer el crédito en forma profesional.

De acuerdo con la Ley General de Instituciones de Crédito y Organismos Auxiliares, estas empresas deben invertir parte de los recursos que reciben del público - en general en el otorgamiento de créditos hacia las actividades productivas que lo requieran. De esta manera se obliga a las Instituciones de Crédito a que hagan circu

lar la riqueza hasta donde sea posible, evitando que ésta permanezca inactiva.

La función principal de estas instituciones es - la de contar con establecimientos que reflejen la seguridad y seriedad de la institución con objeto de poder realizar la intermediación del crédito en forma apropiada.

Las Instituciones de Crédito se clasifican en:

Banca Comercial.

Banca Múltiple.

Banca de Servicio.

LA MONEDA. Según Aristóteles la moneda es "un - intermediario representante de la necesidad, que mide y facilita el cambio de las cosas, en especial de las futuras y que es resultado del artificio humano, de la con--verión o de la Ley".

El Lic. Antonio Carrillo Flores, desde el punto de vista jurídico la define como "la cosa o conjunto de cosas que por disposición del Estado están obligadas las personas a recibir, aún en contra de su voluntad, como - medio de pago de todo crédito".

Por lo anterior podemos decir que la moneda es - un instrumento de crédito, ya que sirve para medir el va

lor de las cosas, representa la unidad de contar para --
efectuar cualquier operación de crédito.

LAS OPERACIONES DE CREDITO . "En sentido estricto
es un negocio jurídico en el que el crédito existe" Es-
ta definición corresponde al Lic. Raúl Cervantes Ahumada
en su libro " Los Títulos de Crédito".

Por lo anterior se establece que, las operacio-
nes de crédito son aquéllas que son necesarias para el -
desarrollo de las empresas y beneficio del público en ge-
neral al ofrecerles fondos de giro, que les son indispen-
sables.

La Ley General de Títulos y Operaciones de Cré-
dito, en su Título Segundo menciona como operaciones de
crédito:

La Apertura de Crédito
El Descuento
Crédito de Habilitación o Avío
Crédito Refaccionario
El Reporto
La Carta de Crédito, etc.

LOS TITULOS DE CREDITO.

Estos serán mencionados en el Capítulo III.

LAS GARANTIAS

Son contratos accesorios de las operaciones de - crédito que tienen por objeto garantizar el cumplimiento de los contratos principales.

Pueden ser:

REALES: hipoteca, prenda, fianza.

PERSONALES:

FIDEICOMISO DE GARANTIA

CAPITULO II

EL FINANCIAMIENTO

Según William Hunt, es el esfuerzo de proporcionar los fondos que necesitan las empresas en las más favorables condiciones a la luz de los objetivos del negocio.

Por la definición anterior la función financiera comprende la adquisición, utilización y custodia de los fondos, por lo cual al hablar de financiamiento no solo debe pensarse que es el esfuerzo para proporcionar los fondos que necesitan las empresas y que deben ser en las mejores condiciones y al precio más bajo, sino también efectiva utilización, ya que el dinero tiene un costo alto y por lo regular nunca se encuentra a la disposición en cantidades ilimitadas.

En cuanto a su Fuente:

a) Fuentes de Financiamiento Interno.

Dentro de este tipo de financiamiento se consideran aquellos recursos que tienen su origen dentro de la propia empresa, y los medios de que se vale para hacer uso el mayor tiempo posible del dinero que obtuvo a través de las ventas, créditos o aportaciones de socios.

Las alternativas más comunes, entre otras, son las siguientes:

Descuentos por Pronto Pago.

La liquidación anticipada a los proveedores, generalmente se hace por la conveniencia de aprovechar un descuento, en si, este pago no es origen de recursos - - sino apliación, pero encierra una repercusión financiera el hecho de que al pagar menos exista un ahorro por cada operación, que en conjunto puede ser interesante para la empresa, tomando en consideración desde luego, el rendimiento que pudiera producir a la empresa el dinero hasta el vencimiento normal de los adeudos.

Fijar días para Tomar Facturas a Revisión.

En muchas empresas fijan un día determinado pa-

ra recepción de facturas a revisión, señalando como fecha de pago un día determinado de la siguiente semana consiguiéndose con ellos hacer uso del dinero unos días más.

Pago de Sueldos.

Las empresas tienen la obligación de pagar - - sueldos a los obreros cada semana y a empleados de oficina cada 15 días. Con esta disposición legal, las empresas están autorizadas a no hacer erogaciones por dicho concepto antes de esos plazos, con lo cual, están - utilizando dinero que se devenga cada día que transcurre.

En sentido contable, el gasto se produce cuando se presta el servicio, pero como el pago no se hace enseguida se crea un pasivo.

Retención de Impuestos.

La empresa al actuar como retenedor, le significa usar dinero ajeno (sin que lo grave ninguna tasa de interés) quedando solo obligado a enterarlo dentro de - los 15 días del mes siguiente a la retención del impuesto.

Reinversión de Utilidades.

Se considera dentro de este grupo, a las utili

dades que va generando el funcionamiento de la empresa y que son reinvertidas en la misma, hasta en tanto no se decreta el reparto, la capitalización o su traspaso a reserva de reinversión. En los casos en que la reinversión fuera sometida a juicio de los accionistas, pasaría a la categoría de financiamiento externo.

b) Fuentes de Financiamiento Externo.

Existen fuentes de financiamiento nacionales o extranjeras. Las nacionales provienen de Instituciones de Crédito pertenecientes al propio país y que funcionan como bancos financieros.

Las principales operaciones crediticias bancarias son:

A Corto Plazo:

Descuento de Documentos
Préstamos Quirografarios
Préstamos Prendarios
Préstamos con Garantía Colateral
Aceptaciones Bancarias

A Mediano Plazo

(Vencimiento no mayor de 180 días)

Préstamo de Habilitación o Avío

A Largo Plazo

Créditos de Habilitación o Avío

Créditos Refaccionarios

Crédito Hipotecario

Entre las principales fuentes de financiamiento extranjeras, se encuentran en primer lugar las propias empresas matriz de las subsidiarias que operan en nuestro país. En segundo lugar las instituciones de crédito privadas y en tercer lugar las instituciones mundiales de crédito.

Muchas empresas han seguido la política de obtener financiamiento de fuentes extranjeras que aunque a menores tasas de interés corren el riesgo de los pasivos en dólares. Las restricciones por parte de las autoridades mexicanas hacia este tipo de operaciones son mayores por constituir un aumento en la carga financiera de la Nación.

Los principales organismos de crédito privado para citar solo algunos son: The Bank of America, The First National City Bank, The Chase Manhattan Bank, los cuales financian a las empresas con préstamos a largo plazo.

En cuanto al financiamiento internacional otor

gado por Instituciones Mundiales de Crédito podemos citar al Banco Interamericano de Desarrollo y al Banco -
Mundial.

La selección de la fuente, ya sea interna o ex
terna dependerá de las circunstancias en que se desen--
vuelva la empresa.

El Ejecutivo de Finanzias enfrenta entre otros problemas el reto de procurar fondos para su empresa o grupo. Todas las empresas, sin importar la naturaleza de sus actividades o sus productos, tienen en común la necesidad de utilizar un elemento que es el dinero. Por lo tanto, la habilidad en su uso y el conocimiento de los mecanismos que lo crean y lo canalizan son factores primordiales para el éxito empresarial.

En la tarea de estimular la actividad productiva, generación de empleos e impulsar el desarrollo económico y social del país, el financiamiento juega un papel fundamental tanto en lo que respecta al volumen de recursos generados en la economía, como en su canalización hacia las actividades prioritarias sea del Sector Público o del Sector Privado. Por ello un aspecto primordial de la política financiera de nuestro país es coadyuvar al desarrollo de los mercados de dinero y capitales.

La evolución del Sistema Crediticio ha permitido dotar de amplia liquidez a los títulos representativos de capital satisfaciendo de esta manera las exigencias de los ahorradores en cuanto a la necesidad de di-

nero en un momento dado.

Estas dos corrientes constituyen:

La primera, la base del crédito a corto plazo o Mercado de Dinero.

La segunda, la base del crédito a largo plazo o Mercado de Capitales.

En ambos mercados, la mercancía común que se ofrece y demanda es Capital en forma monetaria o cuasimonetaria.

El Mercado de Dinero y de Capitales se encuentran entrelazados entre sí, pues aunque teóricamente estén separados, en ocasiones las emisiones de valores se financian con fondos provenientes del Mercado de Dinero. También los pagos de intereses y dividendos que se originan en inversiones de capital a largo plazo, se cubren con fondos del crédito a corto plazo.

Podemos describir al Mercado de Dinero o de Crédito a corto plazo, como el punto de concurrencia de oferentes de fondos a corto plazo y de demandantes de estos fondos para destinarlos al capital de trabajo.

Como ya mencionamos se le conoce como crédito a largo plazo. Podemos decir que es el punto de concurrencia de la oferta de fondos provenientes del ahorro y de demandantes que lo soliciten para destinarlo a la adquisición de bienes de capital o activo fijo.

La captación de recursos del mercado de capitales se hace por medio de los depósitos a plazo fijo; - los certificados financieros, las obligaciones, los certificados de participación, los valores de renta variable, etc. Todos ellos tienden a captar recursos a plazos mayores de un año. Con estos recursos se otorgan - financiamientos a largo plazo como son: créditos refac- cionarios, de habilitación o avío, emisión de acciones que representan una participación en el capital social- de las empresas.

Finalmente, los importantes usuarios de crédi- tos para la producción, que son las empresas públicas y las privadas, podrán contar con el apoyo de las autoridades financieras, ya que ellas por medio de sus políti- - cas desean que el mercado de dinero y de capitales gene- ren importantes volúmenes de recursos crediticios, para apoyar la importante obra del fortalecimiento de la economía nacional.

CAPITULO III

LOS TITULOS DE CREDITO.

3.1 CONCEPTOS DE LOS TITULOS DE CREDITO.

La Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito define a los Títulos de Crédito "como los documentos necesarios para ejercitar el derecho literal que en ellos consigna".

La revista Qué es la Bolsa de Valores, los define como "aquellos que tienen un valor representativo", ya que permite la movilización de un derecho de propiedad, ya sea sobre bienes inmuebles o muebles. Es decir, que el derecho de propiedad sobre algo se documenta en un título, y éste es susceptible de ser transferido ya sea por endoso o por simple entrega.

El tecnicismo "Títulos de Crédito" originado en la Doctrina Italiana ha sido criticado por autores influenciados por doctrinas germanas, aduciendo que la connotación gramatical no concuerda con la connotación jurídica ya que no en todos los títulos predomina como elemento fundamental el derecho de crédito.

Para sustituir al término se ha propuesto y -- adoptado por algunas leyes como la Ley de Quiebras y de Suspensión de Pagos, el término Títulos Valores traducido del lenguaje técnico alemán.

Las principales características que podemos deducir de la definición que la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito da, son las siguientes:

LA INCORPORACION.

Se refiere a que nunca se debe pagar un Título de Crédito sin que sea presentado el documento, porque el derecho del poseedor, está "incorporado" en el papel mismo.

Cervantes Ahumada indica que el derecho va íntimamente unido al título y su ejercicio está condicionado por la exhibición del documento. Esto quiere decir que para ejercitar el derecho asentado en el título se necesita estar en posesión del documento.

De modo general el principio de la Incorporación es reconocido y aplicado a los Títulos de Crédito por la Ley de Títulos y Operaciones de Crédito cuando dice que es necesario:

- a) Exhibir el título para ejercitar el derecho que en él se consigna.
- b) Restituir el título al acreedor cuando el derecho es pagado y consignar en el título cualquier pago parcial (Art. 8 Fracc. VIII).

- c) No es posible transmitir el título sin transmitir también el derecho que en él se con--signa (Art. 18).
- d) Reivindicar el título para reivindicar las mercancías que él representa (Art. 10).
- e) Comprender al título en el secuestro (embargo) o en cualquiera otros vínculos que afecten el derecho que en él se consigna para - que dicha afectación surta efectos legales (Art. 20).
- f) Que el endoso conste en el título o adherido a él para que el tenedor y el deudor - puedan legitimar el uno su reclamación y el otro su pago.

Agustín de Tena nos dice que el principio general que anima estos preceptos legales, no se deroga sino en casos muy excepcionales y agrega que el Derecho Positivo no conoce más casos que los de cancelación.

LA LEGITIMACION

Es una consecuencia de la Incorporación, ya que para ejercitar el derecho es necesario "legitimarse" exhibiendo el Título de Crédito. La Legitimación tiene - dos aspectos:

El activo que consiste en la propiedad o cali--dad que tiene el título a atribuir a quien lo posee le--galmente, la facultad de exigir del obligado en el títu--lo, el pago de la prestación que en él se consigna. Solo

el titular del documento puede "legitimarse" como titular del derecho incorporado y exigir el cumplimiento de la obligación relativa.

En su aspecto pasivo la Legitimación consiste en que el deudor obligado en el Título de Crédito cumple su obligación y por tanto se libera de ella al pagar a quien aparezca como titular del documento.

LA LITERALIDAD

Los Títulos de Crédito suponen la existencia de un derecho literal. Este se considera según el Derecho Romano como aquél en el cual al lado de los contratos verbales se colocaron los contratos literales, que eran aquellos que se llevaban a cabo por la redacción de un escrito.

El escrito no solo servía para probar el contrato sino que lo creaba, le daba existencia.

El Contrato Literal exigía dos condiciones:

El acreedor debía inscribir bajo el nombre del deudor la suma de dinero que le había prestado y por su parte el deudor debía inscribirla con el carácter de recibida bajo el nombre del acreedor, o bien consentir en la inscripción hecha por éste último.

LA AUTONOMIA

Cuando decimos que un Título de Crédito es autónomo nos referimos al derecho que cada titular sucesivo va adquiriendo sobre el título y sobre los derechos en él incorporados. La autonomía indica que cada persona que adquiere el documento adquiere un derecho propio, distinto del derecho que tenía el que le transmitió el título. Así entendemos la autonomía desde el punto de vista activo.

Desde el punto de vista pasivo es autónoma la obligación de cada uno de los signatarios. No importa la invalidez de una o varias de las obligaciones consignadas en el título.

LETRA DE CAMBIO

PAGARE

CHEQUE

OBLIGACIONES

Quirografarias

Hipotecarias

CERTIFICADOS DE
PARTICIPACION

OBLIGACIONES CON
VERTIBLES EN AC-
CIONES

ACCIONES DE LAS
SOCIEDADES ANONI-
MAS

BONOS FINANCIEROS

BONOS Y CEDULAS
HIPOTECARIAS

LEY GENERAL DE
TITULOS Y OPE-
RACIONES DE
CREDITO.

LEY GENERAL DE
SOCIEDADES MER-
CANTILES

LEY GENERAL DE
INSTITUCIONES
Y ORGANIZACIO-
NES AUXILIARES

LETRA DE CAMBIO

La Letra de Cambio es el más importante de los Títulos de Crédito. Ella ha dado nombre a la rama del Derecho que se ocupa del estudio de los títulos o sea el Derecho Cambiario, en torno a ella se ha elaborado la doctrina jurídica de los Títulos de Crédito, alrededor de ella se ha provocado un movimiento de unificación de los principios generales de los Títulos y ella es en diversas legislaciones el Título de Crédito fundamental.

Nuestra Ley Cambiaria está comprendida dentro de la Ley Uniforme de Ginebra aunque con diferencias notables.

Los tres momentos básicos que puede vivir una Letra de Cambio son:

Creación, endoso y aceptación.

DE LA CREACION Y FORMA DE LA LETRA DE CAMBIO:

La Letra de Cambio debe contener según la Ley de Títulos y Operaciones de Crédito (L.T.O.C.) en su Art. 76:

- a) La mención de ser Letra de Cambio inserta en el texto del documento.
- b) La expresión del lugar y del día, mes y año en que se suscribe.

- c) La orden incondicional al girado de pagar - una suma determinada de dinero.
- d) El nombre del girado.
- e) El lugar y la época del pago.
- f) El nombre de la persona a quien ha de hacerse el pago.
- g) La firma del girador o de la persona que - suscribe a su ruego o en su nombre.

Art. 36.

El endoso con las cláusulas "en garantía", "en prenda" u otra equivalente, atribuye al endosatario todos los derechos y obligaciones de un acreedor prendario respecto del título endosado y los derechos a él inherentes comprendiendo las facultades que confiere el derecho en procuración.

DE LA ACEPTACION.

Art. 91

La Letra debe ser presentada para su aceptación en el lugar y dirección designados en ella. A falta de indicación de dirección y lugar, la presentación se hará en el domicilio o residencia del girado. Cuando en la Letra se señalen varios lugares para la aceptación se entenderá que el tenedor puede presentarla en cualquiera de ellos.

EL PAGARE

Así como la Letra de Cambio surgió en la historia del Comercio como un documento probatorio del Contrato de Cambio Trayecticio así también surgió el Pagaré - como una forma impropia de dicho contrato. Este también ha recibido los nombres de Vale o Billete de Orden.

El Código de Comercio lo definió como un documento que no contiene el Contrato de Cambio y que contiene la obligación procedente de un contrato mercantil de pagar una persona a la orden de otra cierta cantidad.

Agregaba el Código que los Pagarés que no estuvieren expedidos a la orden no serían documentos mercantiles y que al pagaré se aplicarían las normas de la Letra de Cambio en materia de vencimiento, endoso, pago, - protesto y demás conducentes.

El pagaré como hemos indicado, era un título a la orden por su naturaleza y cuando no era a la orden, - dejaba de ser pagaré.

En la Ley Uniforme de Ginebra se le reglamentó sin este requisito y así lo estipula nuestra L.T.O.C., conforme a la cual el pagaré es un título abstracto que contiene la obligación de pagar en lugar y época determinados una suma también determinada de dinero.

Según el Art. 170 el Pagaré deberá contener:

- a) La mención de ser Pagaré inserta en el texto del documento. Este requisito equivale a la mención o cláusula cambiaria ya estudiada a propósito de la Letra de Cambio.
- b) La promesa incondicional de pagar una suma - determinada de dinero. En este requisito es triba la diferencia más notable entre la Letra de Cambio y el Pagaré. En tanto que la Letra de Cambio contiene una orden incondicional de pago que implica una responsabilidad para el girador, el Pagaré contiene una promesa incondicional de pago que implica - una obligación directa a cargo del suscriptor.

EL CHEQUE

Es un Título de Crédito expedido por una persona llamada Librador a cargo de otra persona llamada Librado y a favor de una tercera llamada Beneficiario, que contiene la orden de pagar a este último una cantidad de terminada de dinero.

El cheque es un instrumento de pago que sustituye transitoriamente a la moneda, será siempre pagadero a la vista, cualquier inserción en contra, se considerará por no puesta; puede ser nominativo o al portador.

Los cheques deberán presentarse para su pago - dentro de los 15 días naturales que sigan a la fecha de expedición, si fueren pagaderos en el mismo lugar. Dentro de un mes si fueren expedidos en un lugar y pagaderos en otro, pero dentro de la República Mexicana. En - tres meses si fueren expedidos en el extranjero para ser pagados en el territorio nacional.

Cuando un cheque no es pagado a la vista debe - protestarse dentro del plazo de 49 horas.

La circulación de cheques expedidos sin fondos da lugar a sanciones de carácter penal y además obliga a cubrir una indemnización cuyo importe no puede ser menor del 20% del cheque.

FORMAS ESPECIALES DEL CHEQUE

El cheque nominativo puede revestir las siguientes formas:

CHEQUE CRUZADO:

Es el cheque nominativo que aparece cruzado en el anverso con dos líneas paralelas, ya sean diagonales, verticales u horizontales, las cuales indican que ese cheque sólo podrá ser cobrado por otra Institución de Crédito.

Hay dos clases de cruzamiento: el general y el especial. Si entre las líneas de cruzamiento no aparece el nombre de la Institución de Crédito que deba cobrar el cheque, el cruzamiento será general; pero si entre las líneas paralelas se consigna el nombre, el cruzamiento será especial.

CHEQUE PARA ABONO EN CUENTA:

Es el cheque nominativo en cuyo texto se ha escrito dicha cláusula, la cual prohibirá al Banco librado pagar el cheque en efectivo solamente podrá recibirlo para abono de la cuenta que le lleva, o le abra el tenedor.

CHEQUE DE CAJA:

El cheque de caja sólo puede ser expedido por -

una Institución de Crédito a su propio cargo, siempre -
tendrá que ser nominativo y no es negociable por Ley.

CHEQUE CERTIFICADO:

El librador de un cheque nominativo puede solicitar al librado que lo certifique declarando que existen en su poder fondos suficientes para cubrir el cheque a su presentación.

La certificación se hace mediante una anotación del librado en el mismo cheque, firmadas por las personas autorizadas para ello, la sola firma del librado o precedida de la palabra acepto, Visto Bueno u otros equivalentes surten efecto de certificación.

Debe tenerse presente que el cheque certificado es un título nominativo y por tanto no puede certificarse un cheque al portador. No se certifican tampoco cheques en los que ya figure la firma del beneficiario.

Al pagar cheques certificados se cuidará que no tengan endosos, ya que se trata de títulos no negociables.

CHEQUE DE VIAJERO:

Son expedidos por el librador a su propio cargo y pagaderos por su oficina principal, sus sucursales o correspondientes que tenga la Institución libradora en la

República o en el extranjero.

Los cheques de viajero serán siempre nominativos y al expedirlos se proporciona al tomador una lista de sucursales o corresponsales que puedan pagarlos siempre que sea en el plazo correspondiente.

La falta de pago da derecho al tomador de exigir la devolución de su importe más la indemnización por daños y perjuicios que en ningún caso serán inferiores al 20% del importe según el Art. 205 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

CHEQUE DE VENTANILLA:

Cuando algún cuentahabiente necesita dinero o hacer algún pago en un momento dado y ha olvidado su chequera, puede solicitar del banco que la maneja la cuenta de cheques que le extienda un cheque de ventanilla con cargo a su cuenta.

Los bancos tienen talonarios especiales para este tipo de cheques que generalmente sacan de apuro a sus clientes.

OBLIGACIONES QUIROGRAFARIAS

Son títulos valores emitidos por Sociedades - Anónimas (no crediticias) están garantizadas por la soluvencia económica y moral de la Empresa y respaldadas - por los activos de la misma, sin hipotecar.

- EMISORA: Es la propia Sociedad Anónima (no crediticia), la que con obojeto de captar recursos realiza las emisiones.
- GARANTIA: La constituyen todos los bienes y activos de la empresa sin hipotecar. Es decir el propio -- prestigio de la firma como garantía.
- VALOR NOMINAL: \$1,000.00 o múltiplo de éste.
- INTERES BRUTO: Constante durante la vida de la emisión o ajustable a la tasa - mercado.
- LIQUIDACION O REDENCION: Se hace mediante amortizaciones que se determinan y programan - desde el inicio de la emisión. Las amortizaciones pueden ser -- por sorteo, fijas o anticipadas.
- FORMA DE EMISION: En serie. Esto quiere decir - todos los valores correspondientes a la misma emisión y considerados en su expresión unita--

ria otorgan los mismos derechos y en la misma proporción a sus poseedores.

TENENCIA:

Generalmente al portador, es la forma más común, pero se pueden emitir nominativamente.

VIDA:

De 3 a 15 años generalmente.

Este tipo de valores a la hora de su emisión re quiere de un representante común para los obligacionis--tas ante la empresa emisora. Este representante es gene ralmente una Institución Bancaria.

OBLIGACIONES HIPOTECARIAS

Son títulos valores emitidos por Sociedades -- Anónimas (no crediticias) y están garantizados por hipoteca que se establece ante notario al pactar la emisión. La hipoteca es sobre los bienes inmuebles de la empresa emisora como: edificios, terrenos, etc. Este tipo de crédito no conlleva al tenedor ninguna ingerencia en el manejo de la Empresa emisora.

EMISOR:	Es la propia sociedad anónima (no crediticia) la que con objeto de captar recursos realiza las emisiones.
GARANTIA:	La constituyen los bienes inmuebles que se entregan en prenda en el momento de pactarse la emisión ante Notario Público.
VALOR NOMINA:	100 y 1,000 o múltiplo de éste.
INTERES BRUTO:	Constante durante toda la vida de la emisión.
LIQUIDACION O REDENCION:	Se hace mediante amortizaciones que se determinan y programa desde el inicio de la emisión. Las amortizaciones pueden ser por sorteo, fijas o anticipadas.
FORMA DE EMISION:	En serie. Esto quiere decir -

que todos los valores correspondientes a la misma emisión y - considerados en su expresión - unitario, otorgan los mismos de_u rechos y en la misma proporción a sus poseedores.

TENENCIA:

Generalmente al portador, es la forma más común, pero se pueden emitir nominativamente.

VIDA:

De 5 a 20 años generalmente, - aunque puede ser menor.

PAGO DE INTERESES:

Se hace en forma semestral, pe-
riódica contra cupón.

INSTRUMENTO DE
CAPTACION:

Sociedades Anónimas (no crediti_u
cias).

Este tipo de valores en el momento de su emi- -
sión requiere de un representante común para los obliga-
cionistas ante la Empresa emisora. Este representante -
debe ser una Institución Bancaria o de Crédito.

B O N O S

Estando los bancos situados en el centro de una doble corriente de capitales, de los ociosos que ellos agrupan para volver a prestarlos a quienes necesitan de ellos para crear riqueza.

Esta posición de intermediarios en el crédito ha sido reconocida por nuestra Ley al organizar un sistema de instituciones bancarias especializadas tomando en cuenta las operaciones pasivas típicas que puedan realizar.

Sólo las instituciones de crédito hipotecario y las financieras son las que puedan practicar como operación pasiva la emisión de obligaciones. Se llama bonos a los títulos con que se acredita la aportación de cada uno de los inversionistas en lugar de denominar las obligaciones.

Los que emiten las sociedades hipotecarias se llaman bonos hipotecarios y los que emiten las sociedades financieras se llaman bonos financieros, perteneciendo todos al género de las obligaciones emitidas por instituciones de crédito, y siendo regulados por la Ley de Instituciones de Crédito y Organismos Auxiliares.

Al lanzar los bonos al mercado y al ser éstos

adquiridos por inversionistas, estas instituciones especializadas obtienen dinero del público y a su vez invierten ese mismo dinero en créditos inmobiliarios las sociedades hipotecarias o en actividades de financiamiento y de promoción industrial las financieras.

BONOS FINANCIEROS.

Son títulos valores emitidos por Instituciones de Crédito conocidas como Sociedades Financieras. Estos títulos están garantizados por los créditos otorgados por la Sociedad Financiera a las Empresas y además están respaldados por todos los activos de la Sociedad Financiera.

EMISOR:	Es la propia Institución Financiera, la cual realiza las emisiones para captar recursos.
GARANTIA:	La constituye todos los activos de la sociedad emisora y los créditos otorgados por ella a terceras personas.
VALOR NOMINAL;	\$ 1,000.00 o múltiplo de éste.
INTERES BRUTO:	Constante durante toda la vida de la emisión.
LIQUIDACION O REDENCION:	Se hace mediante amortizaciones que se determinan y programan desde el inicio de la emisión. Las amortizaciones pueden ser por sorteo, fijas o anticipadas.

FORMA DE EMISION:

En Serie. Esto quiere decir que todos los valores correspondientes a la misma emisión y considerados en su expresión unitaria, otorgan los mismos derechos y en la misma proporción a sus poseedores.

TENENCIA:

La forma más común es al portador, pero se pueden emitir nominativamente.

VIDA:

De 5 a 20 años, generalmente aun que puede ser menor.

PAGO DE INTERESES:

Se hacen en forma trimestral, contra cupón.

INSTRUMENTOS DE
CAPTACION:

Sociedades Financieras.

BONOS HIPOTECARIOS

Son títulos valores emitidos directamente por sociedades de Crédito Hipotecario. La garantía la forma los créditos que la Sociedad Hipotecaria otorga a sus clientes y por los demás activos de la institución. En caso de liquidación de la Sociedad estos títulos tienen prioridad sobre el total de los activos y recursos de la propia institución, respecto de las demás obligaciones y compromisos.

- EMISOR:** Es la propia institución hipotecaria que con objeto de captar recursos, realiza las emisiones.
- GARANTIA:** La constituyen todos los créditos otorgados a personas físicas o morales y además todos los activos de la institución.
- VALOR NOMINAL:** \$100.00 o múltiplo de éstos.
- INTERES BRUTO:** Es contante durante toda la vida de la emisión.
- LIQUIDACION O REDENCION:** Esta se hace mediante amortizaciones que se determinan y programan desde el inicio de la emisión. Las amortizaciones pueden ser por sorteo, fijas o anticipadas.
- FORMA DE EMISION:** En serie. Esto quiere decir

que todos los valores correspondientes a la misma emisión y -
considerados en su expresión -
unitaria, otorgan los mismos de
rechos y en la misma proporción
a sus poseedores.

TENENCIA:

Generalmente al portador, para
facilitar su negociación, es la
forma más común pero se pueden
emitir nominativamente.

VIDA:

De 5 a 20 años generalmente, -
aunque puede ser a menor tiempo.

PAGO DE INTERES:

Se hace en forma mensual, periódica,
contra cupón.

INSTRUMENTO DE
CAPTACION:

Instituciones o Departamentos -
Hipotecarios.

CEDULAS HIPOTECARIAS

Son títulos valores emitidos por particulares, a cargo de ellos, con garantía de un bien raíz específico. La emisión se realiza mediante la intervención de una Institución de Crédito Hipotecario, la cual garantiza solidariamente todas las obligaciones que se deriven de las cédulas emitidas por el particular y con su inter vención.

EMISOR:

Es la persona física o moral, dueña de un bien raíz, que soli cita un crédito a la Institu- - ción Hipotecaria y origina la - emisión de las cédulas. Las cé dulas se imprimen a nombre del particular, pero en el mercado financiero se identifican con - el nombre de la hipotecaria que intervino en la emisión.

GARANTIA:

La constituye el bien raíz espe- pe cífico, domiciliado que el due- - ño o emisor entrega a la insti- - tución en prenda y que queda - gravado hasta que se liquida - totalmente en crédito.

VALOR NOMINAL:

\$100.00 o múltiplo de éste.

INTERES BRUTO:

Es constante durante toda la - vida de la emisión.

LIQUIDACION O
REDENCION:

Esta se hace mediante amortiza-
ciones que se determinan y pro-
graman desde el principio de la
emisión. Las amortizaciones -
pueden ser por sorteo, fijas y
anticipadas.

FORMA DE EMISION:

En serie. Esto quiere decir -
que todos los valores corres-
pondientes a la misma emisión
y considerados en su expresión
unitaria, otorgan los mismos -
derechos y en proporciones -
iguales a sus poseedores.

TENENCIA:

Generalmente son al portador,
para facilitar su negociación.
Pueden también emitirse en for-
ma nominativa.

VIDA:

De 5 a 20 años generalmente, -
aunque puede ser menor.

PAGO DE INTERESES:

Se hace en forma periódica, -
mensual contra cupón.

INSTRUMENTO DE
CAPTACION:

Instituciones o Departamentos
Hipotecarios.

VALORES DE RENTA VARIABLE.

Esta clase de valores lo constituyen las acciones, mismas que representan una porción determinada del capital de una empresa.

Desde el punto de vista de la empresa emisora, la colocación de acciones es un medio de financiamiento, representan mercancías que se pretende distribuir entre el público, igual que un producto, se buscan sean lo más atractivo posible, con el objeto de que se puedan vender en las condiciones más favorables.

Considerando lo anterior se emiten con diversas características previendo múltiples combinaciones de ingreso, riesgo y control.

Desde el punto de vista del inversionista, las acciones representan una inversión permanente, con opción de que si en un momento dado ya no desea tener sus recursos en la empresa, puede realizar las íntegramente, pues son transferibles. En lo que se refiere a los productos de su inversión, estos están relacionados con el desenvolvimiento de la empresa; si genera grandes utilidades se obtienen buenos dividendos, por el contrario si las utilidades son bajas, el dividendo correrá la misma suerte.

CLASIFICACION DE LAS ACCIONES:

Existen diversas clasificaciones de las acciones: basadas estas en función a diversas situaciones que en ellas se presenten.

Las principales son:

ATENDIENDO A SU ORIGEN:

Se dividen en numerario y en especie. El primero se refiere a que las acciones van a ser cubiertas íntegramente con dinero en efectivo.

Por lo que toca a las acciones en especie éstas se cubren con aportaciones distintas del numerario y deberán quedar totalmente exhibidas en el momento de constituirse la sociedad.

En la escritura constitutiva se deberá especificar los bienes que se han aportado, el valor asignado y el criterio seguido para su valoración. Además las acciones en especie quedarán depositadas en la sociedad por un período de 2 años con el objeto de que si en ese lapso de tiempo los bienes aportados disminuyen de valor en más de un 25% el accionista está obligado a aportar la diferencia.

EN CUANTO A SU FORMA:

Se pueden subdividir atendiendo a la designa--

ción del titular y a su valor intrínseco. En el primer caso se dividen en nominativas y al portador.

Las acciones nominativas son las expedidas a favor de persona determinada, cuyo nombre se consigna en el texto mismo del documento. Este tipo de acciones se transfiere mediante el endoso. Las acciones al portador, no se extienden a nombre de persona determinada y su transmisión se realiza por la simple entrega del documento.

Atendiendo a su valor intrínseco se dividen: con valor nominal y sin valor nominal. Las acciones con valor nominal son aquéllas que expresan en su texto el valor nominal de emisión, en tanto que las segundas no mencionan el valor nominal del título, expresando el número total de acciones de la sociedad.

EN CUANTO A LOS DERECHOS QUE CONFIEREN:

Se dividen en dos grandes grupos:

Acciones Comunes y Acciones Preferentes.

ACCIONES COMUNES:

Las acciones comunes representan la propiedad de la empresa, gozan de los mismos derechos y deberes, dentro de las normas que fijan los estatutos. Ningún derecho adicional puede ser conferido a este tipo de acciones, pues automáticamente se convertirán en acciones

preferentes.

ACCIONES PREFERENTES.

Estas acciones son las que poseen, aparte de los mismos derechos y privilegios de las comunes. (exceptuando el derecho a voto en la mayoría de los casos) ciertas preferencias. Estas se refieren en cuanto a dividendos, a activos o a ambos. Por lo general la preferencias está relacionada con los dividendos.

La acción preferente en cuanto a dividendos se traduce en que la acción recibe una tasa específica de las utilidades, antes de que se reparta a las acciones comunes. Lo anterior no implica que se garantice un dividendo, sino que en el caso de que alguna parte de la utilidad se decreta como dividendo, éste deberá aplicarse primeramente a las acciones preferentes, antes de que se decreten dividendos a las comunes. En el caso de que la cantidad decretada sólo alcance a cubrir el pago de las preferentes, se sobre entiende que las comunes no recibirán pago alguno. El dividendo decretado a las comunes es mayor o igual a las preferentes, puesto que el riesgo que corren éstas es menor al tener el derecho de recibir antes los dividendos.

Por lo que toca a las acciones preferentes respecto a activos se refiere a que en caso de disolución -

por quiebra de la sociedad, recibirán la parte que les -
corresponda, antes que las acciones comunes. Esta situaci
ción es significativa cuando existe el peligro de que -
la empresa no pueda devolver el total del valor nominal
por lo que la preferencia en este caso se traduce en una
protección para sus tenedores.

DE USO COMUN:

Según la Ley los títulos nominados son los que se encuentran expresamente reglamentados y por ello son los de mayor circulación en el mercado mexicano y son: el pagaré, el cheque, la letra de cambio, etc.

Los Títulos Nominados por sus características pueden clasificarse de la siguiente manera:

TITULOS PERSONALES O CORPORATIVOS:

Cuyo objetivo principal no es el derecho de crédito sino la facultad de dar a su tenedor la calidad de ser miembro de una corporación. Ejemplo: la acción de una Sociedad Anónima.

TITULOS OBLIGACIONALES:

Son los que atribuyen a su titular acción para exigir el pago de las obligaciones a cargo de los suscriptores. Ejemplo: Letra de cambio.

TITULOS REALES:

Dan derecho a una determinada cantidad de mercancías que se encuentran depositadas en poder del expedidor del documento. Ejemplo: Conocimiento de Embar

que, de Transporte y Certificado de Depósito.

ATENDIENDO A SU FORMA DE ELABORACION:

SINGULARES:

Son creados uno solo en cada acto de comercio.

Ejemplo: Letra de cambio, Cheque.

SERIALES:

Como las acciones o las obligaciones.

ATENDIENDO A SU SUSTANTIVIDAD:

PRINCIPALES:

Ejemplo: la acción.

ACCESORIOS:

Ejemplo: el cupón anexo a la acción.

ATENDIENDO A LA FORMA DE CIRCULACION:

NOMINATIVOS:

Designan a una persona como su titular y su circulación es restringida.

AL PORTADOR:

Son aquéllos que no están expedidos a nombre de determinada persona.

ATENDIENDO A SU EFICACIA PROCESAL:

DE EFICACIA PROCESAL
PLENA O COMPLETOS:

Ejemplo: Letra de cambio, cheque.

DE EFICACIA PROCESAL
LIMITADA O INCOMPLETA:

Ejemplo el cupón adherido a una acción de So-
ciedad Anónima.

SEGUN LA FUNCION ECONOMICA:

DE ESPECULACION:

Su producto es fluctuante. Ejemplo: Acciones
de Sociedad Anónima.

DE INVERSION:

Dan seguridad de su valor y estabilidad de las
rentas, su plazo no debe ser corto ni excesiva-
mente largo y deben tener una denominación con-
veniente, generalmente valores de \$100.00 o -
sús múltiples. Ejemplo: Bonos, Cédulas Hipo-
tecarias y Obligaciones de las Sociedades -
Anónimas.

CAPITULO IV

INSTITUCIONES QUE OTORGAN LOS CREDITOS

Está integrado por un conjunto de autoridades representadas por dependencias del Gobierno, Organismos - Oficiales, Bancos Nacionales y por otra parte Bancos Privados y Organismos Auxiliares de Crédito que forman parte esencial de la estructura financiera, económica, política y social del País.

Dichas entidades participan en forma coordinada en el desarrollo económico y financiero del país, pues a través de los instrumentos que integran el sistema, captan el ahorro público y lo orientan hacia el fomento de actividades productivas.

Nuestro sistema está basado en el régimen conocido como "Banca Central" en el que interviene una institución oficial (Banco de México) que controla y regula la política monetaria y crediticia del País.

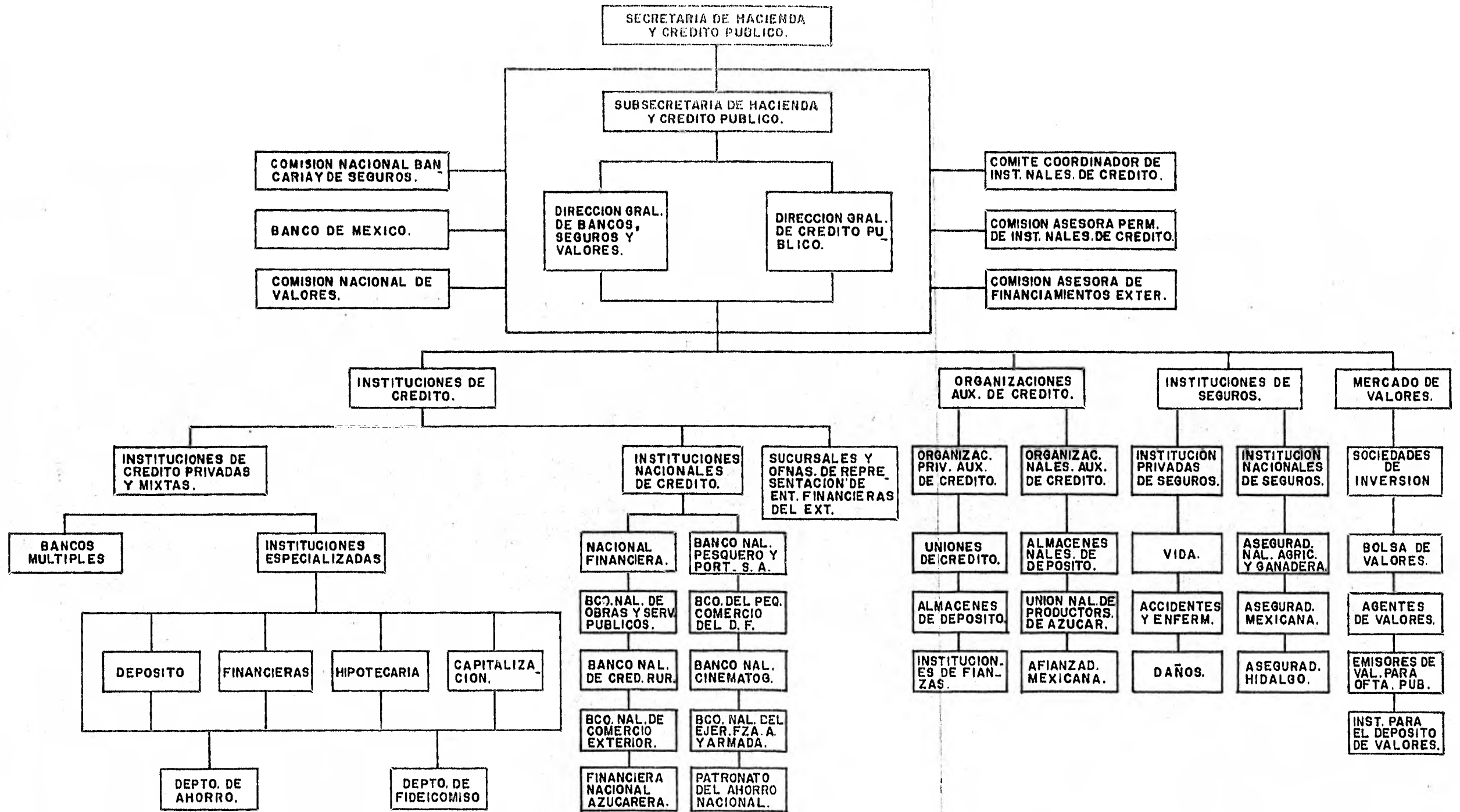
En la actualidad el 98% de las operaciones bancarias está en manos de la Banca Múltiple, esta banca se ha desarrollado en gran magnitud debido a la facilidad que existe para el cliente de poder llevar a cabo todo tipo de operaciones bancarias dentro de la misma institución.

Para la Banca Múltiple esto redundaría en un mayor beneficio por la captación que lleva a cabo de todos los servicios bancarios.

Aunque existe la banca especializada que no ha sido absorbida por la Banca Múltiple, el mínimo por ciento de las operaciones que le deja la Banca Múltiple permite pensar que en el futuro esta institución tenderá a desaparecer por innecesaria.

En nuestra opinión el hecho de que dos sistemas bancarios se encuentren en vigor en nuestro país, es congruente, si existe en ambos sistemas bancarios una autonomía real pero a la vez una fuerte coordinación entre sí para mejorar las condiciones financieras y sociales que un país necesita.

SISTEMA FINANCIERO MEXICANO



CONCEPTO

Es una institución de crédito que actúa bajo concesión del Gobierno Federal otorgada a través de la Se--cretaría de Hacienda y Crédito Público, actuando como una institución de Depósito, Ahorro, Financiero, Hipotecario y Fiduciario. Estos instrumentos diversificados de canalización y captación de recursos es lo que permite tener mayor flexibilidad para adaptarse a las condiciones de - los mercados financieros.

En la denominación de los bancos múltiples se podrán usar las expresiones, Multibanco, Polibanco y otras similares anotándose antes o después de otros términos - que constituyan la denominación completa.

En la publicidad y demás documentación del Banco Múltiple, sería conveniente citar durante un año, en su nueva denominación los nombres de las instituciones que-intervinieron en la fusión.

Las reglas para su establecimiento y operación - son las siguientes:

A) Cuando las instituciones se interesen en ope-rar como Banco Múltiple deberán presentar una solicitud a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público incluyendo

una copia a la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros así como al Banco de México, S.A., anexo al proyecto de be ir el plan de fusión de las sociedades respectivas, con indicación de las etapas en que deberá llevarse a cabo, estados financieros que muestren la situación del Banco Múltiple al momento de su constitución; los pro--gramas de otorgamientos de créditos y de captación de -recursos; el proyecto de acuerdos de la Asamblea de Ac-cionistas relativos a la fusión; previsiones de expan--sión geográfica; servicios de diversos a la clientela; -control interno; informes completos del grupo de accio-nistas que controlarán el Banco Múltiple propuesto, asi mismo la capacidad y solvencia de los administradores.

B) La facultad para operar como Banco Múltiple sólo es otorgada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público posterior a la opinión emitida por la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros y del Banco de México, S.A., tomarán - en cuenta los datos a que se refieren los documentos - que acompañan a la solicitud así como la situación financiera de las instituciones susceptibles de fusionarse.

C) Cuando las instituciones interesadas en fu-sionarse no se apeguen al Artículo 2o. fracciones I, III y IV de la Ley General de Instituciones de Crédito y Or-ganizaciones Auxiliares. Será condición para resolver - favorablemente la solicitud considerando que al fusionar

se sus activos no sean inferiores a \$2,500, 2,200, 1,900, 1,600 millones según se trate de la fusión de dos, tres- o más instituciones.

La Comisión Nacional Bancaria y de Seguros podrá revisar cada dos años que estas reglas se cumplan.

D) Sólo puede constituirse un Banco Múltiple por medio de la fusión, si las instituciones que pretenden fusionarse corresponde a un mismo grupo financiero, sólo se otorgará esta facultad a todas las instituciones que forman parte del grupo; a excepción de los bancos de depósito que puede operar como fiduciario y ahorro, en este caso el domicilio social estará en plaza distinta al domicilio social del Banco Múltiple.

E) La Comisión Nacional Bancaria y de Seguros y el Banco de México, S.A., señalarán a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público las relaciones máximas de pasivo exigible a capital pagado y reservas de capital -- aplicables a los bancos múltiples y a instituciones integrantes de sus grupos financieros.

La Banca Múltiple surge cuando la institución se fusiona con otra y de dicha fusión surge ésta.

El hecho de constituirse en Banca Múltiple tiene las siguientes implicaciones:

A) Existe la necesidad de aumentar el capital-

del banco que subsiste como fusionante, se considera de suma importancia para allegarse mayores recursos ya que al efectuarse la fusión la capacidad operativa del banco que subsiste se incrementa.

b) Analizar las políticas para la distribución del capital que se asigne a cada departamento (depósito, ahorro, fiduciario, financiero e hipotecario) el análisis será basado en estadísticas obtenidas en cuanto al grado de captación de recursos, naturaleza de las inversiones crediticias, sus garantías, así como plazos de recuperación.

En caso de fusión debe preverse el tratamiento contable y fiscal por el sobreprecio pagado por las acciones de los bancos que se fusionan al integrarse en banca múltiple.

Para el conocimiento de las disposiciones relativas al encaje legal regulado por el Banco de México, S.A. se requiere de un departamento especializado que se mantenga en contacto con funcionarios del Instituto Central a efecto de apegarse a las disposiciones relativas, con la finalidad de que la obtención de recursos sea más provechosa.

Implicaciones de Carácter Legal.

1. Acordar en la Asamblea de Accionistas la fusión de las empresas.

2. Debe efectuarse un estudio sobre los aspectos de la fusión, el cual deberá inscribirse en el Registro - Público de Comercio.

3. Publicar en el diario oficial de la Federación los balances de las empresas a fusionar.

4. La fusión tendrá efecto tres meses después de cumplirse los requisitos anteriores.

4.3.2. INSTITUCIONES ESPECIALIZADAS.

4.3.2.1. BANCOS DE DEPOSITO - DEPARTAMENTO DE AHORRO.

Los bancos de depósito tienen como característica intervenir en operaciones crediticias a corto plazo, - pues así lo exige la naturaleza de su pasivo por las contínuas demandas de dinero de su clientela. También recibe depósitos a plazos y esto les permite realizar operaciones activas a plazos medios o más largos.

Otra característica de los bancos de depósito, - es el Depósito Obligatorio o Encaje Legal que debe mantener en el Banco de México, S.A. Este depósito será el - porcentaje que fluctua entre el 15 y el 35% de los depó- sitos recibidos. Esta medida es para respaldar los re- cursos que el público les ha confiado, mismo que ha sido regulado por la Banca Central a través de las diversas - circulares que ha emitido, independientemente de la in- versión obligatoria de sus recursos en valores y crédi- tos específicos.

Todas las disposiciones que rigen a los bancos de depósito de conformidad con el Artículo 10º, fracción I-XII de la Ley General de Instituciones de Crédito y Organismos Auxiliares.

Las operaciones que podrán realizar estos ban- cos son:

1. Recibir del público en general depósitos -

- bancarios de dinero a la vista y a plazos.
2. Recibir depósitos de títulos y valores en custodia o administración.
 3. Efectuar descuentos, otorgar préstamos y créditos de cualquier clase reembolsables a plazo que no exceda de 180 días renovables una o más veces, hasta un máximo de 360 días a contar de la fecha de su otorgamiento.
- 3bis. Otorgar préstamos y créditos para exportación de artículos manufacturados a plazo superior a 180 días sin exceder de 3 años, y operar con documentos provenientes de esas exportaciones, conforme a las reglas generales que fije el Banco de México, S.A.
- 3bis.1. Otorgar préstamos y créditos para la adquisición de bienes de consumo duradero, que pueden ser a plazo superior a 180 días, sujetos a reglas y dentro de los límites que fije el Banco de México, S.A.
4. Otorgar préstamos y créditos de Habilitación o Avío reembolsables a plazo que no exceda de un año.
 5. Otorgar préstamos y créditos de Habilitación o Avío a plazo superior a un año, pero que no exceda de dos así como Refaccionarios a plazo no mayor de 15 años dentro de los límites de la Ley.

6. Hacer efectivos créditos y realizar pagos por cuenta de sus clientes.
7. Efectuar aceptaciones, expedir cartas de crédito y a través de ella asumir obligaciones por cuenta de terceros.
8. Llevar a cabo por cuenta propia o en comisión operaciones de compra-venta de títulos, valores y divisas.
9. Llevar a cabo por cuenta propia o en comisión operaciones de compra-venta de oro y plata.
10. Efectuar Contratos de Depósito y anticipo de sobre valores.
11. Adquirir inmuebles dedicados a su oficina matriz y sucursales.
12. Además las operaciones que autorice la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

El comercio básico de un banco de depósito consiste en recibir del público en general depósitos bancarios de dinero manejados a través de cuentas de cheques, retirables a la vista mediante la expedición a su cargo.

DEPARTAMENTO DE AHORRO

Hay que hacer notar que en el medio bancario no existe institución alguna que se dedique expresamente a realizar operaciones de ahorro, sino que generalmente -

constituyen un Departamento de Ahorro, en una institución de crédito dedicada a cualquiera de los ramos principales permitidos.

Como los depósitos de ahorro tienen la característica de ser parcialmente retirables a la vista, las inversiones en crédito se realizan con los fondos que reciben, pues se pueden concertar a plazos un poco más amplios que los permitidos a los bancos de depósito (generalmente a 1 año), en descuentos y préstamos de cualquier clase (a plazos mayores), en préstamos de habilitación o avío y refaccionarios.

También estos bancos están obligados a mantener un depósito proporcional (Encaje Legal) en el Banco de México, S.A., según sea el monto de los depósitos de ahorro que maneje.

Las actividades de estos bancos específicamente se encuentran en los Artículos 18 al 25 de la Ley General de Instituciones de Crédito y Organismos Auxiliares, entre las que destacan:

Las operaciones activas de los departamentos de ahorro consisten en créditos a corto plazo, medio y largo plazo, con formas parecidas a las mencionadas en el caso de la Banca de Depósito, pero además, los recursos derivados de las operaciones de ahorro, pueden ser utilizados en créditos para adquisición de bienes de consumo durade-

ro y en créditos para el fomento de la vivienda popular, estos últimos pueden ascender hasta el 80% del valor de la garantía correspondiente de acuerdo con el plan financiero de promoción de la vivienda, cuyo primer paso consistió en la introducción de reformas legales de fundamental importancia a la Ley Bancaria efectuadas por el Congreso de la Unión en diciembre de 1962.

Dentro de ciertos límites tanto la banca de depósito como la de ahorro pueden invertir en valores, así como prestar diversos servicios a su clientela.

Los departamentos de ahorro están autorizados para recibir depósitos de ahorro del público en general, entendiéndose por tales, los depósitos bancarios hasta por \$500 000.00, cuyo interés (4.5% anual) serán capitalizables con una periodicidad de 6 meses.

En el Sistema Bancario Mexicano corresponde a las Sociedades Financieras atender necesidades de crédito a mediano y largo plazo, apoyando con su intervención a empresas que actúan en el campo productivo como son la Industria, la Agricultura, la Ganadería, etc., y secundariamente les está permitido otorgar financiamiento a actividades de distribución.

Para llevar a cabo sus objetivos estas Sociedades están dotadas por la Ley de diversos medios para hacerse de recursos entre los que se cuentan: aceptación de préstamo de empresas y particulares o la recepción de depósitos a plazo, operaciones que en general contratan con el público inversionista a plazos que comprenden desde un día a la semana, hasta 725 días y sobre los cuales abonan intereses.

Las actividades de estas Sociedades están reguladas en los Artículos 26 al 33 de la Ley General de Instituciones de Crédito.

SU FINALIDAD:

El fin que persiguen es absorber los ahorros de particulares y empresas para canalizarlos mediante el otorgamiento de créditos y la adquisición de valores de renta fija y variable, al financiamiento de actividades

productivas, de cuyas operaciones obtienen intereses y di
videndos, renglones que constituyen su principal fuente -
de ingresos.

Estas sociedades están comprendidas dentro del -
grupo de la Banca de Inversión, por lo tanto deben alle--
garse fondos pagaderos a largo plazo con el fin de canaliz
arlo al financiamiento de actividades productivas.

La principal fuente de recursos la forman la emi-
sión de Bonos Financieros, la recolección de ahorros del
público mediante documentos a cargo de la Sociedad Emiso
ra y el redescuento de su cartera con otras instituciones
bancarias.

A través del estudio del Art. 26 de la Ley Gene--
ral de Instituciones de Crédito se llega a la conclusión
que su actividad está encaminada a la realización de los
siguientes objetivos:

	Promoción y Transformación de Empresas
OPERACIONES	Financiamiento a la Producción
ACTIVAS	Colocación de Capitales
	Financiamiento a la Distribu- ción
	Operaciones Varias

OPERACIONES ACTIVAS.

Son aquéllas en las cuales la institución se conso

tituye en acreedoras en virtud de los créditos otorgados.

PROMOCION Y TRANSFORMACION DE EMPRESAS.

La Promoción de Empresas tiene como base la iniciativa, habilidad, visión y preparación del hombre o grupo de hombres para crear nuevos negocios o transformar los ya existentes.

La transformación de empresas tiene como fin evitar en un determinado momento la competencia entre negocios que se dedican a la misma actividad, o constituir una sociedad con un capital más fuerte o bien contar con una fuente de suministro.

Las financieras llevan a cabo esta labor mediante las siguientes operaciones:

1. Promover la organización o transformación de toda clase de empresas o sociedades mercantiles.
2. Suscripción y conservación de acciones y partes de intereses en empresas, sociedades o asociaciones mercantiles y participación en comandita.

FINANCIAMIENTO A LA PRODUCCION.

Las Sociedades Financieras fueron creadas por el Estado, para fomentar el desarrollo industrial y agropecuario del país mediante el otorgamiento de créditos a -

la producción, agricultura y ganadería.

Estas instituciones cumplen con las disposiciones que la Ley indica a través de las siguientes operaciones:

1. Concesión de Préstamos de Habilitación o Avío y Refaccionarios.
2. Otorgamiento de Crédito a la Industria, - Agricultura y Ganadería con garantía hipotecaria o fiduciaria.
3. Expedir Cartas de Crédito para compra de maquinaria y equipo y materias primas con base en créditos concedidos.
4. Suscripción y contratación de empréstitos públicos y otorgamiento de créditos para construcción de obras o mejoras de servicios públicos.

COLOCACION DE CAPITALS.

Función primordial que deben desempeñar las -- sociedades financieras ya que mediante la colocación de capitales, se logra la obtención del efectivo pagadero -

a Largo Plazo, como ejemplo citaremos:

1. La suscripción o colocación de obligaciones emitidas por terceros con o sin garantía con amortización de intereses.
2. Actuar como representante común de obligacionistas.
3. Mantenimiento de cartera, compra-venta, y celebración de operaciones con valores y con efectos de cualquier clase.

FINANCIAMIENTO A LA DISTRIBUCION.

De manera secundaria las financieras están autorizadas a otorgar créditos al comercio, ya que su función básica es el financiamiento de las actividades productivas.

Aunque el otorgamiento de crédito a la distribución corresponde a los Bancos de Depósito, la Ley permite a las Sociedades Financieras el otorgamiento de créditos al Comercio a través de las siguientes operaciones:

1. Otorgar préstamos con garantía de documentos mercantiles que provengan de operaciones de compra-venta de mercancías en abonos.
2. Concesión de préstamos y otorgamiento de créditos simples o en Cuenta Corriente con o sin garantía real.
3. Aceptación, endoso y aval de los Títulos de Crédito con base en créditos concedidos.

OPERACIONES VARIAS Y DE SERVICIO.

1. Servicio de Caja y Tesorería.
2. Efectuar operaciones con divisas.
3. Adquisición de Bienes Muebles e Inmuebles para sus oficinas.
4. Efectuar las operaciones necesarias para llevar a cabo los cometidos de financiación de la producción y de colocación de capitales.
5. Recepción en depósito de valores o efectos de comercio.

FORMAS QUE PUEDEN ADOPTAR LAS OPERACIONES ACTIVAS DE CRÉDITO.

DESCUENTOS.

El descuento de documentos consiste en el endoso

que hace el cliente en propiedad, a favor de la Institución y por el que recibe a cambio en efectivo el valor cedido, con deducción de los intereses que la Institución cobra por anticipado. Los descuentos no podrán efectuarse a un plazo mayor de un año si no hay de por medio una garantía real.

PRESTAMOS QUIROGRAFARIOS:

En estos préstamos la Financiera pone a disposición de su cliente una cantidad determinada de pesos previa la firma de un documento suscrito por el segundo a favor de la Financiera.

Los Préstamos Quirografarios pueden concederse con garantía adicional de documentos a cargo de los clientes del acreditado y reciben el nombre de "Préstamos Quirografarios con Colateral". En préstamos sin garantía adicional el plazo máximo no excederá de un año.

PRESTAMOS PRENDARIOS:

Es cuando la Financiera pone a disposición de su cliente una determinada cantidad de dinero, recibiendo a cambio un pagaré debidamente firmado por el acreditado y respaldado con una prenda, que puede estar constituida por mercancías depositadas en un Almacén de Depósito por Crédito en Libros o por Títulos Valores entregados a la Institución.

CREDITOS SIMPLES O EN CUENTA CORRIENTE:

Por este crédito el acreditante se obliga a poner a disposición del acreditado una suma de dinero o a contraer una obligación por cuenta de éste. Por su parte el acreditado, deberá restituir a su vencimiento de acuerdo con lo estipulado la cantidad que recibió, o liberará al acreditante de la obligación que éste contrajo por su - - cuenta, debiendo también cubrirle los intereses, gastos u otras prestaciones que la operación haya ocasionado.

PRESTAMOS DE HABILITACION O AVIO:

En los contratos de Habilitación o Avío la Institución se obliga a poner a disposición del cliente una de terminada cantidad de dinero que será invertida en la adquisición de materias primas, pago de salarios y gastos - directos de explotación indispensables a la empresa.

Este crédito debe irse liquidando con el rendimiento de la inversión que se lleve a cabo y ya que dicha inversión se hace en gastos necesarios para un ciclo productivo, el plazo del contrato no excederá de la duración del ciclo. Los préstamos se harán constar en escritura - pública con las firmas ratificadas ante Notario Público.

PRESTAMOS REFACCIONARIOS:

En virtud del contrato el acreditado está obligado a invertir el importe del crédito en la adquisición de aperos, instrumentos, útiles de labranza, abonos, ganado

en el caso de préstamos a la Agricultura. En la compra o instalación de maquinaria, o en la construcción o realización de obras materiales necesarias para el fomento de la empresa del acreditado.

Tiene los mismos reglamentos legales de los Préstamos de Habilitación o Avío. El plazo de amortización será no mayor de 10 años.

OPERACIONES PASIVAS.

Son aquéllas en las cuales la Institución se convierte en deudora en virtud de haber aceptado una obligación a su cargo.

EMISION DE BONOS FINANCIEROS.

La emisión de estos bonos no es la única fuente de ingresos de las sociedades financieras. Estas se allegan fondos a través de otras operaciones pasivas como son la colocación de valores en el mercado. También efectúa las siguientes operaciones:

Préstamos de Empresas Particulares.

Préstamos de otras Instituciones de Crédito.

Aceptaciones a Plazos por cuenta de Clientes.

Operaciones de Reporto.

Redescuento de Documentos.

Avalar Títulos de Crédito.

Debido a que las Sociedades Financieras llevan a

cabo sus operaciones activas con fondos adquiridos a través de sus operaciones pasivas, es indispensable que las operaciones activas las lleven a cabo con el mayor margen de seguridad exigiendo las garantías suficientes que les permita hacer efectivos los créditos otorgados.

Son aquellas instituciones autorizadas para realizar operaciones de crédito hipotecario a largo plazo con garantía de bienes inmuebles y de otorgar créditos con garantía fiduciaria de inmuebles.

La captación de recursos la hacen a través de la colocación de bonos hipotecarios entre el público interviniendo, además en la emisión de cédulas hipotecarias con garantía hipotecaria, constituidas por el acreditado, además del respaldo de la institución.

Los bonos hipotecarios pueden ser emitidos a plazo máximo de 20 años y causarán el interés autorizado por el Banco de México, S.A., pagaderos semestralmente; la Ley prevee que la entidad emisora se podrá reservar el derecho de su reembolso anticipado y estarán garantizados preferentemente con los activos de la sociedad emisora.

Por lo que se refiere a sus operaciones activas - concretamente, las realiza en préstamos hipotecarios aún cuando cuenten con garantía inmobiliaria, las instituciones hipotecarias obtienen información que les permita formarse un juicio sobre la capacidad económica y moral de los sujetos de crédito.

Las actividades de los bancos hipotecarios están regulados por la Ley General de Instituciones de Crédito y Organismos Auxiliares.

Entre las actividades que desempeñan los bancos - hipotecarios sobresalen:

1. Emitir bonos hipotecarios.
2. Garantizar la emisión de las cédulas hipotecarias representativas de hipoteca, así como para negociar, adquirir o ceder éstas.
3. Encargarse de hacer avalúos sobre terrenos o fincas urbanas y rústicas.
4. Custodiar y administrar títulos emitidos por el banco con su intervención.
5. Adquirir inmuebles en donde estén instaladas sus oficinas.
6. Recibir préstamos de organismos oficiales destinados a fomentar la vivienda de interés social.

Estos bancos están autorizados para la formación de capitales pagaderos a la fecha, fija o eventual, a cambio de primas periódicas ofreciendo contratos al público mediante la emisión de títulos o pólizas de capitalización.

En este sistema el suscriptor puede recibir el capital en el plazo señalado o anticipadamente si el título resultase favorecido en alguno de los sorteos, cuando así hubiere convenido.

Sus recursos los canaliza fundamentalmente hacia el otorgamiento de créditos con garantía hipotecaria o fiduciaria sobre bienes inmuebles urbanos, créditos para la habitación popular, créditos a sus propios suscriptores - con la garantía de sus propios títulos, y secundariamente concede descuentos, préstamos refaccionarios, de habilitación o avío y créditos de toda clase.

Sus actividades están reguladas al igual que las otras instituciones por la Ley General de Instituciones - de Crédito y Organismos Auxiliares, de las cuales podemos mencionar:

1. Por las obligaciones derivadas de la emisión de sus títulos de capitalización, deberán - - constituir las siguientes reservas:
 - a) Reserva para títulos en vigor.
 - b) Reserva para obligaciones vencidas y pen-

dientes de pago.

c) Reserva por dividendos y sorteos adicionales a titulares.

2. Intervenir en créditos expresados en letras de cambio, pagarés y demás títulos de crédito, - con la forma de institución de crédito siempre que sean a plazo no mayor de 60 días.
3. Conceder descuentos, préstamos y créditos de - cualquier clase reembolsable a un período supe- rior de 60 días y no mayor de 180 días.
4. Otorgar préstamos de Habilitación o Avío a pla- zo no mayor de 3 años y Refaccionarios no ma-- yor de 10 años.
5. Otorgar préstamos con garantía de los propios títulos de capitalización.

ANTECEDENTES.

La Bolsa Mexicana de Valores inició sus operaciones el 21 de octubre de 1895 con el nombre de "Bolsa de Valores de México". A pesar de que inició sus operaciones desde 1895, no se puede hablar de un verdadero Mercado de Valores sino hasta por el año de 1925, año de la fundación del Banco de México, y 1934, año en que se funda Nacional Financiera, hechos que vienen a dar las bases de la actual Bolsa de Valores.

Básicamente es en la Bolsa de Valores en donde el inversionista puede realizar operaciones de renta variable. Sin embargo hay otro tipo de inversionista que busca opciones diferentes para sus inversiones como son: mayor liquidez, atractivos rendimientos, etc. Estos inversionistas se encuentran formando parte del mercado de renta fija.

El mercado de renta fija que representa más del 95% del importe de las operaciones del Mercado de Valores integrado casi en su totalidad por títulos bancarios se encuentra conformado así:

- a) Firmeza en los precios.
- b) Recompra a la vista de algunos títulos.
- c) Altas tasas de interés.
- d) Seguridad plena.

FUNCIONES DEL MERCADO DE VALORES.

En toda sociedad capitalista moderna la Bolsa de Valores es una de las más importantes instituciones financieras, puesto que a través de ella se distribuyen en el país o en todo el mundo los valores gubernamentales, de las empresas de servicios públicos y de los establecimientos industriales y comerciales.

Proporcionan un mercado para tales valores y hacen posible la conversión de capitales a largo plazo en fondos líquidos.

En nuestro país la Bolsa de Valores opera como organización auxiliar de crédito sujeta a las disposiciones que establece la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito y que tienen por objeto según el Reglamento de la Bolsa de Valores en su capítulo I, lo siguiente:

- 1º Suscribir previos los requisitos legales respectivos, los títulos valores que pueden ser objeto de operación en la Bolsa.
- 2º Establecer locales adecuados para que sus socios lleven a cabo operaciones con los títulos valores inscritos.
- 3º Establecer en su reglamento interno las reglas de operación a que han de sujetarse de acuerdo con la Ley, las transacciones que sus socios, lleven a cabo en la bolsa.

- 4º Velar por el estricto apoyo de las actividades de sus socios con lo dispuesto en las le yes, reglamentos, estatutos, así como a los mejo res usos y costumbres.
- 5º Fomentar las transacciones con títulos o va-
lores y procurar el mejor y más firme desa-
rrollo del mercado respectivo.
- 6º Certificar la cotización que de las operacio-
nes realizadas resulte para los títulos o va
lores inscritos en la Bolsa. Publicar noti-
cias sobre las operaciones que se lleven a -
cabo, así como sobre los informes que sumi-
nistran oficialmente las empresas cuyos títu-
los hayan sido admitidos.

En períodos de expansión económica como el que -
hace más de 20 años vive nuestro país es fácil suponer
que las necesidades crediticias de las empresas sean cre-
cientes y que día con día requieran de mayores recursos
para progresar al mismo ritmo de la actividad económica
general.

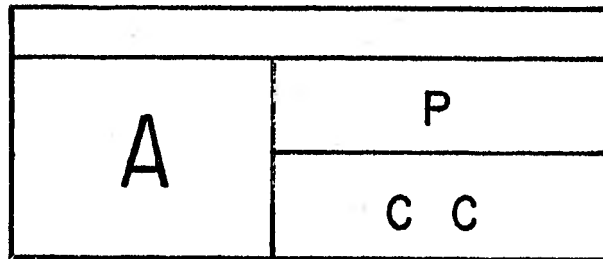
Básicamente los prestamistas exigen una relación
entre el capital y los pasivos de los prestatarios y es-
to presupone que el capital de la sociedad debe crecer -
guardando una proporción con su expansión y desde luego
con sus pasivos.

Para hacer crecer el capital siempre pueden reinvertir utilidades, pero cuando éstas no basten para satisfacer las necesidades financieras que la expansión demanda, las empresas deben buscar en otras fuentes los recursos que precisan.

CAPITULO V

EL CREDITO Y EL APALANCAMIENTO

La Expresión Estructura Financiera se utiliza para referir la proporción en que participan los propietarios y los acreedores para dotar de recursos a la entidad, es decir, la proporción en que el activo total de la empresa se encuentra integrado por Capital Contable y por pasivos.

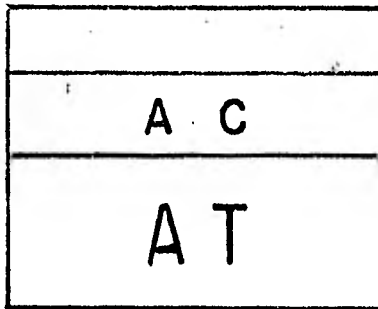


La Estructura Financiera refleja las decisiones relativas a la elección de las fuentes de obtención de recursos y al empleo que se ha hecho de ellos, es decir describe los efectos de las decisiones relativas a financiamiento e inversión.

Al evaluar la Estructura Financiera debe considerarse la estructura del activo, del pasivo, del capital y el grado de inmovilización del capital, ya que corresponden a aspectos de la estructura financiera general de la entidad.

ESTRUCTURA DEL ACTIVO.

La expresión Estructura del Activo se utiliza para referir la proporción en que los recursos de la entidad están asignados a la realización de las operaciones a corto plazo o a inversiones permanentes, es decir, la proporción entre activos circulantes y activos no circulantes.



La estructura del activo refleja las decisiones relativas a la manera de utilizar los recursos de la entidad, es decir describe el efecto de las decisiones de la inversión.

ESTRUCTURA DEL PASIVO.

La expresión estructura del pasivo hace referencia a la proporción en que las obligaciones contraídas por la entidad deben ser cumplidas a corto o a largo plazo; en otras palabras, la proporción entre pasivos circulantes y pasivos no circulantes.

	P C P
	P t

La estructura del pasivo refleja las decisiones relativas a la manera de obtener los recursos provenientes de personas ajenas, es decir, describe el efecto de las decisiones de financiamiento externo.

ESTRUCTURA DE CAPITAL.

La expresión estructura de capital hace referencia a la porción en que las aportaciones de los propietarios, corresponden a entrega directa o a otras circunstancias; comúnmente, los resultados de las operaciones realizadas por la entidad, es decir, la proporción entre el capital social y el superávit o en su caso - - déficit.

	C S SUP

La estructura de capital refleja las decisiones relativas a la obtención de los recursos provenientes - de los propietarios.

INMOVILIZACION DE CAPITAL:

Esta expresión corresponde a la proporción en - que las aportaciones de los propietarios, y en su caso de los acreedores han sido utilizados en adquirir recursos permanentes; o sea a la proporción en que los recursos provenientes de capital contable y en su caso de pasivo se encuentran invertidos en activos no circulantes.

La inmovilización de capital refleja las decisiones relativas a la manera de financiar la adquisición de activos no circulantes, dicho de otra forma, el efecto - de las decisiones de financiamiento interno y su aplicación en la entidad.

La estructura financiera de cualquier empresa o institución queda reflejada en un documento financiero llamado "Balance".

El pasivo y el capital del balance expresan, el origen, las fuentes de los medios de financiación puestas a disposición de la empresa. En el activo se enumeran el empleo que la empresa ha dado a los fondos.

El capital financiero se encuentra conformado -

de la siguiente manera:

		Propios	(Utilidades, reservas, depreciaciones, etc.)
	Variable		
CAPITAL FINANCIERO		Ajenos	(Créditos a corto - Plazo)
		Propio	(Acciones)
	Fijo		
		Ajenos	(Crédito a largo - Plazo)

El capital financiero variable propio es aquél que tiene movilidad dentro de la empresa, que está representado por los activos circulantes así como por las reservas y utilidades.

El capital financiero fijo propio se constituye por el monto de acciones emitidas (capital social) y también por las emisiones posteriores.

Capital financiero variable ajeno es aquél que le da mayor movilidad a las operaciones de la empresa y son todos los pasivos adquiridos a corto plazo.

El capital financiero fijo ajeno se constituye por los créditos obtenidos a largo plazo.

5.2 FACTORES QUE INFLUYEN EN LA ESTRUCTURA FINANCIERA

En el apalancamiento óptimo interviene una mezcla de deuda, recursos propios y rendimientos operativos, -- que maximizan el valor de una compañía a precio de mercado. Por consiguiente, es un problema complejo que requiere alcanzar el uso óptimo de los recursos económicos, a través de los insumos, considerando las condiciones y - precios actuales del mercado.

No existe una regla determinada que señale cuál será la proporción correcta entre la deuda adquirida y - los recursos propios en la estructura financiera de la - empresa. La relación debe basarse en la política empresarial de cada empresa en particular.

Lo anterior está influenciado por los siguientes factores:

1. La tasa de crecimiento de las ventas futuras es una medida que se usa para saber si la utilidad por acción puede ser amplificada por el uso del apalancamiento. Si las ventas y utilidades antes de intereses e impuestos crecen a una tasa del 10% financiadas mediante deuda externa a un costo fijo, la rentabilidad de las acciones se - verá aumentada.
2. La estabilidad de las ventas y utilidades futu-

ras está directamente relacionada con la proporción del endeudamiento.

Cuando existe estabilidad en las ventas y en las utilidades, la empresa puede incurrir en cargos fijos por endeudamiento, con menos riesgos que si la empresa estuviera sujeta a depresiones cíclicas en las cuales la empresa se vería en dificultades para hacer frente a sus obligaciones.

3. El mercado competitivo en que opera y operará en lo futuro la empresa es importante para considerar la estabilidad de las utilidades marginales. La facilidad con que nuevas empresas puedan entrar en el mercado y la habilidad con que las empresas existentes puedan expandir su capacidad necesariamente influyen en los márgenes de utilidad. Existen ramas de la industria que tienen altos -- grados de tecnología en que es más difícil se in-- mente la competencia, sucediendo lo contrario en los ramos en que no se requiere un alto grado de tecnología e inversión.
4. La estructura financiera de los activos tiene influencia en las fuentes de financiamiento. Em--presas con inversiones en activos permanentes, -- edificios, maquinaria y equipo de vida larga tie-- nen más facilidad para adquirir deuda y tienen -- una mayor aceptación los activos de uso general--

y de demanda continua que los activos cuyo valor depende en gran parte de la continuidad de la rentabilidad de la empresa.

5. La política empresarial de los propietarios y de la dirección en relación al control de la empresa, así como su agresividad a riesgos financieros, constituye el factor que influye en forma más directa en la selección del financiamiento. Las empresas cuyo capital está en manos de muchas personas pueden optar por la emisión de acciones porque los nuevos propietarios tendrán poca influencia sobre el control de la empresa. Por el contrario, los propietarios de empresas que se califican con frecuencia como empresa-familia prefieren evitar la emisión de acciones con objeto de seguir controlando la empresa, por lo que en este caso, la dirección de la empresa opta por hacer uso de los beneficios de apalancamiento y se incurre en altas tasas de endeudamiento.
6. La actitud del mercado financiero hacia la empresa en particular y al ramo en que opera son factores determinantes en la negociación del financiamiento. Una imagen sana, con productos de calidad, con personal competente así como la serie

dad y formalidad en su operación ayudan considerablemente a un apalancamiento óptimo.

El apalancamiento óptimo depende de varios factores internos y externos cuya importancia varía de empresa a empresa.

La palabra apalancamiento indica "el uso de capital ajeno que reditúa utilidades para la empresa o beneficio para ella".

Si queremos saber el grado de apalancamiento que tiene la empresa, lo determinamos a través de la siguiente fórmula:

$$\frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Activo Total}} =$$

Esta relación nos indica que por cada peso que tenemos de activo cuánto pertenece a terceras personas.

Los elementos que juegan en la determinación del apalancamiento, son los recursos permanentes de la empresa que pueden ser propios de los accionistas o tomados en préstamo, también los elementos operativos en la composición de los ingresos, costos variables y fijos que la empresa tiene, y por lo tanto, la relación de los mismos da como resultado la rentabilidad óptima.

Para mejorar la rentabilidad a través de la estructura financiera de una empresa, lo hacemos a través del apalancamiento. Este puede ser de dos clases: operativo y financiero.

APALANCAMIENTO OPERATIVO.

Lo podemos definir como el cambio porcentual en las utilidades generadas en la operación sin considerar los intereses generados por el financiamiento e impuestos, es decir, mide la utilidad antes de impuesto e intereses.

Con la siguiente fórmula se determina el apalancamiento operativo:

$$\frac{V - CV}{V - CV - CF} = \frac{CM}{CM - CF} = \frac{CM}{UAIIm}$$

Donde:

V = a ventas netas en pesos.

CV = a costos variables en pesos.

CF = a costos fijos en pesos.

CM = a contribución marginal en pesos.

UAIIm = a utilidad antes de interés e impuesto.

Ejemplo:

	A	B	C	D
V	\$ 2 000	2 000	3 000	2 000
CV	1 600	800	1 000	1 000
CM	400	1 200	2 000	1 000
CF	-	800	1 600	600
UAIIm	400	400	400	400

Aplicando la fórmula $\frac{CM}{CM - CF}$ tenemos:

$$\text{OPCION A} \quad \frac{400}{400 - 0} = \frac{400}{400} = 1$$

$$\text{OPCION B} \quad \frac{1\ 200}{1\ 200 - 800} = \frac{1\ 200}{400} = 3$$

$$\text{OPCION C} \quad \frac{2\ 000}{2\ 000 - 1\ 600} = \frac{2\ 000}{400} = 5$$

$$\text{OPCION D} \quad \frac{1\ 000}{1\ 000 - 600} = \frac{1\ 000}{400} = 2.5$$

De los anteriores resultados podemos decir que:

En la opción A su resultado es la unidad por no haber costos fijos, no hay apalancamiento.

En la opción B nos indica que se tiene una palanca de 3 a 1.

En las opciones C y D los resultados son 5 y 2.5 son a 1 por lo cual concluimos que a mayor apalancamiento mayor riesgo, ya que se requiere una contribución marginal (CM) mayor que permita cubrir los costos fijos.

APALANCAMIENTO FINANCIERO.

Este nos da la relación entre el porcentaje de crecimiento de la utilidad antes de intereses e impues--

tos, y el porcentaje de crecimiento de la deuda, o en otras palabras, el número de veces que la utilidad antes de intereses e impuestos (UAIIm) contiene la carga de la deuda. Cuando el capital ajeno es mayor que los intereses que se pagan se podrá seguir utilizando el apalancamiento.

El grado apalancamiento financiero que tiene una empresa se mide:

$$\frac{UAIIm}{UAIIm - I} = \frac{UAIIm}{UAIIm}$$

Donde:

- UAIIm = Utilidad antes de intereses e impuestos
- UAIIm = Utilidad antes de impuestos.
- I = Intereses.
- UDIIm = Utilidad después de intereses e impuestos.

Siguiendo con el ejemplo anterior:

UAIIm	400	400	400	400
Intereses		50	100	100
UAIIm	400	350	300	300
Impuestos	168	148	126	126
UDIIm	232	202	174	174
	=====	=====	=====	=====

Aplicando la fórmula $\frac{UAIIm}{UAIIm - I}$ tenemos:

$$\begin{aligned}
 \text{OPCION A} &= \frac{400}{400 - 0} = \frac{400}{400} = 1 \\
 \text{OPCION B} &= \frac{400}{400 - 50} = \frac{400}{350} = 1.143 \\
 \text{OPCION C} &= \frac{400}{400 - 100} = \frac{400}{300} = 1.333 \\
 \text{OPCION D} &= \frac{400}{400 - 100} = \frac{400}{300} = 1.333
 \end{aligned}$$

Por lo anterior concluimos que: en la opción A su resultado es la unidad porque no existe deuda y por lo tanto, no hay carga financiera.

En la opción B el resultado 1.143 indica el incremento en la rentabilidad de la utilidad antes de impuesto. (UAI_m). En la opción C y D da un resultado de 1.333 lo que indica que C y D son más convenientes desde el punto de vista de rentabilidad.

El factor de apalancamiento financiero nos sirve para medir la rentabilidad por acción como resultado de un cambio de las utilidades antes de intereses e impuestos. Así, si la utilidad antes de intereses e impuestos se incrementa en un 100% la utilidad por acción también se incrementa como sería en el caso de B a 114.3%, y a 133.3% en el caso de C y D.

Para comprobar los resultados del ejemplo anterior, haremos un análisis de los recursos y utilidades - por acción de las opciones:

	A	B	C	D
Acciones ordinarias	<u>200</u>	<u>150</u>	<u>100</u>	<u>100</u>
Deuda	-	500	1 000	1 000
Capital ordinario	<u>2 000</u>	<u>1 500</u>	<u>1 000</u>	<u>1 000</u>
Recursos	<u>2 000</u>	<u>2 000</u>	<u>2 000</u>	<u>2 000</u>
Utilidad antes de Impuesto	400	350	300	300
Utilidad por Acción	2.00	2.33	3.00	3.00

En la opción B tenemos un factor de apalancamiento de 14.3% el cual podemos comprobar haciendo que la utilidad por acción sea igual a 100 y comparándola con la utilidad por acción de la opción A tenemos:

$$2.3 : 100 : : 2.00 : X$$

$$X = .857$$

Donde $X = B$ por lo tanto la opción A - la opción B ($1.00 - .857 = .143$) que significa el grado de apalancamiento que ya habíamos obtenido. De la misma manera se comprueba la opción C y D.

APALANCAMIENTO COMBINADO.

Combinando la palanca operativa y la palanca financiera, podemos medir el impacto que un cambio en la -

contribución marginal (CM) pueda tener sobre los costos fijos y la estructura financiera en la rentabilidad de la empresa para lo cual aplicamos la siguiente fórmula:

$$\frac{CM}{CM - CF - I}$$

Desarrollando la fórmula tenemos:

$$\text{OPCION A} \quad \frac{400}{400} = 1$$

$$\text{OPCION B} \quad \frac{1\ 200}{350} = 3.43$$

$$\text{OPCION C} \quad \frac{2\ 000}{300} = 6.66$$

$$\text{OPCION D} \quad \frac{1\ 000}{300} = 3.33$$

La comprobación de la palanca combinada la tenemos como sigue:

OPCION	PALANCA OPERATIVA		PALANCA FINANCIERA	=	PALANCA COMBINADA
A	1	X	1.00	=	1
B	3	X	1.143	=	3.429
C	5	X	1.333	=	6.666
D	2.5	X	1.333	=	3.333

Si existen acciones preferentes, éstas deben con

siderarse como deudas debido a que únicamente participan de un rendimiento fijo (dividendo fijo) y por lo tanto - no participan en las utilidades de las acciones ordinarias. Continuando con el ejemplo del apalancamiento combinado haremos un análisis de sensibilidad con un incremento en las ventas del 10% y 25% en la opción B.

	BASE OPCION B	INCREMENTO 10%	EN 25%
V	2 000	2 200	2 500
CV	<u>800</u>	<u>880</u>	<u>1 000</u>
CM	1 200	1 320	1 500
CF	800	800	800
CF Intereses	<u>50</u>	<u>50</u>	<u>50</u>
	<u>850</u>	<u>850</u>	<u>850</u>
UAIIm	350	470	650
Impuestos	<u>146</u>	<u>198</u>	<u>274</u>
UDIIm	204	172	276
	=====	=====	=====
NAO (No.de acciones ordinarias)	150	150	150
Utilidad por Acción	2.33	3.13	4.33
Después de Impuestos	1.36	1.81	2.51

Para determinar la rentabilidad por acción con -

el incremento estimado, tomaremos como base - - -
lo determinado en la palanca combinada.

$$\text{Incremento } 10\% = 3.43 \times .10 = .343$$

$$\text{Incremento } 25\% = 3.43 \times .25 = .857$$

y lo aumentamos a la utilidad ya determinada por
acción.

$$\text{Incremento } 10\% = 2.33 \times .343 = .80$$

$$2.33 + .80 = 3.13$$

$$\text{Incremento } 25\% = 2.33 \times .857 = 2.00$$

$$2.33 + 2.00 = 4.33$$

A un incremento del 10% en las ventas se produce
un nuevo precio de la acción de \$3.3 y a un incremento -
del 25% en las ventas se obtiene un nuevo precio \$4.33 -
por acción.

Utilidad por acción después de impuestos.

Esta se obtiene a través de la siguiente fórmula:

$$\frac{\text{UDIIIm}}{\text{NAO}}$$

Donde:

UDIIIm = Utilidad después de intereses e impuestos.

NAO = Número de acciones ordinarias.

Para obtener UDIIIm utilizamos la siguiente fórmula:

$$\begin{aligned}
 \text{UDIIIm} &= (\text{UAIIm} - I) (1 - t) \\
 &= (\text{UAIIm}) (1 - t)
 \end{aligned}$$

t = Tasa de impuesto.

Aplicando la fórmula tenemos:

$$(350) (1-.42) = 350 \times .58 = 203$$

$$(470) (1-.42) = 470 \times .58 = 273$$

$$(650) (1-.42) = 650 \times .58 = 377$$

Por lo tanto para obtener la utilidad por cada acción ordinaria emitida aplicamos la fórmula ya mencionada:

	$\frac{\text{UDIIIm}}{\text{NAD}}$	
En 8	$\frac{203}{150}$	= \$1.35
Incremento 10%	$\frac{273}{150}$	= 1.82
Incremento 25%	$\frac{377}{150}$	= 2.51

Por lo tanto podemos concluir que el apalancamiento óptimo que puede obtener una empresa es aquél en el que intervienen una combinación de deuda, recursos propios y rendimientos operativos que maximizan el valor de una entidad a precio de mercado.

No existen reglas fijas que señalen cuál debe ser la proporción correcta entre la deuda adquirida y los recursos propios en la estructura financiera de la empresa. Esta relación debe basarse en la política empresarial de cada empresa en particular.

CAPITULO VI

ORGANIZACIONES AUXILIARES QUE
REGULAN Y CONTROLAN LOS ASPECTOS
LEGALES.

La Comisión Nacional de Valores se rige por la Ley del Mercado de Valores que en su Art. 4º la define como "El Organismo encargado en términos de la propia Ley y de sus disposiciones reglamentarias, de regular el Mercado de Valores y de vigilar sus ordenamientos.

Sus funciones son las siguientes:

- Inspeccionar y vigilar el funcionamiento de los agentes y Bolsa de Valores.
- Inspeccionar y vigilar a los emisores de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores.
- Investigar y ordenar visitas de inspección.
- Dictar medidas de carácter general a los agentes y Bolsa de Valores.
- Ordenar la suspensión de cotización de valores cuando en su mercado existen condiciones desordenadas.
- Intervenir administrativamente a los agentes y Bolsa de Valores cuando sea necesario.
- Inspeccionar y vigilar el funcionamiento del Instituto para el depósito de valores.
- Formar la estadística Nacional de Valores.
- Hacer publicaciones sobre el Mercado de Valores.
- Certificar inscripciones que obren en el Registro Nacional de Valores e intermediarios.

La Comisión Nacional de Valores está regida por - una Junta de Gobierno y un Comité Consultivo.

La Junta de Gobierno está integrada por nueve vocales los cuales son nombrados por las siguientes entidades:

1. Secretaría de Hacienda y Crédito Público.
2. Secretaría de Comercio.
3. Banco de México, S.A.
4. Nacional Financiera, S.A.
5. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros.
6. Los tres restantes los nombra la SHCP y además será esta entidad quien nombrará al Presidente de la Junta.

Los Vocales durarán en su cargo tres años que podrán prorrogarse por períodos iguales.

El Comité Consultivo estará integrado por cinco miembros de los cuales uno de ellos será designado por la Bolsa de Valores y los otros cuatro por la Asociación de Banqueros, la Confederación de Cámaras Industriales, la Confederación de Cámaras de Comercio y por la Asociación Mexicana de Instituciones de Seguros.

REQUISITOS DE INSCRIPCIÓN EN EL REG. NAC. DE VALORES E INTERMEDIARIOS PARA LOS VALORES (Legislación Bancaria - Art.14)

- Que exista solicitud del emisor.

- Que las características de los valores y los términos de su colocación les permitan una circulación que sea significativa y que no cause perjuicio al mercado.
- Que los valores tengan o puedan llegar a tener una circulación amplia en relación con la magnitud del mercado o de la empresa emisora.
- Que se prevee razonablemente que sus emisoras -- tendrán solvencia y liquidez y que los emisores se obliguen a proporcionar a la Com. Nac. de Valores y al público la información que la Comisión determine mediante circulares.
- Que los emisores se obliguen también a no efectuar operaciones que modifiquen artificialmente el rendimiento de los valores.

TIPOS DE AUTORIZACIONES QUE OTORGA LA COMISION A LOS VALORES.

CONCEPTO DE MERCADO DE VALORES.

Conjunto de instrumentos, organizaciones, Gobierno y público que negocian documentos a largo plazo, principalmente acciones de compañías industriales, comerciales y de servicio y de instituciones de crédito. (Mario Collignon).

CONCEPTO DE OFERTA PUBLICA.

La que se haga por algún medio de comunicación masiva o a persona indeterminada para suscribir, enajenar o adquirir títulos o documentos como acciones, obligaciones y demás títulos de crédito que se emitan en se-

rie o en masa.

CONCEPTO DE INTERMEDIACION.

La realización habitual de operaciones de correduría, de comisión u otras tendientes a poner en contacto la oferta y la demanda de valores y operaciones por cuenta propia, con valores emitidos o garantizados por terceros, respecto de las cuales se haga oferta pública.

El concepto de "BOLSA" surgen en el Siglo XVI con la aparición de los valores mobiliarios emitidos en masa y con el surgimiento de las primeras sociedades anónimas de importancia.

En estas nacientes organizaciones el comercio de mercancías es sustituido de manera progresiva por el comercio de VALORES, esto es, por títulos representativos de la riqueza social.

La palabra "BOLSA" es utilizada con diversas acepciones entre las más generales podemos señalar:

- a) Edificio o lugar donde se contratan cierto tipo de operaciones.
- b) El conjunto de operaciones en un día determinado.
- c) El estado de las operaciones bursátiles, movimientos al alza a la baja, etc.
- d) La Institución de la Bolsa.

Las características más importantes que caracterizan a la Bolsa son:

- a) Es un mercado organizado corporativamente con reglas y preceptos generalmente severos.
- b) Por lo general se especifica qué personas actúan por cuenta propia y quienes por cuenta de terceros, estos últimos se hallan agrupados -

corporativamente con severas normas de actuación.

- c) No se encuentran en el lugar los valores sobre los que se contrata. Suelen ser sometidos a examen previo para acreditar que los valores ofrecidos en el mercado reúnen una serie de requisitos.
- d) El comprador o el vendedor aceptan o rechazan la transacción propuesta, pero no pueden influir sobre la forma en que la operación se propone.
- e) Por lo que se refiere a las operaciones:
 - 1. Sólo se consideran como tales aquéllas en las que interviene un miembro de la Bolsa.
 - 2. Las operaciones han de ajustarse a ciertos requisitos que afectan tanto a la contratación como a su liquidación.
 - 3. La relación contractual debe llevarse a cabo de acuerdo a lo establecido en las Leyes Mercantiles y sus reglamentos.
 - 4. Las operaciones han de publicarse de acuerdo con determinadas formalidades.
- f) Formación objetiva e imparcial de los precios, fin último y de máxima importancia en este mercado organizado.

Todas estas características en su interacción condicionan, rigen y conforman lo que conocemos como "MERCADO ACCIONARIO" base de actuación de la Bolsa de Valores, uno de los sectores básicos de la economía.

Una vez ubicada la Bolsa como parte integrante - del Mercado de Capitales, analizaremos la estructuración y funcionamiento de las operaciones que en ella se realizan.

El Mercado de Valores se divide en dos sectores - que presentan características y funciones diferentes:

El "Mercado Primario" o de distribución original, que se encuentra representado por la emisión y distribución de valores recién emitidos y que constituyen el verdadero flujo de recursos hacia la empresa.

El "Mercado Secundario" o de distribución secundaria es el que se llevan a cabo las transacciones bursátiles con valores ya emitidos que se encuentran en circulación.

En la medida en que la Bolsa es un auténtico mercado la creciente demanda del público sólo puede ser satisfecha mediante emisiones nuevas de valores. Si a esto añadimos el hecho de que cuando una empresa solicita nuevas inversiones esto es captado como signo de una creciente actividad económica, podemos valorar la función única e inestimable ya que traspasa activos líquidos -disponibilidad en efectivo de los nuevos suscriptores- hacia la inversión en activos fijos de otros negocios y empresas.

Aparte de esta función que cumple la Bolsa, observamos que en ella se manifiestan conceptos como el llamado

"Costo de Oportunidad" que es el rendimiento que obtiene un inversionista por su inversión en Bolsa o visto por - el lado inverso, el costo que por el financiamiento obtenido deberá pagar el empresario.

El Banco de México, es el eje del Sistema Bancario Mexicano y las funciones que tiene asignadas son de vital importancia para el desarrollo de la economía general del país.

Sus objetivos principales son los siguientes:

- a) Regular la emisión y circulación de la moneda y del crédito así como los cambios sobre el exterior.
- b) Fungir como Banco de Reserva respecto de las - Instituciones - de Crédito y Organizaciones - - Auxiliares a las cuales proporciona servicio - de Cámara de Compensación.
- c) Actuar como agente financiero del Gobierno Federal en las operaciones de crédito interno y externo y en la Emisión de empréstitos públi--cos, así como darla servicio de Tesorería.
- d) Representar al Gobierno Federal en el Fondo Monetario Internacional y en el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento.

Otras de sus facultades son:

1. Intervenir en operaciones de redescuento y ser prestamista en última instancia de las Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares.
2. Custodiar las reservas de los Bancos afiliados.
3. Custodiar las reservas internacionales de la - Nación.

4. Emitir, comprar y vender valores a cargo y por cuenta del Gobierno Federal.

Dentro de la estructura del Sistema Bancario Mexicano los reguladores de la Banca y el Crédito son la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros y el Banco de México.

La comisión es la encargada de la inspección y vigilancia de las instituciones de crédito y organizaciones auxiliares a través de la documentación que recibe de dichas instituciones y de un cuerpo especializado de inspectores que efectúan visitas al domicilio de las mencionadas empresas.

La Comisión fue creada el 29 de diciembre de 1924 y está constituida por un pleno y un Comité permanente.

El Pleno es un órgano consultivo que está integrado por seis vocales, designados por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y por tres representantes de las Instituciones de Crédito, uno de los cuales es nombrado por las Instituciones de Depósito.

El Comité Permanente es el encargado de la inspección y vigilancia, la tramitación y ejecución de las normas generales, relacionadas con las instituciones en particular.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público designará como Presidente de la Comisión Nacional Bancaria y

de Seguros que lo será también del Pleno y del Comité a uno de los vocales nombrado por ella.

Los Vocales ejercen su cargo por cinco años. Deben ser personas de notorio conocimiento bancario y su nombramiento puede ser renovado.

El Comité Permanente estará integrado por el Presidente y los vocales nombrados por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Los Vocales no podrán desempeñar puestos administrativos o de elección popular, ni los designados por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, ser consejeros, administradores, comisarios, funcionarios o empleados de las instituciones u organizaciones que conforme a esta Ley, están sujetos a la inspección y vigilancia de la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros.

Las decisiones se tomarán por mayoría de votos; - el Presidente tiene voto de calidad en caso de haber empate.

El Presidente es el Jefe de las oficinas de la Comisión y ejerce sus funciones directamente o por medio de los delegados, jefes de sección, visitadores e inspectores de la propia comisión en los términos de la Ley y sus reglamentos.

Para el desarrollo de sus funciones cuenta con -
dos direcciones generales, una subdirección y los siguientes
departamentos que regulan:

- a) Instituciones de depósito.
- b) Instituciones financieras.
- c) Instituciones de capitalización.
- d) Instituciones hipotecarias.

CAPITULO VII

ASPECTO FISCAL

TITULO 1

SUJETOS DEL IMPUESTO.- Art. 19.

Las personas físicas y las morales están obligadas al pago del impuesto sobre la renta en los siguientes casos:

I. Las residentes en México respecto de todos sus ingresos cualquiera que sea la ubicación de la fuente de riqueza de donde procedan.

II. Las residentes en el extranjero que tengan un establecimiento permanente en el país, respecto de los ingresos atribuibles a dicho establecimiento.

III. Los residentes en el extranjero, respecto de los ingresos procedentes de fuentes de riqueza situadas en territorio nacional, cuando no tengan un establecimiento permanente en el país o cuando teniéndolo estos ingresos no sean atribuibles a dicho establecimiento.

OBJETO DE LA LEY. ACTIVIDADES EMPRESARIALES. Art. 50.

Para los efectos de esta Ley, se entenderá por actividades empresariales las siguientes:

I. Las comerciales que son las que de conformidad con las leyes federales tienen ese carácter y no están comprendidas en las fracciones siguientes.

II. Las industriales entendidas como la extracción, conservación o transformación de materias primas, acabado de productos y la elaboración de satisfactores.

III. Las agrícolas que comprenden las actividades de siembra, cultivo, cosecha y la primera enajenación de los productos obtenidos, incluyendo los forestales, que no hayan sido objeto de transformación industrial.

IV. Las ganaderas que son las consistentes en la cría y engorda de ganado, aves de corral y animales, así como la primera enajenación de sus productos, que no hayan sido objeto de transformación industrial.

V. Las de pesca que son las de captura y extracción de toda clase de especies marinas y de agua dulce - y la primera enajenación de esos productos, que no hayan sido objeto de transformación industrial.

TITULO II

DE LAS SOCIEDADES MERCANTILES-DISPOSICIONES GENERALES.

BASE GRAVABLE PARA ACTIVIDADES EMPRESARIALES

Art. 10

Los organismos descentralizados que realicen preponderantemente actividades empresariales y las sociedades mercantiles deberán calcular el impuesto sobre la renta que les corresponda, aplicando al resultado fiscal obtenido en el ejercicio, la tarifa contenida en el Art. 13 de esta Ley.

El resultado fiscal se determinará como sigue:

I. Se obtendrá la utilidad fiscal ajustada restándole a la utilidad fiscal en el ejercicio la deducción adicional a que se refiere el Art. 52 de esta Ley y los siguientes ingresos:

- a) Los provenientes del extranjero, por exportación de tecnología o de asistencia técnica, cuando se opte por pagar el impuesto a la tasa proporcional que señala el último párrafo del Art. 13 de esta Ley.
- b) Los dividendos o utilidades pagados por toda clase de sociedades mercantiles residentes en México, siempre que correspondan al contribuyente en su carácter de accionista o socio.

CAPITULO II - SECCION I

DEDUCCIONES A LOS INGRESOS

Art. 22

Los contribuyentes podrán efectuar las deducciones siguientes:

- I. Las devoluciones, descuentos o bonificaciones.
- II. El costo.
- III. Los gastos.
- IV. Las inversiones.
- V. La diferencia entre los inventarios final e inicial de un ejercicio, cuando el inventario inicial fuere el mayor tratándose de contribuyentes dedicados a la ganadería.
- VI. Las pérdidas de bienes por caso fortuito o fuerza mayor, así como las derivadas de operaciones en moneda extranjera y los créditos incobrables.
- VII. Las aportaciones para fondos destinados a investigación y desarrollo de tecnología en los términos del Art.27 de esta Ley.
- VIII. La creación o incremento de reservas para fondos de pensiones o jubilaciones del personal-complementarias a las que establece la Ley del Seguro Social y de primas de antigüedad constituidas en los términos de esta Ley.

Las deducciones autorizadas en este Título deberán reunir los siguientes requisitos:

GASTOS ESTRICTAMENTE INDISPENSABLES Y SALVEDADE:

I. Que sean estrictamente indispensables para los fines de la actividad empresarial, salvo que se trate de donativos otorgados para obras o servicios públicos, a instituciones asistenciales o de beneficencia autorizadas conforme a las leyes de la materia e instituciones de investigación científica y tecnológica inscritas en el Registro Nacional de Instituciones Científicas y Tecnológicas y que satisfagan los requisitos de control fiscal que para el efecto establezca la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

DEPRECIACIONES.

II. Que cuando esta Ley permita la deducción de inversiones se proceda en los términos de la Sección III de este Capítulo.

REQUISITOS FISCALES DE LOS DOCUMENTOS.

III. Que se comprueben con documentación que reúnan los requisitos fiscales que señale el reglamento de esta Ley, salvo en aquellos casos en que se establezcan otras

formas de comprobación conforme a dicho reglamento.

CONTABILIZACION DE LAS DEDUCCIONES.

IV. Que estén debidamente registradas en contabilidad.

RETENCION Y ENTERO DE IMPUESTOS.

V. Que se cumplan las obligaciones establecidas en esta Ley en materia de retención y entero de impuestos a cargo de terceros o que, en su caso, se recabe de éstos copia de los documentos en que conste el pago de dichos impuestos.

DOCUMENTACION CON REGISTRO FEDERAL DE CAUSANTES.

VI. Que cuando los pagos cuya deducción se pretenda, se efectuen a personas obligadas a solicitar su inscripción en el registro federal de contribuyentes, se proporcione la clave respectiva en la documentación comprobatoria.

IVA TRASLADADO POR TERCEROS.

VII. Que cuando los pagos cuya deducción se pretenda se hagan a contribuyentes obligados a trasladar el Impuesto al Valor Agregado, la traslación conste en forma expresa y por separado en la documentación comprobatoria.

INTERESES PAGADOS SOBRE PRESTAMOS.

VIII. Que en caso de intereses por capitales tomados en préstamo, estos se hayan invertido en los fines del negocio. Cuando el contribuyente otorgue préstamos a terceros, sólo serán deducibles los intereses que se devenguen de capitales tomados en préstamo, hasta por el monto de la tasa más baja de los intereses estipulados en los préstamos a terceros en la porción del préstamo que se hubiere hecho a éstos; si en alguna de estas operaciones no se estipularan intereses, no procederá la deducción respecto al monto proporcional de los préstamos hechos a terceros. Estas últimas limitaciones no rigen para instituciones de crédito y organizaciones auxiliares, en la realización de las operaciones propias de su objeto.

DEDUCCIONES POR PAGOS A PERSONAS FISICAS Y DONATIVOS.

IX IX. Que tratándose de pagos que a la vez sean ingresos de los señalados en los capítulos I, II y III del Título IV de esta Ley así como en el caso de donativos, sólo se deduzcan cuando hayan sido efectivamente erogados en el ejercicio de que se trate o a más tardar a la fecha en que se deba presentar la declaración de dicho ejercicio. Sólo se entenderán como efectivamente erogados cuando hayan sido pagados en efectivo, o en cheque -

girado contra la cuenta del contribuyente o en otros bienes que no sean Títulos de Crédito.

Para nuestro estudio consideraremos el interés - pagado por los Valores de Renta Fija (las obligaciones) como el interés sobre la cantidad recibida a cambio de - estas obligaciones.

CAPITULO VIII

V A L O R E S .

El Sistema Financiero Mexicano está en plena evolución, los cambios que se han presentado están orientados a fortalecer su estructura y a darle la flexibilidad que requiere para que siga siendo como hasta ahora un factor importante en el proceso de desarrollo que debe tener el país. La Banca ha sido hasta ahora la espina dorsal de todo nuestro sistema, sin embargo, ya se están desarrollando otras fuentes alternas de financiamiento, con lo cual no se deteriorará la posición de las Instituciones Financieras sino por el contrario, existirán mecanismos y procedimientos que complementarán su adecuado funcionamiento. Una prueba importante de este proceso de cambio está dado por el nacimiento de los Certificados de Tesorería de la Federación, que establecen una sana diferenciación de Dinero y el de Capitales.

El Mercado de Renta Variable, está llamado a jugar un importante papel en el desarrollo de capitales en México, pues si bien es un requerimiento necesario dentro del marco de crecimiento del país, existe una actitud definida por parte de las Autoridades, de que en este proceso de cambio alcance la posición de importancia que debe tener.

En el momento actual se están conjugando los ele-

mentos necesarios para que el Mercado de Valores logre una consolidación y continuo crecimiento.

1. Existe un fuerte apoyo de las autoridades que a través de la Comisión Nacional de Valores están imprimiendo dinamismo a base de crear un ambiente que favorezca su despegue.

2. Los empresarios están conscientes de que es la salida más sana para hacerse de recursos que implica el crecimiento industrial, y

3. Los inversionistas se están percatando de las bondades de participar en forma directa en el desarrollo del país.

Es cierto que dada la estructura fiscal vigente, el financiamiento a través de pasivos resulta más barato que con la utilización de capital, sin embargo, el crecimiento de las deudas tiene un límite que precisamente está dado en relación a éste último factor y por otra parte los financiamientos vía crédito son cada vez más escasos y no precisamente baratos.

Las empresas progresistas se encuentran ante el dilema de grandes requerimientos financieros para proseguir con sus planes de expansión, en un contexto de situaciones donde el denominador común es una escasez de fondos que permita la oportuna cristalización de los proyectos.

Aún cuando las alternativas de inversión existen, los fondos disponibles, son reducidos, caros, en general limitados; en el caso de México lo anterior adquiere mayor relevancia ya que al estar en plena etapa de desarrollo, las necesidades de financiamiento son mayores. La estructura de nuestro Sistema Financiero no es suficiente para garantizar las necesidades a las que se ha hecho referencia y es por esta razón por la cual resulta prudente y más aún indispensable, considerar al Mercado Accionario como un instrumento adicional y complementario que permita canalizar los ahorros del público hacia actividades productivas.

Los elementos que permiten que el mercado de acciones tenga posibilidades de desarrollo a mediano plazo son los siguientes:

1. En virtud de la tasa de inflación interna, los intereses que cubren los papeles emitidos por instituciones de crédito pierden atractivos, no garantizan el poder de compra del capital y por lo tanto deben ser complementarios de lo que se puede considerar como un patrón de ahorro patrimonial.

2. El horizonte económico un tanto indefinido en lo internacional y como reflejo en lo nacional ocasiona que la inversión en pasivos reduzca su atractivo y por contra se busquen alternativas en títulos de capital.

3. Los tipos de interés a nivel internacional están a niveles más bajos por lo cual el inversionista nacional está dispuesto a considerar alternativas de orden interno con mejores rendimientos.

4. La inversión en bienes raíces que ha gozado de la preferencia de los mexicanos ofrece actualmente bajos rendimientos debido a la adecuación fiscal amén de que no tiene amplia liquidez.

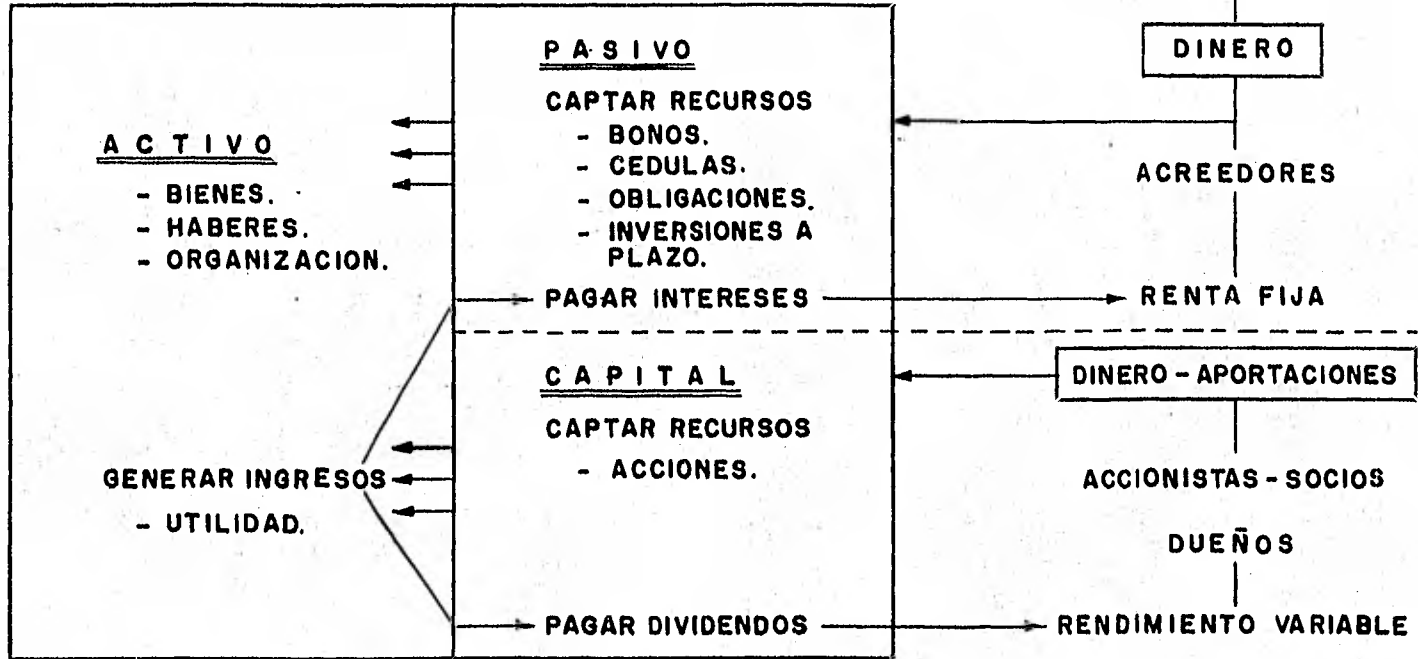
Todos estos elementos que están presentándose en forma conjunta son los que forman la coyuntura que se debe aprovechar, ya que nuevas acciones podrán ser colocadas en un mercado donde la demanda será creciente, lo cual permite salir a precios atractivos tanto para los vendedores como para los nuevos accionistas.

ESQUEMA FINANCIERO

EMPRESAS - INSTITUCIONES

- INDUSTRIA.
- COMERCIO.
- BANCO.

INVERSIONISTAS



$$\text{ACTIVO} = \text{PASIVO} + \text{CAPITAL}$$

DEFINICION:

Los Valores son títulos emitidos por personas físicas empresas o gobiernos, que otorgan un derecho literal de propiedad, que puede ser sobre los activos o pasivos del emisor; produciendo un rendimiento económico y - se negocian en el mercado de valores o financiero.

La función de los valores consiste en la captación del ahorro interno, para que las empresas adquieran financiamiento a largo plazo, encausándolo hacia bienes de capital. Así se logra el crecimiento de las instituciones y el desarrollo de la economía en general.

CLASIFICACION:

- | | |
|--|-----------------------------------|
| a) Conforme a su origen: | 1) Nacionales |
| | 2) Extranjeros |
| b) Conforme a la naturaleza de la entidad emisora: | 1) Públicos |
| | 2) Privados |
| c) Conforme a la tenencia: | 1) Nominativos o a la orden |
| | 2) Portador |
| d) De acuerdo a la forma de la emisión: | 1) Seriadados o en serie |
| | 2) No seriadados |
| e) Conforme a su rendimiento: | 1) Valores de -
Renta Fija |
| | 2) Valores de -
Renta Variable |

A-1) Valores Nacionales.

Son aquellos títulos cuyas emisoras se encuentran constituidas jurídicamente y domiciliadas socialmente en territorio nacional bajo las normas legales vigentes.

A-2) Valores Extranjeros.

Son aquéllos títulos cuyas emisoras están establecidas legalmente fuera del territorio nacional.

B-1) Valores Públicos.

Son aquéllos títulos que son emitidos por los gobiernos municipales, estatales o federales en su carácter y atribución de autoridad.

B-2) Valores Privados.

Son aquéllos títulos que son emitidos por personas físicas o morales con carácter particular.

C-1) Valores Nominativos o a la Orden.

Son aquéllos títulos que se encuentran registrados a nombre de personas físicas o morales cuya transferencia tiene que efectuarse mediante el endoso del propietario o su representante, el endoso se realiza en el propio título.

C-2) Valores al Portador.

Son todos aquéllos títulos cuya tenencia no requieren del registro del poseedor y la transferencia se realiza mediante la simple entrega del título. La propiedad es del que tiene físicamente el título.

D-1) Valores Seriados o en Serie.

Son aquéllos títulos que en su expresión unitaria y referentes a la misma emisión proporcionan idénticos - derechos a sus propietarios y por lo tanto representan - una parte alícuota o proporcional del capital o del pasivo del emisor.

D-2) Valores no Seriados.

Son aquéllos títulos que no proporcionan idénticos derechos a sus propietarios, por tener características esenciales diferentes, como: plazo, monto, intereses, etc.

E-1) Valores de Renta Fija.

Son aquellos títulos que retribuyen a su poseedor un interés bruto constante y su pago es en forma periódica, independientemente de cualquier contingencia del mercado. Pueden ser emitidos por particulares, sociedades anónimas, instituciones financieras y fiduciarias.

Estos títulos los representan generalmente un crédito colectivo a cargo de la empresa emisora.

E-2) Valores de Renta Variable.

Son aquéllos títulos que retribuyen un rendimiento variable a su poseedor y el cual está condicionado - por la situación económica de la empresa, las condiciones del mercado y la situación política. Estos valores representan una parte proporcional del capital social - de la empresa emisora, representado por las acciones.

0.3.1. GENERALIDADES CONFORME A SU RENDIMIENTO

La división que existe de valores de Renta Fija y Renta Variable es atendiendo básicamente al rendimiento que proporcionan. De aquí que los primeros devengarán un interés fijo sujeto a las condiciones estipuladas en la emisión respectiva y los segundos los beneficios estrán dados en función de las utilidades generadas por la negociación.

Los valores que integran el grupo de Renta Fija - representan una deuda a largo plazo para la empresa emisora, en tanto las acciones, títulos representativos de los valores de Renta Variable significan una parte alí--cuota en la propiedad de una empresa. El accionista es un propietario; el tenedor de un título de Renta Fija es un acreedor. Pueden resumirse de un modo general los derechos del accionista y de los tenedores de valores de - Renta Fija como sigue:

Derechos de los accionistas:

1. Derecho a dirigir la empresa:

- a) A elegir directores.
- b) A inspeccionar los libros.

2. Derecho al patrimonio de la empresa.

- a) A recibir dividendos cuando sean decretados.
- b) A recibir una parte proporcional del patri--monio de la empresa, cuando ésta sea liqui--dada o vendida o permutada.

3. Derecho a modificar la constitución original -
de la empresa:

- a) Aprobar cambios en los objetivos de la com-
pañía.
- b) Aprobar modificaciones de la escritura cons-
titutiva.
- c) Aprobar cambios en los estatutos y reglamen-
tos.
- d) Suscribir en igualdad de condiciones las -
emisiones subsecuentes de acciones.

Derechos principales de los tenedores de valores
de Renta Fija:

- 1. Derecho a recibir pago de intereses fijos en -
fecha determinada.
- 2. Derecho al pago de capital en una fecha deter-
minada.
- 3. Prelación en el pago en caso de liquidación o -
quiebra.
- 4. Ningún derecho adicional sobre el capital o ga-
nancias de la empresa, ni participación direc-
ta en la dirección.

Se puede decir que los atractivos de estos valo-
res deben estar compensados con los riesgos que implican,
es decir, con valores de Renta Fija se obtendrá un rendi-
miento fijo, sacrificándose ciertos derechos, en tanto -
la Renta Variable absorbe mayores riesgos, pero goza de
otros beneficios.

Cédula Hipotecaria.

Bono Hipotecario.

Obligación Hipotecaria.

Obligación Quirografaria.

Bono Financiero.

Bono del Estado.

Certificado de Participación Inmobiliaria

Inversiones a Plazo:

Pagarés

Certificados de Depósito a Plazo Fijo.

Certificados Financieros.

Certificados a Plazos retirables, en días
Pre-establecidos:

Dos veces a la semana

Una vez a la semana

Dos veces al mes

Una vez al mes

8.3.3. VALORES DE RENTA VARIABLE

Acciones Comunes

Acciones Preferentes

Acciones Preferentes Convertibles

El Gobierno y las empresas que requieren de fondos a largo plazo, pueden obtenerlos mediante la emisión de valores que los inversionistas absorben. El destino que se den a los recursos obtenidos pueden tener diversas finalidades, pero siempre encaminados hacia actividades productivas.

La emisión de una misma clase y serie de valores es por un importe fijo y está representado por títulos de distinto valor nominal, ganan un interés constante mientras están en circulación o en vigor por determinado tiempo, indicándose las condiciones en que serán amortizados.

Los títulos emitidos y que se ofrecen al público deben anunciarse mediante prospectos, folletos, o en notas en los periódicos. Parte de la información se refiere a datos de la propia emisora como son: Objeto, domicilio, importe del capital pagado y reservas de capital, etc. y otra relativa a la propia emisión como es: importe de la emisión, número y valor de cada título, tipo de interés, plazo en que debe cubrirse el interés y el capital, las condiciones y la forma de amortización, el lugar de pago, términos y condiciones del acta de emisión, firma de la sociedad emisora o garantizadora, garantías

generales o especiales que respaldan la emisión.

Todas las emisiones de valores deben sujetarse a formalidades y requisitos legales que tienen por objeto salvaguardar los intereses de los inversionistas.

El costo de una emisión está representado por varias erogaciones que tiene que efectuar el emisor dentro de las que podemos mencionar las siguientes: permisos, -inspección y vigilancia de la emisión, acta notarial de la emisión, comisiones por asesoramiento y manejo, papel e impresión de los títulos, propaganda; así como aquellos gastos ocasionados por avalúos y peritajes necesarios sobre las garantías propuestas y las primas por fianzas, y--seguros sobre las mismas.

Además de lo anterior, el emisor tiene que hacer desembolsos muy fuertes para cubrir los intereses y la devolución del capital que se vaya haciendo durante el período de la emisión. Por otra parte, también debe considerarse la posibilidad de que la emisión se coloque bajo la par y que en caso de reembolso anticipado de capital, se haya previsto de que a los tenedores se les otorque una prima en compensación del capital devuelto.

DIVIDENDO.

Se define al Dividendo como el pago que se hace a los accionistas con cargo a las utilidades obtenidas por la empresa, y cuyo importe es decretado por la Asamblea General Ordinaria de Accionistas para ser distribuido a prorrata entre el número de acciones en circulación.

8.6.1 CLASIFICACION DE DIVIDENDOS

Los dividendos pueden clasificarse sobre la base del medio con que se pagan, es decir, si se pagan en - - efectivo, acciones, propiedades y certificados provisionales.

a) Dividendos en Efectivo.

Los dividendos en efectivo ordinariamente se - pagan de las ganancias retenidas. Bajo circuns- tancias poco usuales, un dividendo en efectivo puede distribuirse del superávit pagado.

b) Dividendos en Acciones.

Un dividendo en acciones es una distribución- de acciones de capital adicional que se hace a los accionistas existentes sobre una base de - prorrata, es decir, tantas acciones por cada - acción de capital que se posee.

c) Dividendos en Propiedad.

Cualquier activo, o alguna parte de activo, si

es físicamente divisible puede pagarse como dividendos si hay una fuente legal para los mismos, es decir, un superávit.

d) Dividendos en Certificados Provisionales.

Un dividendo de certificado provisional es una ^{.....} distribución del superávit a los accionistas - en forma de documentos o promesas de pagar la cantidad del dividendo en una fecha determinada.

El concepto de una política sobre dividendos implica que los negocios, a través de sus juntas de directores, desarrollan un patrón reconocible de pago de dividendos en efectivo que tiene cierta fuerza sobre la acción futura.

Las políticas posibles son:

a) Un período de dividendos no inmediatos:

Esta política puede estar justificada en las siguientes situaciones:

- La compañía está en proceso de expansión.
- El capital adicional necesario no puede reunirse excepto a un costo excesivamente alto y las ganancias deben reinvertirse en el negocio.
- Los accionistas esperan un beneficio sobre su inversión.

b) Política de dividendos regulares y suplementarios:

Una política de pago de dividendos regulares sobre acciones ordinarias significa el establecimiento de una tasa regular de dividendos bastante estable. Para mantener una tasa regular de dividendos y al mismo tiempo permitir a los accionistas que participen de las ganancias adicionales, los directores pueden

adoptar la política de declarar dividendos -
suplementarios.

Una práctica adecuada es que los dividendos suple-
mentarios no se declaren repentinamente. Los accionis--
tas deben tener algún aviso a modo de que sepan lo que -
pueden esperar de sus acciones.

c) Pago de dividendos irregulares:

La política se basa sobre la actitud de que -
los accionistas tienen derecho a tantos divi-
dendos como permitan las ganancias y la situa-
ción financiera de la compañía.

d) Pago de dividendos regulares en acciones:

Las situaciones que propician la política de -
pagar dividendos en acciones regulares son la
existencia de utilidades y la necesidad de re-
tener el efectivo en el negocio.

e) Política de pagar dividendos regulares en efecu
tivo y en acciones.

La empresa opta por la política de pagar divi-
dendos regulares en efectivo y un dividendo en
acciones cuando:

- Quiere continuar su record de pagos en efec-
tivo regulares.
- Ha reinvertido sus ganancias que quiere capiu
talizar, y

- Quiere dar a sus accionistas una participaci^on en las ganancias adicionales, pero no puede permitirse usar su efectivo.

Cuando se fija el interés de las obligaciones en forma rígida, se dice que tiene un interés fijo. La depreciación de la moneda afecta gravemente a la cuantía real de la renta e incluso al reembolso del capital. - Para solucionar este problema que evidentemente afecta al obligacionista, se ha adoptado las siguientes soluciones:

1. Obligaciones Indixadas.

En donde existe una relación entre el tipo de intereses y determinado valor, este puede ser índice - general de precios, valor oro contenido en la correspondiente unidad monetaria, o índices que se relacionan - con el activo de la empresa emisora y estos pueden ser:

1.1 Precio de Venta de un producto o productos de la empresa prestataria.

1.2 Productividad de la Empresa.

1.3 Cifra de Operaciones, etc.

2. Obligaciones con Participación.

Son las que además del interés normal, tienen una prima extra, relacionada con los beneficios de la empresa emisora, que afecta al propio interés, al reembolso o a ambos. La base de la prima o interés complementario - puede ser:

- 2.1. Los resultados en la cuenta de explotación.
- 2.2 Los resultados en la cuenta de pérdidas y -
ganancias.
- 2.3 Los dividendos distribuidos a sus accionis-
tas.

3. Obligaciones Convertibles.

Se puede otorgar a los tenedores de obligaciones,
la facultad de convertir sus títulos en acciones.

8.7 BENEFICIOS QUE OBTIENEN LAS EMPRESAS CON ACCIONES EN EL PÚBLICO.

1. Este tipo de empresas tienen garantizada una -
afluencia de capital a futuro que les permita proseguir -
con sus planes de expansión, lo cual podrán lograr me- -
diante las suscripciones de capital de numerosos accio--
nistas que únicamente piden en contrapartida un rendi- -
miento razonable vía dividendos y una administración prog-
fesional y dinámica que le imprima crecimiento al nego--
cio, para que esto se traduzca a la vez, en una aprecia-
ción en el precio de las acciones.

2. Las empresas que tienen colocado su capital enu-
tre el público y como consecuencia cuentan con una orga-
nización profesional, tienen acceso a fuentes de finan--
ciamiento más sanas tanto nacionales como internaciona--
les, ya que su solidez y desarrollo futuro no depende de
una sola persona.

3. El contar con numerosos accionistas hace que la
empresa sea menos vulnerable a presiones de carácter políf-
tico y le da beneficios de negociación sobre todo si su -
estructura de capital es de mayoría mexicana. Este ele-
mento es muy importante de considerar a la luz del entoru-
no político, económico y social de México.

8.8 BENEFICIOS QUE OBTIENEN QUIENES VENDEN UN CIERTO PORCENTAJE DE SU CAPITAL AL PUBLICO INVERSIONISTA

1. Esta medida les da la oportunidad de liberar recursos sin necesidad de perder el control de sus empresas, lo que resulta muy significativo si se considera que como consecuencia del proceso inflacionario, las entidades económicas requieren cada vez más de fondos crecientes para satisfacer necesidades de capital de trabajo, elevados costos de reposición y nuevas expansiones. Dichos requerimientos se han incrementado en forma tan sustancial que hacen difícil que grupos pequeños o cerrados puedan hacerles frente sin necesidad de sacrificar el desarrollo de los propios negocios.

2. El hecho de colocar acciones entre el público significa darle un valor real de mercado al patrimonio familiar, y lo que también es muy importante considerar, es que se le da liquidez a ese patrimonio en forma tal, que sin necesidad de complicadas negociaciones puede aumentarse o disminuirse la participación en el negocio.

3. Es un mecanismo de diversificación de riesgos ya que con los recursos liberados, se puede emprender nuevos proyectos o participar en otros.

4. Como el hecho de hacerse público lleva implícito el contar con una organización profesional, se garantiza el futuro de la empresa, eliminando intereses parti

culares conflictivos que pueden presentarse, asegura así mismo el futuro del patrimonio familiar y la permanencia y crecimiento de las fuentes de trabajo:

5. En el momento actual existen ventajas de carácter fiscal, muy considerables para quien está dispuesto a vender sus acciones al público.

Para terminar mencionaremos algunos conceptos prácticos que se deben de tomar en cuenta para tomar la decisión de abrir una empresa al público.

Si bien es cierto, que existen ventajas como las que se acaban de enumerar, también es importante señalar que dentro de la empresa tienen que existir elementos de cambio que en algunos casos se pueden considerar como sacrificios y en otros como nueva filosofía.

La empresa pública por encima de intereses individuales tiene que tomar en cuenta que está comprometida con un gran número de accionistas a quienes deben garantizar una rentabilidad adecuada, que compare favorablemente en un contexto de diversas alternativas de inversión. De la habilidad de la administración para lograr lo anterior dependerá que en el futuro cuente con accionistas entusiastas que estén dispuestos no sólo a reinvertir parte de sus beneficios, sino a incrementar sus inversiones vía suscripciones de aumentos de capital.

También se tiene que apuntar que una estructura -

de capital adecuada es aquélla donde participan un gran número de pequeños accionistas, que sólo se logra con la intervención de colocadores profesionales que conociendo todos los mecanismos del mercado tengan capacidad de pulverización.

Por último y quizá el punto más difícil de conciliar en toda nueva colocación, es el precio de venta. En este punto el empresario debe actuar con madurez y pensar que tendrá que sacrificar una pequeña parte de su utilidad en virtud de que lo que va a vender es un producto nuevo y no importa que sea el mejor, primero tiene que probarlo, también no debe olvidar que el inversionista está dispuesto a pagar por los activos de la empresa en función de lo que éstos son capaces de generar, sin importar cual fue su costo histórico ni su valor de repositición.

CAPITULO IX

INVESTIGACION DE CAMPO,
PAGARES CON GARANTIA
FIDUCIARIA.

C A S O P R A C T I C O

PAGARE CON GARANTIA FIDUCIARIA

9.1 ANTECEDENTES.

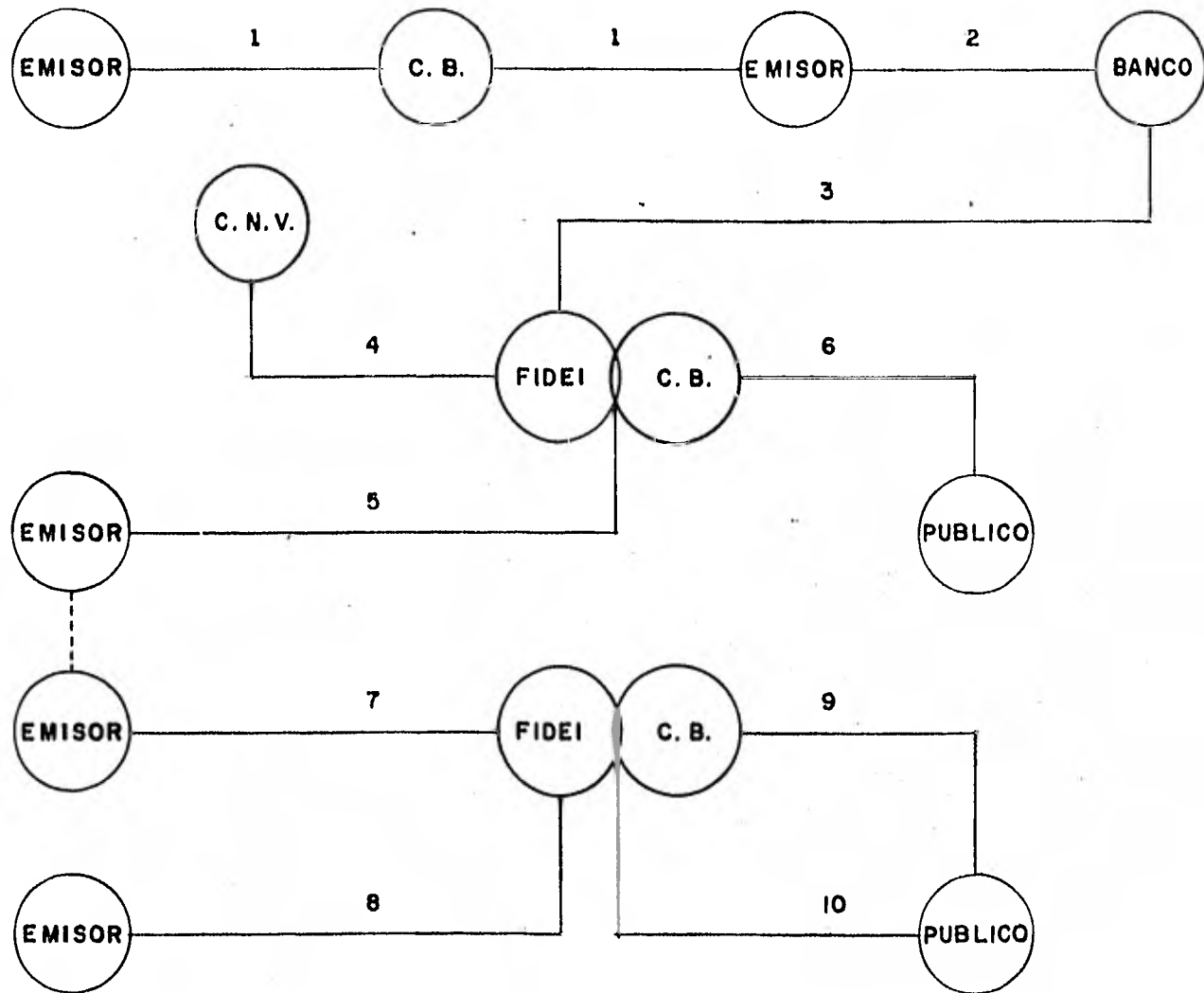
Desde 1978 el mercado de valores ha ido implementando instrumentos de captación para las empresas y de ahorro para los inversionistas. Así nacieron "Los Cetes" y el "Papel Comercial"; que es considerado como el precursor de Los Pagarés con Garantía Fiduciaria (PAGAFIS).

Las empresas para poder emitir Papel Comercial deben estar inscritas en La Bolsa de Valores, y para ello los empresarios deben presentar un extenso análisis sobre la situación financiera de la empresa, es decir demostrar que la empresa es "sana": que tiene liquidez, solvencia, rentabilidad, productividad, etc., por lo cual esta captación era realmente limitada.

Al constituir la Comisión de Valores "El Pagaré -- con Garantía Fiduciaria" semejante al "Papel Comercial" -- pero con la diferencia de tener que establecer un fideicomiso en dólares que garantiza la emisión de los pagarés, da acceso a todos los empresarios y además para el público inversionista resulta muy atractivo.

A continuación presentamos la forma en que un empresario puede utilizar este medio de financiamiento.

DIAGRAMA DE FLUJO DEL PAGARE CON GARANTIA FIDUCIARIA



NOTA : SECUENCIA EXPLICADA EN LAS SIGUIENTES HOJAS.

1. La empresa "El Ahuehuete, S.A." es fabricante de muebles coloniales, y necesita un crédito para establecer una nueva línea de muebles, después de hacer análisis sobre la conveniencia de utilizar Los Pagaráes con Garantía Fiduciaria, se llegó a la decisión de que si es conveniente, para lo cual solicita asesoramiento a la Casa de Bolsa, para la emisión y colocación de los mismos.

El Ahuehuete, S.A. - Tengo necesidad de dinero a corto plazo.

La Casa de Bolsa - ¿Tiene dólares?

El Ahuehuete, S.A. - Sí (En caso de que la empresa no disponga de dólares, la Casa de Bolsa puede obtenerlos).

Casa de Bolsa - ¿Los dólares que tiene equivalen en pesos a sus necesidades a corto plazo?

El Ahuehuete, S.A. - Sí (En caso de que no los tenga La Casa de Bolsa, ayudará a que se complete la cantidad).

2. "El Ahuehuete, S.A." efectúa en una institución de crédito mexicana un depósito a plazos en dólares americanos por un mínimo de \$100,000.00 o por el monto de la emisión.

3. "El Ahuehuete, S.A." con el certificado de depósito establece el fideicomiso en garantía en una institución de Banca Múltiple en la División Fiduciaria - - aquí se firma el contrato, cuyo fin principal es el de -

garantizar el pago oportuno de los pagarés en pesos que -
se suscriban con garantía en dólares.

De igual manera "El Ahuehuete, S.A.", suscribe pa-
garés en serie, sin causa de interés, a nombre de La Casa
de Bolsa. El valor nominal de los pagarés es de - - - -
\$1.000,000.00 o sus múltiplos, salvo en el último de la -
serie cuyo valor podrá ser distinto pero siempre superior
a dicha cantidad. El vencimiento de los pagarés en pesos
deberá coincidir con la fecha de vencimiento del depósito
en dólares.

La División Fiduciaria anota al reverso de los
pagarés una leyenda donde se hace constar que dichos docu-
mentos se encuentran garantizados por un fideicomiso (Anexo 1).

4. La División Fiduciaria solicita a la Comi-
sión Nacional de Valores, la inscripción en la sección de
valores del Registro Nacional de Valores e Intermediarios
de los Pagarés con Garantía Fiduciario. (Anexo 2)

5. La Casa de Bolsa y El Ahuehuete, S.A., determi-
nan en forma conjunta la tasa de descuento.

La Casa de Bolsa compra en firme a "El Ahuehuete,-
S.A." todos los pagarés de cada emisión, por un equivalen-
te a su valor de descuento o de colocación, siempre y -
cuando "El Ahuehuete, S.A." acepte la tasa de descuento -
propuesta por la Casa de Bolsa.

La tasa de descuento es negociada entre ambas partes, "X" días antes de cada emisión, y se fija de acuerdo a la situación del mercado.

En caso de que el "El Ahuehuete, S.A." no acepte la tasa de descuento la Casa de Bolsa no está obligada a comprar en firme los pagarés respectivos.

La Casa de Bolsa entrega a "El Ahuehuete, S.A." - un cheque por el valor neto de los pagarés, contra entrega de los documentos que quedarán en custodia en la División Fiduciaria.

6. La Casa de Bolsa procede a la venta de los documentos entre el público inversionista a través de la oferta pública, el anuncio correspondiente se publicará a más tardar el día de la colocación, en cualquiera de los periódicos de mayor circulación. (Anexo 3).

VENCIMIENTO.

7. Al vencimiento "El Ahuehuete, S.A.", liquida a su valor nominal los pagarés a la Casa de Bolsa, la cual le devuelve los documentos.

8. El emisor presenta a la División Fiduciaria los pagarés, ésta a su vez, le devuelve al emisor el certificado de depósito en dólares.

9. La Casa de Bolsa procede a liquidar al público inversionista.

10. Si al vencimiento de los pagarés con garantía fiduciaria no son cubiertos en su totalidad, o son pagados parcialmente, sus titulares tendrán derecho a que la Institución Fiduciaria aplique el producto de la devolución del depósito que garantiza cada una de las emisiones, así como el importe de los intereses que el mismo haya devengado, a cubrir la emisión de pagarés a su valor nominal o por el saldo insoluto de los mismos contra su entrega. De resultar insuficiente la garantía se hará prorrato.

P A G A R E

1/1

BUENO POR \$

PAGARE INCONDICIONALMENTE EL DIA DE
DE 1982 EN
A LA ORDEN DE CASA DE BOLSA, S.A., LA CANTIDAD DE -----
\$
----- VALOR RECIBIDO A NUESTRA ENTERA SATIS--
FACCION.

MEXICO, D.F., A DE DE 1982

El pago del presente título se encuentra garantizado por el fideicomiso constituido en esta Institución el de de 1982, por , mediante la afectación de los derechos sobre el depósito que se especifica a continuación:

Monto: Dlls. de los EE.UU.A:

Fecha de Constitución:

Fecha de Vencimiento:

Tasa de Interés:

Institución Depositaria:

Este pagaré forma parte de una serie integrada por documentos, cuyo importe conjunto es de

Si al día del vencimiento de estos pagarés no son cubiertos en su totalidad, o son pagados parcialmente, sus titulares tendrán derecho a que esta Institución, en su carácter de fiduciaria en el fideicomiso citado, aplique el producto de la devolución del depósito antes referido, así como el importe de los intereses que el mismo haya devengado, a cubrir dichos pagarés a su valor nominal o por el saldo insoluto de los mismos, contra su entrega. De resultar insuficiente la garantía, el pago se hará a prorrata.

H. COMISION NACIONAL DE VALORES,
P r e s e n t e.

(Nombre del Representante de la Institución de Crédito) en mi carácter de Delegado Fiduciario de _____ y en nombre y representación de ésta, ocurro a solicitar a esa H. Comisión Nacional de Valores, con fundamento en lo dispuesto por los artículos 2o. y 15, último párrafo de la Ley del Mercado de Valores y en el punto 5 de la TERCERA - Disposición de carácter general contenida en la Circular - 10-55, expedida por esa Dependencia el 20 de mayo de 1982, la inscripción en la Sección de Valores del Registro Nacional de Valores e Intermediarios, de los pagarés con garantía fiduciaria que se suscriban de acuerdo a las siguientes características:

1. Contrato de Fideicomiso:

- 1.1 Fecha de celebración:
- 1.2 Fideicomitente:
- 1.3 Fiduciario:
- 1.4 Fideicomisarios:
- 1.5 Patrimonio fiduciario:
- 1.6 Duración:

2. Condiciones de la emisión:

- 2.1 Fecha:
- 2.2 Plazo:
- 2.3 Monto:
- 2.4 Valor nominal unitario de los títulos:
- 2.5 Tasa de descuento:
- 2.6 Agente colocador:

Al efecto, me permito acompañar a esta solicitud testimonio de la escritura número _____, con la cual acredito mi personalidad como Delegado Fiduciario de _____ así como una copia del Contrato de Fideicomiso en cuestión.

OFERTA PUBLICA DE
 "PAGARES CON GARANTIA FIDUCIARIA"
 POR UN MONTO TOTAL DE
 \$

(NOMBRE DE LA EMPRESA)

CARACTERISTICAS DE LA EMISION:

TIPO DE DOCUMENTO: "Pagarés con Garantía Fiduciaria" inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, suscritos por (nombre de la empresa) y garantizados por el patrimonio fiduciario de un fideicomiso constituido en (fiduciario), sobre los derechos de un depósito de (cantidad) de dólares de los EE.UU.A.

VALOR NOMINAL: (\$ monto total) representados por (cantidad) pagarés de \$1'000,000.00 M.N. cada uno y de uno de (\$ cantidad).

TASA DE DESCUENTO

TASA DE RENDIMIENTO:

PLAZO: X días

FECHA DE EMISION:

FECHA DE VENCIMIENTO:

LUGAR DE PAGO: En las oficinas del fiduciario (domicilio)

POSIBLES ADQUIRIENTES: Personas físicas o morales de nacionalidad mexicana o extranjera residentes en el país - Los inversionistas deberán adecuarse al régimen fiscal - que señala la Ley del Impuesto sobre la Renta.

AGENTE COLOCADOR:

La inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios no implica certificación sobre la bondad del valor a solvencia del emisor.

Localidad y fecha

AUT. C.N.V.

Si la empresa no tiene dólares americanos, el costo de este financiamiento resulta muy elevado, por el deslizamiento continuo, que tiene el peso mexicano frente al dólar, pues además de pagar el alto interés del préstamo, se paga la diferencia en cambios. Debido a esto la empresa lleva a cabo diversos estudios a fin de determinar si el Pagaré con Garantía Fiduciaria es costeable para la empresa.

En caso de que la empresa posea dólares se encuentra en una situación ventajosa, ya que obtiene un beneficio por el depósito en dólares. También es importante considerar que éste es un buen medio para la captación de dólares, pues al hacer el depósito en dólares, y al finalizar el plazo de éste a la empresa le son devueltos sus dólares, con lo cual se propicia la inversión en dólares en nuestro país.

Para el inversionista es muy atractiva la oferta de los pagarés con garantía fiduciaria, pues su rendimiento en la actualidad es uno de los más altos, además de que están asegurados contra pérdida, por el fideicomiso en garantía.

Para la Casa de Bolsa éste es uno de los medios más importantes, para obtener ingresos, debido a su intermediación entre la empresa y el público inversionista.

NOTA:

Por el decreto que entró en vigor el 1º de septiembre de 1982, sobre "EL CONTROL DE CAMBIOS", los pagarés con garantía fiduciaria dejaron de ser utilizados como títulos valores, por las restricciones del Control de Cambios.

Dado que este instrumento de financiamiento era de importancia tanto para el empresario, para la Casa de Bolsa y el Público Inversionista, hemos decidido dejar constancia de él, como algo que pudiera ser empleado nuevamente.

CONCLUSIONES

CONCLUSIONES

El financiamiento juega un papel fundamental, - tanto en lo que respecta al volumen de recursos genera-- dos en la economía, como a su canalización hacia las actividades prioritarias, sean éstas en el Sector Público o Privado.

Por ello un aspecto básico de la política financiera en nuestro país, es coadyuvar al desarrollo de los mercados de dinero y capitales. Estos a su vez apoyan - el fortalecimiento de la economía mexicana.

La estrategia de desarrollo financiero seguida por el Estado Mexicano, había sido hasta hace unos cuantos años, la de impulsar, casi exclusivamente al Sistema Bancario Privado y Mixto. La estrategia actual es la - de seguirlo apoyando y, paralelamente impulsar a la Banca Oficial y al Mercado de Valores como fuentes alternas de financiamiento.

El Mercado de Valores ha adquirido en la actualidad gran importancia, ya que no es posible que las empresas se sigan financiando sólo con créditos, por lo - que es necesario recurrir a otras alternativas.

Dicho mercado permite una transferencia directa de fondos a través de la colocación de acciones y - obligaciones de empresas entre las personas y unidades

económicas que comanden excedentes monetarios.

La Bolsa Mexicana regida por el Mercado de Valores, ha cobrado mayor significado durante los últimos años, pues ha dotado a muchas empresas de los recursos necesarios en un momento en que las condiciones de los instrumentos tradicionales de financiamiento encontraban serias dificultades para satisfacer las demandas de que eran objeto.

BIBLIOGRAFIA

BIBLIOGRAFIA

ADMINISTRACION FINANCIERA

BOLTEN STEVEN E.
EDIT. LIMUSA, 1981.

ADMINISTRACION FINANCIERA DE LAS EMPRESAS.

WESTON FRED J.-BRIGHAM EUGENE F.
EDIT. INTERAMERICANA, 1979.

DERECHO MERCANTIL MEXICANO.

DE PINA VARA RAFAEL.
EDIT. PORRUA, 1977.

FINANCIACION BASICA DE LOS NEGOCIOS

HUNT WILLIAMS Y DONALSON.
EDIT. UTEHA, 1978.

LEY GENERAL DE INSTITUCIONES DE CREDITO
Y ORGANISMOS AUXILIARES.

LEY GENERAL DE TITULOS Y OPERACIONES DE
CREDITO.

LOS TITULOS DE CREDITO

CERVANTES AHUMADA M.
EDIT. PORRUA,

MANUAL DEL CONTADOR

PATON A. WILLIAM.
EDIT. UTEHA, 1973

OPERACIONES BANCARIAS

BAUCHE GARCADIIEGO MARIO
EDIT. PORRUA, 1970

SINTESIS DE LA ESTRUCTURA BANCARIA
Y DEL CREDITO.

PEREZ SANTIAGO FERNANDO V.
EDIT. TRILLAS, 1981

REVISTAS:

BANCA MULTIPLE

COMISION NACIONAL BANCARIA Y DE SEGUROS 1979.

CONCEPTOS BASICOS DE FINANCIAMIENTO

EJECUTIVOS EN FINANZAS

AÑO 6 FEBRERO 1977

EL MERCADO DE DINERO Y CAPITALS EN MEXICO

EJECUTIVO EN FINANZAS

AÑO ENERO 1981 Y FEBRERO 1981

FINANCIAMIENTO DE EMPRESAS MEDIANTE LA
BOLSA DE VALORES

MERCADO DE VALORES

AÑO 38 AGOSTO 1978

PERSPECTIVAS INMEDIATAS A CORTO PLAZO

EJECUTIVOS EN FINANZAS

AÑO 10 MARZO 1981.

APUNTES DE FINANZAS