

107
2 Econ.



**UNIVERSIDAD NACIONAL
AUTONOMA DE MEXICO**

Facultad de Contaduría y Administración

**EL MERCADO DE VALORES COMO FUENTE
ALTERNA DE FINANCIAMIENTO PARA LAS
EMPRESAS NACIONALES Y EL GOBIERNO
FEDERAL**

Seminario de Investigación Administrativa

**Que para obtener el Título de
Licenciado en Administración**

P r e s e n t a n

Martín Garcés Rocha

José Rogelio Valencia Farfán

**Director del Seminario:
C.P. Vartkes Hatzacorzian**



México, D. F.

1985



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 está 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.

INDICE

INDICE

INTRODUCCION

	pág.
CAPITULO I. ANTECEDENTES HISTORICOS	1
1.1. Breve Historia del Mercado de Valores en el Mundo	2
1.2. Desarrollo del Mercado de Valo res en México.....	8
CAPITULO II. EL MERCADO DE VALORES	17
2.1. Definición.....	18
2.2. Marco Jurídico.....	19
2.3. Organismos Reguladores.....	21
2.4. Intermediación.....	35
2.5. Emisores.....	39
2.6. Inversionistas.....	40
2.7. Organismos de Apoyo al Mercado de Valores.....	43
CAPITULO III. INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE VALORES PARA EL FINANCIAMIENTO DE LAS EMPRESAS NACIO- NALES	51
3.1. Acciones.....	52
3.2. Obligaciones.....	59
3.3. Papel Comercial.....	62
3.4. Aceptaciones Bancarias.....	64

	pág.
3.5. Papel Extrabursátil.....	67
3.6. Ventajas y Limitaciones.....	69
CAPITULO IV. REQUISITOS PARA COTIZAR EN LA BOLSA MEXI	
CANA DE VALORES	76
4.1. Requisitos para Inscribir <u>Valo</u> res en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.....	77
4.2. Solicitud de Inscripción de <u>Va</u> lores en la Bolsa.....	90
4.3. Requisitos a Satisfacer por los Emisores determinados por la - Bolsa.....	93
CAPITULO V. INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE VALORES PARA	
EL FINANCIAMIENTO DEL GOBIERNO FEDERAL	98
5.1. Certificados de la Tesorería de la Federación.....	99
5.2. Petrobonos.....	104
5.3. Bonos de Indemnización Bancaria.....	107
5.4. Otros Instrumentos.....	108
5.5. Ventajas y Limitaciones.....	109
CONCLUSIONES	
BIBLIOGRAFIA	
APENDICE	

INTRODUCCION

Debido a la situación económica y financiera que presenta -- nuestro país, tanto las empresas como el Gobierno Federal se han visto en la necesidad de buscar fuentes alternas de fi-- nanciamiento, para impulsar el desarrollo de la producción y el empleo. Bajo ciertas circunstancias, algunas de las cua-- les prevalecen en la época actual, no es factible recurrir, en gran medida, a las fuentes tradicionales de financiamien-- to, tales como: la contratación de deuda con el exterior; el crédito bancario y la reinversión de utilidades.

En épocas de crisis, la contratación de deuda externa no es recomendable, ya que constituye una fuente de financiamiento inflacionaria.

Por otra parte, aunque el Sistema Bancario Mexicano ha pro-- gresado notablemente; el desarrollo económico que requiere - el país, el complejo esquema financiero internacional, la es-- tructuración de los diversos mercados de capital y de dinero y la creciente necesidad de capital de riesgo, entre otros - factores, exigen un nuevo esquema financiero, que no tenga - como único intermediario al Sistema Bancario. La actuación - de la Banca Nacional debe ser complementada, en síntesis se requiere de un Sistema Financiero más equilibrado.

Asimismo, las empresas tienen serios problemas para finan--- ciarse internamente a través de la reinversión de utilidades -que ha sido su principal fuente de financiamiento en mucho tiempo-, debido a que la mayoría de ellas se encuentran des-- capitalizadas, como consecuencia de: una inadecuada estructu

ra financiera y la no aplicación de un control contable que reconozca los efectos de la inflación sobre las utilidades, lo cual afecta en el pago de impuestos, ya que las utilidades registradas no corresponden a la realidad, están sobreevaluadas.

Por todo lo anterior y dadas sus características, se pretende que sea el Mercado de Valores el que venga a complementar la actuación de la Banca. La intermediación bursátil (constituida por las Casas de Bolsa), al igual que la intermediación bancaria, deberá promover en mayor medida el ahorro interno, captarlo y orientarlo hacia actividades productivas.

La importancia cada vez mayor del Mercado de Valores como mecanismo de financiamiento e inversión dentro del esquema financiero, es el motivo para presentar este trabajo. A través del mismo se pretende dar una visión general de lo que es el Mercado, de su estructura e importancia. Asimismo, destacar las características e importancia de cada uno de los instrumentos que en él se manejan y que pueden ser utilizados como alternativas de financiamiento, tanto por las empresas como por el Gobierno Federal.

Para el Licenciado en Administración, el conocimiento del Mercado de Valores es importante en la formación de su cultura financiera. Para el ejecutivo de finanzas, el Mercado de Valores constituye una fuente alterna de financiamiento; que le ofrece la posibilidad de obtener recursos monetarios a --

corto y largo plazo a un costo relativamente bajo, en beneficio de la empresa para la cual preste sus servicios, mediante la utilización de los diversos instrumentos con que cuenta el Mercado. Asimismo, le ofrece atractivos rendimientos en sus inversiones de tesorería.

El contenido de este trabajo es el siguiente:

Capítulo I. En este capítulo, se hace una breve descripción de la evolución histórica del Mercado de Valores en el mundo y en México.

Capítulo II. Está dedicado al conocimiento del Mercado de Valores: Cómo se define; cuál es su marco jurídico; qué organismos lo regulan; qué importancia tiene la Bolsa Mexicana de Valores, cómo es el Salón de Remates, qué operaciones se efectúan en él; quiénes constituyen la intermediación dentro del Mercado; quiénes son los emisores, quiénes los inversionistas y cuáles son los organismos de apoyo al Mercado.

Capítulo III. Trata de las Acciones, Obligaciones, Papel Comercial, Aceptaciones Bancarias y Papel Extrabursátil; instrumentos del Mercado de Valores que pueden ser utilizados por las empresas para obtener recursos monetarios que les permita desarrollar sus actividades.

Capítulo IV. En este capítulo, se indican los requisitos --

que deberán satisfacer las empresas emisoras -
de valores ante la Comisión Nacional de Valo--
res, y en su caso, ante la Bolsa Mexicana de -
Valores.

Capítulo V. Hace referencia de las principales caracterís-
ticas de los valores emitidos por el Gobierno
Federal, tales como: Certificados de la Tesore
ría de la Federación, Petrobonos y Bonos de --
Indemnización Bancaria.

CAPITULO I
ANTECEDENTES HISTORICOS

1.1. BREVE HISTORIA DEL MERCADO DE VALORES EN EL MUNDO

Los primeros antecedentes del Mercado de Valores se remontan hasta la época antigua; período de tiempo en el cual, el --- hombre se vio en la necesidad de crear mercados periódicos - y continuos que le facilitarían la realización de diferentes actividades mercantiles. Dichas actividades las efectuaban - los cartagineses en la plaza de Corinto; los griegos en lugares denominados "Agoras" y "Emporiums"; los romanos en los - pórticos de los "Forums" Y "Basílicas", de manera especial - se menciona el "Colegium Mercatorum", edificio que se cons-- truyó durante el consulado de Apio Claudio y Publio Servi--- lio; en Mesoamérica a estos lugares se les conoció como --- "Tianguis" y en algunos casos se les denominó "Ferias".

En la edad media se establecieron, en las principales plazas mercantiles, locales a los cuales acudían los mercaderes con el fin de celebrar contratos comerciales.

A finales de la edad media surgen nuevas formas de intercambio y producción, originándose con ello las bolsas o lonjas que sustituyen paulatinamente a las ferias, consideradas --- en el pasado como los centros más importantes para el comercio.

Con la decadencia del feudalismo y el surgimiento de un nuevo sistema de producción; el capitalista, la actividad pro-- ductiva se concentra en las ciudades, que crecen a un ritmo

acelerado; y el comercio se desarrolla dando las condiciones para la creación de una nueva forma de organización en los negocios, la Sociedad Anónima o Sociedad por Acciones.

Las primeras organizaciones que tuvieron el carácter de Sociedad Anónima, fueron aquellas que efectuaban transacciones comerciales con las colonias, esto se explica por lo siguiente: la magnitud y riesgo que estas empresas implicaban, hizo poco probable que una sola persona las financiara; por lo tanto, las personas interesadas en ellas, se vieron en la necesidad de agruparse para reunir el capital suficiente que permitiera el funcionamiento de las mismas.

El auge de las Bolsas esta directamente relacionado con el desarrollo de las Sociedades Anónimas. En cuanto las empresas emitieron acciones, tanto los que tenían fondos para invertir, como los especuladores, comenzaron a negociar con estos títulos.

Cabe hacer mención, que en un principio el comercio con valores gubernamentales fue mucho más importante que el efectuado con acciones. El papel que desempeñó el Mercado de Valores en la colocación de los bonos gubernamentales fue de singular importancia, ya que constituyó un nuevo mecanismo de financiamiento para el desarrollo de las actividades de los gobiernos.

Este mecanismo lo utilizaron España, Francia e Inglaterra; estos valores eran colocados entre banqueros, siendo hasta

el siglo XVIII, cuando se negocian públicamente entre inversionistas particulares.

En los siglos XVII y XVIII, la organización de Sociedad Anónima fue adoptada por los seguros, la banca y la navegación.

Las obras de infraestructura construidas en las primeras décadas del siglo XIX, dieron lugar a sistemas de transporte baratos y eficientes, propiciando el desarrollo de las empresas industriales, mineras y mercantiles, las cuales se vieron en la necesidad de adoptar la forma de Sociedad Anónima. Los títulos representativos del capital de estas empresas, poco a poco comenzaron a negociarse, lo que a la postre originó que se generalizaran con ellos, transacciones en las principales ciudades del mundo.

1.1.1. BOLSA DE VALORES DE AMSTERDAN

Fue la primer Bolsa de Valores en el mundo, establecida en el año de 1611, en la ciudad de Amsterdam. Cabe señalar que no constituyó un mercado exclusivo de valores, ya que en ella se efectuaban transacciones con diferentes mercancías, entre las que figuraban: cereales, piedras preciosas, armamento para barcos, etc.

A ella concurrieron desde gobiernos extranjeros hasta bancos privados, especuladores y navegantes, en busca de recur-

sos para financiar sus empresas.

Esta bolsa constituyó una de las bases para la consolidación de Holanda como potencia marítima y asimismo ayudó en el desarrollo de sus colonias.

1.1.2. BOLSA DE VALORES DE LONDRES

El primer lugar donde se reunieron los cambistas ingleses -- fue un café que denominaron Stock Exchange, ubicado en ---- Sweeting Alley, cobrando como derecho de entrada 6 peniques. En 1801, construyeron un edificio especial en Chapel Court, limitando la entrada a los miembros suscriptores. Fue hasta el segundo cuarto del siglo XIX, cuando encontró un verdadero arraigo, originando un desarrollo ascendente y firme, detenido en ocasiones por las crisis económicas.

Se ha llegado a afirmar que la Bolsa de Valores de Londres - fue un fuerte pilar en el desarrollo de la marina, de los fe rrocarriles, de las industrias textil, del hierro, del acero y de otras más de aquel país. Además, indirectamente fue fac tor importante en el desarrollo de los Estados Unidos, de -- Canadá, de Australia y de Argentina.

La Bolsa de Valores de Londres siempre ha sido una institu-- ción privada, a diferencia del resto de las bolsas europeas, las cuales se establecieron, casi todas, bajo el auspicio de las autoridades.

1.1.3. LA BOLSA DE VALORES DE NUEVA YORK

En Estados Unidos las operaciones con valores cobraron importancia a finales del siglo XVIII, es decir, después del movimiento de independencia.

Es en el año de 1792, cuando se establece la Bolsa de Nueva York congregando en su seno a aquellas personas que se dedicaban al comercio de valores. Después de pasar por algunos momentos de incertidumbre, dicha organización se estabiliza hacia el año de 1817.

En este mismo período, comenzó a crearse al noroeste de dicho país un amplio sistema de transportes, que aunado a las acciones tendientes a estimular a la pequeña industria, propiciaron el florecimiento del comercio, de la agricultura y el desarrollo de las industrias básicas, lo que provocó una gran demanda de capitales en las principales ciudades como: Nueva York, Filadelfia y Boston entre otras.

Por su parte, el Gobierno recurría al financiamiento a través de valores, mismos que colocaba en las principales bolsas europeas.

Hacia 1840, la Bolsa de Valores de Nueva York forma parte importante de la estructura económica norteamericana.

En esta época, las empresas no lograron obtener del mercado interno el financiamiento necesario que su desarrollo requería, propiciando con ello, la participación de inversionistas extranjeros en el capital de las mismas. Fue hasta más -

tarde cuando los ahorros internos pudieron proporcionar los fondos necesarios para el desarrollo de la industria.

"Hasta antes de 1914, la mayor parte de los recursos canalizados a través de la Bolsa de Nueva York se dirigen al fomento de los ferrocarriles, las industrias, la banca, los seguros, el comercio, todas ellas actividades privadas; pero a partir de 1917, las continuas emisiones de valores gubernamentales, originadas por la necesidad de fondos para la guerra, derivaron en la intensificación de las operaciones con valores públicos. También es de mencionarse que, al terminar la primera guerra mundial, el mercado americano, que había sido deudor, se transformó en fuerte acreedor y casi todos los mercados europeos resultaron con un saldo deudor. En los últimos 25 años la Bolsa de Nueva York ha adquirido tal importancia dentro del sistema económico de su país que no puede pensarse en grandes financiamientos sin su intervención". (1)

1.2. DESARROLLO DEL MERCADO DE VALORES EN MEXICO

El Mercado de Valores de México -al igual que el de otros -- países- es producto de la evolución general y manifestación singular del sistema capitalista de producción. Por ello es importante señalar las condiciones internas, tanto económi-- cas como sociales, que hicieron posible su surgimiento.

Los dos primeros tercios del siglo XIX se caracterizaron por la anarquía y la intranquilidad social, derivadas en un prin-- cipio por el movimiento de independencia y posteriormente -- por los continuos enfrentamientos internos que entablaron di-- ferentes grupos en busca del control político del país.

Hacia 1880, encontrándose en el poder el general Porfirio -- Díaz, las condiciones sociales de la nación se estabilizan, propiciando con ello las primeras manifestaciones importan-- tes del sistema de producción capitalista, se impulsa la -- instalación de fábricas en las ramas textil, papelera, del - jabón, vidriera y cervecera principalmente.

Por otra parte, se inician acciones que pretenden dotar al - país de una infraestructura básica, destacando entre ellas - la construcción del sistema ferroviario, la construcción de nuevos puertos marítimos y la generación de energía eléctri-- ca.

Cabe señalar que, gran parte de las inversiones se efectua-- ron con capital extranjero, debido a que en el país la ma--

yoría de las personas que poseían la capacidad económica para hacerlo, preferían invertir en actividades que no implicaran tanto riesgo, como la explotación feudal de recursos naturales, la adquisición de bienes inmuebles o el simple atesoramiento.

Por otra parte, la banca privada -de 1864 hasta los últimos años del siglo XIX- otorgaba créditos primordialmente para el desarrollo de la actividad comercial, siendo mínimas sus aportaciones a la producción. "El crédito público tampoco era factor de capitalización debido principalmente a la vigencia en política económica de los principios liberales financieros, que impedían el uso del crédito gubernamental para fines de inversión". (2)

A partir de la expedición de la Ley General de Instituciones de Crédito de 1897, la orientación del crédito se modifica. Debido a la importancia que adquirió la actividad minera de aquella época, como fuente generadora de recursos, los títulos representativos de las empresas dedicadas a dicha actividad, despertaron gran interés entre el incipiente grupo de inversionistas tanto nacionales como extranjeros, los cuales vieron la posibilidad de negociar con ellos, dando pauta para que alrededor de 1880 se iniciaran las primeras reuniones tendientes a negociar con dichos títulos. Se tienen referencias de que tales operaciones se llevaron a cabo en las oficinas de la Compañía Mexicana de Gas.

Posteriormente el comercio de la Viuda de Genin cobró gran importancia como centro de reunión, a el concurrían numerosas personas que tenían como objeto el discutir y formular las escrituras de nuevas compañías mineras y la suscripción de nuevas acciones.

El gran número de asistentes provocó que algunos de ellos --llegaran a negociar los títulos en plena calle. Tales personas a través del tiempo adquirieron práctica y más tarde se transformaron en corredores mercantiles que fungían como intermediarios entre compradores y vendedores.

Hacia el año de 1890, los corredores realizaban, dentro de algunas industrias y comercios localizados en la ciudad de México, funciones tales como : ventas y compras normales y colocación y venta de valores.

Para regular las actividades de los corredores mercantiles se formularon distintos reglamentos, entre los cuales destaca el Reglamento de Corredores para la Plaza de México, en el cual se señala que los corredores de primera clase podrían desempeñar las siguientes actividades: operar con títulos de crédito públicos nacionales o extranjeros, con documentos bancarios y acciones de todo tipo, con toda clase de valores endosables y al portador, seguros, metales preciosos y como peritos contadores.

Para acreditarse como corredor titulado se requería de la autorización de la Secretaría de Hacienda.

La necesidad de regular las operaciones bursátiles hizo que un grupo de personas especializadas en el comercio de valores se organizara para establecer una institución privada - cuyos propósitos fueron el de facilitar y vigilar los negocios con valores. Es así, como nace el 31 de octubre de --- 1894, la Bolsa de Valores de México, con ubicación en la calle de Plateros número 9 (hoy Francisco I. Madero).

Esta institución era aislada, no pertenecía al sistema de -- crédito, ni al mecanismo de inversión; la función que ---- cumplía era la de propiciar el contacto entre compradores y vendedores de valores.

La vida de la Bolsa de Valores de México fue muy breve -se extingue en los últimos años del siglo XIX-, por las si---- guientes razones:

- A) Las corrientes de ahorro e inversión eran desconocidas, - por lo que la oferta de capitales a través del Mercado de Valores era mínima.
- B) La cantidad de valores que se comerciaban era muy peque-- ña, dando como consecuencia que sus operaciones fueran escasas y raquíticas.

Prueba del punto anterior es lo siguiente: para 1897, la Bolsa cotizaba en sus pizarras 8 emisiones privadas y 3 públi-- cas; encontrándose entre las primeras, las acciones del Banco Nacional de México, las del Banco de Londres y México, -- las del Internacional Hipotecario, las de la Compañía Industrial de Orizaba, las de la Cervecería Noctezuma y las de --

Fábricas de Papel San Rafael.

Los integrantes de la desaparecida Bolsa de Valores de México la hicieron resurgir el 4 de enero de 1907, bajo la denominación de Bolsa Privada de México, localizando sus oficinas en la Compañía de Seguros la Mexicana. En Agosto de ese mismo año se transformó en Sociedad Cooperativa Limitada.

En junio de 1910, cambió su nombre a Bolsa de Valores de México, S.C.L., instalando sus oficinas en lo que hoy es el número 33 de la calle Isabel la Católica.

El auge de los títulos mineros persistió durante la Revolución Mexicana y el interés del público aumentó al inicio de la explotación de campos petroleros, pues con ella se generaron un gran número de empresas dedicadas a tal actividad, pero muchas de ellas eran fraudulentas ocasionando graves perjuicios en el Mercado de Valores.

Al incrementarse las operaciones con acciones mineras y petroleras, al igual que el incipiente interés en acciones de otras industrias y el interés del público por participar en operaciones con valores mobiliarios, se fundó otra institución, con el nombre de Bolsa de México, Centro de Corredores e Inversionista, la que se instaló en las calles de Palma, pero se disolvió debido a diferencias y dificultades pecunarias entre sus dirigentes.

En los primeros años de la segunda década del presente siglo la Bolsa de Valores de México, S.C.L., se instaló en la ca--

lle de Uruguay número 68, sitio que aún ocupa.

La Bolsa de Valores de México, S.C.L., siguió funcionando como tal hasta el año de 1933, en el cual cambió su denominación a Bolsa de Valores de México, S.A. de C.V., y es autorizada para operar como institución auxiliar de crédito.

En el año de 1950, se establece en el estado de Nuevo León - la Bolsa de Valores de Monterrey, S.A. de C.V.

Durante el período comprendido entre 1950 a 1960, se sucedieron cuatro hechos que de una u otra forma influyeron en el comportamiento del Mercado de Valores de nuestro país, tales hechos son:

- a) De 1951 a 1955, los títulos registrados en el mercado sufrieron constantes fluctuaciones; presentándose al final de este período condiciones que mejoraron los negocios -- bursátiles.
- b) Se aceptan capitales extranjeros, principalmente norteamericanos.
- c) Se publica la Ley de Sociedades de Inversión.
- d) En 1960, se establece la Bolsa de Valores de Occidente, - S.A. de C.V., en el estado de Jalisco.

De 1961 a 1975 se registran cambios de relativa importancia. "En 1975 fue promulgada la Ley del Mercado de Valores, estableciéndose así un marco jurídico idóneo para propiciar y -- consolidar el desarrollo y la institucionalización del Mercado de Valores de nuestro país. A partir de entonces, la Bol-

sa dejó de ser una institución auxiliar de crédito, y adquirió autonomía operativa y rango financiero propio". (3)

A través de la misma Ley se promueve la creación de Casas de Bolsa como organismos básicos de intermediación. En el año de 1976, la Bolsa de Valores de México cambia su razón social por la de Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., misma que aún prevalece. En este mismo año y en el de 1977 se presentaron situaciones económicas desfavorables que propiciaron una contracción de las operaciones en el Mercado.

Sin embargo, en 1978 las operaciones efectuadas se incrementaron, tanto en volumen como en importe, entre 5 y 6 veces en relación al año anterior; en ese mismo año se creó el Instituto para el Depósito de Valores (INDEVAL), pero es hasta 1980 que empieza a funcionar. A través de este Instituto se satisfacen las necesidades relacionadas con la guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores.

En 1979 el mercado crece vertiginosamente, rebasando aún las expectativas más optimistas.

"En 1981 se detuvo abruptamente la expansión del Mercado de Valores; entre los factores que provocaron el cambio se encuentra el aumento de las tasas de interés, que indujo una transferencia de recursos de capital de riesgo hacia inversiones de renta fija. Además, las empresas se vieron afectadas por el incremento del costo del financiamiento, lo que -

contribuyó a disminuir sus márgenes de utilidad. A fines de ese año ante la baja de inversión y el aumento de las expectativas de devaluación, se observó una sustitución masiva de activos denominados en moneda nacional hacia aquellos denominados en moneda extranjera, lo que indujo una fuerte caída en el mercado de renta variable. En 1982 el volumen de operaciones disminuyó 35% respecto a 1981 y el importe negociado se redujo 57%". (4)

Hacia 1981 fue creado el Fondo México, cuya finalidad es la de ofrecer, a inversionistas no nacionales, la oportunidad de participar en el Mercado de Valores del país a través de una cartera de valores diversificada. En ese mismo año el Fondo captó recursos por un monto de 50,000,000 dólares, de los cuales 45 millones (el 90%) se invirtieron en valores de renta variable y el resto (5 millones) en depósitos bancarios.

En 1982 existían en el país 31 Casas de Bolsa con cerca de 80 oficinas, mismas que se concentraban principalmente en el Distrito Federal, Guadalajara y Monterrey, lo cual limitó la participación de inversionistas ubicados en otras zonas del país.

Actualmente, debido a la crisis que prevalece, se pretende dotar al Mercado de Valores de nuevos instrumentos bursátiles que permitan en mayor medida la captación del ahorro interno que coadyuve al desarrollo económico del país.

Referencias Bibliográficas

- (1) JUAREZ JAQUES, M^a Enriqueta. La Intervención de la Bolsa de Valores en la Industria. Tesis. UNAM-FCA. pág. 29.
- (2) BOLSA MEXICANA DE VALORES. La Bolsa Mexicana de Valores: Estructura y Funciones. México 1981. pág. 7
- (3) Idem pág. 9
- (4) NACIONAL FINANCIERA, S.A. Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo 1984-1988. Suplemento. El Mercado de Valores, - Año XLIV, N^o 33, Agosto 13, 1984. págs. 56 y 57.

CAPITULO II
EL MERCADO DE VALORES

2.1. DEFINICION

El Mercado de Valores se define como el mecanismo que permite la emisión, colocación y distribución de valores (inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, a cargo de la Comisión Nacional de Valores), a través de la Bolsa Mexicana de Valores, principalmente.

La oferta en este Mercado, esta constituida por el conjunto de valores emitidos por las empresas públicas, privadas y el Gobierno Federal. La demanda esta formada por los fondos disponibles de inversión, tanto de personas físicas como morales.

Cabe señalar, que la evolución reciente de la economía y sus efectos sobre el Mercado de Valores, ha ocasionado que éste disminuya sustancialmente su importancia como fuente de financiamiento para las empresas, convirtiéndose básicamente en un Mercado de Dinero -caracterizado por la colocación de instrumentos a corto plazo, especialmente de Certificados de la Tesorería de la Federación-, a costa de su función esencial: atender el Mercado de Capitales o de largo plazo, a través de la colocación de acciones y obligaciones.

El Mercado de Valores está formado a su vez por el Mercado Primario (de distribución original) y el Mercado Secundario. En el primero se llevan a cabo las colocaciones primarias que de sus acciones, bonos, obligaciones, etc., hagan las

empresas directamente en el Mercado. En el segundo se realizan las compraventas, que de estos valores se hagan con posterioridad entre terceros, y en las cuales no interviene ya la empresa.

Es importante señalar que, la empresa sólo recibe financiamiento cuando acude al Mercado en forma directa; en las compras o ventas subsecuentes de sus valores ya no recibe cantidad alguna.

2.2. MARCO JURIDICO

Con el propósito de estimular el desarrollo del Mercado, entró en vigor en el año de 1975 la Ley del Mercado de Valores.

La Ley consta de 7 capítulos, en los cuales se encuentran disposiciones que regulan: la oferta pública de valores, el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, la intermediación en el Mercado, las actividades de las personas que en él intervienen, los procedimientos para proteger los intereses del público inversionista, los servicios en materia del Mercado de Valores y las facultades y atribuciones de las autoridades competentes.

En el capítulo primero de la Ley, relativo a las Disposiciones Preliminares, se establece que en la aplicación de la

misma, las autoridades de Mercado deberán procurar el desarrollo equilibrado del mismo. Asimismo define las 3 instituciones que giran entorno del Mercado de Valores:

- a) Oferta Pública.- Es la que se hace por algún medio de comunicación masiva o a persona indeterminada para suscribir, enajenar o adquirir valores susceptibles de negociarse en el Mercado. Para efectuarse una oferta pública de valores, deberá contarse con previa autorización de la Comisión Nacional de Valores.
- b) Valores.- Son las acciones, obligaciones y demás títulos de crédito que se emitan en serie o en masa. La Ley del Mercado de Valores también será aplicable a los títulos de crédito y a otros documentos que sean objeto de oferta pública o de intermediación en el Mercado. Por otra parte la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, a propuesta de la Comisión Nacional de Valores, establecerá los requisitos para la operación de valores.
- c) La Intermediación en el Mercado de Valores, es la realización habitual de:
 - Operaciones de correduría, de comisión u otras tendientes a poner en contacto la oferta y demanda de valores.
 - Operaciones por cuenta propia, con valores emitidos o garantizados por terceros respecto de los cuales se haga oferta pública.
 - Administración y manejo de carteras de valores propie--

dad de terceros.

La Ley también señala que, las instituciones auxiliares de crédito, las instituciones de seguros, las de fianzas y las sociedades de inversión que realicen operaciones con valores deberán ajustarse a las disposiciones que establezcan las leyes que las regulan y a la Ley del Mercado de Valores.

Las leyes mercantiles, los usos bursátiles y mercantiles y los Códigos Civil para el Distrito Federal y Federal de Procedimientos Civiles serán supletorios de la Ley del Mercado de Valores y aplicables en el orden citado.

2.3. ORGANISMOS REGULADORES

2.3.1. SECRETARIA DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), cabeza del sector financiero mexicano, está facultada para promover, regular y controlar al Mercado de Valores. Para el cumplimiento de estas funciones cuenta con la Dirección General de Seguros y Valores, dependiente de la Subsecretaría de la Banca Nacional; asimismo, ejerce estas funciones a través de la Comisión Nacional de Valores.

Por otra parte, la SHCP es el órgano competente para interpretar, a efectos administrativos, los preceptos de la Ley.

del Mercado de Valores y mediante disposiciones de carácter general proveer a todo cuanto se refiera a la aplicación de la misma. Todo ello con el firme propósito de establecer las bases necesarias, para una competencia sana en el Mercado y lograr el desarrollo equilibrado del mismo.

2.3.2. COMISION NACIONAL DE VALORES

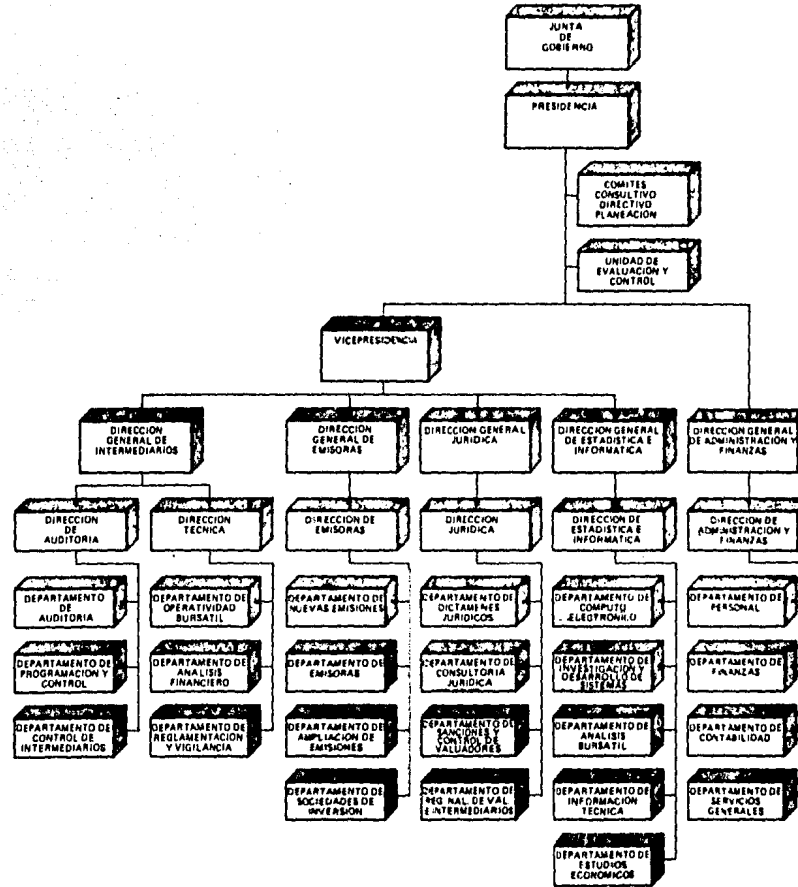
La Comisión Nacional de Valores (C.N.V.), organismo gubernamental creado en el año de 1946, está dotado, por la Ley del Mercado de Valores, de amplias facultades para normar y regular el Mercado, tanto en lo que se refiere a los emisores de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, como en lo que corresponde a las Casas de Bolsa, a la Bolsa Mexicana de Valores y al Instituto para el Depósito de Valores.

La estructura organizacional de la C.N.V., está constituida por una Junta de Gobierno, una Presidencia, un Comité Consultivo, una Vicepresidencia y las Direcciones Generales de Intermediarios, de Emisores, Jurídica, de Estadística e Información y de Administración y Finanzas. (Ver organigrama 1)

La Junta de Gobierno está integrada por once vocales, que son nombrados por cinco entidades oficiales directamente vinculadas con el Mercado. La Secretaría de Hacienda y Crédito

COMISION NACIONAL DE VALORES

ORGANIGRAMA GENERAL



ORGANIGRAMA I

Público designa a cuatro vocales, uno de los cuales funge como Presidente de la Comisión. La Secretaría de Comercio y Fomento Industrial, el Banco de México, la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros y Nacional Financiera, S.A., designan un vocal.

La propia SHCP nombra a los tres vocales restantes, cuyos nombramientos recaen en personas con amplios conocimientos financieros, que no sean funcionarios públicos de las entidades anteriormente citadas.

Por lo que corresponde al Presidente de la Comisión, éste tiene por funciones las que se señalan a continuación:

- Conducir administrativamente al organismo.
- Presentar presupuestos y programas.
- Ejecutar acuerdos de la Junta de Gobierno.
- Autorizar nombramientos de personal directivo y técnico.
- Señalar atribuciones y remuneraciones.
- Promover al Mercado de Valores como fuente alterna de financiamiento.
- Propiciar la institucionalización del Mercado.

El Comité Consultivo está integrado por personas nombradas por diversos organismos que contribuyen sustancialmente con su experiencia en distintos terrenos, a la formación de criterios y a la expedición de reglamentos por parte de la Comisión.

La Vicepresidencia se encarga de fijar las normas, lineamien

tos y directrices que deberán observar las Direcciones Generales adscritas a ella. Asimismo, deberá apoyar a la Presidencia y representarla cuando así se requiera.

2.3.3. LA BOLSA MEXICANA DE VALORES

La Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., única autorizada por la SHCP para operar en el país, constituye un medio de financiamiento para las empresas públicas y privadas, al facilitar la realización de operaciones de compra y venta de valores emitidos por las mismas con el propósito de obtener recursos para llevar a cabo sus proyectos. Esta institución pone en contacto -por conducto de las Casas de Bolsa- a las empresas y público inversionista interesados en operaciones con valores bursátiles, mismos que al operarse en la BMV adquieren el valor real que les corresponde en el Mercado. Entre las actividades de la Bolsa, que por su importancia destacan, se encuentran: (1)

- I.- Establecer locales, instalaciones y mecanismos, que faciliten las relaciones y operaciones entre la oferta y la demanda de valores.
- II.-Proporcionar y mantener a disposición del público información sobre los valores inscritos en Bolsa, sus emisores y las operaciones que en ella se realicen.
- III.-Hacer publicaciones sobre las materias señaladas en el

inciso inmediato superior.

IV.-Velar por el estricto apego de las actividades de sus -- socios a las disposiciones que les sean aplicables.

V.- Certificar las cotizaciones en Bolsa.

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

Estructura de la Bolsa Mexicana de Valores

La Asamblea General de Accionistas es la máxima autoridad de la Bolsa, esta elige cada año al Consejo de Administración, integrado por socios de la institución.

Del Consejo de Administración depende la organización administrativa de la Bolsa, derivada de las necesidades de sus funciones. El Director General es la autoridad ejecutiva más alta y es responsable ante el Consejo de Administración del óptimo desarrollo de la institución y del cumplimiento de los objetivos y metas que el mismo le fije.

La Dirección General, para el cumplimiento de sus funciones tiene a su cargo las siguientes subdirecciones:

- a) La de Administración, de la cual depende la Gerencia de Administración y Finanzas.
- b) La de Operaciones, que tiene a su cargo los siguientes or

ganos:

- Gerencia de Emisoras e Información.
- Gerencia de Desarrollo Bursátil.
- Gerencia de Mercado a Plazo o Futuro.
- Gerencia de Operaciones.

Asimismo, dependen directamente de la Dirección General las siguientes gerencias:

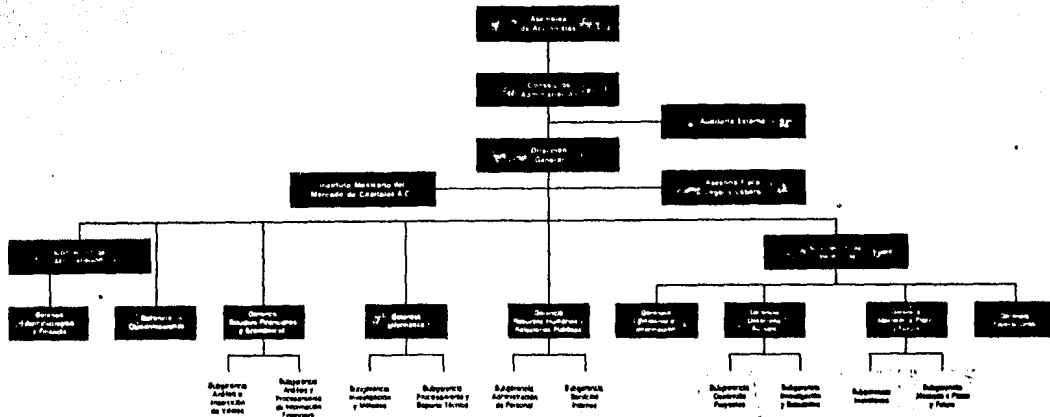
- Gerencia de Comunicaciones.
- Gerencia de Estudios Económicos y Financieros.
- Gerencia de Informática.
- Gerencia de Recursos Humanos y Relaciones Públicas.

De las gerencias antes mencionadas, dependen varias jefaturas de área; que en conjunto cubren una amplia gama de responsabilidades, que comprenden desde el estudio de las empresas que solicitan su inscripción en Bolsa, hasta el análisis detallado del comportamiento de la economía en su conjunto y del Mercado de Valores en particular. (Ver organograma 2)

El Salón de Remates

El Salón de Remates de la BMV, es el sitio al cual acuden los Operadores de piso, para realizar operaciones de compra y venta de valores bursátiles, inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

Carta de Organización



ORGANIGRAMA 2

El Salón se encuentra dividido en 5 unidades de control, conocidas en el medio como "corros". Del primer al cuarto corro, corresponden las pizarras que muestran las posturas de las empresas emisoras de valores de renta variable (acciones), las cuales están colocadas en orden alfabético de acuerdo a la clave de la emisora (simplificación de la razón social de la empresa, no pudiendo exceder de 7 letras). En el quinto corro se encuentran las pizarras que muestran las posturas de valores de renta fija, Certificados de la Tesorería de la Federación, Papel Comercial y Aceptaciones Bancarias.

Losorros están dotados de terminales de video, conectadas al computador central de la Bolsa, en las que se registra cada una de las operaciones de compra-venta efectuadas en el Salón.

La computadora central procesa toda la información, concentrandola en listados que facilitan la realización de las liquidaciones correspondientes y la difusión de las operaciones bursátiles. (Ver figura 1)

Operaciones Bursátiles

Los Operadores de Piso, representantes de las Casas de Bolsa, son las únicas personas autorizadas para efectuar operaciones de compra-venta de valores dentro del Salón de Rema-

SALON DE REMATES

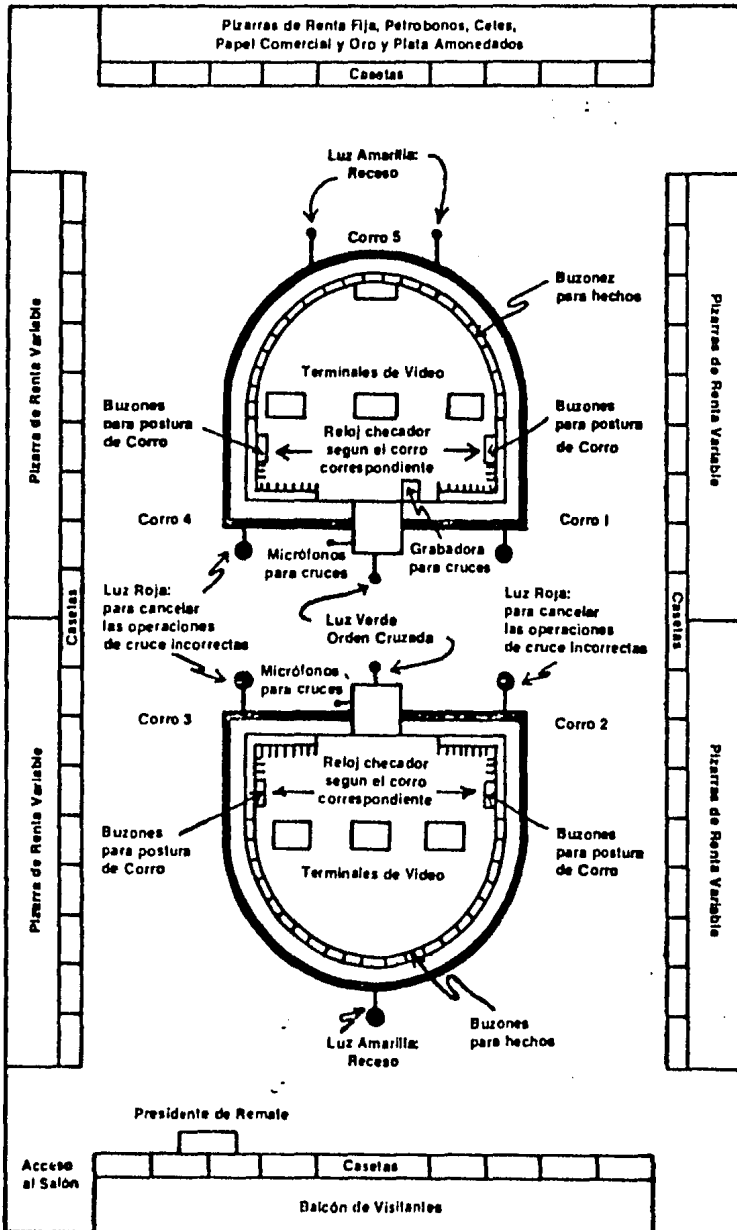


FIGURA I

tes. Las operaciones que realizan pueden clasificarse en función a su forma de liquidación y en función a su forma de -- concertación.

Las operaciones en función a su forma de liquidación revis-- ten las siguientes modalidades:

1.- Al Contado: Son las operaciones que deberán liquidarse a más tardar en los siguientes plazos, contados a partir de la fecha en que fueron concertados:

a) Dentro de los dos días hábiles siguientes, cuando se trate de operaciones con valores de renta fija y renta variable.

b) Al día siguiente, cuando se trate de operaciones con metales preciosos amonedados, Certificados de la Tesorería de la Federación, Papel Comercial y Bonos de Indemnización - Bancaria.

2.- A Plazo: Son aquellas operaciones en las cuales se estipula, en el momento de ser realizadas, que su liquidación -- será diferida a un plazo distinto al que correspondería si -- la operación se hubiese efectuado al contado. El plazo no podrá exceder de 360 días naturales, pudiendo liquidarse anticipadamente por común acuerdo de ambas partes.

3.- A Futuro: Las operaciones a futuro son aquellas que se -- realizan con lotes estándar de valores a un precio determinado, para liquidarse en fechas de vencimiento previamente establecidas por la Bolsa.

Por su parte, las operaciones en cuanto a su forma de concer-
tación adoptan las siguientes modalidades:

1.- Orden en Firme: Cuando se desea realizar una operación -
a un precio fijo, se deposita en la unidad de control corres-
pondiente una forma de orden en firme (de compra o de ven---
ta), en donde se especifican las condiciones de la postura -
(tipo de valor, emisora, serie, volumen, precio y plazo du--
rante el cual se mantendra la oferta), quedando registrada -
en orden cronológico, concediéndose prioridad a la que pro--
porcione un mejor precio a la contraparte. Si coinciden las
condiciones estipuladas en una orden en firme de compra con
una de venta, la operación queda cerrada automáticamente. Es
importante señalar que, la orden en firme y de contado tiene
preferencia sobre las posturas de viva voz, si coinciden los
valores especificados y su precio.

2.- De Viva Voz: La operación de viva voz se inicia con la -
propuesta que realiza un Operador de Piso en voz alta, seña-
lando si desea comprar o vender, e indicando con toda clari-
dad el tipo de valor, la emisora, la serie, el número de tí-
tulos y el precio de la operación. El Operador de Piso que -
acepta la proposición, lo hace usando la palabra "cerrado",
con lo cual se tendrá por concertada la operación.

3.- Cruzada: Cuando una Casa de Bolsa recibe de un cliente -
una orden de compra y de otro una de venta, sobre valores de
la misma emisora y al mismo precio, la operación deberá efec-

Las condiciones anteriores se miden mediante cuatro indicadores independientes: Días operados; Número de operaciones; Razón monto operado sobre monto inscrito, y Varianza en el precio de la emisora de un movimiento a otro.

2.4. INTERMEDIACION

Hasta mayo de 1985, las personas físicas denominadas Agentes de Bolsa estaban facultadas para actuar como intermediarios dentro del Mercado de Valores. En la actualidad, la intermediación bursátil está constituida únicamente por personas morales, organizadas como Sociedades Anónimas y que tengan la calidad de Casas de Bolsa. Su papel consiste en poner en contacto a los que quieren invertir con los que necesitan de la inversión, proporcionando servicios especializados en materia de Mercado de Valores, para lo cual deberán contar con una sólida estructura dividida en 5 áreas:

- 1.- La de promoción: Corresponde a ésta interesar a los inversionistas actuales y potenciales en el Mercado.
- 2.- La de administración: Esta área es la responsable de las técnicas de administración y computación utilizadas para el óptimo manejo de las cuentas existentes en la Casa de Bolsa.
- 3.- La de operación: A la cual se encuentran adscritos los -

Operadores de Piso que son personas físicas autorizadas para realizar operaciones, a nombre de la Casa de Bolsa a la cual pertenece, dentro del Salón de Remates.

4.- De análisis bursátil: El área lleva a cabo dos tipos de análisis:

a) Análisis Fundamental.- En donde se estudian las variables económicas y financieras que influyen en los resultados de las empresas; para ello se utilizan técnicas, modelos y herramientas científicas y lógicas.

b) Análisis técnico.- En él se identifican los cambios de tendencia en las fluctuaciones de precios y volúmenes de valores negociados en Bolsa, con el objeto de determinar los puntos adecuados para la aplicación y posterior entrada de inversión en acciones.

5.- Banca de inversión: Esta realiza estudios tendientes al desarrollo de nuevos instrumentos para el beneficio de las empresas y público inversionista. Asimismo, asesora a las empresas que desean participar en el Mercado.

Estas áreas permiten a las Casas de Bolsa, proporcionar los servicios para los cuales fueron creadas, destacando entre ellos los siguientes:

1.- Asesorar al público inversionista y a las empresas en materia de Mercado de Valores.

2.- Brindar asesoría a inversionistas (personas físicas y morales), en la integración de sus carteras de inversión y en

la toma de decisiones de inversión.

3.- Orientar a las empresas en la colocación de valores en Bolsa.

4.- Llevar a cabo operaciones de compra-venta de valores.

5.- Otorgar créditos con el objeto de apoyar la inversión, en Bolsa, de sus clientes.

6.- Actuar como representante común de obligacionistas y tenedores de valores.

Las Casas de Bolsa, para realizar sus actividades deberán ser miembros de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., por lo que tendrán que cumplir con los requisitos que para tal efecto estipulen la Ley del Mercado de Valores y el Reglamento Interior de la Bolsa.

A continuación se indican algunos requisitos para obtener la calidad de socio de la Bolsa:

1.- Estar inscrito en la sección de intermediarios del Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

2.- Adquirir una acción de la Bolsa.

3.- Realizar la aportación al fondo de contingencia en favor del público inversionista, que le corresponda, según las reglas del fideicomiso para tal fin.

4.- Designar y mantener un mínimo de 2 Operadores de Piso -- que satisfagan los requisitos del artículo 17 de la Ley del Mercado de Valores.

5.- Los directores y administradores deberán tener solvencia

moral y económica, calificada por la Bolsa.

6.- Demostrar conocimiento, experiencia práctica y capacitación bursátil y jurídica relacionada con el Mercado de Valores.

Por otra parte, es importante señalar que durante 1984, las Casas de Bolsa experimentaron cambios sumamente importantes en cuanto a sus propietarios; estos cambios fueron originados, tanto por el interés que han adquirido para diversos grupos financieros, como por la reprivatización de las acciones de Casas de Bolsa propiedad de las sociedades nacionales de crédito.

De 30 Casas de Bolsa que existían en los primeros meses de 1984, se encontraban 9 en propiedad de la Banca, al finalizar ese año, siete de ellas, cambiaron de propietario. De las 2 restantes se espera que su transformación ocurra en los próximos meses, al respecto una de ellas, es probable, pase a ser propiedad de inversionistas privados y la otra posiblemente se conserve como la única Casa de Bolsa propiedad del Gobierno Federal.

En cuanto al desarrollo que han tenido las Casas de Bolsa en los últimos años, se puede apreciar si consideramos que al mes de noviembre de 1984, operaban 30 Casas de Bolsa que en conjunto mantenían 113 oficinas distribuidas en puntos estratégicos del territorio nacional, manejando un total de 102,816 cuentas de clientes, atendidas por un personal de

4,310 funcionarios y empleados.

2.5. EMISORES

Los emisores constituyen la oferta en el Mercado de Valores y está conformada por las empresas (públicas y privadas) y el Gobierno Federal que suscriben y emiten valores con el fin de allegarse de recursos necesarios para que puedan desarrollar sus actividades. Para ello las empresas deberán cumplir con los requisitos que estipulen, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público a través de la Comisión Nacional de Valores y la Bolsa Mexicana de Valores. Respecto a los valores respaldados por el Gobierno Federal, bastará con informar a la Comisión Nacional de Valores para que coticen en Bolsa.

En 1984, la Junta de Gobierno de la Comisión Nacional de Valores emitió 222 dictámenes con motivo de nuevas inscripciones de documentos y valores susceptibles de oferta pública, cambios en la capitalización, composición accionaria y reestructuraciones corporativas de emisoras con valores registrados.

Del total de dictámenes, 51 corresponden a cambios de capitalización; 34 a papel comercial; 4 a ofertas públicas: 3 de acciones y una corresponde a la de "Petrobonos Novena Emi---

sión Diciembre 1984"; una reestructuración corporativa; 10 - cambios de asientos registrables, y 15 a emisiones de obligaciones. Se incluyen 107 emisiones de valores de sociedades mexicanas para su oferta pública en el extranjero, con un monto total, autorizado, de cuatro mil ciento un millones - ciento sesenta y dos mil seiscientos cuatro dólares; cabe hacer mención que 11 de ellas quedaron sin efecto, sin variar el monto autorizado. La mayoría de estas últimas emisiones, se derivan de reestructuraciones de pasivos en moneda extranjera a cargo de sociedades mexicanas que obtuvieron la autorización del Banco de México, de acuerdo a los programas y Reglas de Operación del Fideicomiso para la Cobertura de -- Riesgos Cambiarios. Además se realizaron 3 emisiones de Aceptaciones Bancarias, una de títulos denominados "Bonos Nafinsa de Desarrollo Industrial" y diecinueve de Bonos del Gobierno Federal para el pago de Indemnización Bancaria, 1982. Por último se registraron las acciones, que representan el capital de las primeras 14 sociedades de inversión de renta fija, en la sección correspondiente del Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

2.6. INVERSIONISTAS

La demanda dentro del Mercado está representada por aquellas

personas físicas o morales que disponiendo de un capital lo destinan a la adquisición de valores, contribuyendo de esta forma al financiamiento de las empresas y por ende al desarrollo económico del país.

Resulta conveniente señalar que, los inversionistas que acuden al Mercado de Valores mexicano, son en su gran mayoría - socios importantes de las sociedades emisoras o forman parte de diversos consejos de administración o son funcionarios de las mismas.

Dentro del Mercado de Valores existen 3 tipos de inversionistas: (3)

A) El especulador.

B) El pasivo:

- El pasivo oportunista

- El pasivo constante

C) El actuante.

A continuación describimos las características de cada uno de ellos:

A) El especulador es aquel que sólo compra valores cuando estima que va a realizar una utilidad importante, por eso se dice que compra para vender rápido. Este tipo de inversionistas aunque no representan seguridad para la colocación de una emisión, son necesarios en todo Mercado ya que lo animan.

B) El pasivo oportunista es aquel que invierte o retira su dinero del Mercado, dependiendo de las condiciones que preva

lezcan en este; así, en épocas de bonanza invierte sin importar en qué valores, y en épocas de baja retira sus inversiones. Este tipo de personas resultan sumamente peligrosas en la Bolsa, porque al forzar las compras en épocas de alza y al forzar la venta de sus inversiones en épocas de baja, hacen que estas alzas o bajas se acentúen aún más.

El inversionista pasivo constante es aquel que teniendo confianza en las Casas de Bolsa acude a ellas con el propósito de que lo asesoren en sus inversiones, dejando que éstas, -- en forma discrecional inviertan por él. Por lo general sus inversiones comprenden tanto valores de renta fija como valores de renta variable. Este tipo de inversionistas son importantes para las Casas de Bolsa, ya que cuando éstas se comprometen a colocar una emisión, pueden destinar el capital del inversionista pasivo constante a la adquisición de los valores de dicha emisión.

C) El inversionista actuante es aquel que utiliza los valores bursátiles como un medio para la formación de su capital; asesorado por las Casas de Bolsa toma sus propias decisiones para invertir en los valores que él considere adecuados.

De acuerdo a su capacidad económica se subdividen en:

- 1.- Inversionistas cuyo porcentaje de inversión no es importante para la emisora, y
- 2.- Los inversionistas cuyo porcentaje de inversión es impor

tante para la emisora.

El primer grupo será importante a medida que aumenten en número, pues darán al Mercado mayor solidez.

El segundo grupo, que corresponde a los grandes inversionistas, no sólo efectúa inversiones sino que participa en la administración de las empresas, formando el pilar sobre el cual descansan los pequeños accionistas permanentes y las Casas de Bolsa representantes de numerosos inversionistas pasivos.

2.7. ORGANISMOS DE APOYO AL MERCADO DE VALORES

2.7.1. INSTITUTO PARA EL DEPOSITO DE VALORES

El Instituto para el Depósito de Valores (INDEVAL), es un organismo con personalidad jurídica y patrimonio propios, que fue creado por decreto presidencial del 28 de abril de 1978 y que entró en funcionamiento en el año de 1980. Sus atribuciones, señaladas por el artículo 57 de la Ley del Mercado de Valores, son las siguientes:

A) Servir de depositario de valores y documentos emitidos en serie y autorizados por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

B) Administrar los valores que le son entregados para su de-

pósito y a solicitud del depositante hacer efectivos los derechos patrimoniales que deriven de los mismos, pudiendo en consecuencia llevar a cabo el cobro de amortizaciones, dividendos en efectivo o en acciones, intereses, etc.

C) Prestar servicios de transferencia, compensación y liquidación sobre operaciones que se realicen respecto de los valores en materia de depósito.

D) Intervenir en las operaciones mediante las cuales se constituye garantía prendaria sobre los valores que le sean depositados.

E) Llevar, a solicitud de las sociedades emisoras, los libros de registro de acciones y realizar las inscripciones correspondientes.

F) Dar fe de los actos que realice en ejercicio de las funciones a su cargo: y

G) Realizar las demás operaciones conexas que le autorice la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y que se relacionen con su objeto.

2.7.2. SOCIEDADES DE INVERSION

Las sociedades de inversión son instituciones de apoyo al Mercado de Valores, constituidas en sociedades anónimas de acuerdo a las disposiciones contenidas en la Ley General de Sociedades Mercantiles y reglas especiales que señala el ar-

título 10 de la Ley de Sociedades de Inversión.

Estas sociedades "tienen por objeto la adquisición de valores y documentos seleccionados de acuerdo al criterio de diversificación de riesgos, con recursos provenientes de la colocación de las acciones representativas de su capital social entre el público inversionista". (4)

Las sociedades de inversión tienen como propósito fundamental, la consecución de los siguientes objetivos:

- A) Fortalecer y descentralizar el Mercado de Valores;
- B) Permitir el acceso del pequeño y mediano inversionista a dicho Mercado; y
- C) Contribuir al financiamiento de la planta productiva del país.

Para su organización y funcionamiento, estas sociedades, requieren de concesión otorgada por el Gobierno Federal a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público; atendiendo para ello, la opinión que emitan la Comisión Nacional de Valores y el Banco de México.

Actualmente, la Ley reconoce 3 tipos de sociedades de inversión:

- 1.- Sociedades de inversión comunes;
- 2.- Sociedades de inversión de renta fija, y
- 3.- Sociedades de inversión de capital de riesgo.

Independientemente de su tipo, estas sociedades se sujetarán a las reglas siguientes:

- Como mínimo, el 94% de su activo total estará representado en efectivo y valores;
- Los gastos de establecimiento, organización y similares no excederá del 3% de la suma total del activo; y
- El importe total de muebles y útiles de oficina, sumando el valor de los inmuebles de la sociedad, no excederá del 3% del activo total.

Asimismo, estas sociedades se sujetarán a los límites que, previa autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, establezca la Comisión Nacional de Valores respecto a sus inversiones en valores y documentos.

A continuación presentamos algunas de las características que reúnen cada una de estas sociedades.

Sociedades de inversión comunes.- Estas sociedades operan con valores y documentos de renta variable y renta fija. Las sociedades de inversión comunes podrán invertir hasta un 30% de su capital contable en valores y documentos emitidos o avalados por instituciones de crédito. Sin embargo no podrán invertir más del 10% de su capital contable en valores emitidos por una misma empresa, y no podrán adquirir más del 30% de las acciones representativas del capital de la emisora.

Asimismo, deberán invertir, un porcentaje de su capital contable en valores de fácil realización.

Sociedades de inversión de renta fija.- Estas operan única--

mente con valores y documentos de renta fija; y la utilidad o pérdida se asignará diariamente entre los accionistas. Los responsables para determinar la pérdida o utilidad son los funcionarios de la sociedad. Presentan las mismas características de las anteriores, excepto que; podrán invertir en valores cuyo plazo de vencimiento sea mayor de un año un máximo de 20% de su capital contable.

Sociedades de inversión de capital de riesgo.- Operan con valores y documentos emitidos por empresas que requieren recursos a largo plazo y cuyas actividades coincidan, preferentemente, con los objetivos del Plan Nacional de Desarrollo. - Las sociedades de inversión de capital de riesgo deberán promover a 5 empresas, que presenten las características que señalen las autoridades correspondientes. Solo podrán invertir un máximo del 20% de su capital contable en las acciones que emita cada una de las empresas promovidas, sin que este 20% represente más del 49% de las acciones representativas del capital de la empresa promovida. La inversión en obligaciones emitidas por las empresas promovidas no podrá exceder del 25% de su capital contable. Los recursos que no sean invertidos en acciones u obligaciones deberán destinarse a la adquisición de valores y documentos inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, que para tal efecto apruebe la Comisión Nacional de Valores.

Por otra parte, existen sociedades operadoras de sociedades

de inversión, "que tendrán como único objeto la prestación - de servicios de administración a éstas, así como los de distribución y recompra de sus acciones. Los servicios que presten estas sociedades pueden ser realizados, igualmente, por las Casas de Bolsa". (5)

2.7.3. INSTITUTO MEXICANO DEL MERCADO DE CAPITALES

El Instituto Mexicano del Mercado de Capitales, antes Asociación Mexicana de Capacitación Bursátil, es un organismo que ofrece cursos académicos especializados en materia bursátil. Con lo cual coadyuva al cumplimiento de las funciones de las Casas de Bolsa en la capacitación del personal técnico y de otros niveles y especialidades; sujetándose a los requisitos señalados por la Comisión Nacional de Valores y la Unidad - Coordinadora del Empleo, Capacitación y Adiestramiento. - También dirige estos cursos a los demás participantes del - Mercado, como lo son: los inversionistas y emisoras.

El instituto cuenta con una estructura orgánica, académica - y funcional que le permite desarrollar las funciones para - las cuales fue creado. Cuenta con personal docente y de investigación, realiza funciones de difusión sobre el Mercado de Valores, asimismo, cuenta con una biblioteca especializada a donde puede concurrir el público interesado.

Entre los cursos que éste ofrece, están los siguientes:

- Operador de Piso.
- Promotor de Valores.
- Administrador de Casa de Bolsa I.
- Administrador de Casa de Bolsa II.
- Mercado de Dinero.
- Contabilidad bursátil.
- Matemáticas financieras y bursátiles.
- Principios de economía.
- Mercadotecnia bursátil.

Referencias Bibliográficas

- (1) LEY DEL MERCADO DE VALORES.. Artículo 29
México, 1985.
- (2) Bolsa Mexicana de Valores. El Salón de Remates y sus Ope_
raciones. Folleto. México 1981.
- (3) ALFAGEME, Julio Martín. "Perspectivas del Mercado de Va-
lores". Ejecutivos de Finanzas. Año XIII, Julio 1984.
págs. 59-61.
- (4) LEY DE SOCIEDADES DE INVERSION. Artículo 3º
México, 1985.
- (5) Idem Artículo 28

CAPITULO III
INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE VALORES PARA
EL FINANCIAMIENTO DE LAS EMPRESAS NACIONALES

A continuación, presentamos una descripción de las principales características, ventajas y limitaciones de los instrumentos del Mercado de Valores, que pueden ser utilizados por las empresas como fuentes alternas de financiamiento.

3.1. ACCIONES

Definición:

Acciones son los valores de una Sociedad Anónima que representan las participaciones en la propiedad de la misma.

Por lo tanto, el financiamiento a través de la emisión de acciones nuevas, originadas por el requerimiento de recursos monetarios, constituye una fuente de financiamiento interna para la empresa que las suscribe, ya que representa la venta parcial de su capital social.

Estos valores son corporativos, ya que sirven para acreditar y transmitir la calidad y los derechos de socio a su poseedor. Asimismo, las acciones son títulos de renta variable, ya que sus rendimientos no están expresamente fijados, sino que dependen de los resultados económicos de la sociedad que las emite.

Clasificación:

Dentro del Mercado existen dos tipos de acciones: (1)

1) Comunes: Todas las acciones comunes de una empresa son -- iguales, o sea, que confieren los mismos derechos e imponen las mismas obligaciones. Tienen derecho a voz y voto en las Asambleas de Accionistas, así como a percibir dividendos.

2) Preferentes: Se denomina así a las acciones que garanti-- zan un dividendo anual mínimo; en caso de liquidación de la empresa, tienen siempre preferencia sobre otros tipos de acciones que existan en circulación en ese momento.

Estas acciones no dan a sus tenedores derecho a voto.

Las acciones preferentes adoptan las siguientes variedades:

- Acciones preferentes con dividendo acumulativo: Son --- aquellas en las cuales se ha pactado que, independien-- temente de los resultados que haya obtenido la empresa, tienen derecho a un rendimiento anual fijo y que en caso de que los resultados de la empresa en un ejercicio no le permitan cubrir el dividendo acordado, éste se -- les acreditará y les será cubierto en el próximo ejerci-- cio o cuando las utilidades de la empresa lo permitan.
- Acciones no acumulativas: Se llaman así aquellas cuyos dividendos no se acumulan y, por tanto, si en un ejer-- cicio determinado no hay utilidades para su distribu---

ción, dan derecho a exigir un dividendo del 5%, que es el establecido por la ley y que se podrá cubrir en los años siguientes.

- Acciones participantes: Son acciones que tienen derecho a participar, además del dividendo fijo, en un extraordinario sobre el resto de las utilidades, cuando estas llegan a superar un porcentaje en ganancias determinado.
- Acciones convertibles: Son aquellas para las cuales se ha pactado que después de un período previamente fijado se transformarán en acciones comunes.

Formas para llevar a cabo la Emisión de Acciones

Existen 4 formas para llevar a cabo la colocación pública de acciones. A continuación describimos las particularidades de cada una de ellas:

1) Emisión Negociada: Es una de las formas más comunes para llevar a cabo la emisión de acciones a través de un intermediario, su mecanismo de operación es el siguiente:

a) La Casa de Bolsa compra las acciones a la empresa, proporcionándole a ésta el capital requerido.

b) La Casa de Bolsa realiza la venta de las acciones entre el público inversionista.

c) A través de la emisión negociada, la Casa de Bolsa asu

me el riesgo de no vender la totalidad de los títulos.

2) Emisión Competitiva: Bajo esta forma de emisión, la empresa invita a las Casas de Bolsa a participar en la colocación de los valores, recibiendo propuestas de éstas, en cuanto al precio y apoyo a los títulos a emitir; seleccionando a la Casa de Bolsa que ofrece las mejores condiciones de colocación.

3) Emisión a Comisión: Bajo esta forma de emisión, la empresa se compromete a pagar, a la Casa de Bolsa, una comisión por el importe total de las acciones colocadas. Ya que la Casa de Bolsa no se responsabiliza de la colocación total de la emisión, debido a que las condiciones de venta no son favorables o las acciones a emitir implican cierto grado de riesgo.

4) Venta Directa: Esta forma de emisión se coloca directamente, por la empresa, entre el público inversionista; permitiendo el ahorro de la comisión que se paga a los intermediarios. Cabe señalar que, la venta directa no es utilizada en México para la colocación de valores en Bolsa, debido a que las únicas personas autorizadas para ello son los representantes de las Casas de Bolsa.

Comportamiento del Mercado Accionario

Es indudable que el comportamiento del mercado accionario y

del mercado de valores en general, es fiel reflejo de la evolución de la economía nacional. Así, en épocas de bonanza de la economía, las operaciones con acciones han sido significativas y por el contrario en los años en que el país ha experimentado graves problemas de orden económico, el mercado accionario se contrae. Hasta el año de 1977, las operaciones, tanto en importe como en volumen, que se efectuaban con acciones eran poco significativas. En este año el volumen de acciones negociadas fue de 71,818,417; con un valor de 5,784.1 millones de pesos. Entre las razones que contribuyeron para que en ese año, las operaciones con acciones fueran tan raquíticas, se encuentran las siguientes:

- a) La devaluación del peso mexicano en agosto de 1976.
- b) Preferencia del público inversionista por valores de renta fija. En 1977, se efectuaron en la Bolsa Mexicana de Valores operaciones por un total de 169,243.6 millones de pesos, correspondiendo a valores de renta fija el 96.6% (163,489.3 millones de pesos), y el 3.4% a valores de renta variable.
- c) Desinterés por parte de los empresarios, para utilizar el mercado accionario como fuente de financiamiento.
- d) Falta de promoción y difusión del mercado accionario como fuente alterna de financiamiento.

Para 1978, se presenta una intensa actividad bursátil con acciones, ya que en este año las operaciones que se efectua-

ron con dichos títulos se incrementaron tanto en volumen como en importe en, aproximadamente, un 400%. Para este año el importe operado con valores de renta variable, representó el 18% del importe total operado. Cabe señalar que, en este año se empezaron a operar en la Bolsa Mexicana de Valores, los Certificados de la Tesorería de la Federación.

En el año de 1979, el Mercado de Valores presenta notables incrementos en las operaciones efectuadas. Así, en este año el importe total realizado en la Bolsa, creció en un 112% con respecto al año anterior; por lo que corresponde a las operaciones con valores de renta variable, éstas representaron el 26.3% del importe total.

Entre las razones, a las que se atribuye el incremento de las operaciones del mercado accionario, están las siguientes:

- a) Amplias perspectivas económicas del país, basadas en su potencial petrolero;
- b) Los estímulos fiscales otorgados a inversionistas del mercado accionario; y
- c) A la intensa campaña publicitaria que se hizo del mercado accionario.

En el período comprendido de 1980 a 1982, el mercado accionario sufre graves alteraciones, mismas que se atribuyen a: -- preferencia de los inversionistas por valores de renta fija, principalmente Cetes, Petrobonos y Papel Comercial; aumento

de las tasas de interés ofrecidas por la Banca; y a la transferencia de grandes cantidades de moneda nacional a la adquisición de dólares y metales preciosos, principalmente, como medida preventiva ante una inminente devaluación del peso mexicano.

Es en el año de 1982, cuando esta situación llega a su nivel más bajo, ya que el volumen y el importe negociados, disminuyeron en un 35 y un 57% respectivamente, en relación al año inmediato anterior. Esto ocasionó que el importe de acciones operadas representara tan sólo 1.9% del importe total, que en ese año ascendió a 2,315,342.3 millones de pesos.

Debido a una serie de medidas y situaciones que se presentaron a nivel nacional e internacional, el Mercado de Valores presentó un considerable incremento a partir de 1983. En este año el importe total se incrementó en un 166% con respecto al año anterior. Por lo que respecta al mercado accionario, aunque presentó incrementos tanto en volumen como en importe, su participación en el importe total fue únicamente el 2.1%.

Para 1984, persiste esta tendencia, el importe total operado asciende a 14,991,241.6 millones de pesos. El importe operado en el mercado accionario, representó el 2.4% del importe total antes señalado.

3.2. OBLIGACIONES

Definición:

Al igual que las acciones, las obligaciones constituyen una alternativa de financiamiento a largo plazo para las empresas que las emiten. Solo que, las obligaciones a diferencia de las acciones, no transfieren a sus poseedores la calidad de socios, sino de acreedores de la sociedad que emite los títulos. Esto trae como consecuencia, el que los tenedores de las obligaciones no tengan derecho a ejercer control alguno sobre la emisora. Por otra parte, las obligaciones proporcionan a sus tenedores una renta fija, superior a la que otorgan los depósitos a plazo fijo y los Certificados de la Tesorería de la Federación, que deberá pagárseles obtenga o no utilidades la emisora, en plazos preestablecidos; ésta se calcula sobre el monto del capital señalado, el cual debe -- restituirse mediante amortizaciones previamente convenidas, siendo el método más utilizado el de sorteos.

En caso de que la empresa se declare insolvente, los tenedores de las obligaciones tendrán prioridad sobre los accionistas de cualquier tipo, para recibir los pagos correspondientes.

En cuanto a su régimen fiscal, los obligacionistas personas físicas deberán pagar el 21% de impuestos sobre los primeros

12 puntos; las personas morales, acumularan sus rendimientos y los emisores considerarán, a los intereses, como un gasto deducible.

Clasificación:

Existen tres tipos de obligaciones:

1) Obligaciones hipotecarias: Son títulos emitidos por Sociedades Anónimas, las cuales dan en garantía bienes inmuebles de su propiedad, cuyo valor deberá ser superior al monto del crédito, para facilitar su colocación en el mercado.

Los bienes en garantía deberán estar asegurados contra toda clase de riesgo, a fin de protegerlos de cualquier acción -- que pudiera dañarlos.

Estos títulos tienen un valor de 100 pesos (o sus múltiplos) cada uno. En su texto se incluye: el nombre de la sociedad - emisora; su actividad; domicilio; datos de activo, pasivo y capital; balance que se practicó para efectuar la emisión; plazo total de amortización; tipo de interés; y forma de pago.

2) Obligaciones quirografarias: Son aquellas en donde el emisor hace frente a sus obligaciones con todos sus bienes, sin existir una garantía específica. Por lo que es importante señalar que, en el éxito de la colocación influye de manera -- esencial la solvencia moral y económica que tenga la emisora.

El interés que otorga puede ser fijo durante toda la vida de la emisión o ajustable a las tasas de interés vigentes en el mercado.

3) Obligaciones convertibles: A través de la colocación de este tipo de obligaciones, la empresa emisora se compromete ante los tenedores a redimir la deuda, o bien transformar estos títulos en acciones comunes representativas de su capital social.

Métodos de Amortización

A continuación se presentan los 4 métodos de amortización de obligaciones, que las empresas emisoras tienen como alternativa para liquidar su deuda; el método por ellas seleccionado deberá estar estipulado en el acta de emisión de dichos títulos. Estos métodos son:

1) Amortización en un solo pago: Es cuando la emisora se compromete a liquidar la deuda en un solo pago y en una fecha determinada. Este método es poco utilizado en nuestro país, debido a que representa un desembolso cuantioso para el emisor.

2) Amortización programada: A través de esta alternativa, la empresa emisora podrá amortizar conforme a una tabla en la que aparezcan las fechas en que será pagado cada título, estipulando los números de los mismos, o bien, determinando --

las fechas y las cantidades a pagar, dejando al azar la elección de los títulos que han de ser amortizados. En este último caso, el sorteo se efectúa ante notario y con la intervención del representante común de los obligacionistas.

3) Amortización anticipada: Es aquella que se realiza antes de la fecha de vencimiento de los títulos, otorgando la emisora un premio por dicha anticipación.

4) Amortización por pago indirecto: Las formas de pago indirecto, pueden ser; el rescate en Bolsa y la conversión en acciones.

3.3. PAPEL COMERCIAL

El Papel Comercial es un instrumento de financiamiento a corto plazo, que se empezó a operar en la Bolsa Mexicana de Valores a partir del mes de octubre de 1980.

Este instrumento, lo emiten las empresas en forma de pagarés no garantizados; mismos que son colocados entre el público - inversionista por las Casas de Bolsa.

Los pagarés tienen un valor nominal de 100,000 pesos (o sus múltiplos), cada uno; son amortizados a su vencimiento, mismo que no podrá exceder de 91 días contados a partir de su emisión; su rendimiento esta dado por la diferencia entre su valor de compra, con una tasa de descuento (bajo par), y su

valor de venta o amortización.

La Comisión Nacional de Valores, es el organismo encargado de fijar los montos máximos de Papel Comercial, que podrán emitir las empresas en el plazo de un año; en este período de tiempo, las empresas podrán efectuar una o más emisiones de Papel Comercial, pero sin exceder del monto máximo autorizado por la Comisión.

Como el Papel Comercial, únicamente puede ser operado dentro del Salón de Remates de la Bolsa Mexicana de Valores; la empresa que desee emitirlo deberá celebrar un contrato con la Casa de Bolsa que haya seleccionado para que efectúe la colocación primaria de los títulos. Esta deberá inscribir los títulos en la Bolsa, para ello tendrá que cumplir con los siguientes requisitos: (2)

- 1) Exhibir oficio de autorización de la Comisión Nacional de Valores para la emisión de que se trate.
- 2) Proporcionar a la Bolsa, por lo menos con 10 días hábiles de anticipación al registro de la primera operación, la solicitud de inscripción debidamente requisitada, correspondiente a la primera emisión anual.
- 3) Obtener la aprobación del Consejo de Administración de la Bolsa, cuando menos con un día hábil antes de la primera operación.
- 4) Tener actualizada la información financiera de la empresa que colocará el Papel Comercial, cuando menos con tres días

hábiles de anticipación al registro de la emisión que vaya a ser colocada.

5) Pagar a la Bolsa las cuotas de inscripción y de estudio - que fije en su Reglamento Interior.

Previamente a la autorización del Consejo de la Bolsa, las Casas de Bolsa colocadoras deberán comunicar a la Subdirección de Operaciones y a la Gerencia de Estudios Financieros y Económicos de la Bolsa, como máximo a las 12:00 horas del día hábil anterior a la fecha de registro de cada emisión, - lo siguiente:

- Clave de la pizarra.
- Monto.
- Fecha de emisión.
- Días plazo.
- Tasa de descuento.
- Tasa de rendimiento.
- Periódicos en los que se está publicando el aviso de -- oferta pública de la emisión correspondiente.

3.4. ACEPTACIONES BANCARIAS

Las Aceptaciones Bancarias son letras de cambio emitidas por pequeñas y medianas empresas, principalmente, y aceptadas -- por una sociedad nacional de crédito, para que ésta última,

a su vez, pueda negociarlas.

Entre sus principales características destacan:

El plazo de la emisión no podrá exceder de 180 días, lo cual indica que se trata de un instrumento de financiamiento a -- corto plazo; el valor nominal de cada letra es de 100,000 pe-- sos; son colocadas a una tasa de descuento; pueden ser adqui-- ridas por personas físicas o morales; su tasa de rendimiento siempre es mayor a la otorgada por los Cetes y menor a las -- que ofrece el Papel Comercial; cuentan con un mercado secun-- dario al cotizarse en la Bolsa Mexicana de Valores.

Resulta conveniente señalar que, a través de este instrumen-- to las sociedades nacionales de crédito otorgan financiamien-- to a empresas cuyo capital contable no rebasa los 60 millo-- nes de pesos, mediante una apertura de crédito que permite -- a la empresa girar una letra de cambio; donde el girado será la sociedad aceptante, y el beneficiario de la misma será la propia empresa, una vez efectuado lo anterior la empresa en-- dosa en blanco la letra de cambio.

"La institución de crédito puede colocar directamente sus -- Aceptaciones Bancarias entre su clientela , sin embargo, no puede efectuar la recompra, razón principal por la cual la -- colocación se realiza a través de una Casa de Bolsa, misma -- que mantiene el mercado secundario para las Aceptaciones". -

(3)

El pago de las Aceptaciones Bancarias se efectúa por conduc--

to del Instituto para el Depósito de Valores, el día de vencimiento de la emisión, para lo cual la empresa deberá proveer de recursos monetarios a la sociedad nacional de crédito para que esta efectúe dicho pago.

Para la inscripción de los títulos en Bolsa, las instituciones bancarias aceptantes deberán cubrir los requisitos siguientes:

- 1) Presentar solicitud por escrito ante la Bolsa Mexicana de Valores.
- 2) Exhibir las autorizaciones de la Comisión Nacional de Valores, del Banco de México y demás que la Bolsa señale.

Asimismo, para la colocación de cada emisión deberán informar lo siguiente:

- 1) Monto total autorizado, para emitir dichos títulos.
- 2) Monto total que mantienen en circulación.
- 3) Los datos de la emisión a colocar. Esta información debe contemplar lo siguiente: monto; valor nominal; clave de identificación; relación de empresas giradoras; fecha de colocación; fecha de vencimiento; plazo; tasa de descuento; tasa de rendimiento y agente colocador.

Las reglas para efectuar operaciones bursátiles con Aceptaciones Bancarias, son las siguientes:

- a) Sólo las Casas de Bolsa están facultadas para efectuar -- operaciones con estos valores, pudiendo ser de: compra-venta o reporto.

- b) Los títulos deberán estar depositados en el INDEVAL.
- c) Las operaciones entre Casas de Bolsa deberán efectuarse - en el Salón de Remates; las operaciones entre Casas de Bolsa y clientela se efectuarán fuera de Bolsa, debiendo avisar, - en el plazo establecido, a la Bolsa.
- d) Las transacciones con estos títulos deberán expresarse en términos de su valor nominal.
- e) Los cálculos para la liquidación, serán de conformidad -- con las fórmulas del año comercial de 360 días.
- f) Por otra parte, las operaciones de reporto estarán suje-- tas a las disposiciones de la Ley de Títulos y Operaciones - de Crédito, de la Comisión Nacional de Valores y del Banco - de México.
- g) Asimismo, no se podrán realizar operaciones con estos tí-- tulos un día antes de su vencimiento.

3.5. PAPEL EXTRABURSÁTIL

El Papel Extrabursátil es un título de crédito emitido por - las empresas para respaldar una deuda a corto plazo. Como su - nombre lo indica, se opera fuera de Bolsa.

Las operaciones extrabursátiles, a pesar de no ser nuevas, - son poco conocidas entre el público inversionista.

En el pasado, existieron empresas dedicadas a esta interme--

diación, pero sin la autorización y vigilancia de las autoridades financieras; a pesar de lo anterior, el mercado se desarrolló, llegando a manejarse alrededor de 200 mil millones de pesos.

Es a partir del 10 de enero de 1985, que se autorizan las operaciones extrabursátiles, derivado de las reformas en la legislación del Mercado de Valores, facultando a la Comisión Nacional de Valores para emitir dicha autorización.

Este instrumento está diseñado, en primera instancia, para las empresas pequeñas y medianas participando como inversionistas o solicitantes de recursos. Como emisoras, las empresas no tienen la obligación de inscribir el Papel Extrabursátil, en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, ni de presentar la información periódica que señala la Comisión Nacional de Valores. Pero si deberán contar con solvencia para garantizar el pago de su deuda. El tomador de estos títulos deberá señalar qué garantía desea, ésta puede ser quirografaria o prendaria.

La tasa de rendimiento que ofrece el Papel Extrabursátil depende de la oferta y la demanda, es similar a la de los instrumentos bancarios y comerciales.

El Papel Extrabursátil solo puede ser operado por las Casas de Bolsa, de acuerdo a la circular 10-73 de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, publicada en el Diario Oficial -

de la Federación del 17 de enero del presente año, en la --
cual se manifiesta lo siguiente:

- 1.- Las Casas de Bolsa que pretendan actuar en este mercado deberán obtener, en cada caso, la previa autorización de la Comisión Nacional de Valores.
- 2.- Las operaciones se realizarán fuera de Bolsa.
- 3.- Las Casas de Bolsa tendrán prohibido:
 - a) Realizar operaciones por cuenta propia con estos títu los de crédito.
 - b) Otorgar o garantizar financiamientos para la adquisi-
ción de los mismos.
 - c) Promover o garantizar operaciones en el mercado secun
dario.
 - d) Prestar el servicio de depósito y administración de -
dichos títulos de crédito.
- 4.- Las Casas de Bolsa deberán sujetarse a las disposiciones de carácter general que expida la Comisión Nacional de Valo-
res para determinar el registro de estas operaciones, así co
mo la información sobre ellas y la estadística que deberán -
proporcionar a dicho organismo.

3.6. VENTAJAS Y LIMITACIONES

El Mercado de Valores, al igual que otras fuentes de finan--

ciamiento, presenta ciertas ventajas y limitaciones, mismas que a continuación se detallan:

Ventajas:

- 1.- Con la emisión de valores, las empresas logran la obtención de los recursos necesarios para su operación, coadyuvando con ello a la conservación y desarrollo de las actividades productivas, así como, a la creación de nuevos empleos.
- 2.- La empresa emisora al cumplir satisfactoriamente con todos sus programas y presentar una situación financiera sana, que resulte atractiva para el inversionista y público en general, podrá utilizar al Mercado de Valores como una fuente ilimitada de financiamiento y proyectar una imagen de empresa fuerte.
- 3.- La colocación de valores se facilita en el Mercado, debido al gran número de inversionistas que acuden a él, a través de las Casas de Bolsa que son las encargadas de llevar a cabo las transacciones dentro o fuera de Bolsa, según los valores de que se trate.
- 4.- El Mercado permite que los valores emitidos por las empresas adquieran el valor real que les corresponde, de acuerdo a la oferta y la demanda determinadas por la situación económica general.
- 5.- El Mercado de Valores constituye, hoy en día, una fuente de financiamiento sumamente atractiva e importante para las empresas emisoras, debido a la escasez, costo y selectividad

del crédito bancario.

Limitaciones:

- 1.- Desconocimiento del funcionamiento del Mercado, debido principalmente a la falta de promoción.
- 2.- Desconfianza por parte de los empresarios para utilizar al Mercado de Valores como una fuente alterna de financiamiento.
- 3.- La emisión de grandes volúmenes de valores por parte del Gobierno Federal -Cetes, Petrobonos y Bonos de Indemnización Bancaria-, dificulta la colocación de los instrumentos emitidos por las empresas; el público inversionista prefiere los primeros, por los altos rendimientos que ofrecen y el menor riesgo que representan.

Los instrumentos que ofrece el Mercado de Valores, representan en sí alternativas para el financiamiento de las empresas, permitiendo a estas seleccionar aquel instrumento que mejor se adapte a su situación y necesidades.

A continuación se presentan algunas de las ventajas que ofrece cada uno de estos valores.

ACCIONES

- El financiamiento a través de la emisión de acciones es una fuente de financiamiento interna.
- Constituye una fuente de financiamiento a largo plazo.

- En comparación a otros instrumentos, representa una -- fuente de financiamiento a bajo costo.

OBLIGACIONES

- Al igual que las acciones, constituyen una alternativa de financiamiento a largo plazo.
- Por lo general, el costo de financiamiento a través de obligaciones es inferior al financiamiento a través de la emisión de acciones comunes, para los accionistas -- originales; ya que las utilidades que se derivan de la operación de la empresa deberán repartirse entre ellas, y al incrementarse el número de éstas, el rendimiento - para cada una disminuye.
- El costo de la deuda está claramente limitado, ya que - los tenedores perciben un rendimiento fijo que no está en relación a las utilidades de la empresa.
- Los propietarios no comparten el control de la empresa cuando se financian por medio de obligaciones.
- El pago de intereses de la deuda es deducible de impues tos.
- El financiamiento a través de obligaciones convertibles permite cierta flexibilidad en la estructura financiera de la empresa.

PAPEL COMERCIAL

- Representa una fuente de financiamiento a corto plazo.
- Proporciona liquidez a la empresa.
- Permite el acceso a la Bolsa a empresas cuyas acciones pueden o no cotizar en la misma.
- El financiamiento a través del Papel Comercial resulta barato en relación al costo del crédito bancario.

ACEPTACIONES BANCARIAS

- Estos valores constituyen una fuente alterna de financiamiento para las pequeñas y medianas empresas.
- Las Aceptaciones Bancarias aunque son una línea de crédito contratada, no pagan comisión de apertura.
- La emisora podrá contar con los recursos en el momento que los requiera al establecerse un contrato entre la emisora y el banco aceptante.
- El costo de las Aceptaciones Bancarias es inferior al costo por créditos directos bancarios.

PAPEL EXTRABURSÁTIL

- Representa una nueva fuente de financiamiento a corto plazo, regulada por la Comisión Nacional de Valores, pa

ra las pequeñas y medianas empresas que no cotizan en Bolsa.

- Los emisores de estos títulos no tienen la obligación de inscribirlos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, ni de proporcionar la información que la Comisión Nacional de Valores exige a emisores de otros títulos.

Referencias Bibliográficas

- (1) BOLSA MEXICANA DE VALORES. La Bolsa Mexicana de Valores: Estructura y Funciones. México 1981. págs. 18 y 19.
- (2) BOLSA MEXICANA DE VALORES. Reglamento Interior General. México 1982. Artículo 138.
- (3) AGUIRRE, Octavio. El Manual del Financiero. Ediciones Ejecutivas. Primera Edición. 1985. pág. 199.

CAPITULO IV
REQUISITOS PARA COTIZAR EN
LA BOLSA MEXICANA DE VALORES

En este capítulo, se presenta una breve descripción de los requisitos que deberán satisfacer las empresas que deseen -- que los valores, emitidos por ellas, se operen a través de la Bolsa Mexicana de Valores.

En el artículo 33 de la Ley del Mercado de Valores, se estipula que los valores podrán ser operados en Bolsa, siempre y cuando satisfagan los siguientes requisitos:

- I.- Que estén inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.
- II.- Que los emisores soliciten su inscripción en la Bolsa de que se trate.
- III.- Que satisfagan los requisitos que determine el Reglamento Interior de la Bolsa.

4.1. REQUISITOS PARA INSCRIBIR VALORES EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES E INTERMEDIARIOS

En lo que corresponde, a la obtención o mantenimiento de la inscripción de valores en la sección correspondiente del Registro Nacional de Valores e Intermediarios, es necesario -- que las emisoras cumplan con los señalamientos que estipula la Ley del Mercado de Valores, mismos que se presentan a continuación: (1)

- I.- Que exista solicitud del emisor.

II.- Que las características de los valores y los términos - de su colocación les permita una circulación que sea significativa y que no cause perjuicio al Mercado.

III.- Que los valores tengan o puedan llegar a tener una circulación amplia en relación con la magnitud del Mercado o de la empresa emisora.

IV.- Que se prevea razonablemente que sus emisores tendrán - solvencia y liquidez.

V.- Que los emisores se obliguen a seguir políticas, respecto de su participación en el Mercado, congruentes con los -- intereses de los inversionistas.

VI.- Que los emisores proporcionen a la Comisión Nacional de Valores, a la Bolsa de Valores correspondiente y al público, la información que la propia Comisión determine.

VII.- Que los emisores se comprometan, a no efectuar operaciones que modifiquen artificialmente el rendimiento de sus valores, así como que no concedan a sus tenedores prestaciones que no se deriven de la naturaleza propia de los títulos o no se hayan consignado expresamente en los mismos, salvo - que, en este último caso, obtengan la autorización previa de la Comisión Nacional de Valores.

Cabe señalar que, "los valores emitidos por el Gobierno Federal, por las instituciones de crédito y de seguros, por las organizaciones auxiliares de crédito y por las sociedades de inversión, se inscribirán en la sección de valores, para lo

cual bastará la comunicación correspondiente a la Comisión Nacional de Valores". (2)

Quedan exceptuados de la disposición anterior, las acciones, en cuyo caso deberá cumplirse con lo señalado por las fracciones I, II, V y VI del artículo 14 de la Ley del Mercado de Valores.

Asimismo, se inscribirá en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, sin que para ello sea necesario el cumplimiento del artículo 14, cualquier otro título emitido por una institución de crédito representativo de un pasivo a cargo de ésta y susceptible, a juicio del Banco de México, de alcanzar amplia circulación.

Por otra parte, en conformidad con la fracción VI del artículo 14 de la Ley del Mercado de Valores, la Comisión Nacional de Valores emitió la circular 11-11, publicada en el Diario Oficial de la Federación el día 23 de enero de 1985; en la cual se especifica la información económica, contable, administrativa y jurídica que las empresas, cuyos valores están inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, deben proporcionar a la Comisión Nacional de Valores, al público inversionista y, en su caso, a la Bolsa Mexicana de Valores. A continuación se transcribe el contenido de las disposiciones segunda y tercera del Capítulo Primero de dicha Circular:

"DISPOSICION SEGUNDA.- La información económica, contable y

administrativa que se proporcionará a la Comisión, es la siguiente:

I. INFORMACION ANUAL.- El día hábil siguiente o, cuando se trate de emisoras cuyo domicilio social se encuentre fuera del Distrito Federal, a más tardar el tercer día hábil siguiente a la fecha de celebración de la asamblea general ordinaria de accionistas que resuelva acerca de los resultados del ejercicio social, que necesariamente deberá efectuarse dentro de los cuatro meses posteriores a la clausura de dicho ejercicio:

1. Resumen de los acuerdos adoptados en la asamblea, que incluya expresamente la aplicación de utilidades y, en su caso, el dividendo decretado; número del cupón o cupones contra los que se pagará, así como el lugar y fecha de pago.
2. Informe del Consejo de Administración presentado a la asamblea.
3. Informe del o de los comisarios acerca de la veracidad, suficiencia y razonabilidad de la información presentada por el Consejo de Administración a la asamblea.
4. Estado de situación financiera anual dictaminado por contador público independiente registrado en la Dirección General de Fiscalización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público que incluya las notas complementarias y aclaratorias respectivas, acompañado de sus correlativos: estado de resultados, estado de movimiento de las cuentas de capital conta-

ble y estado de flujo de efectivo o estados de cambios en la situación financiera en base a efectivo, con las notas complementarias y aclaratorias del caso.

5. Ejemplar del periódico en el que se haya publicado el estado de situación financiera y, en su caso, los estados de resultados, consolidados y sin consolidar, con el dictamen y las notas complementarias y aclaratorias respectivas.

6. Relación de inversiones en acciones, obligaciones y otros valores, haciendo la separación de las inversiones en subsidiarias y asociadas. Esta información deberá de contener: -- denominación de la sociedad emisora de los valores objeto de la inversión, clase de valores, cantidad de éstos, valor nominal o señalamiento de que se trata de títulos sin valor nominal, porcentaje de tenencia en relación con el capital social pagado de la sociedad emisora de los valores respectivos, precio unitario de adquisición, valor unitario actualizado por el método de participación y los montos totales correspondientes.

7. Estado que contenga las partidas de activo fijo, con separación del costo de adquisición, de las revaluaciones y con los montos que por depreciación y amortización les son correspondientes.

8. Copia del resumen del avalúo practicado, firmado por evaluador independiente autorizado por la Comisión, expresando si se trata de un avalúo base o de una actualización de ava-

lúo.

9. Informe sobre los servicios de amortizaciones efectuadas durante el ejercicio, del pago de intereses, seguros y riesgos cubiertos y, en su caso, sobre el cumplimiento de limitaciones financieras fijadas en el acta de emisión, tratándose de emisoras de obligaciones.

10. Información financiera y de resultados adicional, así como la conciliación que señala la circular 11-10 expedida por la Comisión el 18 de enero de 1984, relativa al reconocimiento de los efectos de la inflación en la información financiera de las emisoras.

11. Estados financieros consolidados y sin consolidar, tratándose de emisoras que sean tenedoras del 50% o más del capital de otras sociedades, o que por cualquier título tengan la facultad de determinar su manejo, siempre que dicha inversión sea igual o superior al 20% del capital pagado y reservas de la emisora.

En este caso, las emisoras tendrán la obligación de publicar ambos estados financieros en la forma y con la periodicidad establecidas por el artículo 177 de la Ley General de Sociedades Mercantiles.

12. Estados financieros de las sociedades en que la emisora sea titular del 25% o más del capital social.

13. Relación de las personas que integran el Consejo de Administración, de los comisarios, así como de los principales -

funcionarios de la emisora, con la indicación de la fecha en que fueron designados.

14. Comunicación escrita del secretario del Consejo de Administración, en la que se manifieste el estado de actualización que guardan los libros de actas de asambleas de accionistas, de sesiones del Consejo de Administración, de registro de acciones nominativas y, tratándose de sociedades anónimas de capital variable, el libro de registro de aumentos y disminuciones del capital social.

En el caso de la información a que se refiere el numeral 5 de esta fracción, los plazos para su entrega se computarán desde la fecha de la publicación respectiva, que necesariamente deberá efectuarse quince días después de la fecha de celebración de la asamblea general ordinaria de accionistas que resuelva acerca de los resultados del ejercicio social.

II. INFORMACION TRIMESTRAL.- En el plazo de veinte días hábiles siguientes a la terminación de cada uno de los tres primeros trimestres del ejercicio social y dentro de los cuarenta y cinco días hábiles siguientes a la terminación del cuarto trimestre, la información que se detalla en los formatos A, B y C anexos a la presente circular.

La información correspondiente al cuarto trimestre tendrá carácter preliminar, en la inteligencia de que una vez que se cuente con los estados financieros dictaminados, se enviará la información de este período con cifras dictaminadas.

La información del cuarto trimestre con cifras dictaminadas, no exime de la obligación para presentar los estados financieros dictaminados.

III. INFORMACION TRIMESTRAL ADICIONAL Y COMPLEMENTARIA.-

En los plazos establecidos en la fracción anterior:

1. Información financiera y de resultados adicional, así como la conciliación que señala la circular 11-10 expedida por la Comisión, relativa al reconocimiento de los efectos de la inflación en la información financiera de las emisoras.

2. Moneda extranjera. Si las cifras que integran la información financiera incluyen cantidades en moneda extranjera, se deberán anotar los renglones, cantidad en moneda extranjera, tipo de cambio e importe para cada divisa y su equivalencia en moneda nacional.

Para el caso de los pasivos, deberá indicar si la emisora es tá sujeta a los programas de cobertura de riesgos cambiarios y a las Reglas de Operación del Fideicomiso para la Cobertura de Riesgos Cambiarios (Ficorca), aclarando en cuál de las opciones quedó inscrita.

3. Inventarios. Las emisoras deberán especificar en todas -- las ocasiones que se utilizó el procedimiento de Ultimas Entradas, Primeras Salidas (UEPS), anotando con cuál de los en foques permitidos por el Boletín B-10 de principios de conta bilidad titulado 'Reconocimiento de los Efectos de la Inflación en la Información Financiera', emitido por el Instituto

Mexicano de Contadores Públicos, A.C., el 10 de junio de --- 1983, se actualizó este renglón.

4. Inmuebles, planta y equipo. Deberá consignarse un cuadro que contenga las partidas de activo fijo, con separación del costo de adquisición de las revaluaciones y con los montos - que por depreciación y amortización les son correspondien--- tes.

5. Inversiones en subsidiarias y asociadas. Las emisoras deberán consignar una relación de sus inversiones en acciones de otras sociedades, haciendo la separación correspondiente por sus tenencias y anotando los montos relativos.

6. Otros activos. Si su importancia lo amerita, la emisora - deberá detallar los activos que integran este rubro.

7. Pasivo de contingencia. Si su importancia lo amerita, la emisora deberá detallar los pasivos de carácter contingente, así como sus características y, en su caso, su eventual ---- importe.

8. Las emisoras que con motivo de alguna emisión de valores se encuentren condicionadas al cumplimiento de determinadas garantías o limitaciones financieras, deberán informar suficientemente acerca del cumplimiento de dichas condiciones.

9. Las emisoras que tengan alguna emisión de obligaciones re registradas, deberán anotar el monto en circulación a la fecha de la información trimestral.

10. Cualquiera otra información, cuya revelación sea signifi

cativa o pueda resultar de interés aclaratorio.

DISPOSICION TERCERA.- La información jurídica que se proporcionará a la Comisión, es la siguiente:

I. A más tardar el día hábil inmediato anterior al de su publicación, ejemplar de la convocatoria a las asambleas generales o especiales, ordinarias o extraordinarias de accionistas, así como a las asambleas generales de obligacionistas y tenedores de otros valores. La orden del día respectiva deberá contener los asuntos específicos a tratarse en la asamblea. Cuando la orden del día comprenda pago de dividendos, habrá de precisarse el monto de éstos; asimismo, cuando se trate de fusión de sociedades, deberá indicarse el carácter de fusionada o fusionante de la emisora y la denominación de la sociedad o sociedades participantes en la fusión.

II. Dentro de los cinco días hábiles inmediatos siguientes a la celebración de la asamblea de accionistas u obligacionistas y tenedores de otros valores:

1. Copia autenticada por el secretario del Consejo de Administración de la emisora o por la persona autorizada para ello, de las actas de asambleas generales o especiales, ordinaria o extraordinaria de accionistas, acompañada de la lista de asistencia firmada por los accionistas, concurrentes o sus representantes y por los escrutadores designados al efecto, indicándose el número de acciones correspondientes a cada socio y, en su caso, por quien esté representado, así co-

mo el total de acciones representadas.

2. Copia autenticada por el presidente de la asamblea, de las actas de asambleas generales de obligacionistas y tenedores de otros valores, acompañada de la lista de asistencia - firmada por los obligacionistas y tenedores de los valores o sus representantes y por los escrutadores designados al efecto, indicándose el número de valores correspondientes a cada obligacionista o tenedor de valores y, en su caso, por quien esté representado, así como el total de los valores representados.

III. En el plazo de cuarenta y cinco días hábiles contado a partir de la fecha de celebración de la asamblea de accionistas, obligacionistas y tenedores de otros valores:

1. Testimonio notarial o copia certificada notarialmente de la escritura pública en que se hayan protocolizado las actas de asambleas generales ordinarias de accionistas, cuando sea necesario cumplir con esta formalidad, así como de las asambleas generales extraordinarias de accionistas que hayan acordado cualquiera de los asuntos a que se refiere el artículo 182 de la Ley General de Sociedades Mercantiles: en este último caso deberán incluirse los datos de inscripción en el Registro Público de la Propiedad y del Comercio respectivo y, cuando sea pertinente, en otros Registros competentes.

2. Testimonio notarial o copia certificada notarialmente de la escritura pública en que se hayan protocolizado las actas

de asambleas generales de obligacionistas y tenedores de --
otros valores, con los datos de inscripción en el Registro -
Público del Comercio respectivo.

3. Ejemplar cancelado o copia fotostática por anverso y re--
verso, de uno de los certificados provisionales de acciones
emitidas como consecuencia de aumentos de capital social, o
para documentar canjes decretados por la asamblea de accio--
nistas y, en su oportunidad, de los títulos definitivos que
al efecto se expidan.

4. Ejemplar cancelado o copia fotostática por anverso y re--
verso, de un título de obligaciones u otros valores emitidos
para documentar canjes decretados por las asambleas de obli--
gacionistas y tenedores de otros valores.

5. Testimonio notarial o copia certificada notarialmente de
la escritura constitutiva, así como de los instrumentos pú--
blicos en que se hagan constar las reformas a los estatutos
de las cinco sociedades subsidiarias más importantes, consi--
derando el porcentaje que represente la inversión en el capi--
tal pagado y reservas de la emisora y el porcentaje del capi--
tal social que detente en cada una de tales subsidiarias, --
cuando la emisora sea o se convierta en controladora.

En el caso de la información a que se refiere el numeral 1 -
de esta fracción, el plazo para su entrega será de sesenta -
días hábiles contado a partir de la fecha de celebración de
la asamblea de accionistas, cuando se trate de escrituras --

que deban inscribirse adicionalmente en otros Registros.

IV. En los plazos establecidos en la fracción I de la disposición segunda precedente:

1. Informe acerca de los contratos de crédito que impliquen otorgamiento de garantías específicas, en los que se establezca la obligación de conservar determinadas proporciones en la estructura financiera o se limite en alguna forma el reparto de dividendos, destacando sus características principales.

2. Informe acerca del número de póliza, empresa aseguradora, naturaleza de los riesgos sujetos a cobertura y duración del seguro que debe contratarse en los términos del artículo 217, fracción III de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, cuando se trate de emisoras de obligaciones hipotecarias.

V. El día de su publicación o, si éste no lo fuera, el día hábil siguiente:

1. Copia del aviso a los accionistas para el ejercicio del derecho de preferencia que les corresponda, con motivo de aumentos al capital social y la consecuente emisión de acciones cuyo importe deba exhibirse en efectivo.

2. Copia del aviso de entrega o canje de acciones, obligaciones y otros valores.

3. Copia del aviso para el pago de dividendos o intereses.

4. Copia de cualquier otro aviso dirigido a los accionistas,

obligacionistas, titulares de otros valores o al público inversionista.

Esta información deberá entregarse a más tardar el tercer día hábil siguiente al de su publicación, cuando se trate de emisoras cuyo domicilio social se encuentre fuera del Distrito Federal".

4.2. SOLICITUD DE INSCRIPCION DE VALORES EN BOLSA

La inscripción de valores en Bolsa deberá ser solicitada formalmente por la emisora, mediante solicitud firmada por su representante legítimo, la que se presentará por duplicado y acompañada de la siguiente documentación: (3)

I. Copia del oficio de autorización expedido por la Comisión, en el cual conste que los valores relativos, se encuentran inscritos en el Registro o,

II. En su defecto copia de la solicitud presentada ante la Comisión para obtener dicho Registro, con una copia de toda la documentación que se hubiere acompañado para ese fin.

III. Copia certificada de su escritura constitutiva con sus reformas, así como el acta de emisión en su caso.

IV. Los estados financieros dictaminados y demás documentación contable o de otra naturaleza que fije el Consejo con carácter general.

Asimismo, para obtener la inscripción, la empresa emisora - deberá satisfacer los siguientes requisitos: (4)

1. Que la escritura constitutiva de la emisora, sus reformas, el acta de emisión y los valores, se ajusten a las leyes - aplicables y a los requisitos fijados por la Bolsa, que tengan por objeto garantizar los intereses de los inversionistas;
2. Comprometerse a respetar las sanas prácticas del mercado bursátil;
3. Acreditar solvencia, liquidez y rendimiento razonable de los títulos, a juicio del Consejo, de acuerdo a las circunstancias del mercado;
4. El compromiso de la emisora de no proporcionar información privilegiada a persona o entidad alguna fuera de la que en general se proporciona al mercado o públicamente y velar porque el personal de la emisora quede impedido de hacer uso de la información a su alcance para realizar transacciones de compra-venta de valores en condiciones ventajosas;
5. Adecuarse a los demás requisitos establecidos por la Bolsa con carácter general, para proteger los intereses de los inversionistas;
6. Aceptar las visitas que ordene la Dirección General de la Bolsa Mexicana de Valores, que tengan por objeto conocer sus instalaciones, sistemas contables, normas financieras, su organización y todo aquello que a juicio de dicha Dirección, -

sea necesario para calificar la solicitud correspondiente; - asimismo, la empresa emisora deberá pagar el costo de dichas visitas y proporcionar toda la información que se le solicite.

Por otra parte, es necesario que las emisoras tramiten su inscripción en los siguientes plazos: (5)

a) Tratándose de acciones, con una antelación no inferior a treinta y seis días hábiles a la fecha prevista para su colocación en oferta pública.

b) Tratándose de obligaciones, certificados de participación y otros valores emitidos en serie, con una antelación no menor a treinta y seis días hábiles a la fecha de otorgamiento de emisión respectiva.

c) Tratándose de Papel Comercial con una antelación no inferior a doce días hábiles a la fecha de la primera operación.

d) Tratándose de cualesquiera otros títulos de crédito, con la antelación que, para cada caso, fije el Consejo.

En el momento en que la emisora presente toda la documentación que se le solicitó, la Dirección General de la Bolsa, - se encargará de formular un estudio técnico y jurídico sobre la empresa solicitante.

Será el Consejo de Administración de la Bolsa, en base al estudio técnico-jurídico previamente efectuado, el que decida si se acepta o se rechaza la solicitud de inscripción de los títulos.

4.3. REQUISITOS A SATISFACER POR LOS EMISORES,
DETERMINADOS POR LA BOLSA

A continuación se presentan los requisitos que deberán satisfacer los emisores, mismos que se encuentran estipulados en el Reglamento Interior de la Bolsa Mexicana de Valores, única institución autorizada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para operar en el país:

a) Pagar puntualmente las cuotas anuales de inscripción que se les hubieren asignado.

b) Proporcionar a la Bolsa, anualmente, dentro de los quince días hábiles siguientes a la celebración de la Asamblea que haya aprobado el último ejercicio lo siguiente:

- Estados financieros dictaminados por contador público independiente.
- Información financiera trimestral, correspondiente al cuarto trimestre, con base en los estados financieros dictaminados.
- Dictamen del comisario.
- Copia del Informe Anual que el Consejo de Administración haya presentado a la Asamblea de Accionistas.
- Estado que contenga la aplicación de utilidades acordada por la Asamblea con la especificación, en su caso, del dividendo decretado, forma, lugar, fecha de pago, y cupón o cupones contra los que se pagará.

- Lista de Asistencia a la Asamblea, certificada por los escrutadores. Esta deberá contener los siguientes datos:
Nombre de los accionistas y número de acciones de que sean tenedores cada uno; así como el nombre del representante del accionista, en su caso.
- Relación de las personas que la Asamblea acordó formar el Consejo de Administración de la Sociedad, así como el nombre del o los comisarios designados. Los cambios que a partir de la fecha de la Asamblea, se lleven a cabo, deberán ser comunicados a la Bolsa.
- Relación de los movimientos que los valores emitidos por la empresa hayan tenido durante el ejercicio.
- En el caso de Empresas Industriales, estado que contenga clasificados sus diferentes productos en orden de importancia, indicando: volumen de unidades producidas y vendidas durante el ejercicio, así como sus respectivos importes y marcas usadas para su venta.
- En el caso de Empresas Comerciales y de Servicio listar las principales actividades fuentes de sus ingresos por venta.
- Relación de sus inversiones en acciones, bonos, obligaciones y otros valores, indicando nombre del emisor, clase de valor, cantidad de títulos, valor nominal, precio de adquisición, tratándose de acciones debe señalar

se además el porcentaje que su inversión represente con respecto al Capital Social de la emisora, indicando las las empresas con que se consolida.

- De las empresas con que consolida sus estados financieros, mencionar la ubicación, en el caso de Empresas Industriales sus principales productos y en las Empresas Comerciales o de Servicio la actividad a que se dedica.
- En el caso de Empresas Industriales señalar la ubicación de sus plantas en orden de importancia y actividad que realiza. Para Empresas Comerciales o de Servicio se ñalar la ubicación de los locales de servicio y su acti vidad.

c) Comunicar a la Bolsa en forma expresa y oportuna de todas las convocatorias de Asambleas de Accionistas, o en su caso, de tenedores de sus valores.

d) Suministrar a la Bolsa los Informes adicionales, que por medio de prevenciones generales exija el Consejo.

e) Comunicar a la Bolsa, dentro de las cuarenta y ocho horas siguientes el acto de que se trata, las exhibiciones que se decreten sobre acciones pagaderas, las resoluciones de las - Asambleas Ordinarias y Extraordinarias de Accionistas, obligacionistas o tenedores y, en general, cualquier dato que -- afecte a los valores inscritos.

f) Comunicar a la Bolsa oportunamente los dividendos que la

empresa decrete, especificando la fecha de pago, la forma de cobro y su importe.

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

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

Para las casas de bolsa e inversionistas en forma específica, las empresas emisoras no tienen ninguna obligación, salvo las que marca la Ley de Sociedades Mercantiles para cualquier accionista.

Referencias Bibliográficas

- (1) LEY DEL MERCADO DE VALORES. Artículo 14
México, 1985.
- (2) Idem, Artículo 15, párrafo I.
- (3) BOLSA MEXICANA DE VALORES. Reglamento Interior General.
México. 1982. Artículo 71.
- (4) Idem, artículo 72.
- (5) Idem, artículo 73.

CAPITULO V

INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE VALORES PARA EL FINANCIAMIENTO DEL GOBIERNO FEDERAL

En este último capítulo se presentan los instrumentos del Mercado de Valores que utiliza el Gobierno Federal para su propio financiamiento.

5.1. CERTIFICADOS DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION

Definición:

Los Certificados de la Tesorería de la Federación (Cetes), son títulos de crédito al portador emitidos por el Gobierno Federal, por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, actuando el Banco de México como agente exclusivo para su colocación y redención.

En los Cetes se consigna la obligación del Gobierno Federal a pagar su valor nominal en la fecha de su vencimiento; el valor nominal de cada certificado es de 10 mil pesos y su fecha de vencimiento puede ser a los 91 o 182 días de su colocación entre el público inversionista, según se estipule en cada emisión.

Los Cetes al igual que el Papel Comercial y las Aceptaciones Bancarias, se consideran instrumento del Mercado de Dinero, debido a que el plazo de su amortización es inferior a un año.

Asimismo, al igual que los instrumentos anteriormente mencio

nados, los Cetes ofrecen un rendimiento que se da por el diferencial entre su precio de compra bajo par, por una parte, y su valor de redención o su precio de venta, por la otra.

Colocación

Los miércoles de cada semana la Secretaría de Hacienda y Crédito Público por conducto del Banco de México, vende a las Casas de Bolsa una emisión de Cetes. Las Casas de Bolsa están autorizadas para efectuar operaciones de compra-venta de certificados, de reporto* sobre los mismos y de préstamo de dichos títulos. En cuanto a este último tipo de operación, se sigue el procedimiento que a continuación se describe: los Cetes propiedad de inversionistas son dados en préstamo a las Casas de Bolsa, éstas utilizan los títulos así adquiridos para hacer ventas de los mismos o reporto de ellos. Por tales operaciones, las Casas de Bolsa cubren intereses que, aunque usualmente son reducidos permiten a los inversionistas obtener rendimientos adicionales.

* Reporto sobre Cetes: Son operaciones mediante las cuales el cliente de una Casa de Bolsa adquiere de ésta certificados a un precio determinado, pactando con ella revertir la transacción al mismo precio en determinada fecha futura. El reportado (la Casa de Bolsa), paga al reportador (el cliente) un premio por la operación:

Los certificados son colocados por cuenta propia de las Casas de Bolsa entre el público inversionista los días jueves de cada semana. Por consiguiente no cargan comisiones en las operaciones que efectúan con dichos títulos; su utilidad deriva del diferencial entre el precio de compra y el precio de venta.

Los certificados pueden ser adquiridos por personas físicas y morales; en cuanto a su régimen fiscal para los inversionistas, las personas físicas no pagan impuestos sobre su rendimiento y las personas morales acumulan dichos rendimientos a su ingreso gravable.

Comportamiento

A partir del año de 1978, se empezaron a operar en la Bolsa Mexicana de Valores los Certificados de la Tesorería de la Federación. Este instrumento, junto con otras medidas (simplificación del mecanismo de encaje legal, promoción del ahorro interno y liquidación de los bonos financieros e hipotecarios), tenían por objeto modificar la estructura y la operación de los mercados financieros.

La respuesta de los agregados financieros hacia estas medidas fue favorable e inmediata, permitiendo con ello que, los certificados se conviertan en una importante fuente de financiamiento a corto plazo para el Gobierno Federal. El cual --

ha realizado emisiones de certificados en Bolsa desde 1978 - hasta 1984, por los siguientes montos:

AÑO	MONTO EMITIDO (millones de pesos)
1978	86,200
1979	196,400
1980	234,500
1981	485,500
1982	992,750
1983	2'931,500
1984	3'692,750

Resulta importante señalar que durante 1984, se emitieron por primera vez, certificados a un plazo de 182 días.

Por otra parte, la liquidez y los atractivos rendimientos - que ofrecen los Cetes, ha propiciado que este instrumento se convierta en el favorito de los inversionistas. Prueba de lo anterior es lo siguiente:

En 1978, se realizaron operaciones con certificados en Bolsa, por un valor de 70,081.1 millones de pesos, cifra que representa el 41.7% del total de las operaciones en Bolsa de ese año.

En 1979, el porcentaje de participación rebasa el 50%, colocándose en 64.3%.

En 1980 y 1981, dicho porcentaje se sitúa en 78.7 y 86.0%, -
respectivamente.

Para 1982, el valor de las operaciones con Cetes representó tan sólo el 74.7%, del valor de las operaciones totales, que en ese año asciende a 2.3 billones de pesos. Esta disminu---
ción en el porcentaje de participación, se atribuye al increme
nto del valor de las operaciones que se efectuaron con Pa-
pel Comercial, que en ese año totalizaron 426,372.3 millones de pesos, cifra que representa el 18.4% del valor de las ---
operaciones totales; siendo que, en 1981 representó el 3.94%.

Para 1983, el valor de las operaciones totales se sitúa en -
6.1 billones de pesos, cifra superior en 166% a la del año -
anterior; con Cetes se realizaron operaciones por 5.2 billo-
nes de pesos, cantidad que representó el 85.3% del total.

En 1984, el porcentaje de participación del valor de las --
operaciones con certificados se sitúa en 89.4%. Para ese año
el valor de las operaciones totales es de 15.3 billones de -
pesos.

Cabe señalar que, con la introducción de los Cetes y la ---
creación de otros instrumentos (como el Papel Comercial y -
las Aceptaciones Bancarias), se fortaleció el Mercado de Diñ
nero dentro del ámbito bursátil. Este mercado, hoy en día,
se ha constituido en el sector de financiamiento más impor-
tante tanto para el Gobierno Federal como para las empresas.

5.2. PETROBONOS

Los petrobonos son valores emitidos por el Gobierno Federal, a través de un fideicomiso constituido en Nacional Financiera, institución que actúa como emisor.

Estos títulos representan para el Gobierno Federal una fuente de financiamiento a mediano plazo, ya que la duración de los mismos es de 3 años plazo en el cual se amortiza su valor nominal de \$1,000.00.

Las emisiones de petrobonos se encuentran garantizadas por determinada cantidad de barriles de petróleo ligero, tipo istmo, al precio de los mercados internacionales.

Los petrobonos se consideran valores de renta fija, por el rendimiento fijo estipulado en su texto; sin embargo presentan características de valores de renta variable, pues su ganancia o pérdida final depende del comportamiento del petróleo en los mercados internacionales.

Las ganancias de capital de estos valores se determinan con la diferencia entre el importe a que se adquirió el petróleo que los respalda y su precio de venta. Así, el valor de venta se calcula multiplicando el número de barriles que respalda cada título por el precio del petróleo ligero, y se realiza la conversión dólar-peso, al tipo de cambio controlado -- vigente.

En todas las emisiones ha existido una ganancia de capital --

debido a las devaluaciones de nuestra moneda.

Estos valores se empezaron a operar en el año de 1977, teniendo hasta la fecha la colocación de 9 emisiones y en este año 1985 se esta colocando la décima emisión,

A continuación se presenta un cuadro que contiene las características de las emisiones de estos títulos.

EMISIONES DE PETROBONOS

CONCEPTO	1977	1978	1979-I	1979-II	1980	1981	1982	1983	1984	1985
Monto (miles \$)	2,000	2,000	2,000	5,000	5,000	5,000	20,000	50,000	20,000	100,000
Interés Bruto Anual	12.65823%	12.65823%	12.65823%	12.65823%	12.65823%	12.65823%	21.52%	12.00%	-----	-----
Valor Nominal	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
Plazo (años)	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3
Fecha de Vencimiento	29-04-80	29-04-81	22-08-82	29-11-82	29-04-83	29-04-84	14-06-85	29-04-86	17-12-87	29-04-88
Precio de Colocación	1,000	1,037.5	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
Tipo de Cambio	22.40	22.64	22.65	22.67	22.71	23.55	46.97	111.90	190.08	-----
Dólares por Barril	13.35	13.40	22.60	24.60	32.00	38.50	32.50	29.00	29.00	27.75
Garantía	7,227,807	7,251,728	4,297,799	9,862,254	8,118,671	6,066,126	15,066,901	20,954,671	5,442,355	-----
Barriles que representan la Emisión (miles)	6,688,068	6,592	3,907	8,965	7,189	5,514	13,101	15,407	3,628	16,769
Barriles que respaldan cada petrobono										
Inicial	3,344,034	3,296,234	1,953,544	1,793,137	1,437,968	1,102,932	0,655,082	0,308,157	-----	-----
Final			2,148,894	1,972,450	1,581,764	1,213,225	-----	-----	-----	-----
Dólares por Barril	32.00	38.50	32.50	32.50	29.50	29.00				
Tipo de Cambio	22.71	23.81	69.50	70.00	111.38	158.96				
Valor de Amortización	2,137.65	2,721.61	4,553.07	4,186.23	4,807.43	5,289.69				
Intereses Pagados	292.50	300.00	300.74	301.09	301.70	303.08				
Valor Final Petrobono	2,430.15	3,021.61	4,853.81	4,487.32	5,109.13	5,592.77				
Rendimiento Global	143.76	202.16	385.31	348.72	410.91	459.27				
Rendimiento Anual										
Compuesto	12.56	24.13	56.17	57.63	61.62	66.25				

5.3. BONOS DE INDEMNIZACION BANCARIA

El 1º de septiembre de 1982, la Banca se nacionaliza y pasa a formar parte del Patrimonio Nacional. Para indemnizar a -- los accionistas propietarios de los bancos, el Gobierno Federal diseña un título el cual se denomina: Bono de Indemnización Bancaria (BIB).

Los BIB 1982 no se entregaron físicamente, en su lugar se -- otorgaron recibos, esto en virtud de que los bonos están re-- presentados en un título múltiple por el monto de indemnización correspondiente a cada institución.

Las características de los bonos son las que a continuación se mencionan: Su valor nominal es de \$100.00 pesos; su plazo de amortización es de 10 años, con 3 años de gracia; proporcionan intereses sobre su valor nominal.

Los bonos se amortizaran en 7 pagos anuales a partir del 1º de septiembre de 1986. A continuación se presenta una tabla donde se ilustra la fecha en que habrá de efectuarse cada -- una de las amortizaciones y el porcentaje del valor del bono, que habrá de pagarse.

AMORTIZACION	FECHA	% DEL VALOR
1	1º/Sept/86	14
2	1º/Sept/87	14
3	1º/Sept/88	14
4	1º/Sept/89	14
5	1º/Sept/90	14

AMORTIZACION	FECHA	% DEL VALOR
6	1º/Sept/91	14
7	1º/Sept/92	16

El pago de intereses, que devengan los bonos, se hará trimestralmente los días primeros de los meses de marzo, junio, -- septiembre y diciembre. El cálculo de las tasas de interés - de estos, se hará en base al promedio aritmético de los rendimientos máximos que las instituciones nacionales de crédito, están autorizadas a pagar por depósitos en moneda nacional a plazo de 90 días, correspondiente a las 4 semanas anteriores al trimestre del que se trate. Cabe mencionar que, el primer pago de intereses se efectuó el 1º de marzo de 1984, incluyendo los intereses correspondientes al período de septiembre de 1983 a febrero de 1984.

Los Bonos de Indemnización Bancaria se encuentran inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

5.4. OTROS INSTRUMENTOS

Como complemento a este capítulo se presenta una breve descripción de los siguientes instrumentos:

- Pagars con Rendimiento Liquidable al Vencimiento: son títulos bancarios expedidos por las mismas institucio--

- nes de crédito, autorizados por el Banco de México a -- plazos de 1,3,6,9 y 12 meses y cuyo capital e intereses son pagados íntegramente a su vencimiento por la institución emisora. Estos valores aún no se operan en Bolsa.
- Oro y Plata Amonedados: en la Bolsa Mexicana de Valores se efectúan operaciones con metales preciosos. La unidad de medida para la operación de metales preciosos en Bolsa son, para el oro, el centenario, para la plata, - la onza troy amonedada. Las operaciones con metales se efectúan entre Casas de Bolsa por cuenta de sus clientes.
 - Bonos de Desarrollo: con la finalidad de fortalecer el Mercado de Capitales, el Gobierno Federal emitió una -- serie de instrumentos a largo plazo, entre los cuales - destacan, los Bonos Nafinsa de Desarrollo Industrial. - Como su nombre lo indica, están destinados a financiar el desarrollo industrial del país, son emitidos a través de Nacional Financiera.

5.5. VENTAJAS Y LIMITACIONES

En los últimos años el Gobierno Federal ha utilizado al Mercado de Valores como una fuente de financiamiento, a través

de la colocación de diversos instrumentos, tales como: Certes, Petrobonos y Bonos de Indemnización Bancaria. A continuación se presentan las ventajas que ofrece cada uno de estos instrumentos al Gobierno Federal.

CERTIFICADOS DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION (CETES)

- Es un instrumento de financiamiento a corto plazo, que propició el desarrollo del Mercado de Dinero.
- Por otra parte, puede ser utilizado, por el Gobierno Federal, como un instrumento de política monetaria.
- Proporciona importantes indicadores sobre las condiciones del Mercado de Dinero en general.

PETROBONOS

- Constituye una fuente de financiamiento a mediano plazo (3 años).
- Al igual que los Certes, los Petrobonos permiten canalizar importantes sumas de dinero, a actividades productivas.
- Favorece el desarrollo del Mercado de Capitales.

BONOS DE INDEMNIZACION BANCARIA (BIB)

- Constituye una importante fuente de financiamiento a largo plazo para el Gobierno Federal; permitiéndole nacionalizar la Banca sin desembolsar, en ese momento, la gran suma de dinero que ello representaba.

A continuación se presenta una de las limitaciones que ocasionan los Certificados de la Tesorería de la Federación al Mercado de Valores:

- Con la colocación de los Cetes se propició el desarrollo del Mercado de Dinero; pero debido a las condiciones económicas que presenta el país se originó el estancamiento del Mercado de Capitales, al convertirse estos valores, en los preferidos de los inversionistas por los atractivos rendimientos y seguridad que ofrecen.

CONCLUSIONES

La creación y desarrollo del Mercado de Valores Mundial, se haya vinculado con el surgimiento, desarrollo y consolidación de la sociedad por acciones.

En México, a partir de la expedición de la Ley del Mercado de Valores en el año de 1975, se empieza a gestar un desarrollo firme y sostenido del Mercado de Valores, aunque a veces detenido por la crisis económica y financiera que afecta al país.

El Mercado de Valores, ante la creciente incapacidad del Sistema Bancario Mexicano para hacer frente por sí sólo a todos los requerimientos de financiamiento que se necesitan para impulsar el aparato productivo del país y la imposibilidad de contratar grandes sumas de financiamiento inflacionario, se constituye en una de las mejores opciones de financiamiento y la mejor alternativa para equilibrar el sistema financiero del país; es decir, el Mercado de Valores deberá complementar a la Banca, para captar del público ahorrador las grandes sumas de dinero que se requiere y orientarlo hacia inversiones económicas y socialmente productivas.

El Mercado de Valores ofrece, una serie de medidas e instrumentos que permite, tanto a las empresas generalmente grandes- y al Gobierno Federal, obtener financiamiento a ba

jo costo, en relación al del crédito bancario. Asimismo ofrece seguridad en la colocación de valores, ya que cuenta con una amplia y eficiente intermediación bursátil, constituida por las Casas de Bolsa.

Entre los instrumentos de los que pueden hacer uso las empresas públicas y privadas, destacan los siguientes: las acciones, las obligaciones, el papel comercial y el papel extrabursátil.

Por su parte el Gobierno Federal coloca valores tales como: Certificados de la Tesorería de la Federación, Petrobonos, Bonos de Indemnización Bancaria y Bonos de Desarrollo.

A partir de 1978, el Mercado de Valores sufre una transformación en cuanto a su orientación, al convertirse en un Mercado de Dinero, fundamentalmente, en detrimento del Mercado de Capitales; debido a que la colocación de instrumentos a corto plazo tales como: Cetes, Papel Comercial, Aceptaciones Bancarias y Papel Extrabursátil, tuvieron una gran aceptación entre el público inversionista.

Es necesario formentar y desarrollar el Mercado de Capitales, a través de la implementación de una serie de mecanismos que permitan la colocación de nuevos instrumentos a mediano plazo, así como de la colocación de los instrumentos ya existentes, tales como: acciones, obligaciones y petrobonos. Prin--

principalmente se hace necesario desarrollar el Mercado Accionario; debe impulsarse el crecimiento de capital de riesgo, a través de fondos que permitan financiar la creación de nuevas empresas y que proporcionen recursos a largo plazo a las empresas, ya existentes, que así lo requieran. Cabe señalar que, el Gobierno Federal ha diseñado e implementado una serie de medidas tendientes a impulsar el Mercado de Capitales, buscando con ello el equilibrio de éste con el Mercado de Dinero; dichas medidas se encuentran contenidas en el Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo 1984-1988.

El Mercado de Valores requiere de una mayor difusión a través de los diferentes medios de comunicación, así como en instituciones educativas de nivel superior del área económica administrativa-, que dé a conocer su estructura y funcionamiento, presentando las ventajas y limitaciones que tiene como fuente de financiamiento y como mecanismo de inversión.

Por último, es imprescindible señalar la necesidad de implementar mecanismos que permitan el acceso de las pequeñas y medianas empresas a esta fuente de financiamiento, ya que éstas conforman la base económica de nuestro país.

BIBLIOGRAFIA

AGUIRRE, Octavio. Manual del Financiero.
Ediciones Ejecutivas. Primera Edición. México. 1985.

MORENO FERNÁNDEZ, Joaquín. Las Finanzas en la Empresa: Información, Análisis, Recursos y Planeación.
Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas. 3ª Edición. -
México. 1983.

WESTON, Fred y BRIGHAM, Eugene. Finanzas en Administración.
Editorial Interamericana. 5ª Edición. México. 1982.

LEY DEL MERCADO DE VALORES Y LEY DE SOCIEDADES DE INVERSIÓN.
Comisión Nacional de Valores. 8ª Edición. México. 1985.

LEY DE TÍTULOS Y OPERACIONES DE CRÉDITO.
Editorial Porrúa. 43ª Edición. México. 1984.

COMISIÓN NACIONAL DE VALORES. Memoria de Labores 1984.

BOLSA MEXICANA DE VALORES. Informe Anual 1983.

BOLSA MEXICANA DE VALORES. La Bolsa Mexicana de Valores: Estructura y Funciones. Folleto. México 1981.

BOLSA MEXICANA DE VALORES. El Salón de Remates y sus Operaciones. Folleto. México 1981.

BOLSA MEXICANA DE VALORES. Reglamento Interior General.
México 1982.

ASOCIACIÓN MEXICANA DE CASAS DE BOLSA, A.C. Manual de Papel Comercial. México 1981.

NACIONAL FINANCIERA, S.A. Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo 1984-1988. Suplemento. El Mercado de Valores, Año XLIV N° 33. Agosto 13, 1984.

NACIONAL FINANCIERA, S.A. El Mercado de Valores. Revista. Año XLV, N° 7, Febrero 18. N° 12, Marzo 25. N° 13, Abril 1°. México 1985.

INSTITUTO MEXICANO DE EJECUTIVOS DE FINANZAS. Ejecutivos de Finanzas. Revista. Año XIII, Julio. México 1984.

TAPIA PEREZ, Liduvina. Influencia del Mercado de Dinero y Capitales en México. Tesis. IPN. México. 1979.

JUAREZ JAQUES, Mª Enriqueta. La Intervención de la Bolsa de Valores en el Desarrollo de la Industria. Tesis. UNAM-FCA. - México. 1981.

APENDICE

I. Valor de las Operaciones en Bolsa 1976-1983
 en Miles de Pesos

1 - Renta Variable ¹	
76	6 054 9
77	5 764 1
78	30 310 2
79	93 794 9
80	74 875 4
81	102 497 2
82	44 079 1
83	14 541 1

2 - Renta Fija	
76	130 644 4
77	163 459 5
78	6 780 6
79	33 461 4
80	25 716 5
81	1 134 4
82	113 824 3
83	219 604 2

3 - Oro y Plata	
81	1 1
82	19 7 8
83	---

4 - Papel Comercia	
80	1 916 3
81	46 574 3
82	426 372 3
83	550 689 5

5 - Ceres	
78	7 081 1
79	229 066 4
80	379 622 6
81	1 022 2 6
82	1 144 4 5
83	1 144 4 5

6 - Otros	
76	136 699 3
77	169 243 6
78	68 141 9
79	356 311 7
80	482 123 3
81	1 168 135 2
82	1 144 4 5
83	1 144 4 5

II. Volumen de las Acciones Negociadas en Bolsa 1976-1983

1 - Seguros y Fianzas	
76	253 021
77	641 159
78	372 032
79	4 657 105
80	17 671 453
81	8 549 313
82	953 179
83	4 370 355

2 - Bancarias y Sociedades* de Inversión	
76	8 448 744
77	14 021 696
78	99 001 198
79	212 792 588
80	146 514 426
81	200 236 528
82	130 189 742
83	32 509 060

3 - Industriales Comerciales y de Servicios	
76	52 039 566
77	57 155 562
78	256 856 946
79	589 057 903
80	748 506 061
81	1 082 933 613
82	709 453 255
83	1 163 379 475

4 - Total	
76	60 741 331
77	71 815 411
78	356 210 176
79	806 507 596
80	912 591 540
81	1 291 719 454
82	841 961 176
83	1 200 358 890

III. Volumen* de las Operaciones en Bolsa con Certificados de Tesorería 1978-1983 (millones de pesos)

IV. Emisiones de Certificados de Tesorería 1978-1983 (millones de pesos)

V. Importe de las Operaciones en Bolsa con Papel Comercial 1980-1983 (millones de pesos)

Mensual '83	Volumen
Ene	221,618.52
Feb	186,484.92
Mar	296,164.72
Abr	402,574.94
May	369,554.77
Jun	370,730.87
Jul	527,443.36
Ago	565,523.74
Sept	872,957.04
Oct	549,564.70
Nov	241.01
Dic	788,531.89
Total anual	
'83	5,203,902.8
'82	1,844,765.3
'81	1,061,687.48
'80	388,299.30
'79	234,996.37
'78	70,746.00

*Valor nominal

Mensual '83	Monto emitido
Ene	198,000
Feb	244,500
Mar	234,000
Abr	166,000
May	237,000
Jun	220,000
Jul	220,000
Ago	258,000
Sept	214,000
Oct	254,000
Nov	240,000
Dic	241,000
Total anual	
'83	2,931,500
'82	992,700
'81	485,500
'80	234,500
'79	196,400
'78	86,200

Mensual '83	Importe
Ene	64,077.36
Feb	82,483.76
Mar	83,073.64
Abr	56,019.48
May	41,201.82
Jun	31,581.22
Jul	27,898.45
Ago	33,137.30
Sept	41,843.41
Oct	42,988.94
Nov	43,216.77
Dic	43,067.34
Total anual	
'83	560,689.5
'82	1,243,327.10
'81	46,894.9
'80	1,908.8