



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

FACULTAD DE DERECHO

29
365

**“LAS OPERACIONES BURSATILES EN
MEXICO.”**

T E S I S

QUE PARA OBTENER EL TITULO DE
LICENCIADO EN DERECHO

P R E S E N T A :

RICARDO RUBIO OTERO



Universidad Nacional
Autónoma de México



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

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

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

I N D I C E

Página No.

INTRODUCCION.....	9
-------------------	---

C A P I T U L O I

1.- Evolución histórica.....	11
1.1.- Su aparición en el tráfico mercantil mexicano.....	18
1.2.- Sus fuentes generadoras.....	21
1.3.- Fortalecimiento.....	23
1.4.- Características y cualidades...	25

C A P I T U L O II

2.- La Bolsa Mexicana de Valores...	31
2.1.- Concepto.....	32
2.2.- Funciones.....	38
2.3.- Inscripción de valores que pueden ser operados en bolsa.....	40
2.4.- Requisitos mínimos para su inscripción.....	44
2.5.- Ventajas de la inscripción.....	45
2.6.- Colocación de valores en el mercado bursátil.....	50

C A P I T U L O I I I

	Página	No.
3.	Mecánica de las operaciones....	58
3.1.-	De los participantes en la realización de las operaciones....	59
3.2.-	Los tipos de operaciones en bolsa y procedimientos para concretarlas.....	61
3.3.-	La preferencia y orden de las posturas.....	69
3.4.-	El cierre de las operaciones...	69
3.5.-	Preferencia en las operaciones de viva voz.....	70
3.6.-	Trámite de una operación efectuada.....	71
3.7.-	Documentación oficial de una operación efectuada.....	72
3.8.-	La cotización de valores excu-- pón.....	72
3.9.-	La impugnación de las operaciones.....	73
3.10.-	El incumplimiento de las operaciones y consecuencias.....	75

C A P I T U L O I V

4.	Ordenes de operación.....	78
4.1.-	Tipos de órdenes de compra-venta	78
4.2.-	Modalidades de las órdenes de la clientela.....	79

4.3.-	Lotes de valores que se operan en bolsa.....	80
4.4.-	El escalonco de precios (pujas) en los diferentes valores que se operan en bolsa.....	82
4.5.-	Tarifas y liquidación.....	84
4.6.-	La tarifa oficial de comisión.	85
4.7.-	Excepciones permitidas.....	89
4.8.-	Forma y términos de liquidación de los valores operados en bolsa.....	90
4.9.-	El ajuste de posturas al cierre del mercado.....	92

C A P I T U L O V

5.-	Situación actual jurídico-económica del Mercado de Valores.	95
5.1.-	Consideraciones sobre su promoción.....	101
5.2.-	Consideraciones jurídicas.....	105
5.3.-	Consideraciones psicológicas..	113
5.4.-	Consideraciones económicas....	114
5.5.-	Medidas legales tomadas por el Estado.....	117
5.6.-	Opinión particular.....	120

A N E X O S

	Página	No.
Anexo 1:	Croquis del salón de remates.....	126
Anexo 2:	Gráfica de una operación de cruce o de registro.....	127
Anexo 3:	Gráfica de una operación de cama.....	128
Anexo 4:	Formato de "Orden en Firme de Compra".....	129
Anexo 5:	Formato de "Orden en Firme de Venta".....	130
Anexo 6:	Formato de "Ficha de Compraventa.".....	131
Anexo 7:	Tabla de Comisiones...	132
	Conclusiones.....	134
	Bibliografía.....	137

INTRODUCCION

Dada la importancia y el desconocimiento en general de lo que son las operaciones bursátiles dentro del Derecho Mercantil, me ha motivado la inquietud de elaborar el presente trabajo, con el propósito de que pueda servir como guía a mis compañeros de la Facultad de Derecho y al público en general que tenga interés de conocer aunque sea escuetamente la importancia de estas operaciones para obtener financiamiento y satisfacer sus necesidades de expansión, o bien, que pueda servir de consulta para aquellas personas que desean un mejor y seguro rendimiento de sus ahorros.

En el proemio de este trabajo menciono de manera general algunas características y cualidades de lo que son las operaciones bursátiles, así como su importancia dentro del ámbito económico de nuestro país, esperando que el mismo despierte el interés de una mayor cantidad de profesionistas y público en general sobre la actividad bursátil en nuestro país, lo que es de gran importancia debido al auge económico actual.

Con la presente exposición deseo hacer comprender de la manera más sencilla y clara posible, lo que son las operaciones bursátiles y la manera de participar con ellas en el Mercado de Valores, porque considero que lo más importante no es conocer al mercado de valores, sino participar en él.

También hago patente mi agradecimiento a las personas de la Bolsa Mexicana de Valores que bondadosa e incondicionalmente han contribuido conmigo, haciendo resaltar los errores que pude haber plasmado en perjuicio de los que se interesen en este sencillo y humilde trabajo.

C A P I T U L O I

- 1.- Evolución Histórica:
- 1.1.- Su aparición en el tráfico mercantil.
- 1.2.- Sus fuentes generadoras.
- 1.3.- Su fortalecimiento.
- 1.4.- Características y cualidades.

C A P I T U L O I

1.- Evolución Histórica.

Dado que paralelas al origen y a la evolución del capitalismo nacen y se desarrollan las operaciones bursátiles, es aceptable considerar que las mismas son producto de la evolución económica general y manifestación singular del sistema capitalista de producción, por lo que podemos decir que las operaciones bursátiles aparecen en el mercado mexicano en la etapa porfirista y en plena calle, es decir, en lugares públicos (1).

En efecto, las operaciones con valores, antes de estar organizado el mercado, se efectuaban en la calle y se confiaban a un barrio especial: ésto, dicho de manera general para todo el mundo; tal es el hecho de que en Londres se realizaban en Change Alley, en París en la Rue Quincapois, en Nueva York a la sombra del árbol de Buttonwood, y concretamente en México, en las calles de Isabel la Católica, constituyendo los principales efectos del tráfico con valores, los bonos de gobierno y las acciones de algunas compañías, así como el tráfico con metales y monedas extranjeras. Conviene aclarar que aunque en un principio fue mucho más importante el tráfico con valores gubernamentales que el comercio con acciones, éstas son la fuente principal con que se inicia el comercio con valores. En efecto, éste da comienzo con la aplicación de la sociedad por acciones que aparece en el siglo XVI, como un nuevo tipo de organización comercial, culminando más tarde su aplicación, cuando ya se habían implantado sistemas eficientes y baratos de transporte.

(1) MOHENO GOMEZ JORGE, "Reglamentación Jurídica del Mercado de Valores", Tesis Profesional U.N.A.M., México, 1976, Pág. 33.

Entonces se extendió a las empresas mineras, industriales y comerciales y así las acciones de estas empresas, representativas de una parte de su capital, poco a poco comenzaron a ser objeto de comercio, lo que a la postre originó que se generalizaran las transacciones con ellas en las principales ciudades del mundo. (2)

Más tarde, cuando las operaciones se multiplicaron, los comerciantes de valores fueron alojándose en sitios de reunión cubiertos; aunque ya antes se comerciaba con valores en lugares públicos, como se ha comentado. En efecto, ya en 1880, un grupo de personas, nacionales y extranjeras, se empezaron a reunir más o menos periódicamente en locales cerrados, con el propósito de comerciar principalmente con títulos mineros. Estas reuniones tuvieron bastante éxito, y debido a que los altos rendimientos de las acciones mineras despertaron el entusiasmo entre el público, aumentó al poco tiempo el número de comerciantes que concurrían a tales sesiones. (3)

Posteriormente, en un segundo intento, la actividad bursátil cobró gran importancia; tanto que en el mismo sitio de reunión que se ha venido comentando (la trastienda del comercio de la "Viuda de Gennin"), se discutían y formulaban escrituras de compañías mineras y se suscribían las acciones correspondientes, atrayendo a un crecido número de personas que llegaron a ejercer en plena calle, actividades similares a las de los corredores de cambios.

(2) PEÑA LOPEZ JESUS MANUEL, "La Organización y Operación de una Casa de Bolsa", Tesis Profesional, I.P.N., México -- 1979, Págs. 1, 2 y 3.

(3) MOHENO GOMEZ JORGE, Ob. Cit. Pág. 34.

Por lo anterior las operaciones con valores se fueron incrementando paulatinamente, por lo que se hizo necesario formalizar y reglamentar estas actividades bajo un organismo semejante a los existentes en otros países, y por lo tanto, el 21 de octubre de 1894, se constituyó la Bolsa de Valores de México, estableciendo sus oficinas en las calles de Plateros No. 9, actualmente Av. Francisco I. Madero, que legalmente funcionó bajo el amparo de los preceptos contenidos en el Código de Comercio de 1890, y en los del Reglamento de Corredores para la plaza de México, publicado el 1º de noviembre de 1891.

La vida de esta organización fue corta, debido principalmente al marco de infraestructura desalentador que presentaba el país en cuanto a la industria, el comercio, la agricultura y la banca; siendo sometida a liquidación para ser disuelta definitivamente en los primeros años del presente siglo, dada la falta de un adecuado volumen de operaciones bursátiles y al creciente ausentismo del capital extranjero debido a la tensa situación política que venía viviendo nuestro país; factores que principalmente motivaron su desaparición.

Nuevamente se hizo un intento para estructurar un organismo adecuado para la transacción bursátil, y así el 4 de enero de 1907, se estableció una nueva Bolsa de Valores, bajo el nombre de Bolsa Privada de México, estableciendo sus oficinas en la Compañía de Seguros La Mexicana, que daba al callejón de la Olla. Esta Institución se fundó como una sociedad anónima sujeta a las leyes mercantiles, con el propósito de obtener una responsabilidad limitada, mayor circulación de las acciones, una vida más larga para la bolsa, una situación de crédito más sólida y una mayor posibilidad de expansión; pero poco más de tres años después,

al no ser alcanzados los objetivos que se buscaban, los miembros de esta institución decidieron el 3 de julio de 1910, - cambiarle la denominación y estructura, (según publicaciones de la Bolsa de México, S.A.), como Bolsa de Valores de México y organizada como una Sociedad Cooperativa Limitada, instalando sus oficinas en lo que actualmente es el número 33 - de Isabel la Católica. (4)

Con esta nueva estructura, la Bolsa de Valores adquirió ciertas características que, aún sustancialmente modificadas, todavía existen hasta la fecha y que consistieron en la determinación de un capital variable y la limitación de la responsabilidad de los socios al importe total de sus acciones.

Desde entonces la Bolsa venía funcionando precariamente, tanto que para su capital se fijó la irrisoria cantidad de \$ 5,000.00 y en virtud de que dicho capital era variable, existía la posibilidad de que el mismo se redujera ampliamente y la Bolsa siguiera operando con un capital representado por las acciones sin derecho a retiro, que ni siquiera alcanzaba la cifra de \$ 2,500.00; además de que no existían sistemas adecuados para garantizar las operaciones bursátiles de los agentes, con el objeto de estimular la confianza del público.

Cabe señalar que según los autores consultados y citados en el presente estudio, todas las organizaciones establecidas hasta esa fecha, tuvieron un carácter emi-

(4) CALACHO MARTINEZ BENJAMIN ALBERTO, "Algunos Comentarios al Mercado de Valores y su relación con la obtención de recursos para las Empresas". Tesis Profesional: I.P.N., México, 1979, Págs. 1 a 3.

nementemente privado, pues el gobierno no reglamentó ni clasificó las operaciones bursátiles que en ellas se llevaban a cabo, sino hasta el año de 1933.

Así, la situación precaria que ocupaban o guardaban las operaciones con valores de por sí antes de la revolución, se agravó más aún al sobrevenir ésta y sin embargo es interesante hacer notar que aún cuando la lucha armada de 1910, cambió la estructura económica y social del país, - el régimen de la Bolsa de Valores no se vió realmente afectado, dado que siguió funcionando al amparo de los mismos preceptos concebidos en su fundación bajo la época de la dictadura.

Para el año de 1929, la Bolsa seguía desvinculada de las corrientes del ahorro y de las inversiones en el país, debido a que no sostenía un contacto estrecho con los individuos u organizaciones que necesitaban capital o podían ofrecerlo, aunque el movimiento bursátil mundial adquiriría su máxima expresión en ese momento.

A pesar de la serie de modificaciones que sufrió la institución comentada, que organizaba las operaciones bursátiles de ese tiempo, la más importante y trascendental, fue la que sufrió con el decreto dictado por el gobierno en 1916, que disponía que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público debería reglamentar la organización y funcionamiento de las Bolsas de Valores, y que aunque nunca se llevó a la práctica, sí se puede considerar como un intento importante por parte del gobierno para salvaguardar los intereses del público inversionista; sin embargo, por la reforma monetaria y bancaria de 1932, en nuestro país, el régimen de la Bolsa de Valores fue modificado, aunque solamente en su aspecto jurídico, transformándose en 1933, en Bolsa de Valores

de México, S.A. de C.V., la cual a partir del 2 de enero de 1975, dejó de ser una organización auxiliar de crédito.

Al respecto, el Lic. Miguel Acosta Romero argumenta que el hecho de que se hayan derogado los artículos del 68 al 84 de la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares (D. O. del 2 de enero de 1975), que le daban a la Bolsa de Valores el carácter de una organización auxiliar de crédito, no quiere decir que haya dejado de ser eso precisamente, o sea que haya desaparecido como tal, ni mucho menos que sus características y funciones propias hayan cambiado sustancialmente; porque en la historia legislativa de las Bolsas en México, siempre se han considerado como organizaciones auxiliares de crédito y que sus funciones han sido iguales antes y ahora.

Sigue diciendo que, "en lo que podría existir duda, sería en que, durante algún tiempo, las leyes de instituciones de crédito, consideraron a las Bolsas de Valores, como organizaciones auxiliares de crédito, y en otras ocasiones la Ley es omisa al respecto, como la actual Ley del Mercado de Valores". (5)

En 1950 se establece la Bolsa de Valores de Monterrey y en 1960 la de Guadalajara, desapareciendo el 5 de enero de 1976, cuando se fusionaron a la Bolsa de Valores de México, S.A. de C.V., por disposición de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Finalmente, el 3 de febrero de 1976, la Bolsa de Valores de México, S.A. de C.V., adopta la denominación actual de Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. (6)

(5) ACOSTA ROMERO MIGUEL "Derecho Bancario", Editorial Porrúa, S.A. México 1978, Pág. 455.

(6) CALACHO MARTINEZ BENJAMIN ALBERTO, Ob., Cit., Pág. 4.

"Si acaso, el cambio más importante que se ha registrado en el régimen de las Bolsas de Valores en nuestro país estos últimos años, puede decirse que consiste en los esfuerzos que ha realizado el gobierno federal para evitar prácticas bursátiles fraudulentas y asegurar la máxima protección posible al inversionista". (7)

Dentro de las medidas necesarias para el logro de tal fin, el funcionamiento y sobre todo la vigilancia, fueron modificados de manera importante, por haberse creado en 1939, una comisión para vigilar la venta pública de acciones; por haberse atribuido a la Nacional Financiera en su Ley Orgánica de 1940, funciones de vigilancia y Dirección de las Bolsas de Valores; por haber sido reguladas como Organizaciones Auxiliares de Crédito en 1941, por la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares (LGICOA), en su título III, capítulo cuarto, artículos 68 al 84; por haberse fundado en 1946, la Comisión Nacional de Valores que regula el funcionamiento de la Bolsa Mexicana de Valores, culminando los esfuerzos que se comentan, con la promulgación de la Ley del Mercado de Valores el 2 de enero de 1975, que es la que actualmente regula la Bolsa Mexicana de Valores y no precisa su carácter de Organización Auxiliar de Crédito. (8)

Por otra parte, para la custodia y administración de valores, a partir de 1980, entró formalmente en funciones el Instituto para el Depósito de Valores (INDEVAL), encargado de custodiar y administrar los valores objeto de negociación en el mercado; asimismo, se constituyó el 4 de agosto de 1980, el Fondo de Contingencia en favor de los inversionistas del Mercado de Valores, que tiene como objetivo

(7) MOHENO GOMEZ JORGE, Ob. Cit. Pág. 43.

(8) ACOSTA ROMERO MIGUEL.- Ob. Cit. Pág. 452.

primordial el de proteger a los inversionistas contra la -- contingencia de sufrir un menoscabo patrimonial, cuando por cualquier circunstancia fortuita no les fueran devueltos los valores o fondos que hubieren confiado a Agentes de Valores, para actos propios de su actividad profesional.-- (9)

1.1.- Su aparición en el tráfico mercantil mexicano.

Como antes se ha dicho, paralelas al origen y a la evolución del capitalismo nacen y se desarrollan las operaciones bursátiles, de la misma manera se dice, válidamente, que éstas aparecen y se desarrollan en forma precisa y clara en comunión con las bolsas de valores, por lo que en este orden de ideas, podemos decir que aparecen en el tráfico mercantil mexicano en la etapa porfirista probablemente -- debido a que durante la administración de este presidente, -- se establecieron un sin número de empresas, principalmente -- mineras, ferroviarias y mercantiles, dando un impulso económico al país.

En esta época, merced a las grandes compañías que se establecieron, se organizó un centro para la negociación de valores, la "Bolsa Mercantil", cuya existencia fue -- efímera y dió paso a la aparición de la "Bolsa de Valores" -- fundada el 21 de octubre de 1894, constituyéndose de esta manera las bases del primer mercado organizado de valores. Esta es la Bolsa que existe hasta nuestros días, aun cuando -- tenga diferente nombre y en su funcionamiento haya tenido varias modificaciones.

El marco institucional dentro del cual se -- desarrolla nuestra primera bolsa organizada, era bastante de

(9).- BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A. DE C.V.- Información -- Bursátil 1980.- Artículo sobre "La Custodia y Administración de Valores".- Folleto, Edición Unica.-México, D.F.- Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.- 13 de -- enero de 1981.- Págs. 4 y 5.

salentador; tanto que las opiniones coinciden en afirmar que este período se convirtió en escenario del cambio histórico entre el feudalismo y el capitalismo, teniendo primacía el primero, demostrado por la situación que guardaba la agricultura, el comercio y la industria de la época. (10)

Se dice que las primeras operaciones bursátiles en local cerrado se efectuaron en 1880, aunque ya antes se comerciaba con valores en lugares públicos, como antes se ha establecido. En esta fecha un grupo de personas nacionales y extranjeras empezaron a reunirse más o menos periódicamente con el propósito de comerciar principalmente con títulos mineros, pero antes de narrar su desenvolvimiento vale la pena comentar las condiciones económicas y sociales que reinaban en las últimas décadas del siglo pasado: los dos primeros tercios del siglo fueron de anarquía política e intranquilidad social pero hacia 1880, en condiciones sociales más benignas, empezaron a aparecer junto a las condiciones de explotación feudal de los recursos naturales, las primeras manifestaciones de producción capitalista, estableciéndose algunas fábricas de relativa gran importancia; una de papel, algunas textiles y se consignaban algunos adelantos en la fabricación de jabón, vidrio, cerveza, etc. (11)

El comercio interno de aquella época era muy precario, apenas si se concentraba en la capital y en algunas ciudades importantes del interior. Ello, aunado a un sistema de transportes atrasado y a la pobreza general de la población, hacía imposible toda acumulación de ahorros. La mayor fuente de recursos la constituía el comercio de exportación, pues México era un país exportador de materias primas,

(10) MOHENO GOMEZ JORGE, Ob. Cit., Pág. 32.

(11) IDEM, Pág. 33.

especialmente de minerales. (12)

Sin embargo, para los últimos años del siglo XIX se inicia la construcción del sistema ferroviario y se realizan algunos trabajos portuarios; además de que a esos años correspondieron los primeros estímulos a la generación de energía eléctrica y fuertes impulsos a la minería, si bien es cierto, casi todas esas actividades eran promovidas con capitales extranjeros.

Por lo que se refiere al sistema de crédito debe decirse que desde 1864, se habían fundado diversos bancos y que para fines del siglo se había integrado un sistema bancario más o menos regular; sin embargo, en todo este período los bancos no tuvieron más función que otorgar créditos al comercio, siendo muy raquíticas 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.

Por lo anterior, fácilmente se comprenderá, que en esas condiciones, el ahorro era totalmente insuficiente para cualquier impulso generador de la economía, además de que, quienes por su posición económica pudieron haber sido importantes inversionistas: terratenientes, comerciantes, etc., preferían usualmente atesorar, especular o invertir en bienes inmuebles o en otras actividades semejantes.

Como podrá apreciarse, todo ello no era propicio al desenvolvimiento de las operaciones bursátiles, lo

que explica el porqué de la vida azarosa de las instituciones que se creaban para albergar a los comerciantes de valores.

1.2.- Sus fuentes generadoras.

Hemos dicho que para 1880, se comenzaron a realizar operaciones con valores en locales cerrados. En efecto, en las oficinas de la Compañía Mexicana de Gas, se reunieron con objeto de comerciar, principalmente con títulos mineros, un grupo de mexicanos y extranjeros.

Parce ser que esas reuniones tuvieron gran éxito en un principio, y que debido a que los altos rendimientos de las acciones mineras despertaron el entusiasmo entre el público, aumentó en poco tiempo el número de personas que concurrían a tales sesiones. Después adquirió gran importancia el comercio de la Viuda de Gennin, en cuya tienda se reunieron muchas personas con el objeto de discutir y formular escrituras de nuevas compañías mineras y ahí mismo se suscribían las nuevas acciones. (13).

Las reuniones celebradas en este establecimiento atrajeron a un crecido número de personas, gran parte de las cuales llegaron a ejercer, en plena calle, actividades similares a las de corredores de cambios.

Con aquellos antecedentes y con el objeto de regular las operaciones, un grupo de personas que se había especializado en el comercio con valores, decidió establecer una institución que tuviese la organización necesaria para -

(13).- BARNES, HARRY ELMER.- Historia de la Economía del Mundo Occidental.- Traducción al español por el Prof. Grencio Muñoz.- México, D.F.- Unión Tipográfica, Editorial Hispano Americana, 1975.- Págs. 317 a 319.

facilitar y vigilar los negocios, constituyendo la Bolsa de Valores de México en 1894.

Esta bolsa no formaba parte del sistema de crédito ni del mecanismo de inversión; era una institución aislada con una organización deficiente, cuya principal función consistía en poner en contacto en forma eventual, a compradores y vendedores.

Las operaciones bursátiles para ese tiempo -- fueron muy raquíticas y escasas, debido a que el número de efectos que se comerciaba era muy pequeño, tanto que para 1897, la Bolsa solo cotizaba en sus pizarras tres emisiones-públicas y ocho privadas, figurando entre estas últimas las acciones del Banco Nacional de México, las de Londres y México, las del Internacional Hipotecario, las de la Compañía Industrial de Orizaba, Corvecería Moctezuma y las de la Compañía de las Fábricas de Papel de San Rafael. (14)

Como antes se ha venido comentando, el comercio interno de aquella época era muy precario, pues apenas -- si se concentraba en la capital y en algunas ciudades importantes del interior. Ello aunado a un sistema de transportes atrasado y a la pobreza general de la población, que --- hacía imposible toda acumulación de ahorros.

La mayor fuente de recursos la constituía el comercio de exportación, pues México era un país exportador de materias primas, especialmente de minerales.

No es sino hasta los últimos años del siglo -- XIX, cuando se inicia la construcción del sistema ferrovía-

rio y se realizan algunos trabajos portuarios, así como se estimula a la generación de energía eléctrica y se impulsa a la minería, y aunque casi todas estas actividades fueron promovidas con capitales extranjeros, no dejaron de dar un gran impulso económico al país, fomentando las operaciones bursátiles. (15)

1.3.- Su fortalecimiento.

Podemos válidamente afirmar, acorde con la información idónea de la Bolsa Mexicana de Valores en su folleto ¿Qué es la Bolsa de Valores?, (16) que el interés del público se incrementó en las operaciones bursátiles cuando se iniciaron las primeras explotaciones de los campos petroleros de nuestro país, dado que surgieron en ese momento innumerables compañías que se dedicaron a dicha actividad.

En esa época hubo muchas compañías de tipo fraudulento, que se hacían aparecer como explotadoras de fondos petroleros y por tal circunstancia, el mercado de valores sufrió grandes perjuicios.

Dado el fortalecimiento de las operaciones bursátiles al aparecer la explotación de los campos petroleros y al auge de las acciones mineras; así como el interés naciente en las acciones de algunas industrias mexicanas que ya se han citado, y dado al gran número de personas que tenían interés en participar en las operaciones con valores mobiliarios, se fundó otra Bolsa con el nombre de Bolsa de Mé-

(15).- CAMACHO MARTINEZ BENJAMIN ALBERTO, Ob. Cit., Págs. 3 y 4.

(16).- ¿Qué es la Bolsa de Valores?.-Folleto, Capítulo I, - "Las Bolsas de Valores en México".- Tercera Edición, México, D.F.- Bolsa de Valores de México, S.A. de C.V. Págs. 12 a 15.

xico Centro de Corredores e Inversionistas, que instaló sus oficinas en un local de las calles de Palma; la que al poco tiempo tuvo que disolverse por diferencias entre los dirigentes y dificultades de orden pecuniario. La Bolsa de Valores de México, S.C.L., siguió funcionando y de esa manera fomentando el desarrollo de las operaciones bursátiles hasta 1933, en que se transformó en la Bolsa de Valores de México, S.A. de C.V. (17)

Desde 1933, la Bolsa de Valores, constituida como una organización auxiliar de crédito, ha continuado con su objeto y colaborando al desenvolvimiento del mercado de valores, impulsada por la compra-venta de las acciones y otros valores emitidos por las sociedades anónimas. (18)

"Las operaciones de bolsa crecieron de importancia aún más en los períodos de prosperidad en el país, -- probablemente debido a la ausencia del crédito bancario para la inversión de valores que tanto contribuyó a la popularización de las actividades en Estados Unidos".

La falta de crédito que se comenta, se dice -- que se debía en gran parte a la tradicional abstención de los bancos para la inversión en valores y a la reestructuración que apenas se ponía en marcha, del mercado de dinero; -- principal preocupación del Banco General a partir de su fundación.

Aunque dicha recesión afectó fuertemente los precios de los valores en otros países, en México no fue de la magnitud mundial. (19)

(17) ¿Que es la Bolsa de Valores?. Folleto citado, Pág. 15.

(18) IDEM, Pág. 16.

(19) "El Mercado de Valores" (Revista). Año IX, No. 1.-Análisis Semanal sobre las Fluctuaciones del Mercado de Valores.-México, D.F.- Nacional Financiera, S.A., 3 de enero de 1949.

1.4.- Sus características y cualidades.

Antes que nada, es importante hacer notar - que el sistema financiero en nuestro país se encuentra comprendido entre dos grandes áreas: el mercado de dinero y el mercado de capitales; en términos generales el mercado de dinero es aquel que comprende todas las operaciones a corto-plazo y el de capitales se refiere a las de largo plazo; la diferencia entre uno y otro estriba en la duración temporal-de las operaciones.

En el mercado de capitales, las operaciones - se realizan a largo plazo con títulos que tienen un valor representativo, pues permiten la movilización de un derecho de propiedad, ya sea sobre bienes muebles o inmuebles; o sea, que el derecho de propiedad sobre "un algo" se documenta en un título y que éste es susceptible de ser transferido, ya sea por endoso o por simple entrega.

Ahora bien, si las operaciones bursátiles se refieren a la compra-venta de valores realizada por los agentes de bolsa a nombre de terceros; es bien claro que el mercado de valores se encuentra ubicado dentro del área de desarrollo del mercado de capitales, debido a que este mercado - está enfocado a realizar la tramitación de títulos-valor a largo plazo. (20)

Por otra parte, cabe señalar que aunque las - operaciones bursátiles se llevan a cabo en la Bolsa Mexicana de Valores, ésta no compra ni vende valores, ni tampoco tiene atribuciones para fijar sus precios y cotizaciones. En cambio, a ella concurren los agentes para vender y comprar valo

res por cuenta de miles de personas y de la competencia diaria que se establece entre todos los Agentes de Bolsa, se fijan los precios.

Cuando una persona ahorradora o inversionista desea adquirir acciones de las que se cotizan en Bolsa, es necesario que efectúe la operación a través de un Agente de Bolsa. (21)

En realidad, la función económica más importante de las Bolsas de Valores, consiste en otorgar financiamiento a las empresas que acuden a ella para satisfacer sus necesidades de expansión o desarrollo y lo hacen precisamente poniendo en contacto a compradores y vendedores de valores a través de los agentes; lo que ocurre de la siguiente manera: Supongamos que el Sr. Martínez, que vive en Guadalajara, Jal., desea adquirir 150 acciones de una compañía siderúrgica, gracias a la existencia de la Bolsa, lo único que necesita hacer es comunicarse por correo, por telégrafo o telefónicamente con su agente de Bolsa y transmitirle su orden para que la ejecute en unos minutos, comprando en el Salón de Remates las 150 acciones que le fueron solicitadas.

En esa forma, el Sr. Martínez, sin grandes molestias y por un módico gasto, ha pasado a ser accionista, es decir, copropietario de la industria que le interesaba.

El Sr. Martínez pagó, además del precio de las acciones, unos cuantos pesos de comisión a su Agente y, claro está, el importe de la llamada telefónica o del telegrama que sirvió para transmitir su orden.

(21) ESCUDERO ALBUERNE ALFONSO, "La Bolsa de Valores" Editorial Trillas, México, 1979, Pág. 23.

El hecho de que el Sr. Martínez estuviese alejado de la capital o no viviese en ella, no fue ningún obstáculo para que participara, ese día, en el remate que se celebró en la Bolsa Mexicana de Valores.

Si nos ponemos a pensar en el esfuerzo que hubiese tenido que hacer el Sr. Martínez al no existir un mercado de valores organizado; con lo primero que se hubiese tropezado habría sido con el problema de buscar un propietario de esas acciones y, sobre todo, que estuviese dispuesto a venderlas.

Por otra parte los accionistas de esa compañía, seguramente se encontrarán dispersos en toda la República, por lo que el Sr. Martínez tendría que utilizar algún medio de difusión para anunciar su propósito de comprar las 150 acciones de esa empresa.

Fácilmente se comprenderá que este procedimiento, además de dilatado, sería muy costoso; sin embargo, supongamos que el Sr. Martínez logra ponerse en contacto con un propietario de esas acciones quien está dispuesto a venderlas; inmediatamente surgiría otro problema: ¿qué precio pagará por ellas?

Es bien seguro que el vendedor tratará de obtener el precio más elevado por sus acciones y por otra parte también es lógico pensar que el Sr. Martínez procurará adquirir las a un precio muy bajo y por lo tanto si ambos, comprador y vendedor se encuentran en la misma localidad, podrán establecer un regateo verbal, pero si fuese lo contrario, tendrían que utilizar algún medio de comunicación, lo que seguramente elevaría el costo de la operación y quizá no fuese completamente práctico. Además, tanto el vendedor como el

comprador, en la negociación de esas acciones, no tuvieron - la oportunidad de conocer otras ofertas y demandas y en espe- cial, los precios a que estaban dispuestos a vender y con- prar otras personas. Es bien aceptable comprender que el - Sr. Martínez, después de haber adquirido las acciones, se en- terará de que en su misma localidad, quizá a muy poca distan- cia de su domicilio, existía otra persona que ese mismo día- vendió 150 acciones de la misma empresa e inclusive más bara- tas. Por otra parte, tampoco sería remoto pensar que la -- persona que le vendió las acciones al Sr. Martínez, se ente- rase después, que aquellas se habían negociado a un precio - mucho mayor al que él obtuvo por ellas.

Todo lo anterior nos demuestra la importante función de las Bolsas en las operaciones con valores, las - que permiten que compradores y vendedores de valores puedan - realizar sus operaciones de compra y venta sin grandes es- - fuerzos, en forma fluida y con un mínimo costo: asegurándo- - les además que los precios que pagan son los más equilibra- - dos que han surgido de la libre competencia entre todos los- efectos y demandas que en ese momento concurren al mercado.

(22)

En relación con lo antes expuesto, cabe seña- lar que los Agentes de Bolsa a quienes podemos recurrir, pue- den ser personas físicas o sociedades anónimas debidamente - registradas en el Registro Nacional de Valores e Intermedia- rios; los cuales son responsables de la autenticidad e inte- gridad de los valores que negocian, así como de inscribirlos en los registros del emisor.

"Todos los días en que opera la Bolsa concu- rren al local de la misma los Agentes, el personal de la - -

(22) ¿Qué es la Bolsa de Valores?, Folleto citado, Págs. 33- a 35.

institución y el público que lo desee". "En el momento de abrirse la operación de la Bolsa, los Agentes inician su labor" Cantando o "Gritando" en voz alta las ofertas y las demandas de los valores de que se trate, basados en las órdenes recibidas de sus clientes e iniciándose con la postura o precio del cierre anterior o con el valor fijado por el cliente". (23)

Tan pronto como existe otro agente interesado en los valores que se pretenden vender o comprar, se van realizando las operaciones con la palabra "Cerrado" que significa el cierre de la operación.

La operación realizada siempre es en firme, porque quien compra no puede ser desposeído de los valores que adquirió, aún cuando el vendedor no fuere el legítimo dueño de ellas.

Aunque en la Bolsa, los paquetes de valores que se negocian son de 100 acciones, el inversionista puede comprar o vender cualquier número que desee, toda vez que su agente al manejar otros volúmenes incluirá en ellos sus valores, o de otra manera los rematará como fracciones o "picos".

Una vez que se termina la sesión del día, se levanta un acta y se asientan las cotizaciones de los valores, las cuales son publicadas oficialmente por la Bolsa.

(24)

(23) ESCUDERO ALBUERNE ALFONSO, Ob. Cit. Págs. 24 y 25.

(24) IDEM, Pág. 25.

C A P I T U L O II

- 2.- La bolsa mexicana de valores
- 2.1.- Concepto.
- 2.2.- Funciones.
- 2.3.- Inscripción de valores que pueden ser operados en bolsa.
- 2.4.- Requisitos mínimos para su inscripción.
- 2.5.- Ventajas de la inscripción.
- 2.6.- Colocación de valores en el mercado bursátil.

C A P I T U L O I I

2.- La Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.

Dado que las operaciones bursátiles se lle-- van a cabo en la bolsa, y ésta constituye la institución idónea para el control y desarrollo de las mismas, es importante hacer resaltar como antes se ha venido haciendo, la importancia de su existencia y las funciones que desempeña en las operaciones con valores.

Vista de esa manera, la ingerencia de la bolsa en el tena objeto de exposición y aún más, que la misma -- constituye el elemento esencial en el sistema de financia--- miento de las empresas constituidas como sociedades anónimas y que a su vez permite al inversionista diversificar o am--- pliar sus inversiones, aumentando con ello el desarrollo de las operaciones bursátiles y asimismo, el auge económico de nuestro país; no puede negarse la gran importancia que representa su estudio en el presente trabajo.

Tomando en cuenta lo anteriormente expuesto, - puede concluirse que la bolsa viene a ser el nervio central del mundo financiero, cuya actividad descansa en la inviolabilidad de la palabra dada: "doy", "tomo" y que el honor, - la confianza y la integridad, son las características de sus transacciones.

Miles de títulos cambian de mano en un sólo - día por el simple cruce de palabras. En estas operaciones - no se necesitan testigos y las equivocaciones son muy raras.

Convenida una operación, cualquiera que sea - la subsiguiente marcha del mercado, nadie intenta anularla - o rescindirla.

Sobre esa base sagrada se efectúan las opera--

ciones bursátiles, de tal manera que la palabra que se cruza tiene tanto valor como la que se diera entre hombres de honor. No se usa para descubrir las intenciones de la contraparte, para engañarle o equivocarle, dado que el que no cumple con la palabra empeñada, se elimina del seno de la bolsa y de la concurrencia a sus sesiones. (25)

Por otra parte, aunque es evidente la participación en la economía del país de la Bolsa Mexicana de Valores, no se ha dejado sentir en forma completa el efecto benéfico de ésta, debido básicamente a que gran parte de las acciones de las empresas mexicanas, permanecen en poder de grupos pequeños, ya sean financieros o familiares, sin que el público haya tenido las oportunidades debidas de participar en la propiedad y beneficio de estas empresas. (26)

2.1.- Concepto.

Antes que nada, debemos analizar, o por lo menos mencionar las diferentes acepciones de la palabra "bolsa" y sus diversos aspectos.

Con la palabra "bolsa" puede designarse el lugar donde se hacen ciertas operaciones comerciales, o bien, que dicha palabra indica la sociedad fundadora de un establecimiento bursátil.

"Suele decirse que la Bolsa es una clase especial de mercado, que se diferencia de las demás por una serie de características: la organización corporativa, el hecho de ser frecuentada por comerciantes, la circunstancia

(25) RODRIGUEZ SASTRE ANTONIO, Operaciones de Bolsa, Vol. I, 2a. edición, Editorial Revista de Derecho Privado, Prólogo de la primera edición, Madrid, diciembre de 1943.

(26) CAMACHO BENJAMIN ALBERTO. Ob. Cit. Pág. 73.

de no encontrarse presentes en la Bolsa los objetos sobre los cuales se contrata". (27)

Conforme con lo anterior, válidamente se puede establecer que: "La Bolsa Mexicana de Valores, por si misma, no compra ni vende valores y tampoco tiene atribuciones para fijar sus precios y cotizaciones. En cambio a ella concurren los Agentes para vender y comprar valores por cuenta de miles de personas. De la competencia diaria que se establece entre todos los Agentes de Bolsa, se fijan los precios". (28)

La Bolsa en su aspecto económico, puede estimarse que tiene por objeto canalizar el ahorro y además, facilitar la transacción de toda clase de valores, permitiendo el contacto a través de los agentes, de compradores y vendedores de valores.

Su función económica es muy importante, dado que permite que las operaciones comerciales, se realicen con mayor rapidez y regularidad al permitir el contacto permanente de vendedores y compradores especialistas en las operaciones que realizan.

Si los bancos acumulan capitales, las Bolsas se encargan de distribuirlos, constituyendo por ello el natural complemento de aquéllos. Por ello los bancos están interesados en que la bolsa conserve su eficacia, dado que la menor veracidad en las cotizaciones les perjudicaría.

El crédito encuentra su mayor base en la ---

(27) RODRIGUEZ SASTRE ANTONIO. Ob. Cit. Pág. 47.

(28) ¿Qué es la Bolsa de Valores? Folleto citado, Pág. 33.

opinión común existente en la Bolsa, por lo que el comerciante que se encuentra en un momento de apuro halla el medio de proporcionarse capital sin ser víctima de la usura.

En el crédito con garantía de valores es absolutamente imprescindible la cotización en Bolsa para poder contar con su inmediata enajenación. Ejercen las Bolsas gran influencia en el crédito público y en la actividad general de los negocios de un país. En ella encuentran los Estados un medio eficaz para desenvolver su crédito, facilitándoles la negociación de los títulos representativos del mismo.

Gracias al juego de la especulación, los poseedores de capitales disponibles encuentran para los mismos una colocación temporal. Aumenta considerablemente el valor de ciertas empresas, permitiéndoles colocar parte de su capital en negocios industriales o financieros, así como encontrar el que precisen para el desenvolvimiento de los suyos propios.

Por otra parte, la Bolsa en el sistema de economía normal, es la gran revolucionaria de los precios de producción y viene a ser el instrumento de financiamiento de los nuevos tipos de producción en los países de economía rígida. (29)

En su aspecto social, la Bolsa debe ser el instrumento más seguro de información objetiva en relación con los valores que en ella se coticen.

La función social de la Bolsa, queda claramente marcada al tomar en consideración su misión de fijar y --

dar a conocer el justo precio de las cosas objeto de contrato, así como su particularidad de ser un mercado supersensible y de efecto reflejo, unido a que el precio que publica tiene una fuerza coactiva que se refleja al hacer sentir su influencia en las operaciones de personas y mercados ajenos a la propia Bolsa. (30)

La Bolsa en su aspecto jurídico, viene a -- constituir "el establecimiento especialmente organizado, donde se reúnen las personas que, accidental o habitualmente, - ejercen el comercio, para contratar sobre las operaciones a_ que pueden dar lugar todo género de valores públicos o privados". (31)

Asimismo, cabe aclarar que, han sido y si-- guen siendo las Bolsas, un plantel de nuevas costumbres y -- usos mercantiles, así como un poderoso medio de publicidad, _ que si bien es beneficioso para el comercio en el orden eco-- nómico, no es menos para el orden jurídico.

Así pues, jurídicamente la función bursátil necesariamente debe responder a determinados principios, que han sido reconocidos universalmente, y que se pueden resu--- mir en los siguientes:

1.- Que existe completa división entre la parte principal y la accesorio, de tal manera que el mediador nunca puede ser mercantilmente comprador o vendedor por cuenta propia o sea, que no pueda ser contraparte en la operación.

(30) RODRIGUEZ SASTRE ANTONIO, Ob. Cit. Pág. 51.

(31) IDEM, Pág. 52.

2.- Que la contratación colectiva, se haga - mediante el corro único e intervenida por personas expertas que no tengan un interés directo en el precio y que sea con certada sobre cláusulas previamente determinadas por el derecho consuetudinario de la Bolsa.

3.- Que la cotización sea establecida en base a la constancia documental de la operación.

4.- Que públicamente dé a conocer la justa - estimación común del valor en un momento dado, previo examen del mismo y autorización para su contratación e imparcialidad; asegurada mediante la independencia de los órganos bursátiles. (32)

Finalmente, y una vez expuesto lo anterior, me referiré concretamente a la Bolsa Mexicana de Valores, - S.A. de C.V., diciendo que: "Es una institución privada, organizada como sociedad anónima de capital variable y autorizada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para operar en el Distrito Federal ". (33)

El Maestro Acosta Romero, refiriéndose a los artículos del 29 al 39 de la Ley del Mercado de Valores, nos habla del régimen legal de las Bolsas de Valores diciendo que para su constitución, requieren de concesión otorgada discrecionalmente por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo al Banco de México, S.A., y a la Comisión Nacional de Valores; otorgamiento que se resolverá en atención al mejor desarrollo del mercado, y sin que pueda autorizarse más de una bolsa en cada plaza. (34)

(32) RODRIGUEZ SASTRE ANTONIO, Ob. Cit., Pág. 53.

(33) ¿Qué es la Bolsa de Valores? Folleto Cit. Pág. 16.

(34) ROMERO ACOSTA MIGUEL, Ob. Cit. Pág. 454.

Características (35)

- a) Deben constituirse como sociedades anónimas de capital - variable.
- b) Su duración podrá ser indefinida.
- c) El capital social sin derecho a retiro deberá ser inte--gramente pagado y no podrá ser inferior al que se esta--blezca en la concesión correspondiente. La CMV, podrá - en todo tiempo ordenar aumentos de capital para hacer -- posible la admisión de nuevos socios.
- d) El capital autorizado no será mayor del doble del capi--tal pagado.
- e) Las acciones solo podrán ser suscritas por los agentes - de valores.
- f) Cada agente de Valores solo podrá tener una acción.
- g) El número de socios de cada una de las bolsas de valores no podrá ser inferior a veinte.
- h) Los administradores serán cinco o más y actuarán como - Consejo de Administración.

La Bolsa constituye un Mercado de Valores organizado, - ya que es el lugar donde se ponen en contacto la oferta y - la demanda de títulos valor.

(35) Artículo 31 de la LMV.

NOTA: Todas las citas en cuanto a la Ley del Mercado de Va--lores, se refieren al Diario Oficial del día 2 de ene--ro de 1975.

2.2.- Funciones.

La Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., realiza importantes funciones económicas y sociales, destacando por su importancia las siguientes:

a).- Proporciona el local adecuado para que los Agentes de Bolsa puedan efectuar sus operaciones en forma regular, cómoda y permanente.

b).- Vigila que la conducta profesional de sus Agentes se rija conforme los más elevados principios de ética comercial.

c).- Vela porque las operaciones que realicen sus socios, se efectúen dentro de las normas establecidas por las leyes y los reglamentos que regulan la actividad bursátil.

d).- Contribuye a unificar y sanear las prácticas comerciales y financieras de las empresas.

e).- Cuida que los valores inscritos en sus registros satisfagan todas las disposiciones legales correspondientes y ofrezcan un máximo de seguridad a los inversionistas.

f).- Diversifica las posibilidades de inversión.

g).- Crea un mercado continuo para los valores.

h).- Facilita la negociación de los títulos.

i).- Establece cotizaciones dignas de con--

j).- Fija precios razonables o bastantes representativos de la oferta y la demanda.

k).- Estabiliza los precios de los valores.

l).- Realiza una publicidad permanente, tanto de las cotizaciones de los valores, como de las condiciones financieras y cualidades de las empresas que las emiten.

(36)

Finalmente, debemos reconocer que la función principal de la Bolsa Mexicana de Valores, es servir como medio de financiamiento y de inversión de empresas y personas, promoviendo el encuentro de oferentes y demandantes de valores.

Respecto a lo anterior, el artículo 29 de la Ley del Mercado de Valores, establece lo siguiente:

"Las Bolsas de Valores tienen por objeto facilitar las transacciones con valores y procurar el desarrollo del mercado respectivo, a través de las actividades siguientes:

I.- Establecer locales, instalaciones y mecanismos, que faciliten las relaciones y operaciones entre la oferta y 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 realizan.

(36) PEÑA LOPEZ JESUS MANUEL. Ob. Cit. Págs. 10 y 11.

III.- Hacer publicaciones sobre las materias - señaladas en el inciso anterior.

IV.- Velar por el estricto apego de las actividades de sus socios a las disposiciones que le 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".

2.3.- Inscripción de Valores que pueden ser operados en Bolsa.

Si bien es cierto que existe una gran variedad de valores, también lo es que por las características particulares que revisten cada uno de ellos, no todos pueden ser cotizados en bolsa y por ello la Ley del Mercado de Valores - nos señala que los únicos valores que pueden operarse en Bolsa son aquellos títulos de crédito que se emiten en serie o - en masa y que otorgan a sus titulares derechos de crédito, - de propiedad o de participación en el capital de personas morales.

Por otra parte, la mencionada Ley establece - en su artículo 53 que:

"Para que los valores puedan ser operados en - bolsa se requerirá:

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.

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

Ahora bien, para que los valores estén inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, la Ley del Mercado de Valores establece los siguientes requisitos:

"I.- Que exista solicitud del emisor.

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

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

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

V.- Que los emisores se obliguen a seguir políticas congruentes con los intereses de los inversionistas.

VI.- Que los emisores se obliguen a proporcionar a la Comisión Nacional de Valores y al público la infor-

mación que la misma determine mediante disposiciones de carácter general.

VII.- Que los emisores se obliguen, asimismo, a no efectuar operaciones que modifiquen artificialmente el rendimiento de los valores, así como a no dar 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 obtengan para ello la autorización previa de la Comisión Nacional de Valores.

La inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios no implica certificación sobre la bondad del valor a la solvencia del emisor. Esta mención deberá figurar en los documentos a través de los que se haga oferta pública de valores".

"Los valores emitidos o garantizados 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, sin necesidad de satisfacer los requisitos a que se refiere el artículo 14, salvo que se trate de acciones en cuyo caso debe cumplirse con lo que se señala en las fracciones III y V de dicho artículo ". (37)

Tipos de Valores que se cotizan en Bolsa.

Los valores que pueden operarse en Bolsa como antes se ha dicho, son aquellos que se emiten por suscripción pública (en serie o en masa); como son las Acciones,

Obligaciones, Petrobonos, Certificados de Tesorería de la -
Federación (CETES) y papel comercial.

- a) Las Acciones: Son títulos valores que representan una parte del capital social de una empresa, y por ende convierten al inversionista en propietario - proporcional y participante de las utilidades de la misma.

- b) Las Obligaciones: Representan una deuda a largo - plazo por parte de una empresa, con garantía de la empresa misma. Durante su vigencia, otorgan al inversionista un interés periódico y el pago del valor nominal, a su vencimiento; pudiendo ser compradas o vendidas en cualquier momento en la Bolsa Mexicana de Valores.

- c) Papel Comercial: Son pagarés suscritos por empresas que se cotizan en Bolsa, que vienen a constituir un instrumento de financiamiento e inversión a corto plazo que se compran a descuento y aumentan su valor con el tiempo.

Su plazo de vencimiento máximo será de 91 días y - la fecha de su pago deberá corresponder a un día hábil.

Serán colocados por las casas de bolsa y podrán ser negociados posteriormente a través de la Bolsa Mexicana de Valores.

- d) Petrobonos: Son títulos que acreditan la propiedad de una cantidad determinada de barriles de petróleo, cuyo valor fluctúa de acuerdo al precio de exportación del petróleo mexicano. Además, pagan una cantidad trimestral a cuenta de su valor final.

- c) Cetes: Son títulos de crédito emitidos por el Gobierno Federal. Se mantienen en Depósito Central en el Banco de México y representan una deuda a corto plazo. Se compran a descuento y conforme se acerca su fecha de vencimiento, tienden a su valor nominal.

Se dice que por su absoluta seguridad, excelente rendimiento, facilidad de operación y liquidez inmediata, actualmente Cetes, son el instrumento que reúne las mejores condiciones.

2.4.- Requisitos mínimos para su inscripción.

En resumen, puede establecerse que, una empresa pueda inscribir sus valores en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., cubriendo por lo menos los siguientes requisitos:

- 1).- Que esté constituida como "Sociedad Anónima".
- 2).- Que tenga un capital mínimo de - - - -
\$ 5'000,000.00, íntegramente suscrito y pagado.
- 3).- Que los valores que pretenda cotizar en Bolsa, estén inscritos en el Registro Nacional de Valores e intermediarios.
- 4).- Presentar una solicitud por escrito y cumplir con todos los requisitos que ésta contiene, con el objeto de que la bolsa esté en posibilidades de hacer un estudio técnico económico, financie-

ro y legal para determinar su situación en el momento de inscribir sus valores.

- 5).- Satisfacer los requerimientos de información adicional que a juicio de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., sean necesarios.
- 6).- Satisfacer los requisitos que determine el reglamento interior de la Bolsa.
- 7).- Disponerse a colocar entre el público inversionista un determinado porcentaje de valores que pretenda inscribir (la Comisión Nacional de Valores es la que determina el porcentaje).

2.5.- Ventajas que obtiene la empresa al inscribir sus valores en Bolsa.

En cuanto a las ventajas de inscripción a -- que me voy a referir, son precisamente a las que se presentan en la inscripción de Valores de Renta Variables (acciones), y papel comercial, dado que los Valores de Renta Fija, en realidad, no presentan aspectos tan interesantes en la práctica, como los de renta variable, dada su naturaleza y características particulares.

Aunque los objetivos que persiguen las empresas al inscribir sus acciones en la Bolsa son muy diversos;

sin embargo, independientemente de las causas que les haya motivado, existen ventajas primordiales que la empresa obtiene al inscribir sus acciones por cotizarse en Bolsa, y que a continuación se listan algunas de ellas.

1.- La empresa al recurrir al mercado de valores encuentra una fuente inagotable de financiamiento, dado que los inversionistas satisfechos, al ver que las acciones que compraron subieron de precio al aumentar las utilidades de la compañía, le proporcionan una línea de financiamiento siempre disponible, al suscribir y pagar futuros incrementos de capital.

2.- La colocación de acciones entre el público inversionista, viene a constituir el método más barato de financiamiento. Las empresas, cuando requieren fondos para llevar a cabo el desarrollo de sus proyectos o de sus planes de expansión, deberán considerar en primer lugar, entre las alternativas que se le presenten para obtener el financiamiento requerido, el costo de las mismas como un factor primordial.

Para llevar a cabo el análisis del costo del financiamiento obtenido a través de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., se tendrán que tomar en consideración los siguientes factores:

- Prospecto de colocación.
- Cuotas anuales a la Bolsa.
- Avisos de Prensa.
- Comisiones a los Agentes de Bolsa (colocadores).
- Impresión de los títulos.

Los puntos que anteceden son los que deben cubrirse para obtener un financiamiento a través de la colo-

cación de acciones en Bolsa, y si bien no se tocan los puntos relativos a la preparación de los dictámenes contables, y a los honorarios jurídicos y financieros, es porque no necesariamente son preparados para tal fin y por eso su consideración dentro del costo de financiamiento es de relativa importancia. (38)

3.- La emisora reúne un capital permanente que proviene de un grupo de diversos inversionistas pasivos que difícilmente van a afectar el control de la compañía, - aun cuando adquirieran un interés mayoritario.

4.- Adquiere mayor facilidad para colocar - obligaciones hipotecarias o quirografarias entre el público inversionista.

5.- Es muy posible que mejore sus relaciones con el gobierno dado que al "denocratizar" su capital, seguramente las autoridades procurarán dar prioridad a sus problemas en relación con otras empresas "cerradas" o "familiares".

Por otra parte, y en virtud de que recientemente el gobierno ha aprobado la emisión de papel comercial, de preferencia a las compañías que tienen registradas sus acciones en Bolsa.

6.- Mejora su posición crediticia, porque - en vez de financiar su expansión mediante créditos a corto plazo, lo está haciendo con capital a largo plazo.

La emisión de acciones aumenta el capital de

trabajo y en general mejora la situación de la empresa; lo que hace que los Bancos estén en la mejor disposición de -- otorgar créditos más amplios y en condiciones favorables.

Al respecto cabe hacer notar, que algunas - instituciones extranjeras para otorgar un crédito, toman como requisito que la empresa solicitante tenga registradas - sus acciones en bolsa.

7.- Obtiene una administración más responsable y por lo tanto más eficiente, porque al asociarse el interés del público al de las empresas, éstas perfeccionan su gestión administrativa, introduciendo mejores y novedosos - sistemas de control, organización y planeación, lo que va a traer como consecuencia una reducción de costo, mayor pro-- ductividad y mejor calidad de productos y servicios.

8.- Obtiene un importante canal publicita--rio, dado que la dilusión de sus acciones es mayor y por ese canal se va a dar a conocer, atrayendo por consecuencia la atención de una gran variedad de personas que le van a dar un prestigio en las altas esferas de los negocios.

9.- Da un valor demostrable al negocio en - relación directa con las utilidades; porque si como compa--ñía particular, le resulta difícil establecer un valor a-- las acciones, una vez públicos, es el mercado el que deter--mina el valor supuestamente sobre una base objetiva. (39)

Como se puede ver, el supuesto más gravoso de los antes enunciados, es la comisión de los agentes, da--do que el importe de los demás es poco significativo si to--

mamos en consideración la magnitud del financiamiento recibido.

Cabe hacer notar, que además de las ventajas que la empresa obtiene como entidad económica, existen otros que benefician directamente al inversionista (empresario persona física) cuando la emisora tiene sus acciones registradas en bolsa, tales como: Contar con una inversión líquida, porque poseer acciones que se muevan activamente en la Bolsa de Valores o en cualquier mercado organizado, es casi como tener dinero en efectivo.

Uno o varios de los accionistas de la empresa, pueden en un momento dado desear vender sus acciones, ya sea en forma parcial o total para disponer de inmediato de dinero en efectivo. Si esta acción o acciones estuvieran colocadas en el mercado, su precio sería substancialmente mayor al que lograrían si la vendiera o las vendieran a un grupo o una persona privada.

Un ejemplo claro de las ventajas para la persona física, de tener sus acciones registradas en bolsa, es que cuando ella en un momento dado desee disfrutar del desarrollo que ha logrado en su compañía, no lo va a poder hacer retirando efectivo del negocio, a través de fuertes dividendos o aumentando sustancialmente sus sueldos, dadas las desventajas fiscales que representaría para ella, independientemente de que perjudicaría a su empresa dejándola en un estado tambaleante; en cambio la venta de sus acciones al público, evitaría este problema.

Por otra parte, los socios de una empresa -- pueden llegar a diferir sobre las políticas básicas del negocio y cuando esos conflictos no se pueden resolver amigablemente, sólo existen tres alternativas: 1) Disolver la sociedad, que es el camino menos deseable; 2) Comprar la participación del socio o de los socios descontentos, lo que generalmente no se lleva a cabo debido a las diversas formas de valuación de cada uno de los socios; 3) Vender acciones al público, que es lo más viable. (40)

Además, hay que hacer notar que las ganancias que obtengan las personas físicas por la enajenación de sus valores mobiliarios, están exentas del pago del Impuesto sobre la Renta, según el tenor contenido en el artículo 77 fracción XVI de la nueva Ley del Impuesto sobre la Renta, publicada en el Diario Oficial de la Federación del día 30 de diciembre de 1980 y que entró en vigor el 1º de enero de 1981.

2.6.- COLOCACION DE VALORES EN EL MERCADO BURSÁTIL.

La colocación de valores en el mercado bursátil es la acción de distribuir entre el público inversionista un determinado número de valores susceptibles de ser cotizados en bolsa.

Por lo general la colocación de valores entre los inversionistas se lleva a cabo por los agentes o casas de bolsa; sin embargo, no siempre pueden realizar esta función en forma individual y por tanto se ven en la necesidad de formar un sindicato colocador.

Cuando la emisión de acciones es de gran ta-

(40) CALACHO MARTINEZ BENJAMIN ALBERTO, Ob. Cit. Págs. 104_ a 108.

maño y el colocador original invita a otros especialistas a realizar la colocación en conjunto, con el objeto de lograr una mejor distribución de las mismas, es cuando se forma el sindicato colocador. (A todo el grupo de colocadores se le denomina sindicato).

Al colocador le interesa esencialmente en algunas ocasiones, asociarse en sindicatos porque su función no sólo consiste en desprenderse de la emisión, sino en establecer un mercado ordenado de papel para que los inversionistas estén satisfechos y sean grandes potenciales para la compra de más acciones.

Normalmente, los valores que se ofrecen en venta a los accionistas en una colocación tratándose de una sociedad anónima, son:

Acciones	Comunes y/o preferentes.
Obligaciones	Hipotecarias o quirográficas. y
Papel comercial como ya se indicó.	

Para realizar una colocación pública de valores, es necesario llevar a cabo una oferta pública y elaborar un prospecto de colocación.

De acuerdo con la Ley del Mercado de Valores "se considera oferta pública la que se haga por algún medio de comunicación masiva o a persona determinada para suscribir, enajenar o adquirir títulos o documentos, tales como acciones, obligaciones y demás títulos de crédito que se emitan en serie o en masa".

Por otra parte, las ofertas de acciones pueden ser primarias o secundarias.

Es "primaria" la oferta pública de acciones, cuando por primera vez la empresa ofrece en venta sus acciones a través de Bolsa.

Es "secundaria" la oferta pública, cuando la empresa ya realizó una colocación primaria de acciones y - - lleva a cabo una segunda o sucesivas colocaciones.

Como antes se ha establecido, las ofertas -- públicas se llevan a cabo por algún medio de comunicación - masiva o persona determinada, por lo que generalmente se hacen a través de los periódicos de mayor circulación; aunque_ por otra parte algunas emisoras han optado por efectuarlas - por medio de la radio y la televisión, como es el caso de - BANCOMER.

Asimismo, como antes se ha comentado, para - realizar una colocación pública de valores, es necesario - - llevar a cabo una oferta pública y elaborar un prospecto de_ colocación.

El prospecto de colocación "es un folleto - donde se detallan las características de los títulos objeto_ de la colocación; así como los aspectos más importantes de - la empresa, relativos a su situación financiera, económica - y legal".

Por lo que hace a la realización de este - - prospecto, normalmente es llevada a cabo por el colocador, - por la emisora asesorada por el colocador, o bien, por un - despacho especializado que para tal efecto contrata la emi-- sora.

Generalmente los datos que el prospecto debe contener son los siguientes:

- 1.- Los valores objeto de la oferta pública pueden ser de Renta Fija o de Renta Variable.
- 2.- Las características de la emisora serán:
 - a) Su nombre o razón social.
 - b) Su domicilio.
 - c) Su objetivo social o giro.
 - d) Capital social.
 - e) Duración, etc.
- 3.- Los colocadores pueden ser una o varias casas de Bolsa (Sindicato), según sea necesario, porque la oferta pública puede rebasar el límite permitido para una casa de Bolsa y es cuando entra el Sindicato de colocadores.
- 4.- Su objeto primordial es el financiamiento, ya sea a corto o largo plazo.
- 5.- El análisis financiero nos sirve para conocer la situación económica real de la empresa emisora.
- 6.- Los planes futuros de la empresa que pueden ser de expansión o de simple realización de su giro.
- 7.- La autorización se da por un oficio de la C.H.V., a la propia emisora y a la B.M.V., con el objeto de ver si es aceptada o rechazada la colocación de esta emisora.

El prospecto debe ser distribuido gratuitamente entre el medio bursátil y la comunidad inversionista, con el objeto de dar a conocer las características generales de la emisión.

Por lo antes expuesto, es de concluirse que la empresa que lleva a cabo una colocación pública de valores, celebra un contrato con el colocador, en donde se estipula el tipo de colocación, que bien puede ser: de "compra en firme", de "compra de resguardo", o de colocación al "mejor esfuerzo".

"Compra en firme".- Es la transacción por medio de la cual el COLOCADOR recibe de la empresa los valores en cuestión y entrega a ésta un cheque por el importe estipulado, que será menor al valor de oferta de los títulos. La diferencia es la comisión del COLOCADOR.

"Compra de resguardo".- En esta operación, el COLOCADOR se compromete a comprar todos los valores de la emisión que la empresa no pueda vender por otros canales. Por ejemplo, la empresa puede ofrecer la emisión a los actuales tenedores de sus valores. Los accionistas tienen "derecho de tanto" o "derecho de suscripción", lo que implica que ellos tienen preferencia para comprar las nuevas acciones que representan el aumento de capital de la empresa, a un precio que generalmente es inferior al que tienen los títulos antiguos en el mercado. El COLOCADOR firma un contrato de Resguardo cuando se compromete a comprar todos los valores nuevos que no suscriban los tenedores de los títulos antiguos. En esta forma, el COLOCADOR le proporciona a la empresa una especie de seguro, ya que la sociedad recibirá la totalidad de los fondos que requiera. Así el COLOCADOR asume la tarea de vender en el mercado los valores que la empresa no pudo colocar directamente.

La empresa solo contrata al COLOCADOR para - que éste realice su mejor esfuerzo para encontrar comprado-- res a la emisión. En este procediniento, los COLOCADORES - reciben una comisión por las secciones vendidas sin compro-- meterse a comprar y distribuir el total de la emisión. Si - alguna parte de la emisión no es colocada, la empresa no -- tiene otra alternativa que retirar esa parte de los valores_ no vendidos, habiendo fracasado en la obtención de la tota-- lidad de fondos deseados.

La colocación al "mejor esfuerzo" es solici-- tada por aquellas empresas cuyos valores gozan de tal presti-- gio que su colocación no implica problemas. Asimismo, este_ tipo de contrato es preferido por los COLOCADORES si la dis-- tribución es difícil o poco probable de realizar en su tota-- lidad. Este sería el caso de varias empresas nuevas o poco_ conocidas". (41)

Características del Contrato de Colocación - de "Papel Comercial".

- a) Es un contrato en el que se pacta la obli-- gación de un agente, de prestar los servi-- cios de colocación en oferta pública de - los pagarés que se emiten como papel co-- mercial.
- b) Con el cumplimiento del mismo, se obtie-- nen fondos a corto plazo tanto para el -- emisor de papel comercial, como para el - inversionista que lo compra.
- c) En este contrato los pagarés se suscriben a favor del agente colocador, quien los - endosa en blanco, sin su responsabilidad, conforme al modelo que han acordado ambas partes.

- d) En él se acuerda el monto total de la emisión para circular, el plazo de la misma, fecha y colocación al público, etc.
- e) También se acuerdan las contraprestaciones por los servicios, los gastos, vigencia del contrato y su terminación anticipada.
- f) También existe una cláusula que contiene la (s) condición (es) para la validez del contrato; por último viene la competencia de los tribunales a que se someten para el cumplimiento o cualquier controversia relacionada con el contrato.

C A P I T U L O I I I

- 3.- . Mecánica de las operaciones.
- 3.1.- De los participantes en la realización de las operaciones.
- 3.2.- Los tipos de operaciones en bolsa y procedimientos para concertarlas.
- 3.3.- La preferencia y orden de las posturas.
- 3.4.- El cierre de las operaciones.
- 3.5.- Preferencia en las operaciones de viva voz.
- 3.6.- Trámite de una operación efectuada.
- 3.7.- Documentación oficial de una operación efectuada.
- 3.8.- La cotización de valores excupón.
- 3.9.- La impugnación de las operaciones.
- 3.10.- El incumplimiento de las operaciones y consecuencias.

C A P I T U L O I I I

3.- Mecánica de las Operaciones:

Para que un ahorrador o inversionista compre acciones de las que se cotizan en Bolsa, necesita efectuar - la operación a través de un Agente de Bolsa.

Los agentes de Bolsa son responsables de la autenticidad e integridad de los valores que negocien, así - como de inscribirlos en los registros del emisor y si es -- necesario, verificar la continuidad de los endosos y la au- tenticidad del último efectuado.

Al iniciarse la operación de la Bolsa, los - agentes inician su labor "gritando" en voz alta las ofertas_ y las demandas de los valores de que se trate, basándose en_ las órdenes de sus clientes e iniciándose con el precio del_ cierre anterior o con el valor fijado por el cliente.

En cuanto existe otro agente que se interese en los valores que se pretenden vender o comprar, se van - - efectuando las operaciones y cuando se ponen de acuerdo en - el precio, se cierra la operación con la palabra "cerrado".

Un empleado de la Bolsa, toma nota de la ope_ ración y transmite la información a otro que modifica los -- precios que aparecen en el pizarrón. (42)

La Mecánica de las Operaciones consiste, bá_ sicamente, en determinar los procedimientos o métodos como - puede llevarse a cabo la negociación de los valores mobilia- rios inscritos en la Bolsa Mexicana de Valores.

En otras palabras, podría decirse, que la Me

cánica de las Operaciones nos da a conocer el camino a seguir en cada tipo de contratación de títulos-valor, o títulos de crédito en bolsa.

Por otra parte, aunque resulta repetitivo señalar que la Bolsa Mexicana de Valores constituye el recinto donde se efectúan las operaciones bursátiles, para una mayor ubicación del lector y de una manera más ilustrativa, se anexa un bosquejo general del lugar donde concretamente se llevan a cabo las mismas y que lo constituye el Salón de Remates .

El mencionado salón, se encuentra en el segundo piso del edificio que ocupa la Bolsa Mexicana de Valores, y está formado por dos sectores de cotizaciones, una de renta variable y otra de renta fija, los corros y el balcón de visitantes, así como las casetas de los agentes.

Como anexo 1 se agrega un bosquejo general de lo que constituye el Salón de Remates.

3.1.- De los participantes en la realización de las Operaciones.

En la realización de las operaciones, solo podrán participar los Agentes de Bolsas y Operadores de Piso autorizados por sus Casas de Bolsa.

En los casos de la ausencia justificada de un Agente u Operador de Piso, podrá actuar otro en las operaciones, pero a nombre y representación del ausente en el Salón de Remates y por un período no mayor de quince días hábiles.

Para tal efecto, el que pretenda justificadamente ausentarse, otorgará carta-poder en tres ejemplares, indicando el nombre del Agente u Operador de Piso autorizado y solicitando con cuarenta y ocho horas de anticipación la autorización a la Dirección General de la Bolsa Mexicana de Valores.

Si la Dirección General negara dicha autorización, lo hará constar por escrito y explicará las razones de su negativa. Si concede la autorización, así lo asentará en cada uno de los tres ejemplares de la carta-poder, conservando en su poder el original, para luego inscribir los datos en el libro de registro destinado para ello. (43)

El Apoderado y poderdante tendrán copia autorizada de la carta-poder para exhibirla en caso necesario, quedando solidariamente obligados a responder por las operaciones celebradas.

El Agente u Operador de Piso que realice operaciones por poder, así deberá indicarlo, porque de no hacerlo así, se considerarán a nombre propio o de la Casa de Bolsa que represente.

El Apoderado no podrá operar por poder, si el Agente u Operador de Piso de la Casa de Bolsa poderdante se encuentra presente en el Salón de Remates.

Por otra parte, les está estrictamente prohibido a los Operadores de Piso de una misma Casa de Bolsa - participar en la misma operación; excepto en las operaciones de Cruce. (44).

(43) Reglamento Interior de la Bolsa Mexicana de Valores, - S.A. de C.V. Arts. 50 y 51.

(44) IDEM, Arts. 52 al 54.

NOTA: Todas las citas en cuanto al Reglamento Interior de la B.M.V., se refieren al que estuvo vigente hasta el 30 de septiembre de 1982.

3.2.- LOS TIPOS DE OPERACIONES EN BOLSA Y PROCEDIMIENTOS PARA CONCERTARLAS.

A).- HORARIO OFICIAL DE OPERACION.

- 1.- 10.00 a 10.25.- Horario de Posturas. (+)
- 2.- 10.25 " 10.30.- Receso. (Opcional)
- 3.- 10.30 " 11.15.- Operaciones.
- 4.- 11.15 " 11.30.- Receso.
- 5.- 11.30 " 12.00.- Operaciones.
- 6.- 12.00 " 12.05.- Receso.
- 7.- 12.05 " 13.00.- Operaciones.
- 8.- 13.00 " 13.05.- Receso.
- 9.- 13.05 " 13.30.- Operaciones.
- 10.- 13.30 " 13.40.- Cierre de corro sin operaciones.
- 11.- 9.00 " 14.40.- Operaciones de Cetes.

Las sesiones de remate se efectuarán en los días hábiles y bajo los horarios que establezca el Consejo de Administración de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., con excepción de lo que acuerde la Comisión Nacional de Valores .

El horario y las modificaciones al mismo deberán ser notificadas al medio bursátil por medio de Circulares. Por otra parte, no se podrá concertar operación alguna en el Salón de Remates, no se recibirán órdenes o posturas de cotización, antes de la iniciación o después de la terminación de cada sesión.

Los Agentes u Operadores de Piso por ningún

(+) Las Posturas pueden ser de compra o de venta, según los Operadores quieran comprar o vender a un precio determinado.

motivo podrán concertar operaciones fuera de las horas señaladas para las sesiones de remate. Asimismo, en los recessos que se indiquen por necesidades propias del Salón de Remates, queda estrictamente prohibido operar durante esos lapsos.

B).- Clases de Operaciones.

- 1.- Operaciones de Corro.
- 2.- Operaciones de Grito o a viva voz.
- 3.- Operaciones de Cruce o de Registro.
- 4.- Operaciones a Plazo o a futuro.
- 5.- Operaciones de Cama.
- 6.- Cruce de Paquetes.
- 7.- Operaciones con Cetes.
- 8.- Operaciones con Picos.
- 9.- Operaciones con Cupones.

OPERACIONES DE CORRO: Estas operaciones las constituyen las posturas de compra y venta en firme, marcadas en la pizarra que es operada directamente por los empleados de los Corros del Salón de Remates. (45)

Cuando otro tipo de operación se hace a un precio similar a las posturas compradoras o vendedoras, se le dá preferencia al corro para efectuar dicha operación, antes de cualquier otra y hasta el total del número de acciones marcadas en la pizarra.

El Operador de Piso que se encuentre interesado en comprar o vender el valor sobre el cual el Corro tiene "órdenes en firme" puede acudir a los empleados de éste,

(45) Reglamento citado, Arts. 90 a 100.

para cerrar las posturas anotadas en las pizarras, ya sean de venta o de compra; si decide realizar el negocio, ya sea en forma parcial o total, firmará la orden en firme que le proporcionará el personal del Corro, en donde expresará el volumen de acciones operadas y anunciará que cierra la operación ofrecida diciendo: "Cierro comprando" o "Cierro Vendiendo", según sea el caso. (46)

En ese mismo momento, el personal del Corro llena la ficha de compra-venta, distribuyendo las copias correspondientes tanto al vendedor como al comprador, copia que les sirva a ambos para enterarse y en todo caso, protegerse conforme a la operación efectuada.

Así concluida la negociación, la boleta de "orden en firme", se cancela con base en las Boletas de Operación o Luñecos.

Después de que el Corro elabora las Boletas de Operación de Compra y Venta respectivas y las distribuye entre los Agentes, (Comprador y Vendedor), se queda con el original para transmitir a la pizarra el precio y la cantidad de los Títulos operados, dando total o parcialmente de baja, la boleta de la Orden negociada.

OPERACIONES DE GRITO O A VIVA VOZ: Es en sí el tipo de operación más usual de la Bolsa, en donde el Agente que desea vender o comprar un valor, podrá anunciar su propósito verbalmente, entendiéndose, si no especifica cantidad, que lo que propone es un "lote"; cualquier Agente que escuche la proposición, puede concertar la operación de inmediato, con el solo hecho de emitir la palabra " cerrado". (47)

(46) CAMACHO MARTINEZ BENJAMIN ALBERTO, obra citada, Págs. 66 y 67.

(47) Reglamento citado, Arts. 101 y 102.

En otras palabras, se podría decir que es la operación que se hace siempre de viva voz y que consiste en "gritar" la oferta de compra o venta de una cantidad de acciones determinada, con la intención de que salga algún interesado que preguntará el precio o lo acordarán, cerrando o rechazando la operación.

OPERACIONES DE REGISTRO O CRUCE: Son aquellas operaciones en las que un solo Agente compra o vende un determinado número de acciones a un precio dado. (Al respecto, se anexa una gráfica de la secuencia de esta operación como anexo 2). (48)

Esta operación deberá ser anunciada por un timbre para que todos se den cuenta de ella y conozcan el nombre de la emisora, la cantidad de acciones que va a operar y por último, el precio.

Lo anterior, se hace con el fin de proteger al mercado, procurando que el precio esté lo más cercano a la realidad, pues si no lo está, pueden intervenir en la operación otros agentes que ofrecen vender o comprar al que está "cruzando", con solo decir "doy" o "tomo", con un diferencial de puja, o sea, que el que toma o compra paga arriba la puja y el que da o vende, hará la puja abajo.

PUJA: Es el diferencial mínimo en que puede operarse una acción, así por ejemplo, de 0 a 50 es un 1/4 de punto, de 50 a 200 1/2 punto, de 200 a 500 es un punto y arriba de 500 es 2 puntos.

La operación cruzada, que se refiere a una -

(48) Reglamento citado, Arts. 103 a 112.

oferta pública, puede hacerse sin que ningún otro Agente intervenga en dicha operación, debido a que la oferta implicó ciertas condiciones con la Comisión Nacional de Valores.

OPERACIONES A PLAZO: Son aquellas conocidas también como operaciones a futuro, las cuales no se liquidan al día hábil inmediato siguiente a su concertación, sino que su plazo para liquidarse debe ser superior a dos días, pero inferior a noventa y uno. En otras palabras, consisten en operar los valores en un plazo de tres a noventa días, quiere decir que se contrata una cantidad determinada de una acción para pagarse en equis número de días a un precio pactado, dejándose una garantía mínima de 10% del valor de la operación, en valores distintos. (49)

OPERACIONES A PLAZO O FUTURO

PLAZO MAXIMO 360 DIAS

LIQUIDACION:	Día término de plazo.
LIQUIDACION ANTICIPADA:	Si ambas partes están de acuerdo.
GARANTIA:	10% en efectivo el comprador y 10% en valores el vendedor, en un plazo menor de diez días, y en operaciones cruzadas no se exige.
DEPOSITO DE LA GARANTIA:	Efectivo o valores aprobados por el Consejo de Administración.
GARANTIA VENDEDOR:	La garantía será en efectivo o depositar la totalidad de los valores de la operación.
REVISION DE GARANTIA:	Los días 10, 20 y 30 de cada mes, y se reforzará la garantía, si el precio se mueve el 5%, según el caso.

- FALTA DE GARANTIA: La falta de garantía o de refuerzo, dá a la otra parte, el derecho de - abandono de la operación.
- ABANDCHO DE OPERACION: La Bolsa comprará o venderá los Títulos por cuenta del Agente, quien cubrirá la diferencia inmediatamente.
- DERECHOS DE LA OPERACION: Comprador, en renta fija únicamente los intereses, que se devenguen.

OPERACIONES DE CAMA.- ANEXO 3.- Estas operaciones, consisten en decir "pongo" o "escucho" una cama y - quien lo hace se compromete a comprar o a vender lo que le - diga otro Agente y de lo que se habla es de una diferencia - de precio; ya después se tiene que decir el precio y el otro Agente decide si compra o vende. Al respecto, se anexa una - gráfica de los pasos seguidos en esta operación. (50)

CRUCE DE PAQUETES: Existe el cruce de paquetes o lotes, cuando un Agente o Casa de Bolsa recibe de sus - clientes una orden de compra y otra de venta respecto de un - mismo valor y a un mismo precio, por lo que enseguida procede a registrar en la Bolsa una orden cruzada como sigue:

Primero: tocará un timbre eléctrico y anunciará en voz alta: "Orden Cruzada".

Luego, describirá detalladamente la operación, en el siguiente orden:

(50) Reglamento citado Art. 113.

- a).- Nombre de la Emisora.
- b).- Serie.
- c).- Cantidad.
- d).- Precio del valor de que se trata.

Si otro Agente o Casa de Bolsa se interesa por la operación, deberá pronunciar las palabras "doy" o "tomo", según sea la oferta, de compra o venta.

En las operaciones de cruce, que un Agente o Casa de Bolsa realice sucesivamente, respecto de un mismo valor y al mismo precio en varias partidas, se podrá entregar una sola ficha indicando el total global de los cruces y anotando en su parte inferior derecha las partidas enunciadas.

OPERACIONES CON CETES: Los certificados de la Tesorería de la Federación, son Títulos de Crédito al portador en los que se consigna la obligación del Gobierno Federal de pagar una suma fija de dinero en fecha determinada. Las casas de Bolsa son las únicas entidades autorizadas para efectuar operaciones de compra-venta de certificados; tratándose de estos valores, las casas de Bolsa operan siempre por cuenta propia y por consiguiente no erogarán comisiones en las transacciones referidas, derivándose su utilidad del diferencial entre precios de compra y de venta, el cual ha quedado libre del Impuesto sobre la Renta para personas físicas, aunque tratándose de personas morales, esos rendimientos son acumulables al Ingreso Gravable. (51)

OPERACIONES CON PICOS: Son aquellas operaciones que se efectúan por cantidades menores a los mínimos o "lotes" prefijados y se llevan a cabo siempre bajo el

(51) Apuntes sobre el mercado de valores "curso de promotor"
Págs. 117 y 118.

procedimiento de "viva voz", pero con un tratamiento diferente en cuanto a información y estadística; dada la diferencia de precios y el mercado de las mismas.

OPERACIONES CON CUPONES: Son aquellas operaciones que se llevan a cabo, cuando una compañía decreta un aumento de capital, ya sea por nuevas suscripciones, dividendos o automáticamente por capitalización, en función de utilidades por distribuir. (52)

Unicamente operan automáticamente los cupones que corresponden a derechos de Tanto por aumentos de Capital.

CARACTERISTICAS DE LA OPERACION DE CETES.

- SON EMITIDOS.** - Por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.
Banco de México actúa como Agente exclusivo para la colocación.
- VALOR NOMINAL,** - 10,000.00 y se opera en lotes de - - - -
100,000.00 mínimo y si es mayor aún - -
múltiplos.
- AMORTIZACION.** - Al vencimiento.
- PLAZO ACTUAL.** - 91 días.
- INTERMEDIARIOS.** - Las casas de Bolsa, mediante compra-venta, reporto y préstamo de títulos.
- COMISIONES.** - No se cargan comisiones, su utilidad es por diferencias.
- REPORTOS.** - El plazo mínimo es de 10 días y máximo -
45 días, renovables por lapsos no menores de 10 días.

(52) Reglamento citado, Arts. 125 a 127.

- COTIZACION. - En términos de tasa de descuento
anual.
- TRATAMIENTO FISCAL. - Libros de Impuesto para Personas
Físicas.

3.3.- LA PREFERENCIA Y ORDEN DE LAS POSTURAS.

Como se ha dicho anteriormente, las transacciones en firme tienen preferencia sobre cualquier otro tipo de operaciones, dado que cuando otra operación se está efectuando a un precio similar a las posturas compradoras o vendedoras, se le dá preferencia al Corro para efectuar dicha operación antes de cualquier otra y hasta el total del número de acciones marcadas en la pizarra.

En otras palabras, concretamente se puede decir que tienen preferencia las órdenes en firme y operaciones de Corro.

CORRO: Está representado por los dos primeros espacios de la pizarra, donde se anuncian las ofertas de compra y venta en firme directamente por los empleados del Salón de Remates.

3.4.- EL CIERRE DE LAS OPERACIONES.

Este se dá, cuando un Agente de Bolsa que se encuentra interesado en comprar o vender un valor sobre el cual el Corro tiene "órdenes en firme", acude a los empleados de ese Departamento con el objeto de enterarse de los distintos precios, cantidades y condiciones ofrecidas, independientemente de las anotadas en la pizarra, y si decide realizar el negocio, firmará la orden en firme, que para tal efecto le proporciona el personal del Corro, expresando en ella el volumen de acciones que opera y anunciando ense-

guida de viva voz, que realiza o cierra la operación ofrecida diciendo: "Cierro comprando" ó "Cierro Vendiendo", según sea el caso. En ese mismo momento el personal del Corro - llena la ficha de compra-venta, distribuyendo las copias correspondientes a los Agentes (comprador y vendedor), que -- les sirve para enterarse y en todo caso para protegerse -- conforme, a la operación efectuada.

De la manera anterior es como se concluye o se cierra una operación con valores, y la Boleta de "orden en firme" se cancela con base en las Boletas de Operación o Muñecos, que ha elaborado el Corro y firmado los Agentes - (Vendedor y Comprador). (53)

El corro, una vez que ha elaborado Boletas de Operación y distribuido las copias correspondientes a -- los Agentes, se queda con el original de la Orden negociada, para luego anotar en la pizarra el precio y la cantidad de los Títulos operados y luego dar de baja la Boleta de Orden en Firme negociada, tanto en sus controles como en la pizarra.

3.5.- PREFERENCIA EN LAS OPERACIONES DE VIVA VOZ.

Aunque resulta repetitivo, debe decirse que en las operaciones de viva voz, ya sean al contado, a plazo o a futuro, tienen preferencia las órdenes en firme que se encuentran en el Corro central; por lo que si un Agente de Bolsa desea vender o comprar un Valor ofrecido o demandado mediante órdenes en "firme", lo podrá anunciar de viva voz solo a un precio intermedio entre las cotizaciones de venta y compra que establece la pizarra y cualquier ente --

que escuche la proposición, puede concertar la operación - de inmediato con el solo hecho de emitir la palabra "cerrado". (54)

3.6.- TRAMITE DE UNA OPERACION EFECTUADA.

Una vez efectuada la operación, el Corro recibe de los Agentes (como antes se ha dicho), los "muñecos" para que tomando de ellos el precio y la cantidad de los - Títulos operados, los transmite a la pizarra y da de baja total o parcialmente, la Boleta de la orden negociada.

Así mismo, las operaciones diarias se registrarán en los resúmenes que emita para tal efecto el Area de Informática de la Bolsa y se conservarán en un Libro -- autorizado por el Funcionario de la Bolsa que presida la - sesión del Remate.

Además de lo anterior, la información de -- los valores, precios y volúmenes operados, así como la secuencia de las operaciones de cada sesión de Remate, se divulgarán a través de Boletines Oficiales de la Bolsa (Diarios y mensuales), o por cualquier otro medio de comunicación que la Bolsa acuerde.

De acuerdo al Artículo 105 del Reglamento - Interior de la Bolsa Mexicana de Valores, el Funcionario - de la Bolsa que preside la Sesión de Remates, será el en-- cargado de autorizar el resumen de operaciones diarias, pa ra lo cual firmará el listado correspondiente.

Por otra parte, a las 48 horas posteriores_

(54) Reglamento citado, Art. 99.

al cierre de las operaciones, los valores operados serán -- liquidados por la Bolsa en el Instituto para el Depósito de Valores, el cual se encarga de llevar a cabo la compensa--- ción, administración y guarda de los valores.

3.7.- DOCUMENTACION OFICIAL DE UNA OPERACION EFECTUADA.

(anexos 4, 5 y 6).

En realidad, es hasta cierto punto muy sencilla la documentación oficial de una operación hecha y por -- consiguiente, solo se anexa cada una de las formas oficia-- les requeridas en una operación de valores y como precisa-- mente se refieren a las Bolotas de Operación o Muñecos que llevan los Agentes (Orden en firme de venta y orden en fir-- me de compra) y la ficha de compra-venta que elabora la Bolsa Mexicana de Valores, de acuerdo con el registro de la -- operación efectuada.

3.8.- LA COTIZACION DE VALORES EX-CUPON.

Se entenderá que una acción se cotiza ex-cu-- pón, cuando opere sin considerar el cupón destinado para -- ejercer el derecho decretado en ella.

El pago de dividendo o interés en efectivo, se considerará ex-Cupón, si se efectúa dos días hábiles an-- tes de que se inicie el plazo del derecho de dividendo o in-- terés, de acuerdo al anuncio de la Emisora, publicado en el Diario Oficial o en uno de los diarios de mayor circulación, o bien, al comunicado por escrito a la Bolsa.

La suscripción en efectivo por aumento de Capital, se considerará ex-Cupón dos días hábiles antes del inicio del plazo para el ejercicio del derecho de suscripción.

En caso de que la Bolsa no tenga conocimiento previo de las fechas en que se habrá de realizar la cotización de ex-Cupón y derechos, se hará al día hábil siguiente del conocimiento de la misma.

En caso de que la Asamblea de Accionistas de la emisora acuerde no publicar el uso del cupón en los términos anteriores, la emisora quedará obligada a comunicarlo por escrito a la Bolsa, dentro de un término de tres días hábiles, a partir de la fecha de la Asamblea. En caso de no recibir la Bolsa el aviso mencionado, se continuarán cotizando las acciones con el cupón.

En todos los casos, se mostrarán durante tres días hábiles consecutivos las indicaciones de ex-Cupón en las pizarras y en las noticias del Boletín.

Cuando existan órdenes en firme de compra por semana y se considere Ex-Cupón, de acuerdo a lo descrito en párrafos anteriores, las órdenes de compra se cancelarán automáticamente.

NOTA: En las operaciones con cupones, la compra-venta solo se efectúa sobre los derechos o dividendos (Intereses).

3.9.- LA ILPUGNACION DE LAS OPERACIONES:

El Consejo de Administración de la Bolsa Me-

xicana de Valores, designará un Consejero propietario y un suplente para que presidan las sesiones de remate indistintamente, los que tendrán las más amplias facultades para arbitrar y conciliar los conflictos que pudieran suscitarse en la sesión con motivo de las operaciones que en ella se realicen.

El que se considerara en alguna forma perjudicado por la decisión del Funcionario antes señalado, podrá acudir ante la Dirección General de la Bolsa, Consejo de Administración para impugnarla por escrito. Así por ejemplo, cuando un Agente o Apoderado Operador, no está conforme con el precio registrado de una operación, podrá impugnarlo verbalmente ante quien presida el remate. Si no logra satisfactoriamente su impugnación podrá acudir por escrito ante el Consejo de Administración, quien resolverá su problema ese mismo día en sesión extraordinaria antes de las catorce horas o, en caso de fuerza mayor comprobada, a más tardar antes de que se inicie el remate del día siguiente.

El Consejero que presida la sesión de remate, deberá firmar el Libro de Operaciones Diarias.

En los casos de divergencias importantes entre los precios de las ofertas en firme de compra o de venta, o de éstas respecto del último hecho, (cuando el precio de la oferta no represente la realidad del mercado). El funcionario de la Bolsa que dirige el Corro podrá ajustar la cotización registrada después de concluir la sesión, suprimiendo aquella cuya disparidad pueda ser desorientadora, oyendo previamente a los Agentes o Apoderados operadores que desean opinar sobre la supresión.

Los interesados podrán impugnar la medida, -- ante la Dirección de la Bolsa, y si ésta lo considera perti- nente llevará el caso al Consejo de Administración dentro -- de un plazo de 72 horas.

3.10.- EL INCUMPLIMIENTO DE LAS OPERACIONES Y CONSECUEN-
CIAS.

El Consejo de Administración de la Bolsa Me- xicana de Valores acordará la suspensión de un Agente de -- Bolsa, por un plazo de tres a treinta días.

- a).- Por falta de cumplimiento de un Contrato hecho en Bolsa.
- b).- Por infracción a la tarifa de Comisiones.
- c).- Por operar por cuenta propia.
- d).- Por operar con valores inscritos en la Bolsa, fue- ra de ella.
- e).- Por la denuncia de un cliente, que compruebe que -- el Agente dejó de entregarle la liquidación Ofi- -- cial de la operación de Bolsa.
- f).- Por no llevar los Libros de Contabilidad exige- -- bles.
- g).- Por no incrementar el importe de la Fianza.
- h).- Por intervenir en operaciones que no se ajustan a las sanas prácticas bursátiles.

De la misma manera suspenderá a un Apoderado operador de una casa de Bolsa, cuando:

- a).- Infrinja lo dispuesto en el Reglamento sobre el -- cobro de Comisión u opere por cuenta propia.

- b).- Se compruebe que ha celebrado una operación con valores inscritos en la Bolsa, fuera de las sesiones de remate de la Institución.
- c).- Intervenga en operaciones que no se ajustan a las sanas prácticas bursátiles.

C A P I T U L O IV.

- 4.- Ordenes de Operación.
- 4.1.- Tipos de órdenes de compra-venta.
- 4.2.- Modalidades de las órdenes de la clientela.
- 4.3.- Lotes de Valores que se operan en Bolsa.
- 4.4.- El escalonco de precios (pujas) en los diferentes valores que se operan en Bolsa.
- 4.5.- Tarifas y liquidación.
- 4.6.- La Tarifa Oficial de Comisión.
- 4.7.- Excepciones permitidas.
- 4.8.- Forma y términos de liquidación de los valores operados en Bolsa.
- 4.9.- El ajuste de posturas al cierre del mercado.

C A P I T U L O I V .

4.- Ordenes de Operación.

Primeramente conviene dejar bien claro, que la Operación de valores en el piso de remates por parte de los Agentes de Bolsa y Operadores de Piso, se rige por el Reglamento de la Bolsa que propicia las sanas prácticas bur-sátiles, en un marco de equidad y ética profesional caracte-rístico de la intermediación. "Una de las principales mi-siones de la Bolsa es la de salvaguardar los intereses de los inversionistas; para ello, se rige por un conjunto de normas legales, reglamentarias y de costumbre que, además, facilitan el trabajo de los Agentes o Casas de Bolsa". (55)

Asímismo, para que el servicio que se presta al inversionista sea eficaz, los agentes y operadores de pi-so sujetan las órdenes que toman de sus clientes a tres mo-dalidades, como a continuación se indica:

4.1.- TIPOS DE ORDENES DE COMPRA-VENTA.

PRECIO LIMITADO: Son aquellas en las que el cliente fija el precio máximo al que desea comprar o el mínimo al que desea vender sus valores. En este caso, el Agente de Bolsa u Operador de Piso realizará la orden siempre que las condiciones lo permitan y los precios fijados por el inversionista no estén fuera del mercado.

AL MERCADO O DISCRECIONALES: En las que el cliente deja al criterio de su Agente o Casa de Bolsa el precio de compra o venta de sus acciones, para que éste ob-

(55) "El Salón de Remates y sus Operaciones", folleto. Mé-xico, D.F.- Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., - 27 de febrero de 1981.

tenga las mejores condiciones posibles de acuerdo a las cotizaciones que rijan en el mercado.

CONDICIONALES: Son aquellas en las que el cliente gira instrucciones para que sus valores se compren o vendan sólo cuando se produzca determinada situación.

Para que las órdenes de compra-venta condicionales sean ejecutadas, se tienen que dar varias circunstancias, tales como el que se efectúen otras operaciones, o que el precio de otros valores se mueva en determinado sentido.

"Por ejemplo, una evolución general del mercado, oscilación en el precio de otros valores, tiempos, etc." (56)

4.2.- MODALIDADES DE LAS ORDENES DE LA CLIENTELA.

Al respecto, fácil se comprenderá que existe una infinidad de órdenes variadas por parte del inversionista para con sus Agentes de Bolsa y Operadores de Piso, determinando lo que desea obtener de la inversión, el plazo al que desea invertir sus recursos, el grado de liquidez que requiere y los riesgos que puede correr; pero que en última instancia, para que el servicio que se les presta sea más eficaz, los Agentes y Operadores de Piso, normados por principios rígidos y utilizando un conjunto de procedimientos que buscan uniformar la mecánica de las operaciones, sujetan las órdenes que toman de sus clientes, a tres modalidades:

(56) "Como ser Inversionista del Mercado de Valores", folleto.- México, D.F.-Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., Octubre de 1980, Pág. 16.

- 1.- A precio limitado.
- 2.- Al mercado y
- 3.- Condicionales;

Modalidades que ya han sido definidas en el punto inmediato anterior.

"Los especialistas de las Casas de Bolsa, -- observando las condiciones del mercado y las metas del inversionista, estructuran las carteras que satisfagan las diferentes necesidades y expectativas de sus clientes".

4.3.- LOTES DE VALORES QUE SE OPERAN EN BOLSA.

"Generalmente las operaciones se expresan en "lotes", cuyo volumen es variable en el caso de las acciones, aunque casi siempre el mínimo negociable es de cien. Cuando se trate de Obligaciones y Petrobonos, el valor nominal por lote es de \$ 10,000.00; en el caso de Cetes y Papel Comercial es de \$ 100,000.00.

En caso de que el número de acciones negociadas sean menor de 100, se negociarán como "picos", que son las cantidades inferiores a esa cifra, existiendo un correo específico para realizar estas operaciones". (57)

Los lotes de valores en toda oferta de compra-venta que se realice en las sesiones de Bolsa, serán de terminados por el Consejo de Administración y en todo caso cuando no se determine la cantidad de los valores objeto de

(57) "El Salón de Remates y sus Operaciones". Folleto citado.

esa oferta, se presumirá que se trata de las siguientes cantidades sin que se admita prueba en contrario. (Según artículo 94 del Reglamento Interior de la B.M.V.)

VALORES DE RENDIMIENTO VARIABLE.

<u>Precio Mínimo.</u>		<u>Precio Máximo.</u>	<u>Lote</u>
De \$	hasta	\$ 498.00	100 Acciones
" 500.00	hasta	995.00	50 Acciones
" 1,000.00	hasta	9,950.00	25 Acciones
" 10,000.00	en adelante.		10 Acciones

VALORES DE RENDIMIENTO FIJO Y PETROBONOS.

Cualquier Precio. 10,000.00 (Valor nominal) .

C U P O N E S .

Cualquier Precio. 100 cupones.

En los casos de lotes de valores cuya cantidad no sea múltiplo de las cantidades antes listadas, la oferta sólo se podrá hacer de viva voz y la contraparte podrá aceptar la operación sobre los múltiplos y rechazar las diferencias excedentes, si los Títulos son divisibles.

4.4.- EL ESCALONEO DE PRECIO "PUJAS" (+) EN LOS DIFERENTES VALORES QUE SE OPERAN EN BOLSA.

Después de formulada una oferta y la respectiva demanda, sin haber sido cerrada la operación, cualquier Agente o Apoderado Operador, podrá mejorar el precio mediante una puja que no podrá ser inferior a las siguientes cantidades mínimas:.

I.- VALORES DE RENDIMIENTO VARIABLE.

<u>Precio Mínimo.</u>	<u>Precio Máximo.</u>	<u>Mínimo de Puja.</u>
Hasta \$	\$ 9.90	\$ 0.10
De 10.00 hasta	49.75	0.25
De 50.00 hasta	199.50	0.50
De 200.00 hasta	499.00	1.00
De 500.00 hasta	999.00	2.00
De 1,000.00 hasta	4,999.00	5.00
De 5,000.00 en adelante .		10.00

II.- VALORES DE RENDIMIENTO FIJO.

\$ 0.125

(+) Pujas: "Medida que se utiliza en la Bolsa para determinar el importe mínimo en el que se aumenta o disminuye el precio al que se ofrece comprar o vender una - - - acción". (58)

(58) "El Salón de Remates y sus Operaciones". Folleto citado.

III.- C U P O N E S .

<u>Precio Mínimo.</u>		<u>Precio Máximo.</u>	<u>Mínimo de Puja.</u>
Hasta \$		\$ 2.49	\$ 0.021
De 2.50	a	7.49	0.05
De 7.50	a	14.49	0.10
De 15.00	a	49.75	0.25
De 50.00	en adelante.		Se aplica Puja - de valores de -- rendimiento va-- riable.

4.5.- TARIFAS Y LIQUIDACION.

a) Los agentes de Bolsa, por su intervención en la compra-venta de valores, cobran una comisión que no excederá de las cantidades y porcentos establecidos en la tarifa autorizada por la Bolsa Mexicana de Valores, para el cobro de sus comisiones.

Las comisiones señaladas en la tarifa autorizada a los señores agentes, serán cobradas tanto en la compra como en la venta de valores y dichos agentes, en ningún caso podrán cobrar comisiones mayores o menores a las establecidas en la tarifa.

Cuando un agente o Casa de Bolsa realice operaciones en nombre y representación de otro ausente en el momento de celebrarse la operación, las comisiones se dividirán en partes iguales entre quien ordenó y quien ejecute la operación.

b) Las liquidaciones se llevarán a cabo de acuerdo a la hoja de liquidaciones que el Departamento de Procesamiento de Datos elabora, una vez terminada la Sesión de Remate.

Asimismo, las liquidaciones estarán sujetas al siguiente horario establecido en el artículo 105 del Reglamento Interior de la Bolsa Mexicana de Valores.

1.- De 9.00 a 13.00 horas, para liquidar títulos fungibles y no fungibles.

2.- De 9.00 a 12.30 horas, para liquidar --

con ficha de retiro de títulos fungibles y no fungibles.

El Departamento de Liquidaciones se reserva el derecho de devolver cualquier título que, a su criterio, presente anomalías y por otra parte, se hace responsable del registro de cada uno de los títulos recibidos.

Quando el agente vendedor no acepte regularizar los valores que el Departamento de Liquidaciones le indique, el problema se turnará al Consejo de Administración, sujetándose ambas partes a la decisión a que éste llegue.

También es importante hacer notar que de acuerdo con el Reglamento Interno de B.M.V., todo agente vendedor que deje de liquidar tres operaciones en un mes, será reportado al Consejo para que le llame la atención, pudiendo imponerle una multa o suspensión.

4.6.- LA TARIFA OFICIAL DE COMISION.

En toda operación efectuada tanto de compra como de venta, la clientela tiene que pagar los honorarios de su agente, de acuerdo con la tabla de comisiones preparada por la Bolsa.

La tarifa oficial de comisión es aquella autorizada a los señores agentes de la Bolsa Mexicana de Valores para el cobro de sus comisiones por cada operación celebrada en la Bolsa; como ilustración se proporciona la tarifa de comisiones autorizada en julio de 1969:

"Tarifa autorizada a los señores agentes de

la Bolsa de Valores de México, S.A. de C.V., para el cobro de sus comisiones.

VALORES DE RENTA FIJA

0.25 sobre el importe de la operación.

Comisión mínima: \$ 25.00 por operación.

ACCIONES:

a) Para cada grupo de 100 acciones, cuando su importe sea:

La comisión será sobre el importe de las 100 acciones.

De \$	0.00 a \$	499.99	\$	5.00 más el 4 %
De \$	500.00 a \$	7,999.99	\$	20.00 más el 1 %
De \$	8,000.00 a \$	99,999.99	\$	60.00 más el 0.50 %
De \$	100,000.00 en adelante		\$	460.00 más el 0.10 %

Comisión Mínima \$ 25.00 por operación.

b) Para cantidades inferiores a 100 acciones.

Se cobrará la parte proporcional de comisión que corresponda al número de acciones negociadas, sobre la base de la comisión relativa a cien acciones, pero en ningún caso se cobrará una cantidad inferior a la comisión mínima de \$ 25.00 por operación.

CUPONES Y DERECHOS:

Se cobrará con base en la misma tarifa que se utiliza para las acciones, salvo que la comisión mínima es de \$ 25.00 por operación.

FUTUROS.

Se cobrarán con base en las tarifas que correspondan a operaciones de contado, según se trate de títulos de renta fija, acciones, cupones o derechos. La Comisión se cobrará el día de concertada la operación.

Comisión mínima: \$ 25.00 por operación.

OTROS SERVICIOS:

Se cobrarán según convenio, previa autorización de la Dirección General de la Bolsa.

O B S E R. V A C I O N E S:

Las comisiones señaladas en esta tarifa serán cobradas tanto en la compra como en la venta de valores. Los agentes de la Bolsa en ningún caso podrán cobrar comisiones mayores o menores a las establecidas por la tarifa. Asimismo, en ningún caso podrán hacer bonificaciones de comisiones a sus clientes, salvo las que establece el Reglamento del Arancel de Agentes para otros intermediarios financieros autorizados.

EJEMPLOS:

Por una orden de 200 acciones al precio de - \$ 38.00 cada una y con importe total de \$ 7,600.00 se cobrarán \$ 116.00 de comisión (100 acciones \$ 58.00; 2 centenas - de \$ 116.00).

Por una orden de 170 acciones al precio de - \$ 38.00 cada una, con importe total de \$ 6,460.00, se cobrará de comisión \$ 58.00 por un lote de 100 acciones, más - - \$ 40.60 de comisión por las 70 acciones restantes; es decir, se cobrará \$ 98.60 en total". (59)

EJEMPLO DE LA APLICACION DE TARIFAS DE COMISIONES POR COM--
PRA - VENTA DE ACCIONES.

1.- Se operan 100 acciones con un precio de \$ 100.00 cada una, lo que representa un importe total de -- \$ 10,000.00.

Basado en Fórmula

Basado en Tabla.

De \$ 8,000.00 a \$ 99,999.99
Comisión: \$ 60.00 más 0.50%
\$ 10,000.00 por 0.005 = \$ $\frac{50.00}{60.00}$
Comisión a pagar: \$ 110.00

En la cuarta columna,
Primer renglón :
Precio = \$ 100.00
Comisión + \$ 110.00

2.- Se operan 650 acciones con un precio de \$ 49.50 cada una, lo que representa un importe total de - - \$ 32,175.00 y 100 por \$ 49.50 hace un importe de - - - - \$ 4,950.00.

(59) "Tarifa de Comisiones", folleto. México, D.F.- Bolsa de Valores de México, S.A. de C.V., Julio de 1969.

Basado en Fórmula.

De \$ 500.00 a \$ 7,999.99 -
Comisión \$ 20.00 más 1 % -
\$ 4,950.00 por 0.01 = \$ 49.50
+ 20.00
69.50
X 6.5
Comisión a pagar: \$ 451.75

Basado en Tabla.

En la segunda columna y donde aparece el precio de \$ 49.50 la comisión es de \$ 69.50 por cada 100 acciones, multiplicado por 6.5, nos da el total de la comisión: \$ 451.75

4.7.- Excepciones Permitidas.

Reza el Reglamento Interno de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., en su artículo 152, que las comisiones señaladas en la tarifa oficial de comisiones en ningún caso podrán ser variadas; sin embargo, también establece las siguientes excepciones:

a) En los casos en que un Agente o Casa de Bolsa realice operaciones por orden de otro Agente o Casa de Bolsa ausente, las comisiones establecidas que cobre por cuenta de su poderdante, se dividirán por partes iguales entre quien ordenó y quien ejecutó la operación.

b) Cuando un Agente o Casa de Bolsa ejecute operaciones por órdenes de una Institución de Crédito, podrá cobrar el 50 % de las comisiones establecidas en la tarifa oficial.

c) Cuando un Agente u Operador de piso ejecute operaciones por orden de una Casa de Bolsa ajena, podrá cobrar el 50 % de las comisiones establecidas en la tarifa oficial de comisiones.

4.8.- Forma y términos de liquidación de los valores operados en Bolsa.

Las operaciones con valores, según su forma y términos de liquidación, pueden revestir tres modalidades:

- 1.- De contado.
- 2.- A plazo o futuro.
- 3.- Opcionales.

NOTA: Se entiende por término o plazo de una operación, el lapso que medie entre la contratación de ésta y su liquidación.

a) Se entenderá que es al contado, toda operación respecto de la cual no exista un lapso mayor al establecido entre su contratación y liquidación.

En otras palabras, puede decirse que son las operaciones con valores que deberán liquidarse a más tardar a los 2 días hábiles siguientes al que fueron concertadas y conforme al horario establecido por el INDEVAL (Instituto para el Depósito de Valores) y por la Bolsa Mexicana de Valores.

En el primer día se realiza la liquidación de los valores y en el segundo, la liquidación en efectivo.

b) Se entiende que es a plazo o futuro, toda operación que al ofrecerla se expresa el plazo de liquidación de la misma. Dicho plazo no podrá ser superior a --

360 días, ni menor de 3 días hábiles, y en ningún caso podrá exceder la fecha de vencimiento de la emisión.

De ser día inhábil al término del plazo la operación se liquidará al día hábil siguiente, salvo que -- ambas partes hayan acordado liquidarla anticipadamente, en cuyo caso se revisará el porcentaje de variación en el precio, para que si dicha variación fuera contra las sanas -- prácticas del mercado, no procederá la liquidación anticipada.

En todas las operaciones a futuro, el vendedor deberá depositar la totalidad de los valores objeto de la operación, en la oficina de liquidaciones de la Bolsa y el comprador depositará un 10% como mínimo del importe de la operación, ya sea en dinero o en valores registrados en bolsa.

Periódicamente (los días 10, 20 y 30 de cada mes, o subsecuentes hábiles), la oficina de liquidaciones de la Bolsa revisa las cotizaciones de los precios al contado de los valores objeto de los futuros, obteniendo un promedio de cotización que notificará a las partes y con base en este promedio, si el precio ha disminuido a más del 5%, el comprador deberá hacer un depósito adicional en proporción a la disminución para reforzar la garantía dentro de los 3 días hábiles siguientes a la fecha de la notificación.

Corresponderán al comprador, los derechos que se deriven de la operación a plazo a partir del día en que se efectúe ésta.

Los valores objeto de la operación a futuro deberán entregarse con todos los ejercicios de los derechos

que se hayan decretado en el lapso en que estuvo vigente la operación.

c) Se entiende que son operaciones opcionales, todas aquellas en las que el comprador o el vendedor - convienen en que puede rescindirse o anularse la operación dentro del plazo que fijen.

La opción será de compra, cuando es el comprador quien puede rescindirla y de venta cuando el facultado para hacerlo es el vendedor.

4.9.- El ajuste de posturas al cierre del mercado.

Este movimiento se lleva a cabo tomando en cuenta la última operación con valores, porque el precio de compra o venta al cierre del mercado es el que da la pauta para la futura negociación de valores en el salón de remates.

Con los ajustes de posturas al cierre del mercado, se pretende en forma idónea, reflejar el precio de compra y venta de valores más acercado a la realidad dentro del mercado bursátil.

En otras palabras, se puede decir que es el movimiento que lleva a cabo dentro del Salón de Remates el encargado de las operaciones diarias con el objeto de regular los precios de los valores, basándose en la Ley de la oferta y la demanda reflejada en las pizarras; con lo cual se evita toda situación de ventaja o desventaja que pudiera desvirtuar la posición real del mercado al cierre de operaciones; puesto que tomando en cuenta la última operación, -

el precio establecido solo puede moverse dos pujas arriba en venta y dos pujas abajo en compra, o sea que al cierre del mercado no podrá haber posturas de compra ni de venta que excedan a más de dos pujas y con ello se controla al mercado para que no se desvirtúen los precios.

C A P I T U L O V

- 5.- Situación actual jurídico-económica del Mercado de Valores.
- 5.1.- Consideraciones sobre su Promoción.
- 5.2.- Consideraciones Jurídicas.
- 5.3.- Consideraciones Psicológicas.
- 5.4.- Consideraciones Económicas.
- 5.5.- Medidas Legales tomadas por el Estado.
- 5.6.- Opinión Particular.

C A P I T U L O V

5.- Situación actual jurídico-económica del Mercado de Valores.

El mercado de valores es uno más de los juegos económicos entre la oferta y la demanda, cuya característica principal es que en dicho mercado se ofrecen, como su nombre lo indica, valores de renta variable y valores de renta fija y en el que participan:

Mercado:

Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.

Oferta:

Emisoras.

Demanda:

Inversionistas.

Agentes:

Intermediarios.

Autoridades:

Comisión Nacional de Valores, dependiente de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Otros:

Instituto para el Depósito de Valores (INDEVAL); Academia de Derecho Bursátil, A.C.; Asociación Mexicana del Mercado de Valores, A.C. y probablemente en fecha próxima, Asociación Mexicana de Casas de Bolsa. Uno de los elementos que influyen en el crecimiento de la economía mexicana es el mercado de valores y por tanto, los emisores, inversionistas y autoridades que en él intervienen, deberán participar en forma conjunta y coordinada para que poniendo lo mejor de su capacidad logren fórmulas que provoquen un cambio importante en acciones de empresas que se cotizan en Bolsa; logrando con ello, la con---

solidación del mercado y la canalización del ahorro que permita un financiamiento para el logro de grandes proyectos que creen fuentes de trabajo y coadyuven a una mejor distribución de la riqueza.

Resulta totalmente difícil, definir la situación actual del Mercado de Valores, dada la crisis económica que atraviesa nuestro País, y los elementos que se conjugan en un tena financiero legal como lo es el presente trabajo.

Sin embargo, de manera general trataré de expresar en forma sencilla, la situación que guarda hasta hoy -- el mercado de valores, tomando en consideración el aspecto jurídico-económico que incide en su desarrollo.

Actualmente, la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. como entidad legalmente autorizada para facilitar las transacciones con valores y promover el desarrollo del mercado respectivo, ocupa un lugar muy importante dentro del sistema financiero mexicano, pues la misma canaliza el ahorro de los inversionistas, dando financiamiento a las empresas que generan los empleos y el desarrollo económico de nuestro país.

A cada momento surgen más ahorradores y también nuevos posibles inversionistas en la Bolsa. Ese movimiento tiende a que el capital de las empresas vaya pasando cada día al poder de más y más personas, convirtiendo así a las compañías en verdaderas sociedades anónimas.

Sin embargo, cabe señalar que muy poco se ha fomentado la función económica, social y jurídica de la Bolsa Me

xicana de Valores; toda vez que su mecánica operacional es poco conocida por el público en general, que de una u otra manera contribuiría a su desarrollo invirtiendo sus ahorros en valores pero para ello es necesario animarlo, dándole a conocer las ventajas que obtendrá si invierte en valores, haciéndole saber los riesgos que corre, los beneficios que le esperan, el costo de su inversión, la solvencia económica y moral de las empresas que se cotizan en bolsa, la capacidad de los intermediarios (agentes de valores) y las normas que los rigen, etc.

En efecto, las operaciones bursátiles quizá sean las más sencillas, pero también las más desconocidas -- por la mayoría del público inversionista, que siempre y por razón lógica-jurídica desca conocer el negocio -- que va a realizar, y claro está que si lo desconoce duda antes de invertir en la bolsa, por lo que resulta indispensable intensificar su difusión al público inversionista.

Mucho se habla del riesgo que se corre en este mercado, pero poco se dice de las medidas que hay que tomar para su abatimiento y es precisamente ese riesgo, el que atrofia el desarrollo del financiamiento interno.

Se puede afirmar con certeza, que dadas las necesidades de financiamiento que hasta ahora afronta nuestro país con desesperación, para satisfacer la demanda de empleos y de satisfactores; es que se ha logrado un desarrollo no menospreciable de nuestro mercado de valores, no obstante que en el transcurso del mismo se ha tropezado con diferentes factores que han detenido su crecimiento, tales como el desconocimiento de dicha actividad y la falta de regulación jurídica que salvaguarda los intereses de los participantes en dicho mercado.

Aunado a lo antes expuesto, hay que hacer notar la inestabilidad económica que ha guardado nuestro país - debido a las sucesivas devaluaciones de nuestra moneda - es por ello que hoy precisamente se hace necesaria la - creación de sistemas adecuados de protección al inver-- sionista; así como reglamentación jurídica que los anpa re ante cuestiones de tipo fraudulento, aunque no hay - que dejar de reconocer los esfuerzos que hasta ahora ha hecho nuestro gobierno para salvaguardar los intereses_ colectivos e individuales de los inversionistas; sin em bargo queda mucho que hacer al respecto, porque cada - día se hace necesaria la mayor canalización del ahorro_ para fines colectivos y sin embargo no se fomenta dicha canalización con los estímulos económicos y jurídicos - que deberían otorgarse, mejorando aún a los que se han_ otorgado en las instituciones bancarias.

Como antes se ha comentado, el mercado de valores_ ocupa un lugar muy importante dentro del sistema finan- ciero mexicano, tanto que ha sido necesaria la creación de una Ley que lo regulara en su funcionamiento y desa- rrollo. Es por ello que el 2 de enero de 1975, se pro-- mulgó la Ley del Mercado de Valores, con el objeto de - acelerar su desarrollo bajo un orden normativo uniforma do que les diera confianza, tanto a los oferentes, como demandantes de dinero en ese mercado. (60) Así pues, se crea esta Ley que, si bien no es suficiente pero si_ necesaria.

Se habla de la insuficiencia de la Ley del Mercado de Valores, dado el ritmo acelerado con que ha crecido_ la práctica bursátil, que hace necesaria la creación de nuevas normas que fomenten las transacciones con valo-- res y las regulen de tal manera, que se satisfagan las_ necesidades de inversión y de financiamiento interno.

(60) Exposición de motivos de la Ley del Mercado de Va- lores.

En efecto, el mercado de valores aún es raquítico en comparación a las necesidades de inversión y financiamiento de nuestro País, pero ello se debe precisamente al hecho de que no se le tiene la confianza suficiente para invertir en él, ni tampoco se han creado normas o uniformado las ya existentes que protejan en forma más eficiente a la inversión en este mercado.

Al respecto, resulta válido decir que la base de todo mercado de valores, es la confianza que pueden tener los inversionistas y sociedades emisoras de que los riesgos que entraña toda inversión, tendrán como justa contrapartida el rendimiento mínimo o máximo, (dependiendo del acierto de las decisiones) buscado en el mercado bursátil. (61)

Por otra parte, como antes se comenta el pequeño ahorrador (inversionista) desconoce la mecánica operacional del mercado de valores y mucho más su régimen jurídico regulador, situación que a todas luces se puede afirmar que trae consigo la incertidumbre o desconfianza de los que pudieran participar en el mercado, financiándose o financiando las empresas necesarias para la creación de los satisfactores que importamos. (62) Asimismo, el desconocimiento de que se habla y la falta de regulación uniformada sobre

(61) Academia de Derecho Bursátil, A.C. - Seminario sobre la "Importancia de la Relación jurídica formal de las Casas de Bolsa con su clientela". - Memoria única, intervención del Lic. Rodolfo León León. - México, D.F. - Academia de Derecho Bursátil, A.C., 25 y 26 de mayo de 1931. - Págs. 35 a 38.

(62) Lic. y C.P. José Manuel Trueba F. - Revista (Ejecutivos de Finanzas), "Punto de vista legal de la Información Financiera Reexpresada", Año IX Núm. 10, México, D.F. - Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas, A.C., - Octubre de 1930, Págs. 18 a 25.

operaciones bursátiles, desvía la canalización del ahorro nacional hacia fuentes de inversión que no son las idóneas para beneficio de nuestro país.

Aunado a lo expuesto, hay que agregar que las empresas emisoras de títulos de renta variable, no estimulan el riesgo de dicha inversión, con un porcentaje mínimo y fijo de intereses.

Efectivamente, hasta el momento existe, y con mucha razón la tendencia a invertir en valores de renta fija y no en acciones, porque nadie quiere arriesgar su dinero a futuro sin más esperanza que las utilidades que puedan obtener si la empresa emisora las reporta; es por ello que las empresas deberían fomentar la inversión en valores de renta variable, garantizando, no solamente utilidades anuales -- cuando las haya, sino, un rendimiento fijo que podría ser de un 30% sobre la inversión hecha, que representa un riesgo futuro.

El individuo al invertir, sacrifica el consumo presente con el ánimo de obtener mayores bienes y servicios en el futuro, sin embargo cualquiera tiene aversión al riesgo que puede definirse como la probabilidad de que algo inesperado ocurra.

En efecto, los individuos prefieren un ingreso seguro y no riesgoso; tanto que están dispuestos a pagar para evitar la incertidumbre, lo cual se refleja en las primas de seguros, sin embargo creo que cualquier inversionista estaría dispuesto a asumir cierto riesgo si se le garantiza un mínimo de utilidades sobre su inversión.

De lo anterior se desprende que tanto las actitudes del inversionista como las necesidades de financiamiento de las empresas y las prácticas del Mercado, evolucionan en forma acelerada; de tal manera que la práctica bursátil -- cada día nos dá más sorpresas, por lo que resulta necesaa---

rio, correr a su lado con las normas reguladoras y protectoras, eficaces y adecuadas al tiempo y a las necesidades del mercado.

5.1.- Consideraciones sobre su Promoción.

Tomando en cuenta la transformación que se ha dado en el mundo de las Operaciones Bursátiles en México, como consecuencia del progreso que hasta ahora se ha logrado, del Mercado de Valores, es que se considera raquítica su promoción en cuanto se refiere a su publicidad y normatividad uniformada aplicable.

Es innegable el desarrollo que ha tenido el Mercado de Valores en nuestro país, a base de ofrecer al público títulos con un conjunto de estímulos de seguridad, productividad y liquidez; sin embargo estas medidas deben reforzarse con el objeto de promover en forma más eficaz el ahorro interno, que traiga consigo un desarrollo firme y seguro del Mercado de Valores.

En la mecánica operacional de la Bolsa, se habla de los diferentes tipos de operaciones que se pueden concertar con los valores de las empresas que se cotizan en ella, sin embargo, debido al oscurantismo de los términos que se utilizan para definir las, resultan poco accesibles al público inversionista y mucho más al público en general.

Por lo anterior, es necesario el cambio de lo hermético a lo accesible de los términos usados para definir a las operaciones bursátiles, porque de ello depende el conocimiento y la confianza del público inversionista para invertir en valores.

Aunque mucho se ha hecho tanto por el particular como por la autoridad para impulsar al Mercado de Valores desde 1978 a la fecha, aún queda mucho por hacer, aún falta idear e implantar nuevas formas y mecánicas de operación que permitan con facilidad al público inversionista conocer el mercado y sus formas de operación.

" Hasta ahora podemos afirmar que se ha logrado aunque no en la forma deseada, un Mercado de Valores de renta fija, que está contribuyendo al financiamiento de diversos sectores de la Economía, pero como todavía el Mercado de Valores requiere de un mayor y permanente impulso, no se puede hablar de un verdadero panorama económico financiero, cuando no existe todavía un mercado bursátil sólido en el que se participe tanto en operaciones con valores de renta fija como de renta variable, una gran cantidad de personas ". (63)

Por lo anterior es que se puede decir que, aún cuando en los últimos años haya mejorado sensiblemente el mercado de valores, se debe profundizar, más la consolidación del Sistema Financiero, dados los fuertes requerimientos de recursos que demanda la actual magnitud de nuestra economía. (64)

El mercado de Capitales se compone de dos elementos fundamentales que son: los demandantes de fondos que tienen la posibilidad de multiplicarlos en el futuro o descan in--

(63) SOLIS BALDERAS MA. IMELDA.-"La actuación del C.P. en el Mercado de Valores y en los casos de Corretaje".- Tesis U.N.A.M. Facultad de Comercio y Admón.-Cd.Universitaria.-México,D.F.- 1970, Págs. 29 a 30.

(64) LIC.Y C.P.JORGE FEDERICO LEADE.-Revista (Ejecutivos de Finanzas).- "La Inversión Privada en México".-Año X, No. 12, México,D.F.-Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas, A.C.- Dic. de 1981, Págs. 6 a 9.

tercambiar consumo futuro por consumo presente, y los oferentes que tienen un exceso de recursos que están dispuestos a prestar.

Para un individuo, invertir implica sacrificar -- consumo presente por la posibilidad de obtener mayores bienes o servicios en el futuro, o sea que las decisiones de inversión giran alrededor de la preferencia en el consumo presente o futuro, así como el grado de aversión o preferencia por el riesgo de cada persona.

Aunque en general el individuo prefiere el consumo presente que el consumo futuro, hay que hacer notar que siempre estará dispuesto a arriesgar, si tiene oportunidades de inversión que le permitan obtener una mayor cantidad de bienes y servicios mañana. (65)

Los estímulos fiscales para la inversión en valores están dados y creo que ahora le toca a la iniciativa privada cambiar los hábitos de inversión del público para darle eficacia financiera al mercado accionario en forma similar al impulso que se ha dado a la inversión en títulos de renta fija.

Mucho se dice del riesgo que se corre en el mercado accionario, sin embargo no se ha pensado que la inversión en el mismo, es la mejor medida que puede tomarse en contra de la inflación, porque se devalúa la moneda pero no los bienes de consumo interno y externo que puedan producir las empresas emisoras de acciones que se cotizan en Bolsa.

(65) LIC. Y C.P. JORGE FEDERICO LEADE.-Revista citada, Pág. 44.

En efecto, la función social de las empresas es la de crear bienes y servicios que jamás se devalúan y si lo que produce la empresa de la cual soy socio (al invertir en papeles emitidos por ella) no se devalúan, es bien claro que mi dinero (invertido en valores) está protegido contra la inflación, porque los productos aumentan de precio.

La presente situación socio-económica que atravesamos, nos exige un absoluto empeño en el logro del desarrollo integral de nuestro país, y sin temor a equivocarme, puedo manifestar que del éxito de ese empeño depende no sólo nuestro nivel de bienestar y la satisfacción de nuestros sentimientos de Justicia Social, sino también de la propia supervivencia de valores que creemos irrenunciables.

"Para lograr este objeto resulta indispensable que el desarrollo económico de las empresas se obtenga sobre bases sanas que propicien la generación de empleos, la producción de bienes y servicios, la distribución del ingreso y en general, la elevación de la calidad de vida de la población". (66)

Ahora bien, si contamos con una fuente de financiamiento interno como lo es nuestro Mercado de Valores, que representa una estructura importante para el ahorro nacional y un mecanismo significativo para el financiamiento de las empresas, debemos reforzarla, reduciendo en gran medida el financiamiento externo y uno de los movimientos más acertados para tal efecto, es la de fomentar a dicho mercado con un creciente número de operaciones y de inversionistas en nuestro país.

(66) DR. DANIEL BELTRÁN MALDONADO.-Revista (Ejecutivos de Finanzas) "Recomendaciones del IIEF ante la reciente devaluación", Año II, Núm. 6, México, D.F.-Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas, A.C. Junio 1982.- Págs. 52 a 66.

5.2.- Consideraciones Jurídicas.

Dado el dinamismo propio de la actividad bursátil, es que surgen constantemente nuevas situaciones jurídicas que definitivamente no se pueden enmarcar dentro del esquema jurídico que actualmente se encuentra en vigor.

Por ello es de que " a pesar de la acción manifiesta de las autoridades para fortalecer el mercado de valores mexicano y propiciar su expansión, la actual legislación aplicable a los sujetos, objetos y relaciones jurídicas que lo componen, no deja de ser un marco perfectible y susceptible de complementación. (67)

"El cliente requiere seguridad jurídica de -- que los fondos que confía a su intermediario, serán manejados con probidad y profesionalismo, dentro de los esquemas y las normas que las leyes y las prácticas y usos del mercado establecen y de que exactamente dentro de ese contexto -- se conducirá el intermediario al que le ha confiado sus inversiones.

Por otra parte, de manera recíproca, el intermediario debe tener la seguridad de que: Sometida su actividad profesional a las sanas prácticas y usos del mercado y a las disposiciones legales correspondientes, su responsabilidad en el manejo de los fondos que le fueron confiados no conlleva ninguna responsabilidad contingente, aleatoria, que pudiese poner en duda su honorabilidad o afectar su patrimonio ". (68).

- (67) Academia de Derecho Bursátil, A.C.- Memoria citada.---- Prólogo, Págs. 9 y 10.
(68) Idem, Págs. 11 a 13. (Inauguración por el Lic. Silvino Aranda Velasco en representación del Lic. Gustavo Petricoli.)

El comercio de valores es un negocio de magnitud e importancia, en donde no se puede dejar las puertas abiertas a la concurrencia de conductas deshonestas, porque los fraudes que se pueden derivar de ellas son de una sutileza tal, que pueden pasar inadvertidas, situación que restringe la confianza del inversionista, de donde se sigue que para tener un mercado de valores en donde reine la legalidad en las operaciones y con ella la confianza del inversionista, es necesaria la integridad y profesionalismo de los intermediarios.

El intermediario al auxiliar al público en la selección, compra y venta de valores, debe comprometerse a desempeñar su función con toda honradez y sujetarse a operar no solo con las normas legales propias y adecuadas, sino también bajo las más elevadas normas de ética profesional.

El interés del inversionista debe ser promovido y es el intermediario el que ocupa un papel muy importante en esta función, porque es el que tiene la información y el conocimiento general del comercio de valores.

Los Agentes de Bolsa, al actuar como asesores en materia de valores, realizan una: "...actividad que, nos parece sin lugar a dudas, cae dentro de la categoría jurídica de prestación de servicios profesionales a que se refieren los artículos 2606 al 2615 del Código Civil para el Distrito Federal ", dice el Lic. Rodolfo León León. (69)

(69) Academia de Derecho Bursátil, A.C.- Memoria citada, -- Pág. 68.

Por otra parte, el Lic. Jesús Bugeda Lanzas al intervenir en el Seminario sobre la "Importancia de la relación jurídica formal de las casas de bolsa con su cliente--la", estableció conforme a los artículos 276 y 289 del Código de Comercio una responsabilidad bursátil diciendo:

" El agente de valores, sea o no Agente o Casa de Bolsa, queda sujeto a una responsabilidad especial, derivada de la debida diligencia, al ojecutar sus funciones propias de intermediación habitual en el Mercado de Capitales. Cabe por ello, exigirle que una vez aceptado el encargo o iniciada su ejecución, deberá continuar el cumplimiento de la comisión conferida hasta concluir-la (Art. 276 del Código de Comercio). Cuando se exceda o contradiga el encargo recibido, se obligará a indemnizar al cliente los daños y perjuicios que le hubiera ocasionado ". (70)

El Agente de Valores concebido como comisionista dentro de la figura jurídica de la Comisión Mercantil, debe sujetarse a las órdenes recibidas de sus clientes (Comitentes o mandantes) y a falta de órdenes expresas y precisas, deberá consultarlas si así lo permite la naturaleza del negocio, pero si no fuese posible la consulta o estuviere autorizado expresamente para actuar a su libre arbitrio (por ser un perito en la materia) deberá proceder a desempeñar el negocio, cuidándolo como propio (Artículos 286 y 287 del Código de Comercio).

Como se ha venido comentando, el Mercado de Valores es incipiente porque los inversionistas no invierten

(70) Academia de Derecho Bursátil, A.C.-Memoria citada, -- Págs. 67 a 69.

en él y no lo hacen porque les falta confianza en la bondad de los valores y en la integridad y profesionalismo de los intermediarios.

Como dijera uno de los distinguidos interventores en el Seminario organizado por la Academia de Derecho Bursátil el 25 y 26 de mayo de 1981, "...La piedra de toque de todo Mercado de Valores es la confianza:

Confianza, en la naturaleza de los títulos que estén en el mercado; de los derechos que confieren y como consecuencia, de la seguridad de su ejercicio.

Confianza, en el contenido de la información de las Sociedades Emisoras, de forma que las decisiones de compra y venta, dependan solo de la capacidad de análisis de tal información en relación con el futuro de la empresa en sí mismo y respecto del contexto general de la economía.

Confianza, en la igualdad de oportunidades en el acceso a esta información, sin que existan quienes por sus especiales condiciones personales, puedan formarse juicios sobre bases para los demás desconocidas y como consecuencia con notoria ventaja sobre ellos.

Confianza, en la igualdad de posibilidades de acceso al Mercado para la realización de las decisiones de compra o venta, sin la existencia de obstáculos o manipulaciones en el proceso de asignación de operaciones.

Confianza en suma, en que los riesgos que entraña toda inversión, tendrán como justa contrapartida, dependiendo del acierto en las decisiones, el rendimiento buscado en el Mercado de Valores por inversionistas y sociedades-emisoras ". (71)

La compra y venta de valores es un negocio de gran importancia que involucra una mercancía de elementos complejos y una relación basada en la confianza, por ello el agente de valores (intermediario) debe tratar los asuntos de sus clientes con toda honestidad y rectitud. (72)

El inversionista generalmente, por la impericia que sobre la materia tiene, confía en el consejo que puede darle el intermediario sobre el precio, la calidad y las ventajas de los valores que puede negociar. Por ello es de gran trascendencia la actuación del intermediario en las operaciones de valores.

Así pues, el intermediario al convertirse en el conducto profesional mediante el cual los inversionistas efectúan sus transacciones, es quien llega al mercado para ejecutar las órdenes de inversión.

Indudablemente la relación legal entre el intermediario y su cliente, es de una gran trascendencia para -

(71) Academia de Derecho Bursátil, A.C. Memoria citada, Págs. 83 y 84.

(72) Idem, Pág. 23.

el desarrollo y crecimiento del mercado de valores, porque el intermediario es el conducto profesional mediante el cual el inversionista efectúa sus inversiones, pues es el único que puede llegar al mercado para ejecutar las órdenes de los inversionistas y de acuerdo con ello debe sujetar su actuación profesional no solo a las disposiciones específicas de las Leyes que sobre la Materia existen, sino también debe sujetarse a operar con toda honradez y rectitud, procurando proteger sus clientes contra las informaciones erróneas, las manipulaciones y otros actos y prácticas fraudulentas e impropias para el sano desarrollo de un mercado de valores.

Los intermediarios están obligados a conocer los requisitos que la Ley les impone como profesionales de la materia y además a responder de sus actos como tales, de tal manera que verdaderamente se conviertan en acreedores de la confianza que en ellos depositen los inversionistas.

De lo anterior se desprende que la única manera para crear y sostener la confianza de los inversionistas es a través de la existencia probada de un profesionalismo que sobre la materia exista y de la observancia de las normas generales y especiales plasmadas en los contratos. En efecto aunque no exista hasta el momento una uniformidad de normas que conformen un verdadero Derecho Bursátil Mexicano, si existe un principio de derecho que sostiene que: "La máxima Ley de los contratos es la voluntad de las partes"; por lo que la voluntad de las partes, plasmada en las cláusulas de los contratos, deben definir con precisión los derechos y obligaciones de los contratantes,

con el fin de que aseguren la realización de su objeto.

Los contratos de compra-venta de valores deben ser claros y precisos en cuanto a las responsabilidades de los agentes de valores frente a su clientela, constituyendo así una medida de prevención de maniobras ajenas a la voluntad de los contratantes y en todo caso supliendo la ausencia de figuras jurídicas que regulen sus relaciones porque la aplicación de figuras afines pueden traer consigo una equivocación perjudicial para los fines del Mercado de Valores.

Al efecto, el Lic. Rodolfo León León, nos dice, o más bien aconseja la promoción de suscripción de contratos técnica y claramente elaborados, con el fin de evitar controversias que lleguen a los tribunales y dañen la confianza que sustenta el Mercado de Valores.

Asimismo nos dice que "La intermediación, ... no debe limitarse al cumplimiento formal de las normas generales y especiales; debe proveer al cumplimiento de los propósitos perseguidos por tales disposiciones".

" No basta sujetarse al texto de las normas legales escritas, ... se requiere también la observancia de los usos y prácticas del Mercado que constituyen sin duda la fuente más rica y eficaz de acción de la auto-regulación bursátil". (73)

Es indudable la seria responsabilidad que tie-

nen los agentes de valores para con su clientela de ajustar sus actividades a las sanas prácticas del Mercado, por que independientemente de otras consecuencias legales, -- les puede ser suspendida o cancelada su inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios con fundamento en la fracción III del artículo 20 de la Ley del Mercado de Valores.

5.3.- CONSIDERACIONES PSICOLÓGICAS.

También existen factores psicológicos que han frenado en su crecimiento al Mercado de Valores, que bien pueden referirse a la seguridad y liquidez de las operaciones.

Efectivamente, los inversionistas tanto individuales como institucionales prefieren prestar a corto plazo o adquirir bienes inmuebles, de tal manera que pocos son los que invierten en valores y por ello el bajo nivel de crecimiento en el Mercado respectivo.

El inversionista mexicano, en términos generales - desconoce la integración, funcionamiento y posibilidades de inversión que ofrece el Mercado de Valores. Dicha situación se debe a la insuficiencia de la difusión sobre la materia.

Aunado a lo anterior, en los planteles idóneos para ello, no se ha fomentado el hábito del ahorro e inversión en valores; la literatura mexicana sobre este tema es prácticamente inexistente.

Por otra parte, las empresas que serían las primeras interesadas sobre el particular, no han hecho la suficiente propaganda para interesar al público en la inversión de los valores que ellas emiten o distribuyen.

Además de lo antes expuesto, el desconocimiento del Mercado de Valores por parte del público inversionista, puede estimarse como otra de las causas y a la vez efecto de la reducida afluencia de oferentes y demandantes de dinero en el Mercado que se comenta, por ello es que resulta muy importante romper ese desconocimiento de que se habla sobre el mercado, porque una vez instruido el público sobre el particular, se habrán abierto las puertas de la inversión en valores.

Hasta el momento, podemos decir que ha habido un avance elocuente al respecto, porque las cifras sobre la emisión de valores nos dan la respuesta desde 1939 hasta la fecha, sin embargo como antes se ha venido comentando, es necesario promover el Mercado Bursátil, difundiendo a nivel nacional sus características y cualidades por los medios masivos de comunicación, porque es necesario que el inversionista conozca el Mercado de Valores y sus formas de operación.

5.4.- CONSIDERACIONES ECONOMICAS.

Económicamente hablando, desgraciadamente México es un país pobre de capital; por lo que tras la raquílica oferta del mismo, se encuentra la limitada capacidad de ahorro de la población, resultante del bajo nivel de ingresos que obtiene.

En efecto, el ingreso por persona es bastante bajo si se compara con el que tienen los habitantes de un país medianamente desarrollado. Sin embargo dicha situación no es tan alarmante como para pensar que no se puede sacar al país del bache económico en que se encuentra, porque a pesar de todo lo negativo que pueda existir, el ahorro voluntario generado en nuestro país, bien encaminado, es suficiente para mantener un volumen de inversión que garantice niveles máximos de empleo y producción.

Se dice del ahorro nacional bien encaminado, porque la escasez de capital se agrava con las prácticas viciosas de quienes disponen de recursos, toda vez que en nuestro país existe la tendencia de la mayoría de las personas cuyos ingresos sobrepasan a la satisfacción de sus necesidades, de depositar sus ahorros en bancos extranjeros, de comprarse artículos innecesarios y de adquirir bienes raíces.

Por otra parte, también se deja sentir la incapacidad de ahorro de la clase trabajadora privilegiada, porque independientemente de que no se crea el hábito del ahorro, tampoco pone interés en mejorar su vivienda, su alimentación o su vestido, sino que en forma malinchista consume bienes del extranjero o agrava los vicios que aquejan a toda sociedad humana.

De lo anterior se desprende, que son varios los factores que obstaculizan la formación de capitales y su eventual inversión en valores, por lo que es necesario atender a la erradicación de dichos obstáculos para obtener el logro deseado que es la capitalización del país y la justa distribución de la riqueza. (Beteta Ramón Lic. "Tres años de política hacendaria"). "Tratándose de un país como el nuestro, (decía en 1946 el Secretario de Hacienda) de vastos recursos inexplorados, de bajo nivel de vida, de población todavía en su mayor parte dedicada a trabajos agrícolas de resultados inciertos y realizados con técnicas en muchos sentidos rudimentarias, parece indudable que la necesidad cuya constante atención es más urgente y a la que, cuando sea preciso, deben subordinarse cualesquiera otros problemas, es lograr una capitalización más fuerte que la que hasta ahora hemos tenido y a un ritmo menos lento, pues sólo así en definitiva, será razonable esperar un aprovechamiento mejor y más amplio de nuestras naturales potencialidades y una elevación progresiva del nivel de vida de nuestro pueblo ". (Suárez Eduardo Lic. "Seis Años de actividad gubernamental").

Otra causa que frena el desarrollo del Mercado de Valores "Es que con frecuencia el préstamo a corto plazo es más remunerativo que el préstamo a largo plazo. Esta mayor atracción para prestar a corto plazo, agrava el carácter especulativo del mercado de dinero. Los prestanistas

tanto individuales como institucionales, prefieren operar a corto plazo debido a la incertidumbre que involucra -- cualquier préstamo de uno o dos años. Los comerciantes -- y terratenientes que poseen recursos líquidos de capital, se muestran reacios a inmovilizarlos en bienes de capital fijos, prefiriendo invertir en bienes raíces y otras operaciones especulativas que les rinden altos márgenes de ganancia, antes que invertir en valores públicos o privados dedicados a financiar actividades productivas o a emprenderlas ellos mismos. Por su parte los prestatarios -- también se interesan más en transacciones a corto plazo. No se ocupan de operaciones que tomen demasiado tiempo -- para fructificar ni formular planes a largo término de consumo y producción que sea difícil de interrumpir, de modo que no necesitan asegurarse sus abastecimientos futuros del capital prestado. Prefieren procesos productivos que requieren un largo proceso y que usualmente son los más capitalizados. Esto ocasiona que la estructura de -- las tasas de interés a corto y largo plazo no desempeñe -- por lo general un papel equilibrador". (Navarrete Jr. -- Una Hipótesis sobre el Sistema Económico de México. El -- Trimestre Económico).

Por otra parte, las sucesivas devaluaciones de nuestra moneda en las últimas décadas, han causado grave -- daño a nuestro mercado de valores, tanto de renta variable (Acciones) como de renta fija.

De lo anterior se desprende, que los golpes dados al Mercado, han sido rotundamente nocivos para su crecimiento, toda vez que han desalentado la inversión a -- largo y aún a corto plazo. "Después de estos ajustes monetarios (devaluaciones) el público ha considerado que cos-

tea más invertir sus ahorros en dólares, porque a juzgar - por la experiencia, sin realizar ningún esfuerzo, cada nueva devaluación le aumenta su capital en una proporción -- mayor que el rendimiento de valores de renta variable que circulan en el mercado ". (Villaseñor Eduardo. Los Bancos y el Desarrollo Económico de México; El Trimestre -- Económico).

5.5.- MEDIDAS LEGALES TOMADAS POR EL ESTADO.

Las medidas legales que hasta ahora ha tomado nuestro gobierno para impulsar al Mercado de Valores, han sido de gran importancia y aceptación por parte del inversionista, tanto que dicha afirmación se ve confirmada con el aumento de inversiones en valores que hasta ahora se ha logrado y ello debido precisamente a la creación de Leyes y Reglamentos que han dado un margen de seguridad a los capitales de los inversionistas.

Uno de los primeros pasos dados por el Estado para crear en la mente del inversionista una idea de seguridad a sus capitales, fue el de crear en 1939 una Ley que controlara la Emisión de Acciones y su oferta al público, denominada "Ley que establece los requisitos para la venta al público de acciones de Sociedades Anónimas", publicada en el Diario Oficial del 1º de febrero de 1940; sin embargo dicha Ley solo se limitó (por medio de una Comisión) a controlar el ofrecimiento al público de acciones de Sociedades Anónimas y en Comandita por acciones, en el Mercado Libre; sin embargo no reglamentó lo concerniente a la emisión y circulación de otro tipo de valores.

En 1940, se atribuye a la Nacional Financiera en su Ley Orgánica, funciones de vigilancia y dirección de las Bolsas de Valores.

En 1941, las Bolsas de Valores son reguladas como organizaciones auxiliares de crédito, por la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones auxiliares en su Título III, Capítulo IV, artículos 68 al 84.

Dicha Ley en su artículo 11 fracción V, contenía algunos requisitos para la inversión en valores por parte de Instituciones de Crédito. Sin embargo, con ello no se protegía suficientemente al inversionista, pues el hecho

de que fueran valores garantizados por el Estado, las Instituciones de Crédito o de constante mercado (que en su precio de compra y venta no variara de 6 meses) no era razón para - considerarlos legales, sobre todo si se ofrecían fuera de la Bolsa, por lo que el Estado se convierte en un fuerte inversionista por medio de sus instituciones oficiales como: la - Nacional Financiera, S.A., el Banco de Mexico, S.A. y el Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, S.A.

En 1946 con el objeto de sanear lo más posible al - Mercado de Valores e incrementar la participación en él, se fundó la Comisión Nacional de Valores que regula el funcionamiento de la Bolsa Mexicana de Valores.

Por otra parte, para la custodia y administración - de valores objeto de negociación en el Mercado, se creó por Decreto el 20 de abril de 1970, el Instituto para el Depósito de Valores (INDEVAL).

El 2 de enero de 1975 se promulgó la Ley del Mercado de Valores que es la que actualmente regula a la Bolsa - Mexicana de Valores y no precisa su caracter de Organización Auxiliar de Crédito. (74)

Asimismo se constituyó el 4 de agosto de 1980 el - Fondo de Contingencias en favor de los inversionistas del - Mercado de Valores, que tiene como objeto primordial el de - proteger a los inversionistas contra la contingencia de sufrir un menoscabo patrimonial, cuando por cualquier circunstancia fortuita no les fueran devueltos los valores o fondos que hubieron confiado a agentes de valores, para actos propios de su actividad profesional. (75)

(74) ACOSTA ROMERO MIGUEL.- Ob. Cit. Pág. 452.

(75) Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. Información Bursátil 1980.- Folleto.- Págs. 4 y 5.

5.6.- OPINION PARTICULAR.

Se ha hablado mucho de la confianza que debe existir, permanecer y abundar en el Mercado de Valores para que éste subsista, se amplíe y resuelva con eficacia las necesidades de la clientela; sin embargo, por ser uno de los factores primordiales que sostienen el Mercado creo que jamás se podría exagerar su importancia.

En efecto, la confianza es el elemento clave en todo negocio y principalmente en el comercio de valores, porque la clientela en última instancia toma sus decisiones de acuerdo con la información recibida de su Agente de Bolsa y por ello se insiste en que la situación de este profesional debe regularse de tal manera que quede sujeta a los más sanos principios y normas legales que logren controlar las prácticas indebidas y fomentar la confianza del inversionista.

Apoiado en la importante Ponencia del Señor Irving M. Pollack respecto del multicitado Seminario de la Academia de Derecho Bursátil, del 25 y 26 de mayo de 1931, considero necesaria la emisión de una Ley de Protección al Inversionista en Valores.

Al respecto, considero que para sustentar la confianza en la actividad objeto de este trabajo, debe, además de existir un verdadero derecho Bursátil y profesionalismo en los intermediarios; la difusión suficiente que traiga consigo un mayor número de inversionistas y Sociedades Emisoras.

Hay que difundir a nivel nacional, a través de los medios masivos de comunicación, las características del Mercado de Valores y las prácticas de inversión bursátil porque de esa manera tendremos un mayor flujo de inversionistas en

todo el País, dado que los tropiezos que ha tenido el mercado que se comenta, considero que se han debido entre -- otras circunstancias, al desconocimiento del público en general de la importancia que le corresponde como fuente de ahorro y de financiamiento.

Es necesario dar a conocer el Mercado de Valores, porque el desconocimiento del mismo y de los Títulos que en él se negocian restringe su desarrollo, dado que es lógico que a nadie le interesa lo que no conoce.

Con la Unidad Nacional de Inversión Bursátil, se pueden lograr grandes proyectos que hasta ahora solo existen en la mente de los mexicanos y que no pueden referirse a otro aspecto que no sea el de abatir las necesidades de satisfactores de importación que hasta ahora afronta nuestro país en forma desesperada.

La confianza, como se ha insistido, constituye el elemento clave de la existencia y crecimiento de un mercado de valores y una vez perdida dicha confianza en la inversión bursátil es difícil recobrarla; por ello es que a primera vista, resulta indispensable también la aplicación del derecho, concluyéndose que las empresas e individuos que auxilien al público en la selección, compra y venta de valores, deben comprometerse a desempeñar su función de intermediarios apegándose en forma estricta a los principios legales y éticos que regulen sus relaciones con la clientela.

Es importante señalar que el intermediario debe utilizar su posición de confianza e información confidencial, solo para beneficio de sus clientes y no para su provecho, porque dicha situación se considerará como una grave traición al deber que le corresponde.

El intermediario debe ejecutar las órdenes que ha recibido de su clientela con la mayor diligencia, profesionalismo y rectitud posible, que hagan de su actuación el mejor de los resultados esperados por los que en él confiaron.

Independientemente de lo antes expuesto, considero pertinente señalar que es necesario estimular a la inversión con un rendimiento mínimo seguro de la misma, a excepción de las ganancias o pérdidas que se puedan sufrir; porque al socio capitalista no se le pueden imputar los errores de la compañía y por ende cargarle pérdidas.

Hay que tomar en cuenta que el capitalista (ahorrador) no invierte para soportar pérdidas sino para obtener ganancias, lo cual es lícito en materia mercantil.

El inversionista generalmente tiene aversión al riesgo, sin embargo, creo que cualquiera estaría dispuesto a asumir cierto riesgo si se le garantiza un mínimo de utilidades sobre su inversión.

Así pues, debería de establecerse como tema notablemente mercantil que a mayor riesgo corresponda mayor rendimiento con la seguridad de un mínimo de utilidades, que podría ser de un 30% sobre la inversión en papeles.

Es necesario crear normas protectoras del inversionista para desarrollar como se pretende el Mercado de Valores porque a nadie le interesa la inversión con riesgo y -

los que se atreven lo hacen a corto plazo.

Las empresas requieren de financiamiento, y el mismo debe ser (por conveniencia Nacional) interno, porque aún pagando el riesgo con un mínimo de utilidades pactadas - como renta fija, les sale más barato que pagarlo al extranjero, porque, independientemente de otros aspectos, salta a primera vista el ahorro de la investigación de crédito.

Los demandantes de fondos deben producir multi- plicando los mismos, para pagar una renta fija mínima como - garantía de la inversión a largo plazo y al respecto se tiene que legislar a favor de demandantes y oferentes de dinero.

Es necesario crear un régimen jurídico espe- cial en el mercado de capitales, que dé seguridad a la inver- sión a valores de renta variable. Dicha seguridad consistirá en la obligación de otorgar un 30% anual sobre la inversión - en acciones.

La empresa como vehículo legal para aglomerar intereses comunes bajo una misma denominación, por convenien- cia propia, debe proteger a dichos intereses con el estímulo que se comenta, a fin de que no disminuyan, sino que se in- crementen con más y más copropietarios que la hagan más fuer- te.

A este respecto, debe precisarse que el orden jurídico existente debe reforzarse, adecuarse a la realidad - social de la economía de nuestro país, a tal grado que el - marco legal del Mercado de Capitales, no deje oportunidad - alguna para que se mutilen los intereses con riesgos o frau- des que desquician la economía del país.

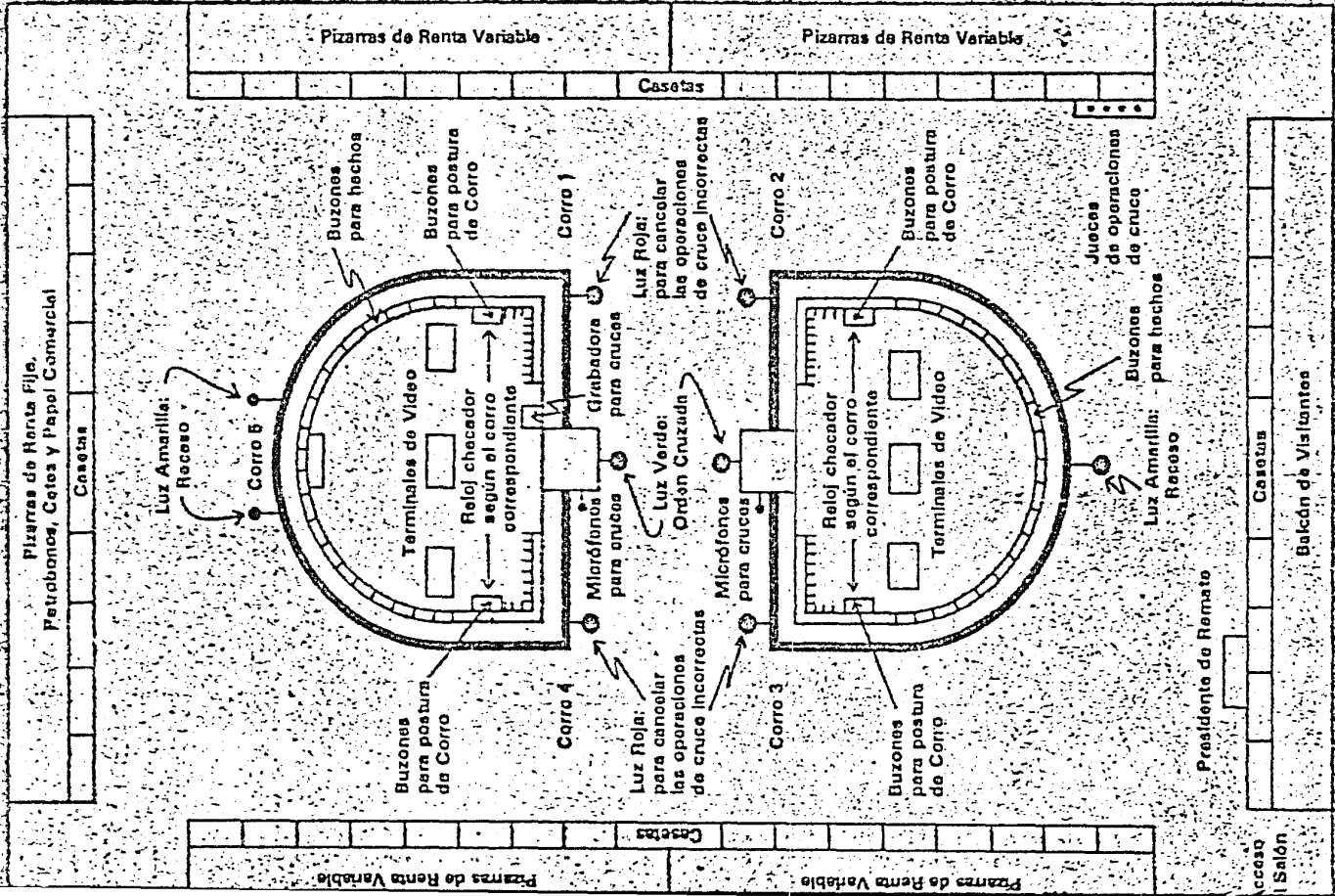
Los principios y normas que gobiernen la conducta de los intermediarios, deben ser dinámicos y flexibles a fin del éxito en el control y la prevención de maniobras desfavorables a los clientes.

El Mercado de Valores es, y deberá ser cada día más, un instrumento fundamental para financiar al país por parte de los propios mexicanos.

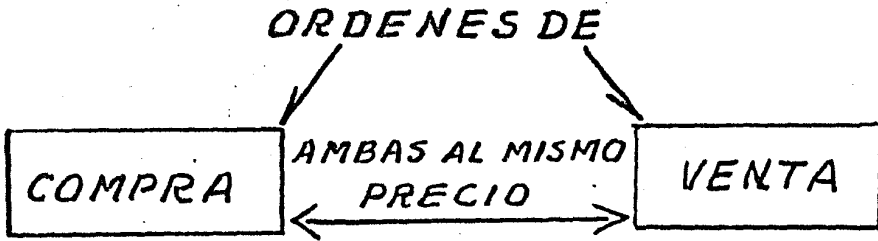
El Mercado de Valores, debe ser un camino para que quien pueda realizar el esfuerzo de ahorrar, encuentre protección frente a la inestabilidad cambiaria, monetaria e inflacionaria que tiene el país.

El que se hace socio de una empresa no se ve expuesto a los variantes que produce la inflación, porque los activos de las empresas se revalúan en la medida en que se ven afectados por los precios o por la inflación.

A N E X O S



OPERACION DE CRUCE



OPERADOR

PISO DE REMATES DE LA B.M.V.

MICROFONOS PARA CRUCE



EXISTE OPCION PARA LOS AGENTES DE DAR O TOMAR EL CRUCE EFECTUADO.

SI TOMAN: COMPRAN UN PUNTO ARRIBA.

SI DAN: VENDEN UN PUNTO ABAJO.

SEGUN LA PUJA SERA ESTE DIFERENCIAL.

OPERACION DE CAMA

OFERENTE (PONE)

CONDICIONES

1. PAQUETE DE ACCS.
2. NOMBRE EMPRESA.
3. DIFERENCIAL DE "PRECIO.

ACEPTANTE (ESCUCHA)

CONDICIONES

1. LAS RECIBIDAS O
2. MODIFICADAS.

OFERENTE

- 1- DA PRECIO DE "COMPRA VENTA
- 2- DEBE EXISTIR EL DIFERENCIAL DADD.

ACEPTANTE

TIENE OPCION :
DAR O TOMAR DE
ACUERDO CON LOS
PRECIOS DADOS POR
EL OFERENTE.

OBJETIVOS: DE ESTA OPERACION OPERA PAQUETES EN UNA SOLA TRANSANCION.



BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A. de C.V.
ORDEN EN FIRME DE
COMPRA

1

CANTIDAD	NOMBRE DE LA EMISORA Y SERIE	PRECIO	VENDEDOR	
			CANTIDAD	FIRMA
CONDICIONES				

2

NOMBRE Y FIRMA

FORMA DE USO

ANEXO 4.



BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A. de CV
ORDEN EN FIRMA DE
VENTA

CANTIDAD	NOMBRE DE LA EMISORA Y SERIE	PRECIO	COMPRADOR	
			CANTIDAD	FIRMA

CONDICIONES

[Empty box for conditions]

NOMBRE Y FIRMA

ANEXO 5.

FICHA DE COMPRA-VENTA

DIAS DE PLAZO	FOLIO DE OPERACION
----------------------	---------------------------

AGENTE VENDEDOR	
NUMERO	NOMBRE
510-8	VALORES BANAMEX

FECHA Y HORA

T. VALOR	EMISORA	SERIE

CANTIDAD	PRECIO

AGENTE COMPRADOR	
NUMERO	NOMBRE

FIRMA AGENTE VENDEDOR

ANEXO 6.

C O N C L U S I O N E S

CONCLUSIONES

- 1.- Los negocios y prácticas bursátiles deben tener como base un Sistema Reglamentario bien definido, con normas dinámicas y flexibles que logren el control de las operaciones, prevengan las prácticas indebidas y además fomenten y mantengan la confianza de los inversionistas.
- 2.- La confianza de los inversionistas en esta materia, solo puede sustentarse si se crean nuevos Sistemas de Asesoría Bursátil en donde reine la legalidad y el talento profesional de quienes se dediquen a prestar este servicio.
- 3.- Los agentes de valores al actuar como asesores bursátiles, seguramente están desempeñando una actividad diferente a la intermediación, que cae dentro de la figura jurídica de "Prestación de Servicios Profesionales" de acuerdo con los artículos 2606 al 2615 del Código Civil, de donde se desprende que es necesario quitarles esa carga y dejar a los abogados la misma, con el objeto de formar verdaderos asesores bursátiles.
- 4.- También considero pertinente la creación de una Ley Especial de Protección al Inversionista en Valores.
- 5.- El intermediario como representante de sus clientes, realiza varias actividades que generalmente descansan en la confianza que recibe de los mismos; por lo que es necesario vigilar de cerca estas actividades que además de constituir la base para un financia---

nimiento interno, son susceptibles de causar un menoscabo patrimonial en los clientes del mercado que utilizan como puente al agente de valores.

- 6.- El intermediario al aceptar el encargo o iniciar su ejecución deberá continuar con dicha diligencia hasta su conclusión y no excederse o contradecir las instrucciones recibidas de sus clientes, excepto cuando con ello considere de acuerdo a su pericia, reportar mejores ganancias a sus clientes o simplemente evitarles un menoscabo patrimonial.
- 7.- Definitivamente el intermediario debe responder ante sus clientes por negligencia, impericia o dolo, de acuerdo con el artículo 2615 del Código Civil, de aplicación supletoria en materia bursátil.
- 8.- También se considera importante, que todo conflicto surgido en la Bolsa, se analice y resuelva por la Comisión Nacional de Valores, con el objeto de agilizar la función jurisdiccional.
- 9.- Es necesario crear sistemas adecuados de protección al inversionista, tales como la contratación de un Seguro contra pérdidas excesivas no previstas (seguro contra riesgo).
- 10.- Es necesario mantener y fomentar a las instituciones que difundan y amplíen al Mercado de Valores, tales como: La Academia de Derecho Bursátil, la Academia de Capacitación Bursátil, la Asociación de Casas de Bolsa, porque según me he podido percatar destacando la primera, constituyen un escape al hermetismo del mercado y por lo tanto una fuente del Derecho unificado que sobre la materia carecemos.

BIBLIOGRAFIA

B I B L I O G R A F I A

- 1.- Adolfo Escudero Albuerne, La Bolsa de Valores, "Guía Práctica para el Nuevo Inversionista". 1a. Edición, Editorial Trillas.- México 1979.
- 2.- Antonio Rodríguez Sastre. "Operaciones de Bolsa" Vol. I, 2a. Edición. Editorial Revista de Derecho Privado. Madrid, 1943.
- 3.- Benjamín Alberto Camacho Martínez.- "Algunos - Comentarios al Mercado de Valores y su Relación con la Obtención de Recursos para las Empresas". Tesis Profesional. I.P.N. México, D.F. 1979.
- 4.- Jesús Manuel Peña López.- "La Organización y Operación de una Casa de Bolsa".- Tesis Profesional. I.P.N. México, D.F. 1979.
- 5.- Jorge Mohenó Gómez.- "Reglamentación Jurídica del Mercado de Valores".- Tesis Profesional. - U.N.A.M. México, D.F.
- 6.- José A. Pérez Stuart y Fernando Pescador.- "La Bolsa", 2a. Impresión, Editorial Diana.- México, 1982.
- 7.- Ma. Imelda Solís Balderas.- "La Actuación del Contador Público en el Mercado de Valores y en las Casas de Corretaje".- Tesis Profesional. - U.N.A.M. México, 1970.
- 8.- Miguel Acosta Romero.- "Derecho Bancario".- Editorial Porrúa, S.A., México, D.F. 1978.
- 9.- Timothy Heyman y Arturo León Ponce de León.- "La Inversión en México".-2a. Edición.- Universidad del Valle de México.-México, D.F., Julio de 1981.

- 10.- Banamex, S.A. de C.V.- "Acciones para Reducir sus Impuestos".- Folleto.
- 11.- Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.- Reglamento Interior.
- 12.- Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.- Boletín Informativo Bursátil.- 1980.
- 13.- Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.- "¿Qué es la Bolsa de Valores? ".- Folleto.
- 14.- Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.- "Apuntes sobre el Mercado de Valores".- Curso de Promotor - de Valores.
- 15.- Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.- "El Salón de Remates y sus Operaciones". - Edición del 27 de febrero de 1981.
- 16.- Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.- Notas Propias tomadas de las Conferencias.
- 17.- Editorial Porrúa, S.A.- "Legislación Bancaria".- - Vigésima Sexta Edición.- México, 1981.
- 18.- Editorial Porrúa, S.A.- "Ley del Mercado de Valores. México, 1981.
- 19.- Literatura y Revistas Distribuidas por Casas de Bolsa.
- 20.- Revistas Varias de "Ejecutivos de Finanzas".