

29/99



# UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

FACULTAD DE DERECHO



FACULTAD DE DERECHO  
SECRETARIA AUXILIAR DE  
EXAMENES PROFESIONALES

## "FUNCIONAMIENTO Y ORGANIZACION DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES"



**T E S I S**  
QUE PARA OBTENER EL TITULO DE:  
LICENCIADO EN DERECHO  
P R E S E N T A :  
MARTIN CANALES JACOBO



FALLA DE ORIGEN

CIUDAD UNIVERSITARIA

FEBRERO DE 1989



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 está protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

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

# I N D I C E

## "FUNCIONAMIENTO Y ORGANIZACION DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES"

### PROLOGO

### CAPITULO I. BOLSAS Y MERCADO DE VALORES

1.1	Antecedentes Históricos de la Bolsa de Valores.....	2
	a) Epoca Antigua.....	2
	b) Epoca Medieval.....	4
	c) Epoca Moderna.....	5
1.2.	Principales Bolsas en el Mundo.....	9
	a) Bolsas de Europa.....	9
	b) Bolsas de América.....	11
1.3.	Bolsa Mexicana de Valores.....	14
	a) Antecedentes.....	14
	b) Evolución Legislativa.....	18
	c) Organización.....	19
	d) Funciones.....	21

CAPITULO II. INTERMEDIARIOS, INSTRUMENTOS OPERACIONES  
BURSATILES.

2.1. Intermediarios Bursátiles.....	32
a) Organización.....	32
b) Casas de Bolsa.....	33
c) Obligaciones de las Casas de Bolsa.....	45
d) Agentes de Bolsa.....	47
2.2. Instrumentos Bursátiles.....	49
a) Valores de Renta Fija.....	50
I. Petrobonos.....	50
II. Obligaciones.....	52
b) Valores de Renta Variable .....	55
I Acciones.....	55
II Certificados de Aportación Patrimonial	57
III Bonos del Gobierno Federal para el - pago de la Indemnización Bancaria....	59
2.3. Operaciones Bursátiles.....	61
a) Salón de Remates.....	63
I. Pizarras en el Salón de Remates....	66
II. Índice de Precios y Cotizaciones...	67

b) Tipos de Operaciones.....	67
I. Por su Forma de Contratación.....	68
II. Por su forma de Liquidación.....	70

**CAPITULO III. ORGANISMOS DE REGULACION, VIGILANCIA  
Y FOMENTO.**

3.1. Organismos de Regulación .....	73
a) Secretaría de Hacienda y Crédito Público	73
b) Banco de México.....	80
3.2. Organismos de Vigilancia.....	81
a) Comisión Nacional de Valores.....	81
I. Organización.....	85
b) La Ley del Mercado de Valores.....	93
3.3. Organismos de Fomento.....	94
a) Instituciones para el Depósito de Valores	94
I. Objetivos.....	97
II. Funciones.....	98
b) Academia de Derecho Bursátil.....	100
c) Instituto Mexicano del Mercado de - Capitales.....	100
d) Asociación Mexicana de Casas de Bolsa...	101

## CAPITULO IV. MERCADO DE DINERO

4.1.	Mercado de Valores.....	104
	a) Mercado de Capitales.....	104
	b) Mercado de Dinero.....	105
4.2.	Mercado de Dinero.....	105
4.3.	Instrumentos en el Mercado de Dinero.....	107.
	a) Certificados de la Tesorería.....	107.
	b) Papel Comercial.....	111
	c) Aceptaciones Bancarias.....	112
	d) Pagares Bancarios.....	114
	e) Oro y Plata Amonedados.....	115
4.4.	Operaciones en el Mercado de Dinero.....	120
	a) Compra-Venta.....	122
	b) Reporto.....	123
	c) Swaps.....	124
	d) Operaciones de Arbitraje.....	125
4.5.	Las Empresas Inscritas en la Bolsa.....	127
4.6.	Sociedades de Inversión.....	129
	a) Clasificación de las Sociedades de de Inversión.....	131

4.7. Inversión Extranjera.....	132
a) Principales Resoluciones aplicables a la Inversión Extranjera en México.....	134
b) Restricciones por actividades.....	135
CONCLUSIONES.....	138
BLIBLIOGRAFIA.....	142

## P R O L O G O

La formación de capitales, problema central del desarrollo económico, constituye hoy en día la preocupación fundamental en casi todos los países del mundo, especialmente en aquellos que aspiran salir de la pobreza en que han vivido durante siglos.

Frente a este problema han surgido en el mundo dos enfoques distintos. En el campo comunista se estima que el desarrollo económico es función del Estado, a través de ahorros forzosos que atraen un amplio porcentaje del ingreso Nacional hacia la inversión. En la Unión Soviética se llegó a plantear en el sexto Plan Quinquenal una política de inversión que abarcaba un 31% del producto Nacional Bruto de ese país. Con posterioridad, este elevadísimo porcentaje gravoso al consumo Nacional, y que hace necesario, por lo tanto, medidas fuertemente coercitivas para su aplicación. En el campo capitalista hay menos urgencia en promover el desenvolvimiento económico en los grandes países industriales, de aquí que el porcentaje del ingreso Nacional dedicado a inversiones es menor, fluctuando en los Estados Unidos en cerca de un 11%. Además, su característica fundamental es la de basar las inversiones principalmente en el ahorro voluntario.

En el ámbito capitalista hay gran número de países de escaso desarrollo. En éstos la tasa de formación de capitales es variable, pero generalmente baja. Las instituciones Político-Sociales de estos países y las realidades geopolíticas, imposibilitan tasas de inversión de magnitud semejante a las de la Unión Soviética a través del ahorro forzoso. Estos países deben, por lo tanto, basarse en el ahorro voluntario y en la ayuda que reciben en su tarea de formar capital a través de las inversiones extranjeras.

Algunos países de Occidente han logrado aún con el sistema jurídico económico que impera igualar las elevadas tasas de inversión de la Unión Soviética, por ejemplo, El Canadá y Alemania Occidental. Estos logros han sido obtenidos por el enorme desarrollo del mercado de Dinero y Capitales, que facilita, por los atractivos que presenta, la acumulación de ahorros y su posterior inversión, así como también por la tracción de capitales foráneos.

México se encuentra por razones históricas y geográficas ineludiblemente dentro del campo Occidental. Su desenvolvimiento económico debe, por lo tanto seguir los patrones estructurados por las naciones de Occidente. Esto le da una importancia trascendental a nuestro mercado de dinero y capitales, especialmente a éstos últimos.

El papel de la Bolsa Mexicana de Valores, en el desarrollo económico del país, es así creciente y primordial. Su función como punto de encuentro de la oferta y la demanda de capitales es generalmente reconocida, y su perfeccionamiento como organismo debe despertar la preocupación de todos los estudios. La presente Tesis se estima como una modesta aportación al esfuerzo de mejorar algunos aspectos del funcionamiento y organización de la Bolsa de Valores y del Mercado de Valores en general.

# CAPÍTULO I

## BOLSAS Y MERCADOS DE VALORES

## ANTECEDENTES HISTORICOS DE LA BOLSA DE VALORES

## EPOCA ANTIGUA

Los antecedentes mas remotos que podemos ver fueron - las reuniones de los comerciantes que sin estar organizados concurrían todos los días a comerciar, formando así los primeros mercados en la Epoca Antigua.

"En Grecia los comerciantes se daban cita diariamente en el Pireo, y se habla de los negocios que realizaban en - las Agoras y Emporiums. Establecieron tribunales para re-- solver con equidad las desaveniencias mercantiles y en Del-- fos los banqueros se multiplicaron: conocieron el préstamo a la gruesa, depósitos de tipo bancario, asociaciones de -- navegantes y comerciantes y parece ser que ya existía el se guro de mutualidad"

La Isla griega de Rodas, por ser punto de interés -- para la navegación mercante, llegó a ser centro indudable - de negocios. Se establecieron variadas costumbres mercan-- tiles y de navegación, las cuales fueron recopiladas y son\_ conocidas con el nombre de Leyes de Rodas. Dentro de di-- chas costumbres sobresale la hechazón por avería aún vigen-- te en diversas legislaciones mercantiles". (1)

(1) RENNER LETONA, Enrique, "Inscripción de Valores en Bol-- sa", Ed. Azteca, México, 1957 p. 24

"Roma, que fué una gran ciudad cuya población alcanzó bastante más de un millón de habitantes, no fue típicamente comercial, a pesar de su hegemonía sobre los demás pueblos a su alcance. Sin embargo, sólo por el hecho de tener que alimentar a tal cantidad de gente, era preciso un gran número de mercancías con las que se comerciaba. El comercio -- fue considerado como denigrante, entre los ciudadanos y -- eran los esclavos quienes lo efectuaban, pero las utilidades correspondían a los dueños. De esta manera quedaba a salvo su reputación.

Los mercaderes efectuaban transacciones regulares en los pórticos de los forums y en las Basílicas. En especial se menciona el Colegium Mercatorum Romano.

Se conocieron algunas instituciones de sello mercantilista como la Lex Rodie de jactn o Echazón por avería; -- El Náuticum Foenus o préstamo de riesgo marítimo y las Sociedades Publicanorum y la Vectigal o préstamo de los particulares al Estado, a cambio de cobrar impuestos en determinados lugares. Está última posiblemente sea origen de los Bonos de Estado.

A los Banqueros se les exigía llevar libros, el Adversaris Efemeris y el Codex Accepti et Expondi. Eran fundamentalmente para establecer las bases de tributación al -- Estado". (2)

---

(2) Ibidem.

## EPOCA MEDIEVAL

"Posteriormente a la caída del Imperio Romano surgieron una serie de admirables y prósperas repúblicas, asiento de la cultura y campo fecundo de negocios que habían de repercutir en toda la vida europea. Como ejemplo de ellas tenemos a Venecia, Florencia, Génova, Pisa y otras muchas en las que la actividad mercantil era prácticamente el eje de vida.

Los comerciantes se reunían en las ferias para comerciar. En ocasión de dicho auge se crearon nuevos tipos de contratación; la letra de cambio, los negocios de Bancos, los seguros, las sociedades mercantiles, etc.

Una institución típica de la edad media fueron las -- Corporaciones o gremios, regidos por un estatuto. Es por esta razón que a esta época se le llamará también época corporativa.

Para finales de la edad media, las bolsas o lonjas poco a poco reemplazaron a las ferias, que habían sido los -- centros de comercio más importante.

Sin embargo es más lógico considerar que las bolsas -- de Valores no nacieron en la edad antigua ni media, porque son productos de la evolución económica moderna. Son mani-

festación singular del sistema capitalista de producción, - ya que paralelas al origen y evolución de dicho sistema económico, nacen y se desarrollan." (3)

#### EPOCA MODERNA

"La expansión tan extraordinaria a la que llegó el -- comercio en la edad media requirió nuevas formas de organización de los negocios. Así en el siglo XVI, aparecen las Sociedades por acciones cuyo germen se encontraba en los -- guilds o gremios. Sin embargo, las primeras entidades comerciales que adquirieron la forma de Sociedad anónima, fueron las grandes empresas organizadoras para el fomento del -- comercio.

Según César Vivante la Sociedad Anónima se presentó -- en el siglo XVII como un hecho constante y no como un fenómeno aislado. Asimismo opina que contribuyeron a su organización, los privilegios para hacer la conquista de nuevas -- posesiones territoriales, las grandes minas y construcciones públicas y privadas fueron la razón de que se crearan -- un nuevo tipo de sociedad, distinto al de la colectiva y de la comandita, que se habían usado en la edad media. Se trataba de buscar un tipo social más elástico, más acorde con --

---

(3) Ibidem pp. 25

la idea de formar, por sencillo y rápido procedimiento, - - grandes masas de capital para acometer obras muy costosas - que no estaban al alcance de una persona, armonizando la posibilidad de pequeñas inversiones con la responsabilidad limitada de los socios. El carácter egoísta y personal de la economía capitalista se ve reflejada en este tipo de sociedad, y es por ello indudablemente, que se ha extendido a todo el mundo y ha coadyuvado al desarrollo económico actual.

En los siglos XVII y XVIII, la sociedad anónima se -- extendió a la Banca y a los Seguros, a principios del XIX, - a la construcción de canales como el de Suez, y a la ampliación de las comunicaciones fluviales, y un poco más tarde, - al desarrollo de los ferrocarriles, que necesitaron grandes inversiones, logradas con el acopio de muchas sumas pequeñas aportadas por muchos socios cuya responsabilidad se limitaba hasta perder únicamente su inversión.

Ahora bien, las acciones representativas del capital invertido en estas grandes empresas, comenzaron poco a poco a ser objeto de comercio, lo que a la postre originó que se generalizara las transacciones con ellas en las principales ciudades del mundo.

En un principio el tráfico más importante fué con valores gubernamentales. La colocación de los empréstitos --

estatales fué la primera gran función de los mercados de -- valores. Los gobiernos de España, Francia e Inglaterra, -- recurrieron a la emisión de grandes cantidades de bonos es-- tatales, con el fin de procurarse fondos para financiar sus vastos programas de expansión.

Dichos bonos eran colocados entre los banqueros de la época, siendo hasta el siglo XVIII cuando los valores guber-- namentales se negociaron públicamente entre particulares.-- Como se podrá observar de lo anterior, el trueque o compra-- venta de valores en lugares determinados, no apreció antes-- del siglo XVI, por lo que sería muy aventurado considerar -- cualquier antecedente previo, como originario de las Bolsas de Valores." (14)

Examinando los momentos históricos en que se han crea-- do las distintas Bolsas de Valores en el mundo, observamos-- que en todos existen situaciones muy semejantes. Cada una-- se creó en condiciones económicas y sociales parecidas a -- éstas:

1.- Originalmente las Bolsas de Valores no consti-- tuían mercados permanentes.

2.- Las operaciones de intercambio antes de estar or--

---

(4) Ibidem pp. 26

ganizado el mercado, se efectuaban en la calle, y en especial en un barrio o sector determinado.

3.- En un principio de contratación o intercambio -- eran todas las mercancías susceptibles de comercio.

Por vía de ejemplo del segundo punto, dice que las -- operaciones se realizaban en un barrio especial, podemos -- ver que en Londres se efectuaban en Change Alley, en París\_ en la Rue Quincapois, en Nueva York a la sombra del árbol -- Buttonwood y en México en las calles de Isabel La Católica. Los principales objetos de contratación eran los bonos de -- gobierno, las acciones de alguna compañía, así como el tráfico con metales y monedas extranjeras.

Las operaciones se multiplicaron posteriormente, -- cuando los cambistas fueron buscando sitios fijos y cubiertos para reunirse cotidianamente para efectuar sus transacciones.

Las Bolsas de Valores, desempeñan un papel de primera línea en los países de economía capitalista, especialmente\_ en los de incipiente desarrollo, ya que constituyen lo que\_ pudieramos llamar el mecanismo transformador de los pequeños recursos, producto de ahorro público, en los cuantiosos capitales que se requieren para la creación de grandes empresas.

## BOLSAS DE EUROPA

Debido a que el desarrollo económico europeo fué mucho muy anterior al americano, nacieron antes las Bolsas de Valores del antiguo continente con un empuje tal, que todavía algunas de ellas marcan el paso al ritmo de la economía mundial.

## LA BOLSA DE VALORES DE LONDRES

Debido a los acontecimientos sucedidos, tales como la Revolución Industrial, el comercio ultramarino y la formación de grandes compañías para la explotación, de esa comercial y la negociación de la creciente deuda gubernamental, originaron que Inglaterra fuera la primera nación que tuvo un mercado organizado para la compra-venta de acciones.

"Desde el año de 1802 existían organizaciones de este tipo, tal como el Royal Exchange aunque en estricto sentido, la Bolsa de Valores de Londres, fue fundada en el año de 1802".

"En el inicio los corredores ingleses se reunían en cafés, el único requisito impuesto en la época para tener acceso a ellos era el de pagar una cierta cantidad de dinero". (5)

(5) Acosta Romero, Migue, "DERECHO BANCARIO", Ed. Porrúa. - México 1986, p.p. 778 y 779.

Se ha llegado a apuntar que a través de los años la Bolsa Londinense fue un fuerte puntal en el desarrollo de muchos sectores de la industria de aquel país.

#### BOLSA DE VALORES DE AMSTERDAM.

"Históricamente esta Bolsa intervino jugando un importante papel en el financiamiento internacional, ya antes de su fundación oficial, en el año de 1796, realizaba todo tipo de operaciones financieras y comerciales ya que una de sus características, es la de haber sido no sólo un mercado para la negociación exclusiva de valores, sino que en ella se operaron los más variados efectos comerciales hacia el año de 1611; posiblemente por la importancia que alcanzó -- Amsterdam, como puerto marítimo en esa etapa histórica." (6)

#### LA BOLSA DE PARIS

No ha sido tan importante para el desarrollo económico de Francia, como la fueron las de Berlín, Londres o Nueva York, para sus respectivos países. El gobierno intervino en su creación y limitó por decretos expedidos en 1807, el número de personas que podían ejercer la profesión de -- corredor de valores. (7)

(6) Ibidem pp. 778

(7) RENNEN LETONA, Enrique, op. cit. p. 29

## LA BOLSA DE BERLIN

Siempre se caracterizo por ser mercado exclusivo de valores alemanes. El gobierno alemán siempre ha tenido ingerencia directa en sus actividades. (8)

## BOLSAS DE AMERICA

Con Nueva York a la cabeza de las Bolsas Mundiales -- existen otras en norte, Centro y Sudamérica que en el futuro van a brillar como las europeas brillaron a fines del siglo pasado y lo que va del presente.

## BOLSA DE COMERCIO DE BUENOS AIRES

"En el mes de julio de 1854, alrededor de 150 hombres de negocios se reunieron en el local de la Cámara Comercial para convenir la creación de una bolsa de Comercio, cuya -- inauguración tuvo lugar en diciembre del mismo año.

Argentina ha tenido un mercado de capitales bien organizado y eficiente que proporcionaba fondos de origen no -- inflacionarios al Estado, a las provincias y municipalidades, para financiar las inversiones de capital y los gastos corrientes no cubiertos con ingresos provenientes de impues

---

(8) Ibidem.

tos; al Banco Hipotecario Nacional y al de la Provincia de Buenos Aires les daban recursos para las hipotecas que otorgaban.

Sin embargo, los importantes acontecimientos políticos de 1962 y el ambiente de tranquilidad que los acompañó, junto con una crisis económica con fuerte devaluación del peso, desalentaron por igual a inversionistas extranjeros y nacionales.

En otra época había un movimiento de operaciones contenedores en el exterior, ya que los títulos del gobierno argentino, y las cédulas hipotecarias se cotizaban en varias Bolsas Europeas tales como la de París, Madrid y Zurich."<sup>(9)</sup>

#### BOLSA DE VALORES DE RIO DE JANEIRO

"La Bolsa de Valores de Río de Janeiro, Brasil, tiene su origen en el mes de abril de 1876, cuando se creó la Bolsa de Fondos Públicos de Capital de la República, provocando un intenso debate en el Congreso y ante la prensa.

La legislación federal sobre las bolsas se tornó más estricta pasando a regir todas las instituciones Bolsísticas del país a partir de junio de 1939. A partir de ese mo

(9) Bolsa de Comercio de Buenos Aires, "LA BOLSA DE COMERCIO DE BUENOS AIRES". Ed. B.C.B.A. Argentina, 1954, -- p. 60

mento, se ha tenido una fuerte participación a nivel de regulación por parte del gobierno.

Esta Bolsa, se ha distinguido porque en su última década se han introducido diversos instrumentos al mercado diversificado el ahorro en forma extraordinaria." (10)

#### LA BOLSA DE NUEVA YORK

Esta Bolsa se organizó desde 1792 y se consolidó a partir de 1817.

Hasta antes de 1914, la mayoría de los recursos canalizados a través de la Bolsa de Nueva York se aplicaban al desarrollo de los ferrocarriles, de varios sectores industriales, de la Banca, de los seguros y del comercio, siendo todas estas empresas privadas; pero a partir de ese año, la necesidad de recaudar fondos para la guerra dió lugar a la emisión de papeles gubernamentales. Así, al terminar la Primera Guerra Mundial, el mercado americano de valores, que había sido deudor se convirtió en acreedor de casi todos los mercados europeos.

Actualmente la Bolsa de Nueva York es de tal importancia dentro de la economía Norteamericana, que es difícil --

(10) Banco Interamericano de Desarrollo "MERCADOS DE CAPITAIS DE BRASIL", Ed. Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos, México, 1968 p. 137.

(11) Renner Letona, Enrique, op. cit. p. 30 y 31.

desligarla de los grandes movimientos financieros, que ésta registra.

## BOLSA MEXICANA DE VALORES

### ANTECEDENTES

La difícil situación política y social que vivió el país desde la guerra de independencia, empezó a aliviarse hacia 1880; consecuentemente, empezó la etapa de la industrialización. Se instalaron algunas fábricas textiles, de jabones, cerveza, vidrio y papel entre otras.

En esta época era un país exportador de materias primas, principalmente minerales, todas las grandes empresas eran, la mayoría de capital extranjero.

En 1864 se fundaron los primeros bancos pero no fué hasta fines del siglo cuando prestaron un servicio más o menos regular. Su función era la de otorgar crédito al comercio, auxiliando esporádicamente a los industriales. El Crédito Público tampoco era factor de capitalización, debido a la vigencia de los principios liberales en materia de política económica, que impedían el uso del crédito Gubernamental para fines de inversión.

Como consecuencia de lo anterior; el ahorro era insu-

ficiente para impulsar la economía y aquellos que tenían recursos, básicamente los terratenientes y los comerciantes, preferían especular, atesorar o invertir en bienes inmuebles y otras actividades similares. (12)

En 1880, se empezaron a efectuar las operaciones con Valores en las oficinas de la Compañía Mexicana de Gas, donde se reunían mexicanos y extranjeros para comerciar con títulos mineros.

El grupo fué cada vez mayor, pues la gente era atraída por los altos rendimientos de las acciones mineras, después se hizo famosa la trastienda del comercio de la Viuda de Genin.

Buscando la regularización de las operaciones, un grupo especializado en el comercio con valores decidió organizarse y fundó el 21 de octubre de 1894, la Bolsa de Valores de México en la Calle de Plateros No. 9, hoy Avenida Francisco I. Madero.

Su principal misión era establecer los contactos entre compradores y vendedores. Su existencia fué efímera debido a diversas causas, entre las cuales se contó la poca cantidad de títulos que se comerciaban.

---

(12) Torres Landa, Francisco; "REGULACION JURIDICA DE LOS VALORES EN MEXICO", Ed. Azteca, México, 1968, p.p. 44

En 1897, sólo se cotizaban tres emisiones públicas -- y ocho privadas, entre las cuales destacaban las acciones -- del Banco de México, del de Londres y México, del Internaa-- cional Hipotecario, de la Cervecería Moctezuma, las de la -- Compañía de Fábricas San Rafael y las de la Compañía Indus-- trial de Orizaba. (13)

El 4 de enero de 1907, la Sociedad renació como Bolsa de México, y se estableció en las oficinas de la Compañía -- de Seguros La Mexicana, situada entonces en el callejón de -- la Olla de la Ciudad de México. En agosto del mismo año se transformó en Cooperativa Limitada.

En junio de 1910, cambio su nombre por el de Bolsa -- de Valores de México, S.C., y las oficinas se trasladaron a lo que actualmente es el número 33 de Isabel la Católica.

Durante el movimiento revolucionario continuaron las -- transacciones con valores mineros, y con las explotaciones de los yacimientos petroleros el interés aumentó, pues sur-- gieron innumerables compañías explotadoras dándose casos de fraudes cuantiosos. Lo que repercutió en perjuicio del mer-- cado.

Dada la gran demanda y oferta de acciones, se creó --

---

(13) Bolsa Mexicana de Valores, "FUNCIONAMIENTO Y ESTRUCTU-- RA DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES", Ed. Bolsa Mexica-- na de Valores, México 1984, p. 5

otra Bolsa de México, centro de corredores e inversionistas, localizada en la calle de Palma, pero por causas internas se disolvió.

En 1933, la Bolsa de Valores de México, S.C.R., cambió su nombre al de Bolsa de Valores de México, S.A. de C.V., y comenzó a funcionar como una organización auxiliar de crédito. (14)

En 1975, fué promulgada la Ley del Mercado de Valores y con ello se proporcionó un marco legal y jurídico idóneo para propiciar y consolidar el desarrollo y la institucionalización del mercado de valores de nuestro país.

La misma Ley dio pauta a la elaboración del reglamento interior de la Bolsa, el cual entró en vigor en octubre de 1982.

Hasta el año de 1975, existían tres Bolsas de Valores en vigor dentro del Territorio Mexicano; la Bolsa de Valores de Occidente, la Bolsa de Valores de Monterrey y la Bolsa de Valores de México. Con objeto de dotar de una estructura administrativa y operativa idónea al mercado de valores y por ende al país, se acordó entre los socios de las Bolsas el cierre de las primeras y al apoyo a la última pa-

(14) Bolsa Mexicana de Valores, "HISTORIA DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES", Ed. B.M.V., México 1976 p. 179.

va operar a nivel Nacional, cambiándose su denominación social por la de Bolsa Mexicana de Valores, eliminándole la función legal de Organización Auxiliar de Crédito, para depender en su regulación y vigilancia de la Comisión Nacional de Valores.

### EVOLUCION LEGISLATIVA

"Por decreto del 5 de enero de 1916, se establecieron las Casas de Cambio.

Un Decreto publicado en el Diario Oficial de la Federación del 18 de julio de 1916, autorizó la reanudación de las operaciones de cambio y permitió la apertura de una Bolsa de Valores bajo la vigilancia de la Secretaría de Hacienda.

La Bolsa de Valores de México, funcionó durante 26 años y paso el período revolucionario de 1915 a 1927, año en que fué expedido un Decreto que reguló las Casas y agencias de cambio (17 de agosto de 1927).

La Ley General de Títulos y operaciones de Crédito de ese mismo año, estableció claramente a las Bolsas de Valores, como organizaciones auxiliares de Crédito.

El 29 de agosto de 1933, la Secretaría de Hacienda y

Crédito Público otorgó concesión a una organización auxiliar de crédito denominada Bolsa de Valores de México, S.A. de C.V.

El cuadro legislativo se completo con las disposiciones que crearon a la Comisión Nacional de Valores.

La Ley General de Instituciones de Crédito y Organismos Auxiliares (LGICOA) de 1941, reguló a las Bolsas de Valores como organizaciones auxiliares de crédito en su título III, capítulo cuarto, artículo del 68 al 84.

Culmina la evolución legislativa en nuestro país al promulgarse el 2 de enero de 1975, la Ley del Mercado de Valores y que no precisa su carácter de organizaciones auxiliares de crédito." (15)

#### ORGANIZACION DE LA BOLSA

La Bolsa Mexicana de Valores esta organizada de manera similar a la de cualquier otra empresa o institución:

"CONSEJO DE ADMINSTRACION.- como Órgano supremo, formado por socios de la Bolsa (que son a su vez miembros de una Casa de Bolsa) y por algunos otros miembros invitados a integrar este cuerpo administrativo, por tratarse de

(15) Acosta Romero, Miguel, Op. cit. p. 784.

personalidades destacadas de los sectores empresariales. - Del Consejo de Administración depende la estructura administrativa encabezada por un Director General.

DIRECTOR GENERAL.- Tiene a su cargo varias subdirecciones y estas, a su vez, gerencias, jefaturas de área y de departamento y personal administrativo.

Para dar a conocer los resultados de las operaciones que se realizan en la Bolsa, ésta publica un boletín diario, uno semanal, uno mensual y un anuario financiero y bursátil. Además, difunde los estados financieros trimestrales de las emisoras con valores inscritos en Bolsa, información sobre las asambleas generales de accionistas que en ellos se celebran, noticias que sean consideradas de interés público sobre el comportamiento de estas emisoras, diversos estudios monográficos y un gran número de folletos institucionales." (16)

Actualmente, la Bolsa dispone de los más avanzados sistemas de computación, producto del mismo crecimiento del mercado. Es así como en 1976 la Bolsa comenzó a crear su infraestructura tecnológica a fin de capturar, procesar y difundir con exactitud y en un tiempo mínimo, toda la información derivada de las operaciones.

---

(16) Bolsa Mexicana de Valores, "FUNCIONAMIENTO Y ESTRUCTURA", op. cit. p.p. 6 y 7.

## FUNCIONES DE LA BOLSA

Las Bolsas de Valores no realizan operaciones de crédito, es decir, ni captan dinero, ni capitales directamente del público, ni tampoco otorgan créditos a quienes lo solicitan; tampoco celebran por sí mismas, operaciones bursátiles.

El principal propósito de una Bolsa de Valores cualesquiera que sea el país en donde se encuentre funcionando, es el proveer de un lugar en el cual los miembros de la propia Bolsa se reúnan de una manera regular, con el fin de comprar y vender valores a nombre y por cuenta de sus clientes; para poder realizar estas transacciones; es necesario que el mercado tenga las funciones adecuadas y previamente establecidas por la legislación.

Además, ninguna Bolsa compra ni vende valores, sino que simplemente su función es procurar facilidades a sus miembros para que en su local se realicen las operaciones pero únicamente con los valores que se encuentran registrados en la propia Bolsa.

En todas las Bolsas importantes del mundo, la admisión de compañías para ofrecer acciones y cotizarlas en los remates es sumamente rigurosa; es lógico que el riesgo nun-

ca desaparece, por múltiples factores que son ajenos a las Bolsas.

Entre los servicios que la Bolsa Mexicana de Valores presta para el mejor desempeño del intercambio de valores se cuentan:

- 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 realicen.
- III. Hacer publicaciones sobre las materias señaladas en el inciso inmediato superior.
- IV. Velar por el estricto apego de las actividades de sus socios a las disposiciones que les sean aplicables.
- V. Certificar las cotizaciones en Bolsa"<sup>(17)</sup>

A la fecha la Bolsa es una institución privada, organizada como Sociedad Anónima de Capital Variable. En la ac

---

(17) Bolsa Mexicana de Valores, "LEY DEL MERCADO DE VALORES" ED B.M.V. México, 1986 p. 41 Art. 29

tualidad es la única autorizada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para operar a nivel nacional. (18)

Al tanto de las situaciones que se presentan en el país, la Bolsa de Valores ha orientado sus esfuerzos hacia el reforzamiento de sus estructuras y a la creación de nuevos productos financieros Bursátiles, para satisfacer las múltiples demandas de un mercado de valores creciente.

La Bolsa no debe contemplarse aisladamente como una alternativa exclusiva para formar capital de riesgo, o sea acciones, que es uno de sus principales objetivos; la Bolsa es un mecanismo que posibilita e impulsa un desarrollo más equilibrado de la economía, al participar en la creación de otros instrumentos fundamentales en nuestro sistema financiero, constituyendo un elemento significativo en el contexto económico nacional.

Por lo tanto, el Mercado de Valores Mexicano es en donde se ponen en contacto oferentes y demandantes de recursos monetarios.

Dentro de éste, se distinguen dos grandes mercados:

- El Mercado de Dinero y el Mercado de Capitales.

El mercado de dinero es la actividad crediticia a cor

---

(18) Ley del Mercado de Valores, op. cit. p. 42 Art. 31

to plazo, donde los concurrentes depositan fondos por un -- corto período, en espera de ser realizados y en donde se de mandan fondos para el mantenimiento equilibrado de los flujos de recursos.

Los medios de pago a Corto Plazo, pueden ser:

- I. Papeles Comerciales (como pagarés y letras de -- cambio); préstamos bancarios así como descuentos, préstamos directos, etc.
- II. Las operaciones con valores gubernamentales como los certificados de la Tesorería de la Federa- - ción, Aceptaciones Bancarias, Pagarés Bancarios, etc.

Al mercado de Capitales, lo conforma la oferta y la - Demanda de recursos a mediano y largo plazo, como préstamos bancarios a largo plazo (hipotecarios, refaccionarios, ha-- bilitación o avío), emisión de Bonos financieros o hipoteca- rios, emisión de obligaciones (hipotecarias, quirográficas, o convertibles), emisión de acciones en general, emisión de petrobonos y de bonos de indemnización bancaria.

Como puede observarse, la frontera entre los dos mer- cados en bastante tenue y el único criterio de diferencia- - ción es el tiempo del crédito concedido u obtenido. El pla

zo es la principal distinción de estos mercados; el corto, para el mercado de capitales y el largo, para el mercado de dinero, ambos forman el Mercado de Valores.

La necesidad de contar con un mercado de valores organizado, está en función directa al crecimiento de la actividad económica de un país determinado y a la importancia que tiene la canalización de recursos ahorrados para el financiamiento a las empresas efectivas y productivas.

La mayoría de los países altamente industrializados, se han apoyado decididamente, como vía de desarrollo en las Bolsas de Valores.

Esto nos lleva a destacar la importancia función que debe cumplir un mercado de valores, a través de sus dos niveles existentes.

"1. MERCADO PRIMARIO.- Constituido por colocaciones nuevas resultantes de aumentos de capital en las empresas y que aportan a éstas recursos frescos. Estas colocaciones se realizan mediante oferta pública a través de un folleto que proporciona la información básica sobre la emisora y las características de la emisión.

2. MERCADO SECUNDARIO.- Constituido por transacciones con valores que ya han sido emitidos, que se encuentran

en poder del público inversionista y que se ofrecen nuevamente como resultado del interés de sus poseedores para tener liquidez. Las transacciones del mercado secundario no aportan dinero a las empresas, sólo constituyen un cambio de manos de valores previamente emitidos" (19)

Estos mercados dan oportunidad de que los mercados -- ofrezcan liquidez, es decir, que exista la facilidad de que mediante la venta de valores, puedan convertirse en dinero en efectivo, permitiendo al inversionista nuevamente tener dinero en sus manos para participar en otro instrumento de inversión, o adquirir nuevos valores versátiles o bien, cubrir sus propias necesidades.

#### Régimen de Concesión

Para la constitución de Bolsas de Valores se requerirá concesión otorgada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público oyendo al Banco de México, y a la Comisión Nacional de Valores; este otorgamiento se resolverá en atención al mejor desarrollo del mercado, y sin que pueda autorizarse más de una bolsa en cada plaza. (20)

---

(19) Instituto Mexicano del Mercado de Capitales; "APUNTES PARA EL CURSO DE PROMOTOR DE VALORES" Ed. I.M.M.E.C., - México 1985 p. 1

(20) Ley del Mercado de Valores, op. cit. p. 41 Art. 30.

### Características.

De acuerdo al artículo 31 de la L.M.V.:

- a).- " Deben constituirse como sociedades anónimas de capital variable.
- b).- Su duración podrá ser indefinida.
- c).- El capital Social sin derecho a retiro deberá estar integramente pagado y no podrá ser inferior al que se establezca en la concesión correspondiente.
- d).- El capital autorizado no será mayor del doble del capital pagado.
- e).- Las acciones sólo podrán ser suscritas por los agentes de valores.
- f).- Cada agente de valores sólo podrá tener una acción.
- g).- El número de socios de cada Bolsa de Valores no podrá ser inferior a veinte.
- h).- Los administradores serán cinco o más y actuarán en consejo de administración. (21)

### Socios.

Los agentes de valores que reúnan los requisitos establecidos en el reglamento interior de la Bolsa, tendrá derecho

---

(21) Ibidem pp. 42, art. 31

cho a ser admitido como socios, pero siempre que existan -- acciones susceptibles de ser adquiridas, el precio de di -- chas acciones será fijado de común acuerdo entre la Bolsa y el presunto adquirente. El agente de valores que logra integrar como socio de una Bolsa, será denominado agente de - bolsa, si fuese persona física y si es persona moral, se de nominará Casa de Bolsa.

#### Reglamento.

"Cada Bolsa de Valores debe establecer su propio re -- glamento interior, el que contendrá las normas aplicables - a:

- 1.- La admisión, suspensión y exclusión de los socios, -- así como de quienes los representan en Bolsa.
- 2.- Los derechos y obligaciones de los socios.
- 3.- La inscripción de los valores y la suspensión o cancelación de aquella:
- 4.- Los derechos y obligaciones de los emisores de valo -- res inscritos.
- 5.- Los términos en que deberán realizarse las operacio -- nes, la manera en que deberán llevarse sus registros\_ y los casos en que proceda la suspensión de cotizacio -- nes respecto de valores determinados" (22)

(22) Ibidem pp. 43 art. 37

### Arancel.

Toda Bolsa deberá formular un arancel, al cual deberá de ajustarse las remuneraciones que perciba por sus servicios, dicho arancel deberá ser sometido para su aprobación a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, que resolverá oyendo a la Comisión Nacional de Valores. (23)

El carácter ejecutivo de los documentos en que consten operaciones realizadas en Bolsa. "Los documentos en que consten las operaciones realizadas en Bolsa de Valores, entre los socios de las mismas, conforme al reglamento interior de éstas, traerán aparejada ejecución siempre que estén certificados por la propia bolsa". (24)

### Intervención Administrativa.

Se podrá ordenar la intervención administrativa de las Bolsas de Valores en los casos siguientes:

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

2.º Por incurrir en infracción grave de las disposiciones que les son aplicables.

(23) Ibidem pp. 44 art. 39

(24) Ibidem pp. 43 art. 36

Cuando a pesar de la intervención de la Comisión Nacional de valores no logren subsanarse las irregularidades que dieron origen a la intervención o cuando la Bolsa de -- que se trate entre en disolución o liquidación o sea declarada en suspensión de pagos o en quiebra, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo al Banco de México, a la Comisión Nacional de Valores y a la Bolsa afectada, podrá cancelar la concesión de la sociedad.

La cancelación de la concesión, será causa de disolución de la sociedad.

La Comisión Nacional de Valores podrá solicitar ante Juez competente dicha disolución. El nombramiento de liquidador deberá recaer en institución fiduciaria" (25)

---

(25) *Ibidem*, pp. 44; art. 38

**C A P I T U L O    I I**

**INTERMEDIARIOS, INSTRUMENTOS Y  
OPERACIONES BURSATILES**

## INTERMEDIARIOS BURSATILES

## ORGANIZACION

Hasta antes de 1975, la actividad de compra-venta de valores se desarrollo única y exclusivamente a través de -- los llamados agentes de bolsa, personas físicas cuya calidad de socios de Bolsa les facultaba a realizar las labores de intermediación bursátil.

La Ley del Mercado de Valores con las modificaciones de 1985, estimuló la organización de los Agentes de Bolsas en Sociedades Mercantiles como Casas de Bolsa; para constituirse, deben llenar los requisitos de la Ley del Mercado de Valores, así como cumplir las disposiciones que marca el Reglamento Interior de la Bolsa. (1)

Los intermediarios bursátiles son hoy en día, las Casas de Bolsa únicamente ya que la nueva Ley no prevee a las personas físicas como tales, aunque aún existan ya que la Ley, debe de respetar los Derechos adquiridos y el principio de irretroactividad en su aplicación.

El artículo 40. de la Ley del Mercado de Valores define quienes son intermediarios y nos dice que se considera -

---

(1) Marmolejo González, Martín; "INVERSIONES", Ed. I.M.E.F. México 1987 pp 27

intermediario en el mercado de valores, el que realice habitualmente:

- a).- Operaciones de correduría, de comisión u otros tendientes a poner en contacto la oferta y la demanda de Valores.
- b).- Operaciones por cuenta propia, con valores emitidos o garantizados, por terceros respecto de las cuales se haga oferta pública.
- c).- Administración y manejo de carteras de valores propiedad de terceros. (2)

#### CASAS DE BOLSA

Las Casas de Bolsa deben constituir estructuras institucionales que ayuden a configurar un Mercado de Valores eficiente, por ello, las Casas de Bolsa han realizado esfuerzos en materia de Recursos Humanos, Técnicos y Económicos que las colocan en la posición estratégica, idónea para satisfacer las demandas de un mercado creciente y cambiante.

La asesoría y servicio a los inversionistas y empresas emisoras constituye para las Casas de Bolsa una gran responsabilidad, en una palabra, requiere de la reunión de

---

(2) Ley del Mercado de Valores Op. cit. pp 26 Art. 4.

talentos, habilidades, recursos y energía que representan - la institucionalización de las propias Casas de Bolsa.

El esfuerzo constante y permanente realizado por la - intermediación constituida actualmente por multitud de Casas de Bolsa, los ha llevado a ofrecer servicios a escala - Nacional contando con oficinas en el interior de la República Mexicana.

"La inscripción de una sociedad en la Sección de intermediarios del Registro Nacional de Valores e intermediarios, da a ésta calidad de Casa de Bolsa.

Dicha inscripción no implica certificación sobre la - solvencia del intermediario" (3)

El Artículo 7o. del Reglamento interior de la Bolsa - nos dice. Para que una persona moral pueda ser admitida como socio de la Bolsa, deberá satisfacer los requisitos que a continuación se relacionan:

- I. Estar inscrito en la Sección de Intermediarios del Registro.
- II. Adquirir una acción de la Bolsa.
- III. Realizar la aportación al fondo de Contingencia en --

---

(3) Ibidem. pp. 35 Art. 21

- IV. Designar y mantener un mínimo de dos operadores de píso que satisfagan los requisitos del Art. 17 y demás relativos de la Ley, así como lo dispuesto al respecto en el presente Reglamento.
- V. Que sus Directores y Administradores tengan Solvencia Moral y Económica, calificadas por la Bolsa. (4)

Las Casas de Bolsa tendrán el carácter de Nacionales cuando satisfagan alguno de los siguientes requisitos.

"I. Que el Gobierno Federal directamente o a través de organismos descentralizados o empresas de participación Estatal a excepción de instituciones de crédito, aparte o sea propietario de 50% o más del Capital Social.

II. Que en la constitución de su capital se hagan figurar acciones de serie especial que sólo puedan ser suscritas directamente por el Gobierno Federal, o

III. Que el Gobierno Federal directamente corresponda la facultad de nombrar a la mayoría de los miembros del Consejo de Administración, designando al Director General o cuando tenga facultades para vetar los acuerdos de la Asamblea General de accionistas o del Consejo de Administración.

(4) Bolsa Mexicana de Valores; "REGLAMENTO INTERIOR DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES", Ed. B.M.V. México 1982 pp.9 Art. 7.

La Organización y el funcionamiento de las Casas Nacionales de Bolsas se regirán por la presente Ley sin perjuicio de las disposiciones que deban observar como entidades de la Administración Pública Federal Paraestatal". (5)

Las actividades de las Casas de Bolsa de acuerdo con el artículo 22 de la misma Ley son:

I. Actuar como intermediarios en operaciones con valores, en los términos de la presente Ley, sujetándose a las Reglas de carácter general que dicte la Comisión Nacional de Valores:

II. Recibir fondos por concepto de las operaciones con valores que se le encomienden. Cuando por cualquier circunstancia, no puedan aplicar esos fondos al fin correspondiente el mismo día de su recibo, deberán, si persiste impedimento para su aplicación depositarlos en institución de crédito a más tardar el día hábil siguiente en cuenta distinta de las que deban formar parte de su activo:

III. Prestar asesoría en materia de valores.

IV. Con sujeción a las disposiciones de carácter general que dicte el Banco de México.

(5) "LEY DEL MERCADO DE VALORES" op. cit. pp. 35 y 36 Art.-

- a).- Recibir préstamos o Créditos de instituciones de crédito o de organismos oficiales de apoyo al mercado de valores para la realización de las actividades que le sean propias:
- b).- Conceder préstamos o créditos para la adquisición de valores con garantía de éstos.
- c).- Celebrar reportos sobre valores.

V. De conformidad con las disposiciones de carácter general que dicte la Comisión Nacional de Valores.

- a).- Realizar operaciones por cuenta propia que faciliten la colocación de valores o que coadyuven a dar mayor estabilidad a los precios de éstos y a reducir los márgenes entre cotizaciones de compra y venta de los propios títulos.
- b).- Proporcionar servicios de guarda y administración de valores, depositando los títulos en otras entidades conforme a las disposiciones de carácter general que expida la Comisión Nacional de Valores.
- c).- Realizar operaciones con cargo a su capital pagado y reservas de capital.
- d).- Realizar operaciones con valores con sus accionistas administradores, funcionarios y apoderados para cele-

brar operaciones con el Público.

e).- Llevar a cabo, conforme a las disposiciones de carácter general que al efecto expida la Comisión Nacional de Valores, actividades de las que les son propias a través de oficinas, sucursales o agencias de instituciones de crédito.

VI. Actuar como representantes comunes de obligacionistas y tenedores de otros valores.

VII. Las análogas o complementarias de las anteriores, que les sean autorizadas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo a la Comisión Nacional de Valores, mediante disposiciones de carácter general que podrán referirse a determinados tipos de operaciones." (16)

Ningún agente de Valores podrá poseer más de una acción de la Bolsa de Valores.

Los agentes de valores personas morales que son la gran mayoría reciben el nombre de casas de Bolsa. Los agentes de valores personas físicas, se denominan Agentes de Bolsa.

Entre los servicios que proporcionan las Casas de Bol

(16) Ibidem pp. 36 y 37 Art. 22

sa, destacan los siguientes:

- Realizar operaciones de Compra-Venta de valores y de los instrumentos del mercado de dinero que estan autorizados para manejar.
- Prestar Asesoría en materia del mercado de valores a empresas y Público inversionista.
- Auxiliar a los inversionistas tanto personas físicas como inversionistas institucionales, para la integración de sus "Carteras", de inversión y en la toma de decisiones de inversión en Bolsa.
- Proporcionar a las empresas la asesoría necesaria para la colocación de valores en Bolsa. (7)

Acertadamente el Doctor Acosta Romero "Indica que las Bolsas de Valores no realizan operaciones de crédito, es -- decir que ni captan dinero o capitales directamente del público, ni tampoco otorgan créditos a quienes lo solicitan; -- tampoco celebran por sí mismas, operaciones Bursátiles". -- Añade, "Que el principal propósito de una Bolsa de Valores, cualquiera que sea el país en donde se encuentre funcionando, es el de proveer un lugar en el cual los miembros de la propia Bolsa, se reúnan de una manera regular con el fin de

---

(7) Torres Landa, op. cit. pp. 55.

comprar y vender valores a nombre y cuenta de sus clientes; y que para poder realizar estas transacciones, es necesario que el mercado tenga las funciones adecuadas y previamente establecidas por la legislación". (8)

Para cumplir adecuadamente con sus objetivos, las Casas de Bolsa han creado estructuras administrativas que, al mismo tiempo que les permitan enfrentar las demandas de ser vicios, no les resten agilidad en su labor y puedan aprovechar los conocimientos de los profesionales que en ellas la boran.

Una estructura típica de una Casa de Bolsa sería la si guiente:

**PROMOCION:** A través de ella, los promotores establecen contacto con los inversionistas actuales o potenciales para in teresarlos en el mercado, asesorarlos en su inversión y recibir sus instrucciones de compra-venta de valores.

Este punto es de vital importancia ya que deben tenerse presentes cosntantemente los valores de cada cliente para realizar en forma oportuna y de acuerdo a sus intereses y expectativas, las operaciones que más le convenga. (9)

(8) Acosta Romero, Migue, Op. cit. pp. 784 y 785

(9) Instituto Mexicano del Mercado de Capitales: "MERCADO DE CAPITALLES" Ed. I.M.M.E.C. México 1987 pp. 49

OPERACION: La realizan los operadores de piso, los cuales solamente pueden desempeñar esta función en El Salón de Remates, una vez que han aprobado rigurosamente exámenes en materia Legal y práctica Bursátil en la Bolsa Mexicana de Valores y que han comprobado una asistencia mínima de seis meses al piso de remates para adquirir experiencia práctica. (10)

FINANZAS CORPOPATIVAS: A través de esta función se asesora a las empresas que desean participar en el mercado como emisoras de valores, administran y manejan el estado de las cuentas de sus clientes y tienen como tarea informar a la clientela la situación que guardan sus carteras. (11)

También se realizan estudios para desarrollar nuevos instrumentos que beneficien tanto a las empresas como al público inversionista.

ANALISIS: Aunque en México el área de análisis de las Casas de Bolsa se ha desarrollado expositivamente, no alcanza aún el nivel de mercado más solicitado. (12)

En México existen dos tipos de analistas:

FUNDAMENTALES: Realizan sus análisis y predicciones en Base

(10) Ibidem; pp. 49

(11) Ibidem; pp. 49

(12) Ibidem; pp. 50

al desarrollo histórico de la empresa su penetración en el mercado, sus productos, sus relaciones laborales y oficiales y, especialmente en las cifras reflejadas en el balance, el estado de pérdidas y ganancias.

En el último año, los analistas fundamentales han encontrado serios problemas para dar un dictamen definitivo de las empresas, dado que la inflación ha traído mecanismos, como la reexpresión de estados financieros, cuyas técnicas de aplicación desigual en las empresas, impide realizar comparaciones y establecer parámetros exactos de comportamiento. (13)

**TECNICAS:** Han cobrado especial importancia en México, como consecuencia del mismo fenómeno en otros mercados, especialmente en Wall Street.

Los analistas técnicos realizan su trabajo, especialmente de predicción del comportamiento del mercado en general o de una empresa en particular, a través de la aplicación de técnicas orientadas al estudio e interpretación de los precios y volúmenes de los valores. Con las técnicas utilizadas, algunas de ellas de gran sofisticación, determinan puntos de resistencia al alza o a la baja en los precios. (14)

---

(13) Ibidem.

(14) Ibidem.

ADMINISTRACION: Una de las áreas más conflictivas en las Casas de Bolsa, especialmente debido a que en 1979 fueron saturadas por las operaciones y mostraron serias deficiencias. (15)

En la actualidad y ante la agilidad y volúmen de negocios del Mercado Bursátil las áreas administrativas de las Casas de Bolsa reciben el auxilio de equipos de cómputo que les permiten estar actualizados sobre la situación de efectivo y valores de cada inversionista.

El propio Reglamento de la Bolsa indica que las Casas de Bolsa deberán designar a personas físicas autorizadas -- que reúnan los requisitos que señala el Reglamento de la -- Bolsa para realizar las funciones de operadores de piso, -- estas personas serán los encargados de realizar las transacciones de Compra-Venta de valores que requieren para sus -- clientes o para la posición propia de la Casa de Bolsa, por lo tanto deberán asistir diariamente a la Sesión de remate.

Su actividad es sumamente importante, por lo que, para ser autorizados deben cumplir una serie de requisitos, entre los cuales se encuentran los siguientes:

Cuando son aspirantes:

- Solicitud debidamente firmada por el Director Gene-

(15) Ibidem; pp. 51

ral de la Casa de Bolsa.

- Curriculum vitae
- Seis fotografías tamaño infantil de frente
- Copia del acta de nacimiento
- Copia del acta de matrimonio (en su caso)
- Declaraciones de impuestos de los dos últimos años.
- Cuota de inscripción aprobada por el consejo de Administración de la Bolsa.
- Asistir al curso de operador de piso que imparte el Instituto de capitales.
- Asistencia al Salón de Remates durante seis meses.
- Presentar exámen Psicométrico.
- Aprobar los exámenes que el Consejo de la Bolsa determine; en la actualidad, se deben presentar en -- las áreas de Marco Legal y de Prácticas Bursátiles.
- Finalmente deberán contar con la aprobación de la -- comisión Nacional de Valores; a la solicitud que -- presente la Bolsa. (16)

Al aceptar al nuevo operador de Piso debe enviar a la Bolsa copias del testimonio de la escritura de poder otorgado a favor del operador de piso por la Casa de Bolsa que -- corresponda.

Para que los operadores de Piso, puedan cambiar de --

(16) "REGLAMENTO INTERIOR DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES"; Op. Cit. pp. 10 a 12. Art. 12 al 18

una Casa de Bolsa a otra deberán obtener la aprobación de la Dirección General de la Bolsa de acuerdo a la solicitud de la Casa de Bolsa contratante, así como la Baja de la Casa de Bolsa a la que prestaba sus servicios, donde conste que no tiene problema de ninguna naturaleza.

Así mismo, con los resultados que se deriven de los informes y documentos enviada por la Bolsa se presentará a la Junta de Gobierno de la Comisión.

**OBLIGACIONES Y CONTRATOS DE LA CASA DE BOLSA.-** Las Casas de Bolsa tienen una serie de obligaciones que deben cumplir administrativamente, entre las más importantes se encuentran las siguientes:

- Responsabilidad de la autenticidad e integridad de los valores que negocien, garantizando al comprador de cualquier título, que éste ha sido adquirido por buena causa.
- Cuando el inversionista acude a un Agente o Casa de Bolsa, se le extenderá un contrato estableciendo los términos en que se basará la relación, de modo que el inversionista posea un comprobante de la situación que guarda con su asesor bursátil.
- Los Agentes y Casas de Bolsa deberán documentar los Derechos y las obligaciones a su cargo y los que correspon-

den a sus clientes, mediante la suscripción de un contrato de depósito de valores.

- El contrato realizado deberá contener los siguientes puntos:

a).- Los agentes y Casas de Bolsa extenderán al depositante por cada entrega, recibos numerados, nominativos -- (es decir, con el nombre del inversionista) y no negociables para que amparen el depósito. Sólo las Casas de Bolsa están autorizadas para dar a su clientela un servicio de custodia de valores.

b).- El depositante pagará al Agente o Casa de Bolsa las cuotas establecidas en la tarifa aprobada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

c).- La Casa de Bolsa responderá de la conservación de los valores depositados.

d).- Si el cliente no desea conservar sus valores físicamente, éstos serán depositados por la Casa de Bolsa en el Instituto para el Depósito de Valores.

e).- La Casa de Bolsa enviará mensualmente al depositante un estado actualizado del movimiento de valores depositados y de las cantidades abonadas o cargadas a su cuenta. (17)

(17) Ibidem; pp. 20 a 22, art. 49

LAS CASAS DE BOLSA TIENEN PROHIBIDO:

- a).- Concertar operacines fuera del Salón de Remates y del horario señalado.
- b).- Cobrar menor o mayor cantidad que le corresponda, de acuerdo con el arancel o tarifa, o renunciar al derecho de cobro de la cantidad estipulada. (18)

AGENTES DE BOLSA

Toda operación en Bolsa requiere de la actividad de ciertas personas o instituciones especializadas a las que se atribuye competencia para su formalización.

El Agente de Bolsa es la figura del intermediario en operaciones Bursátiles, al que también se le llama en otros países "Agentes de Cambio", "Corredores de Bolsa", "Stock-brokers".

Para ser inscrito en la Sección de Valores e Intermediarios se requiere:

- "I. Ser mexicano o tener la calidad del inmigrado.
- II. Tener solvencia moral y económica, así como capacidad, Técnica y Adminsitrativa.

---

(18) Ibidem.

III. No ser funcionario o empleado de instituciones u organizaciones auxiliares de crédito, ni propietarios del 10% o más del capital de alguna de estas últimas.

IV. Causionar su manejo.

V. No realizar actividades que hayan sido declaradas por la Secretaría de Hacienda como incompatibles". (19)

En su quehacer, los agentes de Bolsa deben guardar un estricto secreto de las operaciones en que intervengan, y sólo darán noticias de ellas a los clientes o sus representantes, o bien cuando se las solicite una autoridad judicial -- por medio de la C.N.V.; sin perjuicio de la que deben proporcionarle a ésta última en el cumplimiento de sus funciones - de inspección y vigilancia. (20)

Por lo demás, sujetarán su ejercicio al calendario que señale la C.N.V.; a rendir informes periódicos a dicha autoridad, proporcionándole sus estados financieros; a obtener - su autorización para la copia de sus asambleas; así como - anunciar su calidad de agentes. (21)

(19) Giorgana Frutos, Victor; "CURSO DE DERECHO BANCARIO Y - FINANCIERO", Edición Porrúa México, 1984 pp. 246.

(20) Ley del Mercado de Valores. Op. Cit. pp. 38, Art. 25

(21) Ibidem, pp. 38 y 40 arts. 26 y 27.

Las remuneraciones por sus servicios están sujetas a los aranceles generales y especiales que formule C.N.V., y apruebe la Secretaría de Hacienda. (22)

En la actualidad son seis los Agentes de Bolsa que existen y en funciones prácticamente tres. Sin embargo, a pesar de que los contempla, la Ley del Mercado de Valores; y el Reglamento de la Bolsa, han fijado una política para que éstas personas se conviertan en Casas de Bolsa o se conviertan en socios de otras Casas de Bolsa.

#### INSTRUMENTOS BURSATILES

Hay varios tipos de valores. Unicamente son objeto de comercio en Bolsa los que provienen de una sola emisión producida en serie y en masa, que tienen las mismas cualidades, ofrecen los mismos derechos a sus tenedores y tienen un curso de cambio común. Además deben ser autorizados por la Comisión Nacional de Valores y por la Bolsa Mexicana de Valores.

Una primera clasificación de los diferentes valores cotizados en la Bolsa Mexicana de Valores es la que define sus características de rendimiento y los divide en valores de renta variable y valores de renta fija. Los primeros, no

---

22) Ibidem, pp. 41 Art. 28

garantizan un rendimiento fijo a su Tenedor, sino que lo condicionan a los resultados de la emisora. Los segundos, que representan en realidad un crédito colectivo en favor de la emisora, garantizan un rendimiento constante o flotante y la amortización a valor nominal al término del plazo a que se emitieron.

Los clásicos valores de renta variable son las acciones definidas como títulos valor que representan una parte alícuota del capital social de una empresa. Esto significa que el propietario de una acción es socio de la empresa en la parte proporcional que representa su acción.

#### VALORES DE RENTA FIJA

Los valores del sector de renta fija más comunes en México son:

**PETROBONOS:** Aunque por su régimen legal son clasificados como valores de renta fija, los petrobonos son, en realidad, valores de renta variable, ya que su ganancia o pérdida final estará supeditada a la forma cómo se haya comportado el precio del Petróleo en los mercados internacionales.

En esencia, los petrobonos son títulos garantizados por Barriles de petróleo emitidos por el Gobierno Federal a

través de un fideicomiso constituido en Nacional financiera, organismo que actúa como emisor: para su emisión, el fideicomiso constituido en Nacional Financiera adquirió de Petróleos Mexicanos una determinada cantidad de barriles tipo Istmo, el de mayor calidad, y en base a ese crudo fideicomitado, se emiten los petrobonos. (23)

Los petrobonos se emiten a plazo determinado, hasta ahora tres años plazo en el que se amortizan a su valor nominal más, en su caso, las ganancias de capital que se determinarán de la diferencia que resulte entre el importe a que se adquirió el petróleo que respalda los títulos y su precio de venta.

El régimen fiscal de los petrobonos implica que el rendimiento mínimo garantizado está sujeto a una retención del 21% sobre los primeros 12 puntos porcentuales de la tasa bruta decretada en el caso de las personas físicas, para las empresas el rendimiento total constituye un ingreso acumulable. (24)

Las ganancias de capital realizadas por las personas físicas se encuentran exentas del impuesto sobre la Renta. Para las empresas son un ingreso acumulable.

(23) Marmolejo González Martín, Op. Cit. pp. 307

(24) Ibidem, pp. 308.

El valor de venta del petrobono se calcula multipli- -  
cando el número de barriles que ampara la emisión, por el --  
precio del petróleo itsmo de exportación y se realiza la con-  
versión dólar peso, al tipo de cambio controlado vigente. -  
Al resultado anterior se le restan los rendimientos trimes--  
trales pagados, para obtener así el valor teórico del petro-  
bono. (25)

Estos títulos constituyen uno de los atractivos más --  
grandes en la Bolsa y su concepción ha sido objeto de asom-  
bro mundial, ya que presentan características que muy pocas\_  
veces se encuentran en un solo valor.

Rendimiento Fijo, Ganancia capital variable y sujetos\_  
al precio de una materia prima.

#### OBLIGACIONES:

"Una obligación es una deuda pública contraída en for-  
ma colectiva por una empresa o dependencia gubernamental. El  
comprador de la obligación obtiene pagos periódicos de inte-  
rés normalmente trimestrales, y recibe en efectivo el valor\_  
nóminal de la obligación en fecha de vencimiento de la misma.

Es una deuda ya que la empresa, a cuyo cargo están las  
obligaciones emitidas, ha recibido dinero en calidad de prés

---

(25) Ibidem, 310

tamo. La empresa se ha comprometido a regresar el importe recibido como crédito, en alguna fecha determinada y pagar cierta tasa de interés por el uso de ese dinero. Los pagos de interés usualmente son trimestrales. (26)

Existen tres clases de obligaciones:

**HIPOTECARIAS:** Estos valores son emitidos por sociedades anónimas y están garantizados por una hipoteca que se establece sobre los bienes de la empresa emisora, incluyendo los edificios, maquinaria, equipo y activos de la sociedad. (27)

Se documentan en títulos nominativos. En su texto está consignado el nombre de la sociedad emisora, actividad, domicilio, datos de activo, pasivo y capital, balance que se practica para efectuar la emisión plazo total de amortización, tipo de interés y forma de pago.

La Ley manda que en todas las emisiones de obligaciones deben representarse los intereses de los obligacionistas por un representante común, que pueda ser cualquier persona o institución que para tal fin esté autorizada.

El Representante común tiene la encomienda de vigilar

(26) Ibidem, pp. 281.

(27) Bolsa Mexicana de Valores "Estructura y Funciones.", -- Op. Cit. pp. 13

el cumplimiento y legalidad de los compromisos que de la emisión se deriven.

**QUIROGRAFARIAS:** Son títulos valores, nominativos, emitidos por sociedades anónimas (no crediticias), están garantizados por la solvencia económica y moral de la empresa, -- solvencia respaldada por todos los bienes y activos sin hipotecar. (28)

El interés que devengan es constante durante toda la vida de la emisión o ajustable a la tasa de interés del mercado, y es pagadero en forma semestral contra los cupones -- adheridos.

La reducción de los títulos se hace mediante amortizaciones que se determinan y programan desde el inicio de la emisión, pudiendo ser por sorteo, fijos o anticipados.

Este tipo de valores requiere de un representante común de los obligacionistas ante la empresa emisora; este representante es generalmente una institución bancaria o Casa de Bolsa a través de su área de finanzas corporativas.

**OBLIGACIONES CONVERTIBLES:** Son títulos de crédito que representan fracciones de la deuda contraída por la emisora.

---

(29) *Ibidem.*

Los tenedores de estos títulos recibirán una cantidad por -- concepto de intereses en la forma periódica que se haya estipulado en el acta de emisión de estas obligaciones; además, -- podrán optar entre recibir la amortización de la deuda, o -- bien convertir sus títulos en acciones comunes o preferen- -- tes de la misma emisora. (29)

El objeto primordial de estos valores, es el procurar\_ recursos a las empresas a través de apalancamiento, con la -- posibilidad futura de convertir esta deuda en capital, permitiendo a las firmas una mayor capacidad de financiamiento -- posterior.

#### VALORES DE RENTA VARIABLE

Los instrumentos más comunes de Renta Variable en Méxi\_ co son:

**ACCIONES:** Son títulos valor que representan una propor\_ ción en la propiedad del capital social de una empresa por - lo que sus poseedores son socios en la proporción que repre- sente su acción del total de acciones emitidas. (30)

EN LA BOLSA SE COTIZAN DOS TIPOS DE ACCIONES:

**COMUNES:** Son aquellas que confieren los mismos dere- -

---

(29) Ibidem.

(30) Ibidem.

chos e imponen las mismas obligaciones a sus tenedores. Tienen derecho de voz y voto en las asambleas de accionistas, así como a percibir dividendos cuando la empresa obtenga utilidades. A partir del año de 1985 sólo podrán ser nominativas. (31)

**PREFERENTES:** Se denomina así a las acciones que garantizan un dividendo anual mínimo en caso de liquidación de la empresa siempre tienen preferencia sobre otros tipos de acciones que existan en circulación en ese momento. Se caracterizan además por no tener derecho a voto en las asambleas de accionistas. (32)

Las acciones preferentes adoptan varias modalidades:

- Acciones preferentes con dividendos acumulativos:

Son aquellas en las cuales se ha pactado que, independientemente de los resultados que haya obtenido la empresa, tienen derecho a un rendimiento anual fijo y que en caso de que los resultados de la empresa en un ejercicio no le permitan cubrir el dividendo pactado, ésta se los acreditará y les será cubierto en el próximo ejercicio o hasta que las ganancias de la empresa lo permitan.

---

(31) Ibidem.

(32) Ibidem.

- Acciones no acumulativas:

Se llaman así aquellos cuyos dividendos no se acumulan y que, por lo tanto, si en un ejercicio determinado no hay utilidades para su distribución, dan derecho a exigir un dividendo del 5%, que se podrá cubrir en los años siguientes.

- Acciones Participantes:

Son acciones que tienen derecho a participar, además del dividendo fijo, en uno extraordinario sobre el resto de las utilidades cuando estas llegan a superar un porcentaje determinado.

- Acciones Convertibles:

Son aquellas para las cuales se ha pactado que después de un período previamente fijado se transformarán en acciones comunes.

En este sector se presentará un nuevo papel, producto de la nacionalización de la Banca: LOS CERTIFICADOS DE APORTACION PATRIMONIAL, que representarán el capital social pagado de los Bancos. (33)

"CERTIFICADOS DE APORTACION PATRIMONIAL: Son títulos de crédito nominativos divididos en dos series.

---

(33) Ibidem.

La serie "A" representará en todo tiempo el 66% del -- capital de la sociedad y solo será suscrita por el gobierno federal, se emitirá en un solo título que no llevará cupones, el cual será intrasmisible en ningún caso podrá cambiar su - naturaleza a los derechos que confiere al propio gobierno -- federal.

La serie "B" representará el 34% restante del Capital Social y podrá ser suscrita por el gobierno federal, por entidades de la Administración Pública Federal Paraestatal, -- por los gobiernos de las entidades federativas y de los municipios, por los usuarios del servicio público de Bancos y - - Crédito y por los trabajadores de la Sociedad. Los títulos - que la representen podrán amparar uno o varios certificados, - tendrá numeración progresiva y llevarán adheridos cupones -- nominativos y numerados para el cobro de utilidades.

En ningún momento podrá participar en forma alguna en el capital de estas sociedades, personas físicas o morales - extranjeras, ni sociedades mexicanas que no tengan exclusión absoluta de extranjeros:

La violación a esta disposición dará lugar a la pérdida del certificado o certificados de aportación patrimonial de que se trate, en favor de la nación.

La adquisición del control del 0.5% o más del capital

pagado de una sociedad mediante certificados de la serie "B" a través de una o varias operaciones de cualquier naturaleza, simultánea o sucesivas, deberán someterse a la previa autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. (34)

#### BONOS DEL GOBIERNO FEDERAL PARA EL PAGO DE LA INDEMNIZACION BANCARIA

Otro valor que en los últimos meses ha venido a convertirse en el papel de moda en el mercado de valores son los bonos de indemnización bancaria. Estos bonos son entregados a los ex-accionistas de las instituciones bancarias nacionalizadas el 10. de septiembre de 1982 y por sus características se le clasifica dentro del sector renta fija.

Los bonos son nominativos, devengan intereses y están garantizados directa e incondicionalmente, por los Estados Unidos Mexicanos, teniendo además de éstas, las siguientes características:

- Su valor nominal es de \$ 100.00 (cien pesos 00/100 M.N.).
- El plazo de amortización vencerá el 31 de agosto de 1991, tienen un periodo de gracia hasta el 31 de agosto de 1995.

---

(34) Instituto Mexicano del Mercado de Capitales, "MERCADO DE CAPITALES", OP. Cit. pp. 13

- Se amortizarán en siete pagos por anualidades vencidas, correspondiendo al inicial al 10. de septiembre de 1986, de los cuales los seis primeros equivaldrán al 14% de su valor y el séptimo al 15% restante.
- Devengan intereses sobre saldos insolutes a partir del 10. de septiembre de 1983, el pago de estos se hará trimestralmente, los días primero de los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año.

El primer pago se efectuó al 10. de marzo de 1984, comprendiendo los intereses devengados durante el período semestral que abarcó el 10. de septiembre de 1983 al 29 de febrero de 1984. <sup>(35)</sup>

En caso de que la autoridad competente deje de fijar tasas máximas de interés para los citados depósitos, las tasas y en su caso, sobretasas de interés para los efectos previstos anteriormente, serán las representativas en el mercado bancario para dichos depósitos.

El Banco de México da a conocer, mediante publicaciones en el Diario Oficial de la Federación, las tasas, y en su caso, sobretasas de interés antes mencionadas.

- Tienen el mismo tratamiento fiscal que los depósitos

---

(35) Marmolejo González, Martín; Op. Cit. pp. 300 y 301.

bancarios de dinero a plazo fijo de 90 días.

- Son negociables, están inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y cotizadas en la Bolsa Mexicana de Valores.

El derecho para efectuar el canje de las acciones de los Bancos por los bonos, prescribirá en un plazo de dos años contados a partir de la publicación del valor de la indemnización a pagar por las instituciones expropiadas.

#### OPERACIONES BURSATILES

Intermediarios e instrumentos bursátiles los he definido con anterioridad ahora se hace necesaria la explicación del área física donde se realizan las transacciones, debemos partir de la base que la Bolsa Mexicana de Valores, por sí mismo, no compra ni vende valores; su actividad permite el contacto entre el comprador y el vendedor, en un mercado libre.

A ella concurren las Casas de Bolsa con el fin de vender o comprar valores para un sin número de personas físicas o instituciones procurando obtener para ellas el mejor precio posible.

Los precios se fijan como resultado de la oferta y la

demanda diaria a que se ven sometidos los valores.

Físicamente, las transacciones se realizan en el Salón de Remates de la Bolsa, donde los gritos "De compro - vendo" "orden cruzada", "cerrado", de los agentes y operadores de piso, el ir y venir de los auxiliares, les dá un tinte de vida muy especial. Indudablemente que detrás de este mundo se encuentra un sistema de operación muy sofisticado; sin embargo, al presenciar una sesión de remate, cualquier persona -- se puede percatar de lo sencillo que es el transferir valores y recibir efectivo. Comparándolo con los mercados de la Ciudad donde se observa una estira y afloja entre comerciante y consumidor, se da uno cuenta de que la sofisticación -- del mercado sólo existe detrás del piso de remates de la Bolsa.

En los días de Bonanza, en el piso de remates se pueden observar caras alegres, por el contrario, cuando el mercado -- esta a la baja, las caras de preocupación se reflejan en -- cualquier lugar del propio piso de remates.

## SALON DE REMATES

"El Salón de Remates es el lugar donde se reúnen los operadores de piso de cada uno de las treinta Casas de Bolsa y los tres agentes de Bolsa en operación existentes, para realizar las operaciones de compra-venta; la asistencia al Salón de Remates se sujeta a las disposiciones del Consejo de Administración de la Bolsa.

El Salón esta dividido en cinco "corros" que son unidades de servicio y control a través de los cuales se cubre el proceso de registro, información y liquidación del mercado bursátil. En el primero de estos corros se encuentran las emisiones del Sector de Renta Variable, los Petrobonos y los Bonos de Indemnización Bancaria, así como algunas emisiones de acciones que se operan a plazo y futuro; del segundo al cuarto se encuentran las pizarras correspondientes a las emisoras de valores de renta variable, con áreas exclusivas para plazo y futuro, las cuales generalmente están colocadas en orden alfabético. Existe un lugar especial para manejar las operaciones en las que se establece como unidad de intercambio cantidades menores a un lote, llamadas picos.

En el 5o. corro se encuentran los valores de renta fija y en el Mercado de Dinero, Cetes, papel Comercial y aceptaciones bancarias.

Los corros se encuentran dotados de terminales de computadoras en las que registran cada uno de las operaciones o cotizaciones para transferir información a tiempo real y dar oportunidad a los agentes y operadores de piso de consultar precios en el momento que lo deseen.

Las sesiones de remate están presididas por funcionarios de la Bolsa". (36)

---

(36) Instituto Mexicano del Mercado de Capitales "MERCADO -- DE CAPITALES", Op. Cit. pp. 55 y 56



## LAS PIZARRAS DEL SALON DE REMATES:

En las pizarras se anota la información de las operaciones que se realizan en el Salón.

Los datos que contienen las pizarras de Renta Variable o acciones, que son los títulos más representativos del mercado de valores, son los siguientes:

1.- Clave de la Emisora.- Simplificación de la razón social de la emisora no puede exceder de siete letras, ejemplo, Kimber, Cigatam, etc.

2.- Postura de Venta.- Se anota únicamente la mejor postura (el precio más bajo) que hace un agente u operador de piso; al lado izquierdo el volumen de las acciones que desea vender, y a la derecha, el precio de venta por acción.

3.- Postura de Compra.- Se anota únicamente la mejor postura (el precio más alto) que hace un agente u operador de piso; al lado izquierdo el volumen de acciones que desea comprar y a la derecha, el precio de compra por acción.

4.- Ultimo hecho anterior.- Se anota al centro el último precio por acción del día anterior (o del último día) en que se negociaron acciones de la Emisora.

5.- Rangos de fluctuación del Precio.- Son los límites

entre los que pueden fluctuar los precios de las operaciones de la acción sin provocar suspensiones temporales a operaciones. Estas suspensiones se realizan en lapsos de 15 minutos o más si surgen posturas de compra-venta que excedan (hacia arriba o hacia abajo), el 10% del precio del último hecho.

6.- Precios de Apertura.- Es el primer hecho realizado en el día.

A lo largo de este listado, se utilizan símbolos para facilitar y agilizar el trabajo:

Una M indicará un volumen de 1,000 acciones un guión - corto al lado izquierdo se refiere a un lote de acciones - - (generalmente son cien acciones por lote, aunque esta cantidad varía según su precio); el paréntesis de cierre se anota cuando se ha realizado una orden cruzada.

7.- Hecho Máximo.- Es el precio máximo realizado en -- las operaciones de un mismo día.

8.- Hecho Mínimo.- Es el precio mínimo realizado en -- las operaciones de un mismo día.

9.- La Última Operación del Día.- De acciones de la -- emisora se conoce como "último hecho" y el precio de éste -- será el que regule las transacciones de la siguiente sesión -- para esa Emisora.

10.- Precio Promedio Ponderado.- Exclusivamente para las operaciones de futuro.

11.- Los días de plazo a que se concerta una operación.

12.- El volumen acumulado hasta ese momento o al cierre de la sesión. (37)

### INDICE DE PRECIOS Y COTIZACIONES

Es un indicador Bursátil que tiene como función medir los cambios de una o más variables a través de una muestra representativa de un sector o de un mercado bursátil en general. Este indicador refleja la tendencia de los precios del mercado en un lapso determinado. (38)

### TIPOS DE OPERACIONES

Las operaciones que realizan los operadores de piso se clasifican de dos maneras; una función a la forma de contratación y la otra, según su plazo de liquidación.

(37) Ibidem; pp. 61 a la 64.

(38) Ibidem, pp. 47

## POR SU FORMA DE CONTRATACION

Las operaciones, según su forma de contratación pueden ser a su vez, de cuatro tipos:

a) De viva voz.

La operación se inicia con una proposición por un Operador de Piso, en voz alta, enunciando si la propuesta es de compra o venta, indicando la emisora, la serie de título, la cantidad en unidades y el precio al que quiera comprar o vender. Si no se especifica lote de acciones, se entenderá que el número será de 100 acciones.

El agente u operador que acepte la propuesta, lo hará usando el término "cerrado", elaborará la ficha única entregándola al corro respectivo, el cual a su vez distribuirá -- las copias de la ficha a la parte afectada, que pueda ser el vendedor o el comprador, dependiendo de quien realice la -- operación, reportando ésta al empleado del corro para su anotación en la pizarra respectiva, (artículo 115, Reglamento interior de la Bolsa). (39)

b) Cruzada o de Registro.

En el caso de que un Agente u Operador de piso reciba de uno de sus clientes una orden de compra y de otro, una de

---

(39) Giorgana Frutos, Victor, Op. Cit. pp. 275

venta, coincidiendo en el mismo valor y precio, se deberá registrar en Bolsa mediante una operación cruzada. La mecánica que se sigue en este tipo de operaciones se inicia con el anuncio, mediante un timbre, de que se va a realizar una orden cruzada, mencionando que se "dara" o se "tomara", en seguida se anuncia el nombre de la Emisora, la serie, la cantidad y el precio. El Agente Operador de Piso, que se interesa en la operación, podrá intervenir diciendo "doy" o "tomo", según sea su postura oferente o demandante, cerrándose la Operación a un precio, mejorando de acuerdo a las pujas mínimas y autorizadas a la fecha por el consejo de administración de la Bolsa.

En la única operación cruzada que nadie puede intervenir será cuando una Casa de Bolsa esté realizando una oferta pública primaria o secundaria. (Arts. 116 y 117 R.I.B.)<sup>(40)</sup>

c) Orden de firme.

Cuando se desea comprar o vender a un precio fijo, se depositará en el corro central de operaciones una forma de orden en firme de compra o de venta, en donde se especificuen las condiciones de la Postura, quedando registrada, en orden cronológico. Al coincidir los valores especificados en una orden en firme de compra y venta, su precio y su for-

---

(40) Ibidem.

ma de pago, la operación automáticamente es cerrada. En caso de no coincidir las unidades de valores especificados, -- la operación se cerrará por la totalidad de la menor de -- ellas. (41)

d) Cama.

Es una operación en firme con opción de compra o venta, dentro de un margen de fluctuación del precio. Al agente u operador de piso dirá a "viva voz"; pongo una "cama", indicando el nombre de la emisora, la serie, la cantidad de acciones; los diferenciales entre los precios de compra o venta -- los fijara posteriormente. El agente u operador que acepte "escular la cama", quedará obligado a operar a los precios -- que contenga el diferencial pactado, teniendo la opción, de comprar o vender. (art. 125 R.J.B.). (42)

Según al pizo de liquidación las operaciones pueden -- ser de tres tipos:

#### POR SU FORMA DE LIQUIDACION

De contado.

Son las operaciones que deberán de liquidarse a más -- tardar a los dos días hábiles siguientes al que fueron con--

(41) Ibidem, pp. 274 y 275.

(42) Ibidem, pp. 275 y 276.

certadas, conforme al horario establecido por el INDEVAL, según sea el caso en algunos casos a 24 horas. (43)

#### A Plazo.

Operaciones que deben de liquidarse al día del término del plazo de su concertación o, en caso de no ser día hábil, al día siguiente, no debiendo ser el plazo superior a los -- 360 días. (arts. 98 y sig. R.I.B.) (44)

#### A Futuro.

Es la compra-venta de valores cuyo cumplimiento habrá de efectuarse en plazos prefijados, que mediante la liquidación diaria de pérdidas y ganancias respecto a los precios -- corrientes de este mercado y la constitución y mantenimiento de las garantías, permitan la desvinculación de las partes -- contratantes, pudiéndose anticiparse su liquidación antes -- del vencimiento. (45)

(43) Ibidem, pp. 273

(44) Ibidem, pp. 273 y 274.

(45) Instituto Mexicano del Mercado de Capitales, "MERCADO -- DE CAPITALES", Op. cit. pp. 34

C A P I T U L O    I I I

ORGANISMOS DE REGULACION, VIGILANCIA Y  
FOMENTO

Uno de los elementos que han propiciado el acelerado desarrollo del Mercado de Valores Mexicano de 1975 a la fecha, ha sido la seguridad con que en él se manejan las transacciones y los recursos del público inversionista.

Esta Seguridad se fundamenta no sólo en un amplio marco Legal sino en la existencia y la intervención en el mercado de dependencias oficiales que han tomado a su cargo la promoción y estímulo, así como la regulación y vigilancia del desarrollo a largo plazo del mercado de valores mexicano; estas Dependencias son:

#### SECRETARIA DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO

En la estructura interna de la propia Secretaría de Hacienda y Crédito Público, corresponde a dos direcciones generales adscritas a la Subsecretaría del ramo, la instrumentación y el conocimiento directo, en el terreno administrativo, de los asuntos que rigen en lo esencial el funcionamiento de las instituciones que integran nuestro sistema financiero. Corresponde a la Dirección General de Seguros y Valores a la Dirección de Valores y Organizaciones Auxiliares de Crédito, proponer las políticas de orientación, regulación y control y vigilancia, de seguros y valores; ejercer facultades que las Leyes y Reglamentos aplicables a tales materias atribuyan a la Secretaría de Hacienda; resolver los asuntos rela--

cionados con la aplicación de las mismas; vigilar y evaluar la ejecución de las políticas a que se hizo referencia; y representar a la Secretaría de Hacienda, en sus relaciones con la Comisión Bancaria y de Seguros y con las Comisión Nacional de Valores. (1)

De las actividades relacionadas con el mercado de valores que se señalan dentro del Reglamento de la Secretaría de hacienda y Crédito Público, están las siguientes:

Otorgar y revocar concesiones para el ejercicio de la Banca y Crédito; para la constitución y operación de instituciones de Seguros y fianzas, sociedades de inversión y Bolsas de Valores; así como las autorizaciones y concesiones -- relativas a la constitución de grupos financieros y Bancos -- múltiples. (2)

Designar al Presidente de la Comisión Nacional de Valores.

Así también compete a la Dirección de Asuntos financieros, "Estudiar las pruebas, constancias, documentos e informes sobre la comisión de los delitos previstos en las Leyes que rigen las instituciones de crédito, de seguros y de fianzas, a las organizaciones y actividades auxiliares del crédito

---

(1) Diario Oficial de la Federación, Martes 17 de enero de 1989, pp. 31 y 32 Art. 35 y 37.

(2) Ibidem, pp. 17 Art. 6

to y al mercado de valores a fin de determinar los elementos del delito y de la presenta responsabilidad Penal" (3)

Esta reforma denota la preocupación por parte de nuestros legisladores y a la vez incursiona en el mercado de Valores al tratar de vigilar en una forma más directa las actividades en el mercado bursátil toda vez que se han venido dando actitudes delictuosas en el medio bursátil, ya que no cuentan con una Legislación verdaderamente estricta para el manejo de las Operaciones realizadas en Bolsa.

La Ley del Mercado de Valores le ha conferido a la --- Secretaría de Hacienda y Crédito Público con respecto a las Bolsas de Valores las siguientes facultades:

- Autorizar la realización de operaciones distintas a las que la Ley señala expresamente a las Bolsas de Valores, por considerarlas análogas o conexas a las que le son propias. (4)

- Otorgar discrecionalmente, concesión para la operación de Bolsas de Valores. (5)

- Aprobar el acta constitutiva y estatutos así como --

(3) Ibidem, pp. 69, Art. 121

(4) Ley del Mercado de Valores, Op. Cit. pp. 41, Art. 29.

(5) Ibidem, pp. 41, art. 30.

modificaciones a ambos; con dicha aprobación se podrán inscribir en el Registro Público de Comercio, sin necesidad de mandamiento Judicial. (6)

- Señalar las operaciones que sin ser concertadas en Bolsa deban considerarse como realizadas por los socios de la misma, en excepción a la prohibición general de que éstos no operen fuera de Bolsa, Valores inscritos en ella. (7)

- Revocar la concesión a las Bolsas de Valores, en caso de que existan irregularidades que hayan dado lugar a la intervención administrativa de la Comisión Nacional de Valores y que no se hayan subsanado; y de liquidación o disolución de las Bolsas de Valores. (8)

Lo anterior, previa audiencia de parte y escuchando a la Comisión Nacional de Valores.

- Aprobar el arancel de las Bolsas de Valores, escuchando a la Comisión Nacional de Valores. (9)

Por otra parte, la Ley del Mercado de Valores le han conferido a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público con respecto a los Agentes y Casas de Bolsa las siguientes facultades:

---

(6) Ibidem.

(7) Ibidem, pp. 42, art. 31.

(8) Ibidem, pp. 44, art. 38

(9) Ibidem, pp. 44, art. 39

tades:

- Autorizar a personas distintas a las sujetas de la Ley: las expresiones "Agente de Valores", "Casas de Bolsa", "Bolsa de Valores" u otras semejantes, siempre que no realicen operaciones de intermediación en el Mercado de Valores.-  
(10)

- Señalar las actividades que se consideran como incompatibles con la de intermediario de valores, persona física y cuya realización impedirá el otorgamiento de inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios. (11)

- Autorizar, mediante disposiciones de carácter general, actividades análogas o complementarias a las que expresamente señala la Ley para los agentes de valores personas morales. (12)

- Señalar, mediante disposiciones de carácter general, los títulos de crédito con los que podrán operar los agentes de valores, en cuyo capital participe una institución de crédito. (13)

- Conocer y resolver las inconformidades que los sujetos de la Ley tengan en contra de los procedimientos de ins-

(10) Ibidem, pp. 27, art. 9

(11) Ibidem, pp. 28, art. 14 F.V.

(12) Ibidem, pp. 37 art. 22 F.VIII

(13) Ibidem, pp. 37 art. 23

pección y vigilancia, intervención, suspensión y cancelación de autoridades y registros, que haya entablado la Comisión Nacional de Valores.

Así mismo, se establece que las inconformidades en contra de resoluciones que dicte la propia Secretaría, podrán ser presentadas ante la misma. (14)

- Sancionar administrativamente a quienes cometan infracciones a la Ley y a las disposiciones emanadas de ella, previa audiencia; aquí se contempla la aplicación de multas hasta por un millón de pesos. (15)

Dentro de las facultades que confiere la Ley del Mercado de Valores a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público en relación a la Comisión Nacional de Valores, se encuentran entre otras las siguientes:

Designar cuatro representantes de la Junta de Gobierno de la Comisión Nacional de Valores, uno de los cuales será el presidente de la misma, y nombrar a otros tres entre personas con conocimientos en la materia. (16)

- Aprobar los presupuestos de ingresos y egresos de la Comisión Nacional de Valores. (17)

(14) Ibidem, pp. 50, art. 50

(15) Ibidem, pp. 50 y 51, art. 51

(16) Ibidem, pp. 46, ar5. 43

(17) Ibidem, pp. 48, art. 45 F.V.

ESTA TESIS NO DEBE  
SALIR DE LA BIBLIOTECA

Dentro de las facultades que le confiere la Ley del --  
Mercado de Valores a la Secretaría de Hacienda y Crédito Pú-  
blico en relación a las Instituciones para el depósito de --  
valores, se encuentran entre otras las siguientes:

- Otorgar o denegar concesión oyendo la opinión de la  
Comisión Nacional de Valores. (18)

- Establecer el capital Social mínimo sin Derecho a --  
retiro, mediante reglas de carácter general. (19)

- Aprobar el Acta Constitutiva y los Estatutos. (20)

- Autorizar la prestación de operaciones análogas y --  
conexas que se relacionen con su objeto. (21)

- Autorizar el establecimiento, cambio de ubicación o  
clausura de Sucursales u Oficinas. (22)

---

(18) Diario Oficial de la Federación; pp. 5, art. 55; Prime-  
ra Sección 31 de diciembre 1986, México.

(19) Ibidem, pp. 5, art. 56

(20) Ibidem, pp. 6, art. 56

(21) Ibidem, pp. 6, art. 57

(22) Ibidem, pp. 7, art. 59

## BANCO DE MEXICO

De Acuerdo con su propia Ley Orgánica y en su carácter de Banco Central, y de las disposiciones que tipifica la Ley del Mercado de Valores, señalando las facultades de este organismo en relación al mercado de valores, se encuentran entre las más importantes las siguientes:

- Comprar o Vender Certificados de la Tesorería, obligaciones o Bonos del Gobierno Federal, depósitos, títulos o valores.

- Celebrar todo tipo de operaciones con divisas, oro, plata, incluyendo reportes. (23)

Asimismo, determinará las intervenciones que haya de hacer el Banco en el Mercado de Valores por compra y venta, fijando la clase de valores y la cuantía de las operaciones.

Respecto a la Ley del Mercado de Valores esta señalada algunos artículos en los cuales se indica la participación del Banco de México, en la actividad del mercado; uno de los más importantes es:

Con sujeción a las mismas condiciones de carácter gene

(23) "Reglamento Interior del Banco de México", pp. 261 y 262, art. 60., Edición 1986, Porrúa, México.

ral que dicte el Banco de México, los agentes de Valores que tengan el carácter de Sociedades Anónimas solo podrán realizar las actividades siguientes:

- Recibir préstamos o créditos de Instituciones de crédito o de organismos oficiales de apoyo al Mercado de Valores, para la realización de las actividades que le sean propias.

- Conceder préstamos o créditos para la adquisición de valores con garantía de estos.

- Celebrar reportes sobre valores. (24)

#### COMISION NACIONAL DE VALORES

A este organismo se le puede definir en base a la Ley del Mercado de Valores y a sus propias disposiciones reglamentarias, como el regulador y promotor del mercado de valores. (25)

#### FUNCIONES:

La propia Legislación indica que las funciones de la Comisión Nacional de Valores consisten en:

(24) Ley del Mercado de Valores, Op. Cit. pp. 36, art. 22

(25) Ibidem, pp. 44, art. 40

- La inspección y vigilancia del funcionamiento de los Agentes y Bolsas de Valores.

- Inspeccionar y vigilar a los emisores de valores inscritos en el Registro nacional de Valores e Intermediarios, sólo respecto a las obligaciones que impone la Ley del Mercado de Valores.

- Dictar medidas de carácter general a las Casas de Bolsa y Bolsas de Valores para que ajusten sus operaciones a la presente Ley y a sus disposiciones Reglamentarias, así como a sanos usos o prácticas del mercado.

- Dictar disposiciones generales para la canalización obligatoria por Bolsa, de las operaciones con títulos inscritos en éstas que efectúen agentes de valores, cuando los términos de las operaciones realizadas en Bolsa no sean suficientemente representativos de la situación del mercado. Estas disposiciones podrán referirse a determinados valores o tipos de valores, o bien a proporciones de las operaciones de los agentes de valores.

- Ordenar la suspensión de las cotizaciones de valores cuando en su mercado existan condiciones desordenadas o se efectúen operaciones no conformes con los sanos usos y prácticas bursátiles.

- Intervenir administrativamente a las Casas de Bolsa y Bolsas de Valores con objeto de suspender, normalizar o resolver operaciones que pongan en peligro su solvencia, estabilidad o liquidez, o aquellas violatorias de la Ley del Mercado de Valores y sus disposiciones reglamentarias.

- Ordenar la suspensión de operaciones e intervenir administrativamente a las personas o empresas que, sin la autorización correspondiente realice operaciones de intermediación en el mercado de valores o efectúen operaciones de oferta pública respecto de valores no inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

- Inspeccionar y vigilar el funcionamiento de las instituciones para el depósito de valores, así como autorizar y vigilar sistemas de compensación, de información centralizada y otros mecanismos tendientes a facilitar las operaciones o a perfeccionar el mercado de valores.

- Dictar las disposiciones generales a los que deberán ajustarse las Casas de Bolsa y las Bolsas de Valores, en la aplicación de su capital pagado y reservas de capital.

- Formar la estadística Nacional de Valores; hacer publicaciones sobre el mercado de valores; ser órgano de consulta del Gobierno Federal y de los Organismos descentralizados en materia de valores; certificar inscripciones que obren

en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios; dictar las normas de registro de operaciones a las que deberán ajustarse las Casas de Bolsa y Bolsas de Valores; determinar los días, en que las Casas de Bolsa y Bolsas de Valores pueden suspender sus operaciones, actuar a petición de las partes, como conciliador o árbitro en conflictos originados por operaciones con valores; proponer a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público la imposición de sanciones por infracciones a la presente Ley o a sus disposiciones reglamentarias.

- Investigar actos que hagan suponer la ejecución de operaciones violatorias de esta Ley, pudiendo al efecto ordenar visitas de inspección a los presuntos responsables. (26)

**PROHIBICION GENERAL:** Los Agentes de Valores persona -- moral no podrán realizar ninguna operación con valores con -- quienes tengan participación en su capital social, ni con -- administradores funcionarios y apoderados para celebrar operaciones con el público. Cuando en su capital participen -- instituciones de Banca Múltiple, no podrán realizar operación alguna en que actúe por cuenta propia cualquier Institución de Crédito. (27)

---

(26) Ibidem, pp. 45 y 46, art. 41

(27) Ibidem, pp. 30 y 31, art. 16 Bis.

## ORGANIZACION

Para cumplir con sus finalidades de regulación y promoción del mercado de valores, la Comisión Nacional de Valores tiene como órgano cúpula de su organización, a la Junta de Gobierno, la Presidencia de la C.N.V., y el Comité Consultivo. (28)

"La junta de Gobierno está integrada por once vocales. La Secretaría de Hacienda y Crédito Público designará cuatro vocales, uno de los cuales será Presidente de la Comisión. - La Secretaría de Comercio y Fomento Industrial, el Banco de México, la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros y Nacional Financiera, S.A., designarán una vocal cada una. Además, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público designará los tres vocales restantes, cuyos nombramientos deberán recaer en personas con conocimientos en materia bursátil, financiera, industrial o comercial, que no sean servidores Públicos de las entidades citadas". (29)

De la Presidencia de la Comisión Nacional de Valores, además de formar parte de la Junta de Gobierno sus funciones están definidas de acuerdo a la Ley del Mercado de Valores; en ella se marcan los aspectos administrativos, entre otros, determinar el nombramiento del personal directivo, ejecutar

(28) Ibidem, pp. 46, art. 42

(29) Ibidem, pp. 46 y 47, art. 43

los acuerdos de la Junta de Gobierno, ante la cual deberá -- presentar los presupuestos y los informes sobre su ejercicio, la situación del Mercado de Valores y las labores desarrolladas, presentar a la Secretaría de hacienda y Crédito Público para su aprobación los presupuestos de ingresos y gastos, -- una vez sancionados por la Junta de Gobierno; para realizar las actividades anteriores, cuenta con dos Vicepresidencias que acuerdan directamente con él, forman parte del Comité -- Directivo, asisten a las sesiones de la Junta de Gobierno y del Comité de asesores. (30)

La vicepresidencia de Planeación integrada por dos direcciones; la administración y finanzas y la de Estadísticas e información.

La Vicepresidencia de Regulación y Desarrollo comprende la Dirección de Emisoras, la de Intermediarios y la Jurídica.

#### COMITE CONSULTIVO DE LA COMISION NACIONAL DE VALORES

El objetivo principal de este nuevo organismo de la -- consulta, es el de contribuir a la formación de criterios y políticas de aplicación general en materia de Mercado de Va-

---

(30) Ibidem, pp. 47 y 48, art. 45

lores y lograr una mejor promoción y reglamentación de las -  
necesidades del mismo. (31)

"El comite consultivo estará integrado por el número -  
de miembros que determine la Comisión Nacional de Valores. -  
En todo caso dicho comite contara con un miembro nombrado --  
conjuntamente por las Bolsas de Valores del País y cinco más  
designados, respectivamente, por la Asociación Mexicana de -  
Casas de Bolsa. La Asociación de Banqueros de México, La --  
Confederación de Cámaras Industriales de los Estados Unidos\_  
Mexicanos, La Confederación Nacional de Cámaras de Comercio\_  
y la Asociación Mexicana de Instituciones de Seguros" (32)

PROCEDIMIENTO DE RECLAMACION ANTE LA COMISION NACIONAL  
DE VALORES PARA PROTEGER LOS INTERESES  
DEL PUBLICO INVERSIONISTA

En caso de conflicto entre un cliente y su casa de Bol-  
sa, la Ley establece en diversos ordenamientos un procedi- -  
miento previo al judicial.

a) Procedimiento conciliatorio.- Se iniciará con la -  
reclamación del cliente al cual le recairá un informe de la\_  
casa de Bolsa y posteriormente se le citará, a una junta de\_  
avenencia en la que se tratarán de conciliar intereses.

(31) Ibidem, p. 48, art. 46

(32) Ibidem.

b).- Juicio Arbitral en Amigable composición.- Será --  
árbitro la Comisión Nacional de Valores, la cual resolverá -  
en consecuencia de buena fé.

c).- Juicio arbitral de Estricto Derecho.- En este - -  
juicio será arbitro La Comisión Nacional de Valores, la cual  
se sujetará al procedimiento citado por las partes o en su -  
defecto a lo establecido por el Código de Comercio y Código\_  
de Procedimientos Civiles. El laudo será dictado por la jun  
ta de gobierno de dicha comisión y será obligatorio para am-  
bas partes.

#### SANCIONES:

La Ley del Mercado de Valores faculta a la Comisión Na  
cional de Valores a imponer sanciones a los infractores de -  
dicha legislación. La mencionada Ley se ocupa de fijar los\_  
montos y señala que a quienes infrinjan sus disposiciones de  
Ley o Reglamentarias podrán ser sancionadas con multa no ma-  
yor de un millón de pesos, según la gravedad de la infrac- -  
ción. En caso de personas morlaes estas multas podrán ser im  
puestas tanto a las propias empresas como a sus administrado  
res, funcionarios, empleados y apoderados, cuando sean res--  
ponsables de la infracción.

Tratándose de agentes y Bolsas de Valores, las infrac-  
ciones podrán ser sancionadas también con la suspensión o --

cancelación de la autorización o concesión. (33)

Asimismo, serán sancionados con prisión de uno a diez años y multa hasta de un millón de pesos, las personas que sin ser agentes de valores realicen oferta pública de los títulos o documentos que se emitan en serie o en masa, cuando no estén inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios. (34)

Existe un factor importante en el Mercado de Valores para la toma de decisiones; este factor se conoce como "información privilegiada" y por el efecto que puede causar o causa en la evolución de las cotizaciones, ha tenido que ser reglamentada.

Se define como los datos anticipados sobre los acontecimientos económicos, Jurídicos, contables, administrativos, tecnológicos, de Licencias, de Producción, etc., que afectan sustancialmente la marcha de las empresas cotizadas influyendo en el precio de las acciones.

La Comisión ha emitido disposiciones para que los servidores públicos cuyas actividades se relacionan con el mercado de Valores deberán informar a la Comisión de las Operaciones que realicen en el Mercado Bursátil, a estos señala--

(33) Ibidem, p. 52, 14. 51

(34) Ibidem, p. 52.

mientos se sujetan los accionistas de las empresas inscritos en Bolsa y que tengan más de un 10% de la Sociedad Emisora - de que se trate.

Es evidente, sin embargo, que la mayor aportación para que en el mercado disminuya el uso de la información privilegiada la tiene que hacer los propios intermediarios bursátiles. Las casas de Bolsa, en lugar de admitir a inversionistas con este tipo de información deben rechazarlos, dando oportunidad al grueso de los inversionistas y con excelente reputación a el Mercado.

Una de las mayores virtudes y la más importante en los Mercados de Valores, es que el rumbo de los precios se determina por la oferta y la demanda y que además, en ellos la propia oferta y demanda actúan como mecanismos de ajuste - - cuando surgen distorsiones, pero para que ello se lleve a -- cabo, es necesario que la operación en los mercados de valores sea libre, sin interferencias extrañas y sin más mecanismos de corrección que la actuación de los propios inversionistas.

Y el día 5 de octubre de 1987 (martes negro) La Bolsa Mexicana de Valores, no fue en nada un Mercado Libre, ya que Secretaría de Hacienda y Crédito Público y de la Comisión -- Nacional de Valores, determinaron suspender las cotizaciones

cuando el índice de precios y cotizaciones de la Bolsa había subido rapidísimo en las primeras dos horas de operaciones.

La Información oficial que dió la Secretaría de hacienda y Crédito Público en torno a esta intromisión y suspensión de las operaciones en la Bolsa no tuvo fundamento alguno.

"La Comisión Nacional de Valores, en ejercicio de sus facultades y en consulta con la Asociación Mexicana de Casas de Bolsa, tomo esta mañana la decisión de suspender temporalmente, a partir de las 11:20 horas, las cotizaciones del Mercado accionario, con el propósito de permitir un desarrollo ordenado y evitar dificultades operativas en el mismo en vista de la fuerte demanda que ocasionó una tendencia acelerada al alza y un volumen muy amplio y generalizado de operaciones, después de la designación del señor Lic. Carlos Salinas de Gortari como Candidato del P.R.I. a la Presidencia de la República. El mercado fue reabierto a las 13 horas del mismo día" (35)

Hablar de que la suspensión se hizo para "permitir un desarrollo ordenado y evitar dificultades operativas en el mismo" constituye un argumento equivoco. Lo que hizo la suspensión fue precisamente evitar las operaciones, no ordenar-

---

(35) "EL UNIVERSAL", Miércoles 6 de octubre de 1987, México, D.F., Primera Página.

las ya que como se ordena algo que no está desordenado, y -- por otra parte cual sería el termómetro con que se mide si -- un mercado opera en desorden, y quien determina la frontera -- entre el orden y el desorden.

Cabe manifestar que la suspensión según la versión -- que dio la Secretaría de Hacienda en el sentido de "evitar -- dificultades operativas en el mismo", no es asunto que pue-- dan determinar las autoridades solo con observar la evolu-- ción del Índice, sino que es la misma Bolsa la encargada de -- eso.

Podemos concluir que se suspendió las operaciones sola -- mente porque el alza era enorme y desordenada, esto no justi -- fica la decisión unilateral tomada por las autoridades que -- lejos de beneficiar perjudica al Mercado, que lejos de prote -- ger al inversionista lo deja en estado de alarma ya que no -- se sabe a que horas se vaya a suspender otra vez las opera -- ciones, y entonces debemos entender que las autoridades tam -- bién intervendrán cuando el mercado baje aceleradamente, si -- así va a seguir la Bolsa Mexicana de Valores es mucho más -- fácil que anuncien las autoridades via Diario Oficial. Cir -- cular cual va a ser la fluctuación diaria permitida en el Mer -- cado de Valores antes de que se suspendan las transacciones, la realidad es que el Mercado bursátil en México no debe de -- estar sujeto a que las autoridades se asusten o interpongan -- intereses políticos y determinen si se suspenden o no las --

operaciones.

## LEY DEL MERCADO DE VALORES

Esta Ley nace en el año de 1975, tratando de corregir una serie de debilidades de tipo jurídico y tiene el propósito de que en el mercado de valores existan mecanismos que permitan conocer con facilidad las características de los títulos, objeto de comercio, así como poner en contacto en forma rápida y eficiente a oferentes y demandantes y dar a las operaciones liquidez y seguridad.

La propia Ley regula y vigila; Las actividades de los intermediarios, las Bolsas de Valores, establece los requisitos a satisfacer por los emisores de títulos susceptibles de ser objeto de oferta pública y define las facultades y atribuciones de las autoridades.

Esta Ley da énfasis especial a la información a generarse a través de las actividades de los Agentes y Bolsas de Valores, así como de la propia Comisión Nacional de Valores.

Esta Ley consta de siete capítulos:

- I. Disposiciones Generales
- II. Del Registro Nacional de Valores e Intermediarios

- III. De las Casas de Bolsa
- IV. De las Bolsas de Valores
- V. De la Comisión Nacional de Valores
- VI. De las Instituciones para el Depósito de Valores\*
- VII. De los Procedimientos para proteger los intereses del Público Inversionista.

#### OTROS ORGANISMOS IMPORTANTES

##### INSTITUCIONES PARA EL DEPOSITO DE VALORES

El 28 de abril de 1978, se crea por Decreto el Instituto para el Depósito de Valores, mediante una adición a la Ley del Mercado de Valores, publicada en el Diario Oficial de la Federación el día 12 de mayo del mismo año, como un organismo con personalidad Jurídica y patrimonio propios.

En octubre de 1978 el Instituto empezó a recibir títulos para su depósito.

La Comisión Nacional de Valores mediante circular, dispone la obligación para que los agentes de valores depositen en instituciones los títulos que tengan por cuenta propia o ajena.

\* Reformado por Decreto de 31 de diciembre de 1986.

Posteriormente, se señala que los agentes de valores - que tengan el carácter de Sociedades Anónimas podrán proporcionar servicio de guarda y administración de valores, mediante la concesión del Gobierno Federal.

El artículo 56 de la Ley del Mercado (Reformado por -- Decreto de 31 de Diciembre de 1986), señala que las instituciones para el depósito de valores deberán constituirse como Sociedades Anónimas de Capital Variable, con sujeción a - la Ley General de Sociedades Mercantiles y a las siguientes reglas de aplicación especial:

"I. La duración de la Sociedad podrá ser indefinida:

II. El Capital Social sin derecho a retiro deberá ser integramente pagado y no podrá ser inferior al que establezca la Secretaría de Hacienda y Crédito Público mediante reglas de carácter general:

III. Sólo podrán ser socios y tienen derecho a serlo, - las Casas de Bolsa, Bolsas de Valores, Instituciones de Crédito, Compañías de Seguros y Finanzas;

IV. Cada socio sólo podrá ser propietario de una ac- - ción;

V. El número de socios de una institución no podrá ser inferior a veinte:

VI. El número de sus administradores no será menor de once y actuarán constituidos en consejo de administración, presidido por el Representante de Nacional Financiera, S.N.C. cuando sea socio. Asimismo el representante del Banco de Mexico formará parte de dicho consejo cuando también sea socio. Por cada administrador propietario se elegirá un suplente"...

... "VIII. La disolución y liquidación de estas instituciones se regirá por lo dispuesto en los capítulos X y XI de la Ley General de Sociedades Mercantiles o, según el caso, por el capítulo I del título séptimo de la Ley de Quiebras y Suspensión de pagos, oyendo a la comisión Nacional de Valores"...

- - - "IX. El acta constitutiva y los estatutos de las instituciones para el depósito de valores, así como sus modificaciones, serán aprobados previamente por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y una vez aprobada serán inscritos en el Registro Público de la Propiedad y del Comercio, sin que sea preciso mandamiento judicial". (36)

Estas reformas obedecen a la gran importancia que esta teniendo el mercado de valores en la actualidad ya que se han ampliado y creado a la vez muchos más intermediarios,

(36) Diario Oficial de la Federación, Miércoles 31 de diciembre de 1986, pp. 5 y 6, Art. 26. Primera Sección.

así como también han ingresado a la Bolsa más empresas, esto trae como consecuencia la creación de más instituciones para la guarda de esos valores, toda vez que la Institución que operaba anteriormente (INDEVAL) ya resultaba insuficiente -- para el creciente y ágil mercado que ahora tenemos, se podrá también clasificar a este acto como parte del proceso de -- eliminación del paternalismo estatal ya que la Bolsa y sus -- Instituciones deben de gozar de libertad.

#### OBJETIVOS

El objetivo de las Instituciones para el depósito de \_ valores, es prestar un servicio público para satisfacer necesidades de interés general relacionadas con la guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores. (37)

Esto se logra mediante el establecimiento de un sistema que sin detrimento de la seguridad jurídica que deban tener las operaciones con valores facilite y garantice una amplia circulación de los títulos que se ofrecen en el mercado.

Así, es propósito fundamental constituirse en un deposito central de valores facilitando las operaciones y transferencias de los mismos mediante asientos contables dentro \_

(37) Ibidem, art. 54

del mismo, sin que sea necesario el traslado físico de los títulos.

La inmovilización de los valores, conlleva a que las Instituciones también tengan facultad para compensar y liquidar cuentas entre los depositantes, así como para llevar la administración de los valores por cuenta de sus clientes.

Igualmente se pretende que mediante el establecimiento de mecanismos, se superen rigidez y se logre en forma expedita la circulación de valores; que la realización de ofertas públicas sea en condiciones de mayor seguridad y firmeza, y que se otorguen facilidades para que los emisores de títulos impulsen su colocación entre el público a un costo menor.

#### **PRINCIPALES FUNCIONES:**

Dentro de las funciones más importantes que señala el artículo 57 de la Ley del Mercado de Valores, son las siguientes:

"I. El servicio de valores, títulos y documentos a ellos asimilables, que reciban de Casas de Bolsa, <sup>f</sup>Bolsas de Valores, Instituciones de Crédito, de Seguros, de Fianzas y de Sociedades de Inversión, y de Títulos o documentos de personas o entidades distintas a las antes citadas, cuando lo señale la Secretaría de Hacienda y Crédito Público mediante

reglas de carácter general.

II. La Administración de los Valores que se les entreguen en depósito, sin que puedan ejercitar otros derechos -- que no sean los señalados en el artículo 75 de esta Ley:

III. El servicio de transferencia, compensación y liquidación sobre operaciones que se realicen respecto de los valores materia de depósito en ellas constituido;

IV. Podrán, además las instituciones para el depósito de valores:

a) Intervenir en las operaciones mediante las cuales se constituya garantía prendaria sobre los valores que les sean depositados:

b) Llevar a solicitud de las sociedades emisoras el -- registro de sus acciones y realizar las inscripciones correspondientes en los términos y para los efectos a que se refiere en los artículos 128 y 129 de la Ley General de Sociedades Mercantiles:

c) Expedir certificaciones de los actos que realicen -- en el ejercicio de las funciones a su cargo; y

d) Llevar a cabo las demás operaciones análogas y conexas que les autorice la Secretaría de Hacienda y Crédito --

Público y que se relaciona con su objeto.

Las funciones de las instituciones para el depósito -- de valores y las operaciones previstas en este capítulo para los valores, serán aplicables, en lo conducente, respecto a los demás títulos y documentos asimilables que conforme a este artículo reciban en custodia tales instituciones". (38)

#### ACADEMIA DE DERECHO BURSÁTIL

Nace el 28 de julio de 1978 y agrupa a destacados Licenciados en Derecho Bursátil, que se interesan en una rama no estudiada en México del Derecho Mercantil.

La academia tiene como objetivo el estudio, la divulgación de la investigación del Derecho Bursátil y ha cobrado importancia por la profundidad de sus estudios, sus publicaciones y sus eventos de alto nivel técnico. (36)

#### INSTITUTO MEXICANO DEL MERCADO DE CAPITALES, A.C.

Creado por la Bolsa Mexicana de Valores, en julio de 1980 bajo el nombre de Asociación Mexicana de Capacitación Bursátil, tiene como objetivos, desarrollar y difundir el conocimiento del mercado de capitales y en especial del merca-

(38) Ibidem, art. 57

do de valores; promover la formación de Recursos Humanos calificados en las actividades del mercado de capitales, realizar estudios e investigaciones sobre el mercado y difundir nuevas técnicas bursátiles. (37)

Para ello, patrocina, organiza y promueve cursos, seminarios, conferencias, reuniones de estudio, concursos y diversos eventos, que tengan por objeto el estudio y difusión del mercado de valores, de las metas para promover los mercados de valores.

No tiene carácter económico, ni fines de lucro y está formado por los integrantes del gremio bursátil.

#### ASOCIACION MEXICANA DE CASAS DE BOLSA

La Asociación Mexicana de Casas de Bolsa, es una organización de carácter gremial que reúne solo a los Agentes y Casas de Bolsa. Fué fundada en 1980 a iniciativa de algunas Casas de Bolsa.

Los Objetivos de la Asociación Mexicana de Casas de Bolsa son:

- Contribuir a mantener la buena imagen de las Casas de Bol

(37) Ibidem, pp. 55

sa frente al público en general.

- Dar el apoyo técnico necesario para lograr la consolidación administrativa de sus agremiados.
- Promover un mayor ámbito de operaciones para las Casas de Bolsa mediante la búsqueda de nuevos instrumentos, nuevos mercados y nuevas funciones.
- Difundir ampliamente los servicios y las posibilidades de las Casas de Bolsa, así como del Mercado de Valores.
- Mantener una adecuada comunicación entre los miembros de la Asociación y las autoridades competentes.

La Asociación Mexicana de Casas de Bolsa se ha revelado como una de las Organizaciones de mayor dinamismo en el Mercado de Valores. Para el mejor cumplimiento de sus funciones ha constituido Comités de Estudio sobre las materias bursátiles, que integrados por expertos de las Casas de Bolsa, proponen, discutir, e implementar nuevos instrumentos -- y medidas en favor del desarrollo del mercado de valores. (38)

C A P I T U L O      I V

MERCADO DE DINERO

## MERCADO DE VALORES

Para quien no maneja el lenguaje mercantil y bancario, a primera vista parecerá redundante hablar de mercado de dinero y mercado de capitales.

En efecto, puede afirmarse que los capitales est<sup>o</sup> cosntituidos por dinero, y por lo tanto, hablar<sup>o</sup> de uno o de otro viene a ser, en el fr<sup>o</sup>mo.

Sin embargo, n<sup>o</sup> Occidental, así se ha habla<sup>o</sup> capital<sup>o</sup>.

En e  
instrumentos  
Al Mercado de C,  
quienes requieren

- 
- (1) Acosta Romero, Mig  
(2) Instituto Mexicano c  
Op. Cit. pp. 1

El Mercado de Valores Mexicano se ha caracterizado por su ingenio y capacidad para realizar y estructurar diversas operaciones, al desarrollar, a partir del año de 1978, el Mercado de Dinero al que se la puede definir como la función de proporcionar un vínculo entre los ahorradores y los prestatarios finales; sin embargo, la operación de este mercado está íntimamente ligada a las instituciones que sirven de intermediarias en el proceso, ahorro-inversión, por lo que el desarrollo del mercado de dinero sigue de cerca la evolución de estas instituciones.

Tanto las instituciones del Sector Público como del Sector Privado son oferentes y demandantes de recursos a corto plazo.

El Mercado de Capitales fue tratado con anterioridad en el capítulo segundo, por lo tanto enfocaré el estudio al Mercado de Dinero, por ser este el otro Mercado que conforma el Mercado de Valores Mexicano.

#### MERCADO DE DINERO

El Mercado de Dinero, en general, es un mercado de mayorero de valores de bajo riesgo, alta liquidez, y a corto plazo y lo configuran instrumentos que se conceptúan como pasivos o como deuda por parte de quien los emite, de manera -

que, los valores que usualmente podrian ser objeto de negociaci3n en este mercado, representan un atractivo para los peque1os y medianos inversionistas en condiciones de escaso riesgo, alta liquidez y rentabilidad atractiva, ya que en estos instrumentos del Mercado de Dinero el riesgo de p3rdida es m3nima.

Los Instrumentos m3s usuales en el mercado de dinero Mexicano son los siguientes:

- Certificados de Tesorer3a
- Papel Comercial
- Aceptaciones Bancarias
- Certificados de Dep3sito Bancario

Estos Valores se negocian en el Mercado secundario, donde se llevan a cabo las transacciones burs3tiles con t3tulos ya emitidos. Existe una estrecha relaci3n entre las transacciones burs3tiles de valores ya existentes y la posibilidad de nuevas emisiones en este mercado, ya que si atravesara por un momento de auge en las operaciones ser3n aceptadas.

Las Transacciones Burs3tiles o de Mercado Secundario no financian nuevas inversiones por s3 mismas, ya que la inversi3n representada por el valor negociado ya ha sido financiada en el mercado primario, todo queda reducido a un cam--

bio en la titularidad de la tenencia del valor negociado y del importe de la transacción.

Generalmente, el producto de este mercado financiero - podría consistir en cualquier instrumento que pudiera ser -- considerado directa o indirectamente como dinero, sin importar su forma o duración y en principio se incluía oro, plata, todas las divisas, pagarés, obligaciones y sus respectivos - futuros y préstamos.

Hoy en día, sin embargo, con la especialización avanzada y la división del trabajo que ha ocurrido, el dinero -- del que se trata se ha limitado casi exclusivamente a pagarés, privados o gubernamentales ya sea en forma de papel comercial, aceptaciones bancarias, certificados de Tesorería - y pagarés bancarios de gran liquidez, poco riesgo, corta duración y normalmente en cantidades elevadas. (3)

#### INSTRUMENTOS EN EL MERCADO DE DINERO

##### CERTIFICADOS DE LA TESORERIA

Los Certificados de Tesorería son Títulos de Crédito - al portador, en los cuales se consigna la obligación del Gobierno Federal a pagar una suma fija de dinero en una fecha\_

(3) Instituto Mexicano del Mercado de Capitales, "EL MERCADO DE VALORES". Ed. IMMEC, México 1986 pp. 5

determinada. (4)

El Valor de cada título es de \$ 10,000.00

No contienen estipulación sobre pagos de intereses, -- pero la Secretaría de Hacienda y Crédito Público queda facultada para colocarlos bajo par, es decir abajo de su valor -- nominal.

No hay ninguna restricción para la adquisición de los Certificados de Tesorería. (5)

Los Certificados de Tesorería se manejan bajo un mecanismo mixto de operación, consistente en efectuar las transacciones entre los intermediarios y la clientela fuera de Bolsa, lo que permite manejar un gran número de ellos. Asimismo, se realizan operaciones entre agentes, precisamente en la Bolsa, a fin de que la situación de Mercado se refleje -- claramente en las cotizaciones y "hechos", que se van produciendo en el piso de remates y que oportunamente se hacen -- del conocimiento del público.

Se ha dispuesto que los agentes operen por cuenta propia para que el mercado tenga mayor liquidez.

Con esto se pretende que las Casas de Bolsa, actúen --

---

(4) Marmolejo González, Martín, Op. Cit. 369

(5) Ibidem, pp. 370 y 371.

como comerciantes dispuestos a formar, inventarios de certificados, o desprenderse de ellos, de manera que al tenedor de un certificado, o dueño del certificado, no tenga que coincidir con un inversionista dispuesto a adquirir o a vender su posición de certificados, para poder llevar a cabo una operación.

#### OPERACIONES CON LOS CETES

En la compra de estos títulos, el rendimiento de la operación está dado por el diferencial entre el precio de compra bajo par y el valor de redención o el precio de venta. Es decir, son emitidos a base de descuento.

Si el plazo de la inversión coincide con el vencimiento de los títulos, el rendimiento para el inversionista no estaría sujeto a variaciones con motivos de cambios en las tasas de descuento.

Por otra parte, si la inversión se mantiene sólo unos días, o si suben las tasas de descuento eventualmente, el rendimiento puede ser menor, por el proceso de aproximación al vencimiento.

Las operaciones de reporto sobre certificados, son operaciones mediante las cuales un cliente de una Casa de Bolsa

adquiere, pactando con ella revertir la operación al mismo precio, en determinada fecha futura. El reportador que es la Casa de Bolsa, paga el reportado, que es el cliente, un premio que constituye un rendimiento.

El plazo al que puedan celebrarse estas operaciones -- va de 3 a 45 días y son renovables. (6)

Los certificados que sean propiedad de los inversionistas pueden ser dados en préstamo a las Casas de Bolsa, con el objeto de que éstas lo vendan o realicen reportos sobre ellos.

Por estas operaciones, las Casas de Bolsa cubren a los inversionistas intereses, que aunque son reducidos, les permiten ganar rendimientos adicionales sobre su inversión original.

Para la transferencia de los certificados de Tesorería se ha puesto en marcha un nuevo sistema, que ya opera en otros países y que consiste en mantener los títulos en un depósito central, en el caso de México, establecido en el Banco de México, el cual lleva cuentas de los Certificados a las Casas de Bolsa y éstas las llevan a su clientela entre la que se puede incluir a Instituciones de Crédito, que a su vez llevan cuentas a sus propios clientes. (7)

---

(6) Ibidem, p. 389

(7) Ibidem, p. 390

Todas las transacciones con CETES se realizan únicamente en libros, como asientos contables, ya que los valores -- no existen físicamente.

### PAPEL COMERCIAL

El papel comercial es un instrumento de financiamiento e inversión a corto plazo, emitido por grandes empresas y -- adquirido casi exclusivamente por personas morales.

El objeto principal del emisor es financiar su capital de trabajo y abaratar el costo de los recursos obtenidos, -- mientras el del inversionista será obtener mejores rendimientos. (8)

La Comisión Nacional de Valores sólo autoriza emisio-- nes de Papel Comercial a empresas registradas en la Bolsa Mexicana de Valores.

El Papel Comercial esta representado por pagarés que -- son expedidos señalando como beneficiario a la Casa de Bolsa que efectuó la colocación y su plazo de vencimiento máximo -- será de 91 días.

Deben ser emitidos por importes mínimos de \$ 100,000.00 ó múltiples de esta cifra en moneda nacional.

---

(8) Ibidem, p. 390

Entre los principales beneficios que proporciona el -- mercado de papel comercial, se encuentran los siguientes:

- Proporcionar una fuerte alternativa de fondos
- Presentar al inversionista una nueva posibilidad de inver-  
sión a corto plazo.
- Fomenta el mercado de valores y favorece la intermedia- -  
ción, diversificando los instrumentos que las Casas de --  
Bolsa ofrecen a sus clientes.
- A través de su oferta y demanda se establece un indicati-  
vo del costo del dinero a cierto plazo. (9)

La amortización de los pagos se hará a los 91 días y -  
no antes de este plazo. Es un Pagaré que no causa intereses\_  
ya que, su rendimiento se da en base a la diferencia entre -  
su precio de colocación y su precio de amortización. (10)

#### ACEPTACIONES BANCARIAS

Son letras de cambio, giradas a una fecha determinada\_  
por una Sociedad Mercantil, establecida en el país y acepta-  
da por una Sociedad o Institución Nacional de Crédito que se  
coloca en un mercado secundario y entre el público inversio-  
nista, por las Casas de Bolsa. (11)

(9) Ibidem, p. 403

(10) Bolsa Mexicana de Valores "ESTRUCTURA Y FUNCIONES", Op.  
Cit. pp. 14

(11) Ibidem.

Las Aceptaciones Bancarias tienen el propósito de establecer un instrumento para financiar las necesidades de recursos de la pequeña y mediana industria.

El procedimiento consiste en girar letras de cambio, - las cuales previo endoso por el girador, son aceptados por - el Banco acreditante al que fueron giradas, para que éste, - a su vez, las pueda negociar entre inversionistas del mercado de dinero. (12)

Estos instrumentos evitan a las empresas tener que - aceptar la reciprocidad que exigen las instituciones de crédito en sus préstamos en cuenta corriente, con lo cual las - actividades productivas obtienen recursos a un menor costo.

#### Principales Características:

- \* Se documentan como letras de cambio giradas por las empresas usuarias del crédito, a su propia orden, las cuales -- son aceptadas por instituciones de Banca Múltiple.
- \* Es un instrumento a un plazo no mayor a 360 días. Las -- emisiones que se han realizado hasta la fecha, no han - - excedido de vencimientos a tres meses.
- \* Se manejan en múltiplos de \$ 100,000.00

(12) Instituto Mexicano del Mercado de Capitales, "MERCADO - DE CAPITALES", Op. Cit. pp. 28

- \* Funcionan a través de tasa de descuento, al igual que los CETES y el Papel Comercial. (13)

### PAGARES BANCARIOS

Son títulos Bancarios expedidos, por las mismas instituciones de crédito autorizados por Banco de México a plazo de uno, tres, seis, nueve y doce meses y cuyo principal, e intereses son pagados íntegramente a su vencimiento por la Institución emisora. (14)

Instrumento de reciente implementación, ha tenido como finalidad; darle a la Banca Nacionalizada un instrumento que pueda equipararse con el "CETES"; sin embargo, hasta la fecha carece de un mercado secundario efectivo, que le dé la transparencia necesaria en la negociación del mercado de dinero. Sus principales características son:

— Se documentan en pagaré expedido por instituciones de crédito a nombre del inversionista.

- Se pueden negociar con cualquier persona física o moral.

- No son liquidables anticipadamente, ni tienen efectos como garantía para otorgar crédito o préstamos.

(13) Marmolejo González, Martín, Op. Cit. 407

(14) Instituto Mexicano, "MERCADO DE CAPITAL" Op. Cit. pp. 31

- Se pueden contratar a plazo de : 3, 6, 9 y 12 meses.

- El rendimiento que las Instituciones de Crédito pueden pagar por estas inversiones, se da a conocer por el Banco de México, el último día hábil de cada semana, las tasas a que se contratan estas operaciones se mantienen fijas durante toda la vigencia de las propias operaciones.

- Los títulos que amparen estas operaciones, se mantienen en depósito de administración, por las instituciones emisoras, salvo en aquellos casos en que el inversionista - prefiera recibir el título que documento, su inversión. (15)

#### ORO Y PLATA AMONEDADOS

El movimiento que ha tenido el comercio mundial de metales preciosos a causa de los desequilibrios en el sistema monetario internacional, se ha traducido en un gran interés por parte de los ahorradores por adquirir dichos metales, -- principalmente en forma de monedas.

Esta situación ha provocado un auge en el comercio en oro y plata amonedados, que a través de su operación en bolsa adquiere una característica muy especial; la de poder ser negociados bajo condiciones de mercado libre, al mejor postor, manteniendo una relación, pero sólo de referencia, con

---

(15) Ibidem.

las cotizaciones internacionales de tipo oficial.

Actualmente la Bolsa cuenta con la estructura necesaria y con un soporte administrativo sólido y eficiente que -  
posibilita al contar con este mercado, diversificando las --  
alternativas hacia las que pueda el inversionista canalizar\_ sus recursos.

El Oro y la Plata son los metales que mayor aceptación han tenido entre los ahorradores, y que por sus propiedades físicas se ha ubicado en una pieza importante dentro de la - industria. La unidad de medida para la operación de metales preciosos en la Bolsa Mexicana de Valores son, para el oro, - el centenario y para la plata la onza troy amonedada.

Características y modalidades de la operación con piezas de oro y plata dentro de la Bolsa Mexicana de Valores:

"- Oro y plata amonedados: Sólo podrán operarse a través de la Bolsa, entre casas de Bolsa por cuenta de sus - - clientes o directamente con Casas de Bolsa en sus propias -- oficinas por parte del público.

- Participantes: A fin de brindar un respaldo institucional a los inversionistas que deseen participar en la compra venta de metales, las operaciones se efectúan únicamente a través de las Casas de Bolsa o Bancos.

- Volumen de Operación: Para comprar o vender Centenarios se ha establecido como mínimo dentro de la Bolsa la Cantidad de 5 piezas. Para Onzas Troy de Plata el mínimo será de 200 piezas. Por encima de esos mínimos las cantidades -- tendrán que ser múltiplos de cinco, en el caso de los centenarios, y de cien en el caso de las onzas Troy de Plata. -- Por lo que toca a operaciones directas entre Casas de Bolsa y público que adquiera las monedas directamente en las Casas de Bolsa no habrá mínimos.

- Lugar de Operaciones: La compra-venta de monedas -- se efectúan en los propios establecimientos de las Casas de Bolsa, denominándose "Operaciones de Ventanilla", o bien en el Salón de Remates de la Bolsa "Operaciones de Piso". En -- el primer caso, las operaciones se realizan directamente entre el público inversionista y la Casa de Bolsa; en el segundo, se lleva a cabo exclusivamente entre Casas de Bolsa.

- Horario de Operaciones: Tanto en el Salón de Remates como en las Casas de Bolsa, la compra-venta de oro y plata amonedados se realiza de 9:00 a 13:30 horas de lunes a -- viernes.

- Cotizaciones: Diariamente, a las 8:45 de la mañana, -- representante de la intermediación bursátil y de la Bolsa, -- se reúnen con el objeto de efectuar la fijación del precio --

de apertura, a partir del cual se establecen los precios de las posturas de compra y de venta presentadas por las Casas de Bolsa para sus operaciones en ventanilla. En el precio fijado diariamente por las mañanas no será obligatorio; su objetivo es establecer un punto de referencia.

Las transacciones dentro de la Bolsa son realizadas libremente por los operadores de piso de acuerdo a sus propuestas de oferta y su demanda de monedas. Los operadores son informados constantemente por la Bolsa sobre las variaciones en las cotizaciones internacionales del oro y la plata.

Cuando las ofertas de compra-venta iguales o exceden un 5% de variación al alza o a la baja con respecto a la cotización de apertura, la operación será detenida momentáneamente y el hecho informado públicamente dentro del Salón de Remates, como medida de ordenamiento. Esto sucederá de igual manera en las siguientes variaciones, en relación con el último precio establecido.

- Comisiones: El Público no cubre comisiones por las operaciones "en ventanilla" que realiza con oro y plata amonedados. El precio al que conviene comprar o vender con las Casas de Bolsa es el que tiene que cubrir o el que recibe ya neto. (16)

---

(16) Ibidem, pp. 33 a 35

Las Casas de Bolsa sólo cobran comisión a sus clientes en los casos en que la orden de compra - venta se lleve al salón de remates de la Bolsa.

"Plazo de Liquidación: El plazo durante el cual se -- lleva a cabo la liquidación de las operaciones de oro y plata es el siguiente:

a) Al día hábil inmediato siguiente al de la contratación respectiva. Cuando las operaciones se realicen en el -- piso de la Bolsa.

b) Al momento de la contratación y en el mismo lugar, -- cuando las operaciones se realicen en ventanilla.

- Custodia: El público está en posibilidad, para una -- mayor facilidad y seguridad, de realizar operaciones de compra-venta sin necesidad de manejar físicamente las piezas -- de oro y plata, utilizando para este fin los servicios de -- custodia que ofrecen las instituciones para el depósito de -- valores, los cuales le son brindados a través de las propias Casas de Bolsa.

De esta manera, sólo tienen que manejar fichas de depó -- sitos, válidas para retirar físicamente sus piezas de oro y plata cuando lo deseen.

- Información sobre operaciones: La Bolsa difunde dia-

riamente, a través de sus boletines la información referente a las operaciones realizadas en el Salón de Remates, así como de las efectuadas en ventanilla. (17)

#### OPERACIONES EN EL MERCADO DE DINERO

No obstante las palabras usadas para su definición, en este mercado no existe la compra-venta de dinero, sino que exclusivamente su préstamo, o la renta de su uso durante un tiempo limitado. Los documentos que se refieren al préstamo se podrán comprar o vender, pero el dinero mismo, no.

El precio es cotizado en términos de intereses o descuento (o en mercados muy sofisticados, en diferenciales sobre una base generalmente conocida) (v.g. prime, más o menos por  $\%$ , o labor más o menos por  $\%$ ) que se determinan en base a la cualidad del emisor (sus garantías y líneas de crédito que lo respaldan), el plazo, y la habilidad de negociar de los participantes.

Las operaciones del propio mercado de dinero tienen dos formas básicas de operación; entre Casas de Bolsa y Clientes, las cuales se realizan fuera de la Bolsa, sin embargo, la información se registra en Bolsa y entre Casas de Bolsa, las cuales se operan directamente en el Salón de Rema

---

(17) Instituto Mexicano del Mercado de Capitales; "EL MERCADO DE VALORES", Op. Cit. pp. 69

tes.

Al final de cuentas, todas las operaciones que ocurren dentro del mercado de dinero, han sido diseñadas para aumentar rendimientos para "alguien", según las necesidades de cada quien.

Las operaciones del propio mercado de dinero tienen -- dos formas básicas de operación; entre Casas de Bolsa y -- Clientes, las cuales se realizan fuera de la Bolsa, sin embargo, la información se registra en Bolsa y entre Casas de Bolsa, las cuales se operan directamente en el Salón de Remates.

Al final de cuentas, todas las operaciones que ocurren dentro del mercado de dinero, han sido diseñadas para aumentar rendimientos para "alguien", según las necesidades de cada quien.

Las operaciones más comunes, son las siguientes:

- Compra-venta o colocación y vencimiento
- Compra-venta en el mercado secundario
- Reportos
- Préstamos

Estas cuatro aplicadas a Cetes en México

- Swaps
- Futuro y Forwards

- Compras a margen y venta en corto

## COMPRA VENTA

### 1.- Características:

a) Completa liquidez; para comprar o vender, es necesario solamente pactar la operación con un día de anticipación.

b) No existe rendimiento fijo ni seguro, la utilidad se obtiene cuando se venden los CETES que se compraron con anterioridad. Sólo existe rendimiento fijo y seguro cuando el cliente se espera hasta el vencimiento de la emisión.

c) El precio está dado en Tasa de Descuento Anual.

d) La cantidad mínima de inversión varía de acuerdo a la Casa de Bolsa.

e) La inversión en CETES puede durar desde uno hasta 180 días.

### 2.- Rendimiento:

De acuerdo al comportamiento que ha tenido este mercado desde su inicio, sus rendimientos han sido interesantes para los inversionistas.

### 3.- Ventajas:

Este tipo de valores es conveniente para inversiones - que requieren una completa liquidez. (18)

### REPORTO

Es una operación mediante la cual una Casa de Bolsa -- vende instrumentos del Mercado de Dinero autorizados para -- realizar operaciones de reporto a sus clientes, comprometiéndose, la primera a recomprar los títulos después de un plazo acordado al mismo precio pagado por un cliente más un interés previamente pactado (tasa premio).

El cliente, por su parte, se obliga a vender al finalizar el plazo pactado por los mismos títulos a la Casa de Bolsa y recibir a cambio el precio pactado más un interés.

El plazo de reporto en operaciones entre clientes y Casas de Bolsa no pueden ser menor de tres días ni mayor de -- 45 días.

El reporto es una operación que le permite al cliente traspasar el riesgo de posible fluctuaciones de su inversión a la Casa de Bolsa y tener garantizado un interés en un plazo fijo.

(18) Asociación Mexicana de Casas de Bolsa, "INSTRUMENTOS EN EL MERCADO DE DINERO", Ed. Publicaciones Especiales, -- México, 1984 pp. 34 y 35.

PERIODO	RENDIMIENTO
A tres días	46.71% anual
A siete días	50.56% anual

#### VENTAJAS:

Este tipo de Valores es conveniente para períodos cortos de inversión, con la ventaja de obtener rendimiento fijo y seguro. (19)

#### SWAPS

Este tipo de operaciones del mercado monetario, se mencionan con el fin de ampliar la gama de operaciones sobre todo tratándose de exportaciones de capital a corto plazo, van con frecuencia vinculadas a operaciones "Swaps", si la colocación de dinero en otro país, implica que esta sea en otra moneda y debe cubrirse contra los riesgos de cambio, se debe concluir que se trata de una operación "swaps". (20)

"Por Swaps se entiende la combinación de una compra -- al contado con una venta simultánea a plazo de determinada moneda. (21)

(19) Ibidem, pp. 21

(20) Instituto Mexicano "MERCADO DE CAPITALES" Op. Cit. pp. 42

(21) Ibidem.

Hay dos razones principales para efectuar colocaciones a corto plazo en el extranjero.

- O bien el mercado monetario nacional no ofrece posibilidades de colocación apropiadas para la liquidez a corto plazo:

- O bien, la colocación en otros países y en otras monedas ofrece un rendimiento mayor, aunque haya de cubrirse - la operación contra el riesgo inherente al cambio. (22)

Este tipo de operaciones están prohibidas en la actualidad.

#### OPERACIONES DE ARBITRAJE

Este tipo de operaciones no son parte del mercado de dinero. Sin embargo, la intermediación bursátil las realiza para aprovechar las diferencias de precios. Actualmente se encuentran suspendidas en Bolsa.

Las operaciones de arbitraje forman parte de las distintas operaciones propias de las Casas de Bolsa y constituyen una herramienta reguladora y estabilizadora de precios, de títulos cotizados en dos o más mercados (desde el año de

---

(22) Ibidem.

1983 están suspendidas temporalmente).

La operación de arbitraje consiste en sentido estricto, en el aprovechamiento de la diferencia de precios existente entre los distintos mercados en que se cotiza un efecto mercantil.

Los conceptos principales en el ámbito bursátil, implican que se den los siguientes hechos.

- Que el título en cuestión se coticen ya sea bursátil o extrabursátil, en dos o más mercados.

- Que exista una diferencia en precios entre la cotización de un mercado y la del otro, lo que puede deberse a una multitud de factores entre los que pueden mencionarse:

- Costo de transferencia de los títulos.
- Múltiplo promedio de cada mercado.
- Forma de efectuar las estimaciones.

- Que se efectúan simultáneamente, dentro de las limitaciones de horarios, distancias, medios de comunicación y procedimientos de operación, una compra en un mercado y una venta en el otro, de igual cantidad y cause de títulos. (23)

---

(23) Ibidem, pp. 40 y 41

## LAS EMPRESAS INSCRITAS EN LA BOLSA

Existe una frase surgida de una conferencia del Lic. -- Jorge Caso Bercht a los empresarios: "La Bolsa debe ser la empresa más importante de los empresarios". El mensaje es -- claro: el mercado de valores no está sólo al servicio de -- los inversionistas, sino que es indispensable para la vida -- de las empresas por su capacidad de conceder financiamien-- tos en plazos, términos y costos, que no se consiguen sino -- en el mercado de valores" (24)

Por otra parte, existen antecedentes claros de los pro-- blemas financieros por los cuales han atravesado las emiso-- ras en los últimos cuatro años. Regularmente han buscado su financiamiento a través de los créditos que les conceden -- los Bancos, sin embargo la situación económica del país, -- donde existen altas tasas de interés e inflación que obliga a las empresas a buscar otro tipo de financiamiento a corto y largo plazo y a financiar sus operaciones y programas de -- expansión con capital de riesgo.

El Mercado Bursátil cuenta con la infraestructura neces-- aria para que los empresarios la utilicen y conozcan los me-- canismos que en estos momentos se tienen en el sistema fi--

---

(24) Ibidem; pp. 40 y 41

nanciero mexicano. Los propios empresarios han sido inversionistas a otros negocios con la oportunidad que se les pone a su alcance para conseguir financiamiento más barato en el corto y largo plazo.

Es el momento de que las empresas familiares busquen romper con esa administración tradicional y procedan a cumplir con sus objetivos, multiplicando el número de accionistas.

Para inscribirse en la Bolsa las empresas deben llenar básicamente los siguientes requisitos:

- " - Dirigir solicitud de registro de sus acciones al Consejo de Administración de la Bolsa Mexicana de Valores.
- Definir claramente sus características: capital social a inscribir, número de acciones, valor nominal de las acciones.
- Si está realizando una oferta pública de acciones el tipo de oferta, número de acciones por ofrecer, valor nominal.
- El porcentaje que representa el capital social que

ofrece al público inversionista". (25)

### SOCIEDADES DE INVERSION

Las Sociedades de Inversión, son instituciones de inversión colectiva, cuya estructura jurídica se encuentra basada en la Sociedad Anónima. Se puede definir también como instituciones que concentran el dinero de numerosos ahorradores y lo invierten por cuenta y a beneficio de éstos entre un amplio y selecto grupo de valores. (26)

Las Sociedades de inversión están autorizadas para operar como tales por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y se encuentran reguladas en su función por la Comisión Nacional de Valores, Organismo Gubernamental que ejerce Control y Vigilancia sobre ellas, mediante la aplicación de reglas de carácter general.

Las Sociedades de Inversión son organismos Especializados en la Administración de Inversiones provenientes de la captación de aportaciones de personas interesadas en formar y acrecentar su capital. Los recursos captados se cana-

---

(25) Instituto Mexicano del Mercado de Capitales "COMPOSICION DEL MERCADO FINANCIERO Y UBICACION DEL MERCADO DE VALORES" (Apuntes) p-p. 7 y 8.

(26) Instituto Mexicano del Mercado de Capitales "MERCADO DE VALORES COMO PARTE DEL SISTEMA FINANCIERO" Ed. IMMEC, México. 1985 p-p. 116.

lizan a la constitución de "Carteras" de inversión, mismas que se encuentran integradas por una amplia variedad de valores. (27)

Participar en un fondo de inversión, implica "Tener parte" en cada, uno de los valores que integran su cartera. La operación de un fondo de inversión implica manejar montos considerables, lo que permite aprovechar ventajas que difícilmente pueden obtener los pequeños inversionistas aisladamente.

A través de sus fondos de inversión este tipo de Sociedades "piensa" y actúa por sus beneficiarios en la forma en que ellos lo harían si tuvieran el tiempo, la experiencia y la información suficiente y oportunas para la toma de decisiones que tienden a ser óptimas.

Las Sociedades de inversión constituyen además un instrumento adecuado para incrementar la oferta y la demanda en el Mercado de Valores y dar acceso a los pequeños inversionistas a los beneficios que éste ofrece, proporcionando la posibilidad de contar con una inversión diversificada y profesionalmente administrativa (28).

La Administración de las Sociedades de Inversión es--

---

(27) Ibidem.

(28) Ibidem; pp. 117

tá en manos de personal profesionalmente capacitado, dentro de las Casas de Bolsa, cuya función principal es la de vigilar y analizar las diferentes alternativas de inversión con el fin de lograr beneficios posibles a sus participantes.

Las inversiones realizadas aún cuando se proyectan al mediano y largo plazo ofrecen liquidez, ya que los participantes pueden vender sus acciones prácticamente cuando lo deseen.

#### SE CLASIFICAN EN TRES TIPOS DE SOCIEDADES DE INVERSION

1.- SOCIEDADES DE INVERSION COMUNES: Operan con valores de Renta Variable y de Renta Fija.

2.- SOCIEDADES DE INVERSION DE RENTA FIJA: Sólo operan con valores de renta fija y la utilidad o pérdida neta se asignará entre los accionistas diariamente.

3.- SOCIEDADES DE INVERSION CON CAPITAL DE RIESGO: -- Operan con valores emitidos por empresas que requieren recursos a largo plazo y cuyas actividades estén relacionadas preferentemente con los objetivos del Plan Nacional de Desarrollo. (29)

---

(29) Instituto Mexicano del Mercado "APUNTES PARA EL CURSO DE PROMOTOR DE VALORES" op. cit. p.p. 28 y 29

## INVERSION EXTRANJERA

El tema de la inversión extranjera tiene muchas facetas y enfoques. Inclusive existe un gran apasionamiento en relación al mismo.

Por lo tanto he desarrollado el tema en base a un punto de vista en donde se le ve a la inversión extranjera como un factor no-negociable, y es el siguiente:

Cuando debido a un crecimiento económico acelerado, en un país en vías de desarrollo, como es el caso de México, la demanda de productos y servicios tiende a crecer a un ritmo mayor que el que le permite financiar la propia riqueza generada en la economía, ese país sólo tiene dos caminos:

- A) Recurrir a recursos externos, con fines cien por ciento productivos, y aprovechar de esa manera la fuerza de la demanda que es la que, a final de cuentas, bien encauzada, desarrollará la economía de ese país, o bien;
- B) Dejar pasar la oportunidad, permitiendo que la economía se "estrangule" inicialmente (por no encontrar apoyo que impulse y mantenga la velocidad... la fuerza interior de crecimiento) y posteriormente, reduzca su ritmo de crecimiento al nivel que -

la propia generación interna de recursos sea capaz de sostener.

Por supuesto que la primera alternativa es la más lógica y sana. Es también, el camino por el que México ha optado. (30)

Es interesante observar que, sin excepción, todas las acciones con series de libre tendencia, o sea sin restricción alguna para el capital extranjero, su precio de mercado es normalmente mayor, en porcentaje que oscilan entre un 5 y 40%, que el precio de las acciones de la misma empresa cuya tendencia está limitada exclusivamente a mexicanos. Entre esos casos se cuentan el de AURRERA, KIMBERLY, PISOLES, CARBIDE, etc. Una explicación a este fenómeno es que la cantidad de acciones sin restricción de ciudadanía en su tenencia es menor que la tenencia libre. Sin embargo, además de lo anterior, el diferencial de precio entre ambas series sugiere la razón de la demanda tan grande que existe, por otra parte de extranjeros, hacia la inversión en acciones de empresas mexicanas.

El Mercado mexicano de Capitales, y particularmente el Mercado Bursátil, en realidad, está empezando la fase más acelerada de su desarrollo. La inversión extranjera de

---

(30) Marmolejo González, Martín; op. cit. pp.481.

riesgo, conforme se le permita acceso en forma ordenada y controlada contribuirá significativamente para el bienestar económico del país en los próximos años. (31)

PRINCIPALES RESOLUCIONES APLICABLES A  
LA INVERSION EXTRANJERA EN MEXICO

1.- La inversión extranjera debe considerarse como -- Nacional y por lo mismo, no invocar la protección de los Gobiernos de los países de donde proviene.

2.- A la inversión extranjera no se le concede trato preferencial de ninguna especie; por consiguiente, tampoco se le otorgan garantías especiales, pues debe correr los -- mismos riesgos que toda clase de inversión que busca ganancias.

3.- Las exenciones de impuestos con fines de fomento Industrial se niegan a empresas cuyo capital sea en su mayoría de origen extranjero, pues los escasos recursos del fisco no deben aplicarse en favor de intereses extranjeros.

4.- En virtud de la absoluta libertad de cambios que existe en México, no hay restricciones para la entrada y salida de fondos relacionados con la inversión extranjera; só

---

(31) Ibidem; pp. 441

lo hay restricciones en cuanto a su campo de aplicación.

5.- Por lo demás la inversión extranjera disfruta de todas las ventajas que proporciona México a la inversión -- privada, como son; un amplio mercado en continuo ascenso; -- estabilidad monetaria y política, servicios públicos, a pre cios razonables; mano de obra abundante, preparada y a rela tivo bajo costo, medidas que asientan y protegen a la indus tria; regimen impositivo adecuado y muchas más. (32)

#### RESTRICCIONES POR ACTIVIDADES

1.- El Estado se ha reservado determinadas activida-- des económicas que son fundamentales y de gran repercusión-- en toda la economía, como Petróleo, Petroquímica Básica, -- Energía Eléctrica, Ferrocarriles, Correo, Telégrafos y Ra-- diotelegrafía y otros servicios Públicos.

2.- Hay actividades económicas donde sólo los Mexica-- nos pueden intervenir, para asegurar un mínimo de indepen-- dencia económica y política, como: Sector Financiero, Auto-- transporte por carretera, Teléfonos y otras.

---

(32) Comité Bilateral de Hombres de Negocios México "INVER-- SIONES EXTRANJERAS EN MEXICO" Ed. Impresora Azteca, Mé xico 1971, pp. 145.

3.- En ciertas actividades económicas se limita a un porcentaje determinado -que varía de un treinta y cuatro a cuarenta y nueve por ciento- la participación máxima de la inversión extranjera en el capital total de las empresas; - en este caso están: Piscicultura y Pesca, Minería, Transporte Marítimo, Transporte Aéreo, Industria Cinematográfica, - Refrescos embotellados, Industria Editorial y Publicidad, - Industria Hulera, Petroquímica Secundaria y más recientemente, Industria Siderúrgica, Cemento, Vidrio, Fertilizantes, - Celulosa y Aluminio; en su mayor parte, se trata de sectores cuyo desarrollo en el país tiene larga trayectoria.

4.- El gobierno propugna e influye con medidas administrativas para que, en todos los campos donde sea posible, el capital extranjero no forme ni perdure empresas cerradas a la inversión Nacional; Sino al contrario acepte su participación mayoritaria por propia conveniencia y en beneficio del país.

5.- Las empresas de capital Mixto, con mayoría de capital local tienen las mismas prerrogativas y obligaciones que las empresas con capital ciento por ciento nacional. (33)

Comunmente se aceptan como válidos los argumentos que

---

(33) Ibidem; pp. 146.

sostiene la Política Mexicana sobre inversiones extranjeras. Los hechos demuestran que ha sido acertada; México ha progresado y lo ha hecho con independencia económica y Política.

## CONCLUSIONES

- 1.- El antecedente más remoto de las Bolsas de Valores lo encontramos en Grecia, donde diariamente se reunían los comerciantes sin estar organizados a negociar ó a intercambiar sus mercancías.
- 2.- En nuestro país fue hasta el año 1880 cuando se comenzaron a efectuar operaciones con valores y después de haber atravesado el país por muchas controversias de índole política, fue en el año de 1975 cuando se le dotó al Mercado Bursátil de un marco legal y jurídico (promulgación de la Ley del Mercado de Valores). Idóneo para propiciar y consolidar el Desarrollo y la Institucionalización del Mercado de Valores de nuestro País.
- 3.- El objeto de la Bolsa Mexicana de Valores es en sistema la de facilitar las transacciones con valores procurando el desarrollo del Mercado Respectivo, siendo un medio de Financiamiento para empresas de Inversión para el público ahorrador, ámbito en donde se contactan o interferentes y demandantes de Recursos y Principalmente de regulador para que los Valores cotizados en ella adquierán el precio real que les corresponde en el Mercado.
- 4.- La Intermediación Bursátil la podemos conceptuar como todo acto realizado por agentes de valores, que tenga por objeto comprar o vender para otros títulos de crédito

considerados Valores.

- 5.- Los Organismos y Entidades que conforman el sistema Bursátil son: El Registro Nacional de Valores e Intermediarios, Las Instituciones para el Depósito de Valores, Las Bolsas de Valores, las Casas de Bolsa, las Sociedades de Inversión, La Comisión Nacional de Valores y los Emisores de Valores.
- 6.- Además de toda la Legislación apuntada en esta investigación las operaciones que se realizan en el ámbito del Mercado de Valores se rigen por la costumbre Bursátil (de ahí la reciente creación de un Código de ética profesional de la Comunidad Bursátil), que debe de ser legislado para crear una mayor seguridad Jurídica.
- 7.- Por su carácter dinámico se impone la necesidad de promover cambios al marco legal de regulación que, sin menoscabo de la Seguridad Jurídica que debe de ofrecer permita la adecuación eficaz de la norma al hecho que deben tutelar.
- 8.- Se requerirá que sean revisadas las siguientes Leyes: Ley General de Sociedades Mercantiles, Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, Código Civil, Código de Comercio, Ley del Mercado de Valores y Ley de Sociedades de Inversión para que sean recopilados los distintos ordenamientos Bursátiles para evitar lagunas, antinomias, incongruencias y contradicciones.

en la Ley.

- 9.- Crear una Ley que regule con más rigidez la intermediación Bursátil, ya que en toda operación de intermediación rige en favor de los agentes que la realizan, el principio de buena fé.
10. Es necesario adecuar y actualizar la Legislación Mercantil y la Bursátil respecto de las características de los títulos de Crédito y las Operaciones que con ellos se realizan para contar con un marco Jurídico actual capaz de fomentar y desarrollar un Mercado Bursátil eficiente siendo necesario regular las materias por las Leyes idóneas así a los Valores debemos regularlos en la Ley de Títulos, a las Sociedades de Inversión en la Ley de Sociedades, evitando contradicciones y facilitando el trabajo del Jurista.
11. La Legislación Bursátil debe ser modificado para crear mecanismos eficaces de tutela de los intereses de la minoría, reformando a la Ley del Mercado de Valores en cuanto a los porcentajes que prevee para calificar a las minorías así como crear un Organismo o Mecanismo que permita en el procedimiento administrativo previsto por la Ley, la Emisión de laudos imparciales y más estrictos.

12. Regular acerca de las instrucciones que da el inversionista a la casa de Bolsa ya que aquí también media la buena fé y debido a está existen muchas controversias. propongo que en instrucciones verbales se les de un --plazo razonable al inversionista para ratificar por escrito y de no ser así se podrá vender los valores adquiridos al precio del Mercado y cobrarle si estan por abajo de la compra la diferencia, además de una indemnización.
13. La creación de un Organo Judicial en materia Bursátil, quitandole entonces todas las funciones que en esta materia pueda tener la Comisión Nacional de Valores. Ya que el procedimiento que ante ella se lleva no funciona y no resuelve las controversias sino que las alarga devido a que:
- a) No es equitativo ya que protege a las Casas de Bolsa.
  - b) Depende de desiciones administrativas y no Judiciales "Falta de Autonomía".
  - c) No tiene personal competente.
  - d) Solamente dilata los procedimientos no resuelva las verdaderas controversias.

## BIBLIOGRAFIA UTILIZADA

- 1.- Acosta Romero, Miguel. "Derecho Bancario"  
Editorial Porrúa  
México 1986.
- 2.- Asociación Mexicana de Casas de Bolsa A.C.  
"Instrumentos en el Mercado de Dinero"  
Editorial Publicaciones Especiales  
México 1985.
- 3.- Banco Interamericano de Desarrollo  
"Mercaos do Capitais do Brasil"  
El Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos.  
México 1968.
- 4.- Bolsa de Comercio de Buenos Aires  
"La Bolsa de Comercio de Buenos Aires"  
Editorial B.C.B.A.  
Argentina 1954.
- 5.- Bolsa Mexicana de Valores  
"Funcionamiento y Estructura de la Bolsa Mexicana de Valores"  
Editorial B.M.V.  
México 1984.
- 6.- Bolsa Mexicana de Valores  
"Historia de la Bolsa Mexicana de Valores"  
Editorial B.M.V.  
México 1976.
- 7.- Comité Bicateral de Hombres de Negocios de México  
"Inversiones Extranjeras en México"  
Editorial Azteca.  
México, 1971.
- 8.- Enciclopedia Jurídica OMEBA  
México 1986.
- 9.- Folletos de la Bolsa Mexicana de Valores.
- 10.- Instituto Mexicano del Mercado de Capitales  
Apuntes para el Curso de Promotor de Valores  
Editorial I.M.M.E.C.  
México 1985.
11. Instituto Mexicano del Mercado de Capitales  
"Composición y ubicación del Mercado de Valores"

12. Instituto Mexicano del Mercado de Capitales  
"El Mercado de Valores"  
Editorial I.M.M.E.C.  
México 1986.
13. Instituto Mexicano del Mercado de Capitales  
"Mercado de Capitales"  
Editorial I.M.M.E.C.  
México 1987.
14. Instituto Mexicano del Mercado de Capitales  
"Mercado de Valores como Parte del Sistema Financiero  
Mexicano"  
Editorial I.M.M.E.C.  
México 1985.
15. Giorgana Frutos, Victor M.  
"Curso de Derecho-Bancario y Financiero"  
Editorial Porrúa  
México 1984.
16. Marmolejo González, Martín  
"Inversiones"  
Editorial I.M.E.F.  
México 1987.
17. Renner Letona, Enrique  
"Inscripción de Valores en Bolsa"  
Editorial Azteca  
México 1987.
18. Sandoval, David  
"Sistema Financiero"  
1986.  
(Apuntes):
19. Torres Landa, Francisco  
"Regulación Jurídica de los Valores en México"  
Editorial Azteca  
México 1968.

## REVISTAS

- 1.- Artículo Periodístico  
De el Periódico  
"El Universal"  
Octubre 6 de 1987.
  
- 2.- Folletos de la Bolsa Mexicana de Valores.

## ORDENAMIENTOS LEGALES

- 1.- Ley del Mercado de Valores  
Editorial B.M.V.  
México 1986.
- 2.- Ley General de Sociedades Mercantiles  
Editorial Porrúa  
México 1988.
- 3.- Ley Genral de Títulos y Operaciones de Crédito  
Editorial Porrúa  
México 1988.
- 4.- Reglamento Interior del Banco de México  
Editorial Porrúa  
México 1986.
- 5.- Reglamento Interior de la Bolsa Mexicana de Valores  
Editorial B.M.V.  
México 1982.
- 6.- Reglamento Interior de la Secretaría de Hacienda y  
Crédito Público.  
Publicado en el Diario Oficial de la Federación de  
17 de Enero de 1989.
- 7.- Diario Oficial de la Federación del Día 31 de Diciem  
bre de 1986.