



114
28

UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

FACULTAD DE CIENCIAS POLITICAS Y SOCIALES

**LA ADMINISTRACION PUBLICA COMO REGULADORA
DEL MERCADO DE VALORES; ESTUDIO DE CASO:
LA COMISION NACIONAL DE VALORES
1989 - 1992.**

T E S I S

QUE PARA OBTENER EL TITULO DE
**LICENCIADO EN CIENCIAS POLITICAS Y
ADMINISTRACION PUBLICA, ESPECIALIDAD
ADMINISTRACION PUBLICA**

P R E S E N T A:

NESTOR SANCHEZ REYES

FALLA DE ORIGEN

México, Ciudad Universitaria 1995





Universidad Nacional
Autónoma de México



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

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

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

GRACIAS A DIOS.

NO TEMAS. POR QUE YO ESTOY CON TIGO:
NO DESMAYES. POR QUE YO SOY TU DIOS.
SIEMPRE TE AYUDARE. SIEMPRE TE SUSTENTARE
CON LA DIESTRA DE MI JUSTICIA.

A MIS PADRES: ARTEMIO Y JOAQUINA.

A MIS HERMANOS: MA. LUISA, CARLOS, ARTEMIO Y ADOLFO.

A MI ESPOSA: SUSY MENDEZ.

LOS QUE ESPERAN EN DIOS TENDRAN NUEVAS FUERZAS:
LEVANTARAN ALAS COMO LAS AGUILAS: CORRERAN, Y
NO SE CANSARAN. CAMINARAN Y NO SE FATIGARAN.

PARA: ALFONSO GONZALEZ MATEOS.
GUADALUPE CHEQUER MENCARINI.
DAVID F. SANCHEZ LEYVA Y
COMPAÑEROS, AMIGAS Y AMIGOS.

CUANDO AMAMOS, SERVIMOS, CUANDO SERVIMOS,
SE PUEDE DECIR QUE SOMOS INDISPENSABLES.
ASI ES QUE NINGUN HOMBRE ES INUTIL MIENTRAS
TIENE UN AMIGO.

TAMBIEN PARA: ERNESTO ALATRISTE H.

PERO TENEMOS ESTE TESORO EN VASOS DE BARRO.
PARA QUE LA EXCELENCIA DEL PODER SEA DE DIOS.

I N D I C E

	PAG.
INTRODUCCION	1
I. ESTRUCTURA ORGANICA DE LA ADMINISTRACION PUBLICA	6
1.1.- ADMINISTRACION PUBLICA CENTRALIZADA	7
1.1.1.- ORGANISMOS DESCONCENTRADOS	9
1.2.- ADMINISTRACION PUBLICA PARAESTATAL	17
1.2.1.- ORGANISMOS DESCENTRALIZADOS	21
1.2.2.- EMPRESAS DE PARTICIPACION ESTATAL	22
1.2.3.- FIDEICOMISOS	24
1.2.4.- SECTORIZACION	24
II. SISTEMA FINANCIERO MEXICANO	27
2.1.- ANTECEDENTES	27
2.2.- EVOLUCION RECIENTE	29
2.3.- MARCO JURIDICO GENERAL	40
2.4.- ORGANIZACION	47
2.4.1.- SUBSISTEMA BANCARIO	47
2.4.2.- SUBSISTEMA BURSATIL	50
2.4.3.- SUBSISTEMA DE SEGUROS Y FIANZAS	50
2.5.- INSTITUCIONES DE REGULACION Y VIGILANCIA	51
2.5.1.- SECRETARIA DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO	51
2.5.2.- BANCO DE MEXICO	56
2.5.3.- COMISION NACIONAL BANCARIA	56
2.5.4.- COMISION NACIONAL DE VALORES	57
2.5.5.- COMISION NACIONAL DE SEGUROS Y FIANZAS	59
2.5.6.- COORDINACION DE SUPERVISORES DEL SISTEMA FINANCIERO	60

III. PARTICIPANTES E INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE VALORES	63
3.1.- IMPORTANCIA DE LOS PARTICIPANTES E INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE VALORES	63
3.2.- INSTITUCIONES REGULADORAS	67
3.3.- INSTITUCIONES OPERATIVAS	69
3.3.1.- EMISORES	69
3.3.2.- INVERSIONISTAS	70
3.3.3.- INTERMEDIARIOS BURSATILES	70
3.3.4.- SOCIEDADES DE INVERSION	73
3.4.- INSTITUCIONES DE APOYO	74
3.4.1.- BOLSA MEXICANA DE VALORES (B.M.V.)	74
3.4.2.- ASOCIACION MEXICANA DE INTERMEDIARIOS BURSATILES, A.C.	77
3.4.3.- CENTRO DE DIFUSION Y CAPACITACION DE LA CULTURA BURSATIL	78
3.4.4.- ACADEMIA MEXICANA DE DERECHO BURSATIL Y DE LOS MERCADOS FINANCIEROS, A.C.	79
3.4.5.- FONDO DE CONTINGENCIA	80
3.4.6.- CALIFICADORA DE VALORES	81
3.4.7.- INSTITUTO PARA EL DEPOSITO DE VALORES	82
3.5.- INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE VALORES	84
IV. LA COMISION NACIONAL DE VALORES	100
4.1.- ANTECEDENTES HISTORICOS DE LA COMISION NACIONAL DE VALORES	100
4.1.1.- EVOLUCION 1946-1975	102

4.1.2.- EVOLUCION RECIENTE 1975-1989	104
4.2.- ATRIBUCIONES	106
4.3.- ORGANIZACION	109
4.4.- FUNCIONES	113
4.5.- DESENVOLVIMIENTO DE LA COMISION NACIONAL DE VALORES DURANTE LOS AÑOS 1989-1992	116
4.6.- CAMBIO ESTRUCTURAL	119
CONCLUSIONES	122
BIBLIOGRAFIA	128

INTRODUCCION

El mundo enfrenta transformaciones profundas en todos los órdenes: la integración de zonas económicas, la globalización de los mercados y el recrudecimiento de la competencia son algunas de sus características.

Como resultado de estas transformaciones, los países más desarrollados, en la década de los 90's, presentan las siguientes características en el plano económico: la globalización de los servicios financieros, la expansión geográfica extraterritorial y la competencia más intensa en las operaciones financieras.

La globalización financiera se define como: "la generación de una estructura de mercado caracterizada por el comercio de capitales en el nivel mundial, por parte de agentes que consideran las actividades financieras nacionales e internacionales como parte integral de su actividad y que ha representado una mayor diversificación y expansión de las fuentes y usos financieros." (1)

El panorama global apunta hacia las operaciones financieras las 24 horas del día. Ejemplo de ello son los principales centros financieros situados en Nueva York, Londres y Tokio.

La globalización financiera implica el libre flujo de capitales y permite a las empresas competir en distintos mercados. En este proceso las telecomunicaciones y el procesamiento de información han tenido gran importancia en la medida en que cualquier evento que ocurra en algún país o región del mundo, de inmediato desencadena diversas reacciones

(1) Bolsa Mexicana de Valores, "El Proceso de Globalización Financiera en México." Ed. BMV México 1992, p.

económicas, financieras y políticas.

Diversos factores se han convertido en elementos que impulsan o retraen la integración de un país a la globalización financiera, entre ellos destacan: la aplicación de políticas desreguladoras, introducción de nuevos y complejos sistemas financieros, surgimiento de otros mercados e instrumentos de inversión, desarrollo de nuevos polos de crecimiento y expansión del comercio mundial.

En las finanzas, el Mercado de Valores mantiene una posición dominante, ello obedece a la gran movilidad, rapidez, alta rentabilidad y a las operaciones que se pueden hacer en el mismo.

El crecimiento del Mercado de Valores en los países industrializados y en los nuevos polos de desarrollo (Cuenca del Pacífico, Comunidad Económica Europea y Países Asiáticos) ha permitido una estrecha correlación entre sus comportamientos y tendencias.

Otro elemento que ha impulsado la dinámica ya descrita es el desarrollo acelerado de la tecnología, misma que volvió obsoleta las restricciones a la salida y entrada de capitales.

La inserción de México a los nuevos cambios económicos se caracteriza por la integración comercial con Estados Unidos y Canadá. En relación a la globalización financiera y movimientos de capital, nuestro país ha acelerado una política de modernización del sector financiero como parte de un proceso general de apertura del mismo a la competencia y a la conexión

con los flujos internacionales de capital.

Las tendencias ya comentadas han influido para que la actividad bursátil nacional esté inmersa en un proceso de constante evolución, que la han transformado en una actividad sumamente técnica y muy especializada, lo que ha contribuido a ser poco valorada por el administrador público.

Pareciera que es un tema exclusivo de los Economistas, Administradores Financieros, Actuarios o de los Contadores. Ya que a pesar de la importancia de esta actividad para fomentar un adecuado crecimiento de nuestra economía, hay pocos trabajos en la materia con el enfoque político-administrativo.

Sin embargo, esta actividad es un espacio de interés público que apoya con los fondos captados del público, el cambio tecnológico, la competitividad, el empleo y a la sociedad.

La Administración Pública para alcanzar el bienestar de la sociedad se vale de todas las ramas del conocimiento, muestra de ello es este trabajo, el cual tendrá como contexto el ambiente descrito en párrafos anteriores.

El presente trabajo pretende primordialmente, exponer como la Administración Pública Federal por medio del organismo público Comisión Nacional de Valores (CNV) ha regulado el Mercado de Valores durante los años 1989-1992.

El período se justifica por las distintas reformas a la Ley, mismas que apoyan el desarrollo del Sistema Financiero en su conjunto, otros acontecimientos significativos son: la renegociación de la deuda externa (en los años 1989-1990),

aumento en los precios internacionales del petróleo, aumento de la inversión extranjera entre otras.

Asimismo, abarca diversos temas de importancia, para los estudiosos de la Administración Pública y la estructura del Sistema Financiero Mexicano:

- Describir al Sistema Financiero Mexicano e identificar el lugar que ocupa el Mercado de Valores como integrante del mismo;
- Conocer la estructura del mercado de valores, participantes e instrumentos.
- Destacar la importancia de la C.N.V., los niveles de especialización y su evolución con el fin de apoyar la actividad bursátil.

Para cumplir con lo anterior el trabajo parte de lo general a lo particular, y se estructura de la siguiente manera:

En el primer capítulo se define a la Administración Pública Federal y su ámbito de actuación con el propósito de identificar en ella a los órganos desconcentrados, debido a que la Comisión Nacional de Valores se le considera un organismo desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

En el segundo capítulo se describen antecedentes, evolución, marco jurídico, organización e instituciones de regulación y vigilancia del Sistema Financiero Mexicano.

En el tercer capítulo, se describen a los diversos participantes e instrumentos del Mercado de Valores, con el fin de identificar el lugar e importancia de la Comisión Nacional de Valores para apoyar el sano desarrollo del mismo mercado, la

inversión, la generación de empleos y la producción.

En el cuarto capítulo se analiza específicamente a la Comisión Nacional de Valores, en donde se identifican sus antecedentes, evolución, atribuciones, organización, funciones y el desarrollo que ha tenido durante el período de nuestro estudio.

La Administración Pública Federal en el fomento del Mercado de Valores se apoya de la Comisión Nacional de Valores para cumplir con objetivos y metas que marca el Plan Nacional de Desarrollo en la materia.

La gestión del Presidente Salinas admitió la utilidad de las tendencias de los mercados financieros internacionales, el concurso del capital extranjero en el mercado de valores y en sus participantes con la finalidad de allegarse de más recursos financieros para impulsar las actividades productivas.

Es importante aclarar que esta tesis no fue diseñada para dar un juicio sobre el buen o mal desempeño del Mercado de Valores, sólo es un ejemplo de como la Administración Pública Federal por medio del organismo público "Comisión Nacional de Valores (CNV)" ha contribuido a regular el desenvolvimiento del mismo en los años 1989-1992.

Sin la regulación y vigilancia que lleva a cabo el organismo que nos ocupa (CNV), difícilmente se hubiera creado el panorama sano que inspiró seguridad y confianza a los inversionistas y consecuentemente el Mercado de Valores no hubiera alcanzado a mover los volúmenes de capital que durante el período captó.

I. ESTRUCTURA ORGANICA DE LA ADMINISTRACION PUBLICA

Este capítulo para efectos de comprensión, primero define lo que es la Administración Pública, y después describe la forma de organización que adopta en México.

La Administración Pública es una realidad compleja y plural por lo que la palabra tiene varias acepciones. Entre los estudiosos de ella hay varios preceptos comúnmente aceptados: algunos la estudian como institución, otros como ciencia y otros más como función, pero en lo que coinciden es en su vínculo con el Gobierno, principalmente con el Poder Ejecutivo.

"Administración Pública es un concepto complejo comprende los fines del Estado; la organización de las acciones, recursos y medios, ... las técnicas empleadas para aumentar la eficacia de las acciones, y sus efectos en la consecución de los fines. Por más radical que parezca, la factibilidad de los fines estatales (constitucionales) y gubernamentales (planes y programas) se funda, en la práctica, sólo en la administración pública" . (1)

De lo anterior, podemos decir, que la Administración Pública tiene una función y estructura. En opinión de Gabino Fraga, la función se define como "la actividad que el Estado realiza por medio del Poder Ejecutivo" (2) y la estructura se refiere a los órganos encargados de realizar dicha función.

(1) Pardo, María del Carmen. (Coordinadora) Teoría y Práctica de la Administración Pública (Lecturas Básicas)"P.p. 25 y 26

(2) Fraga, Gabino. "Derecho Administrativo" P. 53

Retomando los elementos antes mencionados la definición que más se identifica con este trabajo es la siguiente:

"La Administración Pública es una entidad constituida por los diversos órganos del Poder Ejecutivo Federal, que tienen por finalidad realizar las tareas sociales, permanentes y eficaces del interés general, que la Constitución y las leyes administrativas señalan al Estado para dar satisfacción a las necesidades generales de una nación". (3)

Ya definida la Administración Pública, se describe a continuación la forma en que se organiza en México.

La Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos establece: "Se deposita el ejercicio del Supremo Poder Ejecutivo de la Unión en un sólo individuo que se denominará Presidente de los Estados Unidos Mexicanos" .(4)

Por otra parte en el Artículo 90 se señala que "la Administración Pública federal será centralizada y paraestatal conforme a la Ley Orgánica que expida el Congreso, que distribuirá los negocios del orden administrativo de la Federación que estarán a cargo de las Secretarías de Estado y Departamentos Administrativos y definirá las bases generales de creación de las entidades paraestatales y la intervención del Ejecutivo Federal en su operación". (5)

1.1. ADMINISTRACION PUBLICA CENTRALIZADA

La centralización administrativa se dará cuando los órganos se encuentran en orden jerárquico dependiendo unos de otros

(3) Serra Rojas, Andrés. "Derecho Administrativo;" P. 75

(4) Artículo 80

(5) Artículo 90

desde el orden superior al inferior.

La centralización se puede definir de la siguiente manera: "La centralización administrativa, existe cuando los órganos se encuentran colocados en diversos niveles pero todos en una situación de dependencia en cada nivel hasta llegar a la cúspide en que se encuentra el jefe supremo de la Administración Pública". (6)

Partiendo del órgano de más alto grado hasta el inferior hay ciertas facultades que se refieren a los titulares de los órganos jerarquizados y a los actos que realiza, las cuales se mencionan a continuación:

- a) De decisión: es la facultad que tiene un número determinado de órganos para dictar resoluciones e imponer determinaciones.
- b) De mando: es la facultad de las autoridades superiores de dar órdenes e instrucciones a los órganos inferiores.
- c) De nombramiento: es la facultad de las autoridades superiores de designar por medio de nombramientos a los titulares de los órganos que les están subordinados.
- d) De vigilancia: es la facultad que las autoridades superiores realizan por medio de los actos de carácter material para verificar que sus dependientes están desempeñando bien sus funciones.
- e) Disciplinaria: es la facultad que tienen las autoridades

(6) Fraga, Op. Cit. P. 165

superiores de sancionar e imponer penas por faltas cometidas por sus subordinados durante su función pública.

f) De revisión: es la facultad que permite a la autoridad superior revisar, aprobar y obligar a sus dependientes a realizar actos subordinados a la ley.

g) De resolución de conflictos de competencia: es la facultad que tiene la autoridad jerárquica superior de resolver los conflictos de competencia que surjan entre las autoridades a que están subordinadas.

1.1.1 ORGANISMOS DESCONCENTRADOS

Dentro de la administración centralizada, existe otro tipo de organización administrativa denominada desconcentración, la cual se refiere a "Organos administrativos, que no se desligan del poder central y a quienes se les otorgan ciertas facultades exclusivas para actuar y decidir, pero dentro de límites y responsabilidades precisas, que no los alejan de la propia administración. La competencia que se les confiere no llega a su autonomía" (7).

En síntesis, las características que presentan estos órganos, también denominados dependencias, son las siguientes:

- "- Carecen de personalidad jurídica propia y representan al titular del Poder Ejecutivo.
- Dependen jerárquica y administrativamente del titular del Poder Ejecutivo.
- El titular del órgano es nombrado y removido libremente por el presidente o por un funcionario subordinado a aquél y legalmente autorizado.

(7) Serra Rojas, Op. Cit., P. 480

- Actúan exclusivamente por facultades delegadas del presidente.
- Carecen de patrimonio propio y sus recursos se derivan exclusivamente de las asignaciones establecidas en el Presupuesto de Egresos de la Federación, sin que puedan ejercer otros recursos". (8)

La Ley Orgánica de la Administración Pública también se refiere a los órganos desconcentrados. " Para la más eficaz atención y eficiente despacho de los asuntos de su competencia, las Secretarías de Estado y los Departamentos Administrativos podrán contar con órganos administrativos desconcentrados que les estarán jerárquicamente subordinados y tendrán facultades específicas". (9)

En México, de acuerdo a la ley, la Administración Pública Centralizada se integrará por: "La Presidencia de la República, las Secretarías de Estado, los Departamentos Administrativos y la Procuraduría General de la República". (10) No olvidando que la Procuraduría General de Justicia del Distrito Federal, depende directamente del Presidente de la República.

PRESIDENCIA DE LA REPUBLICA

Para el despacho de los asuntos de carácter administrativo y de gestión política, la Presidencia de la República está integrada por los órganos auxiliares siguientes:

-
- (8) Pichardo Pagaza, Ignacio, "Introducción a la Administración Pública de México," T.I. P.20
 - (9) Ley Orgánica de la Administración Pública Federal (LOAPF) Artículo. 17.
 - (10) Ibidem, Art. 1

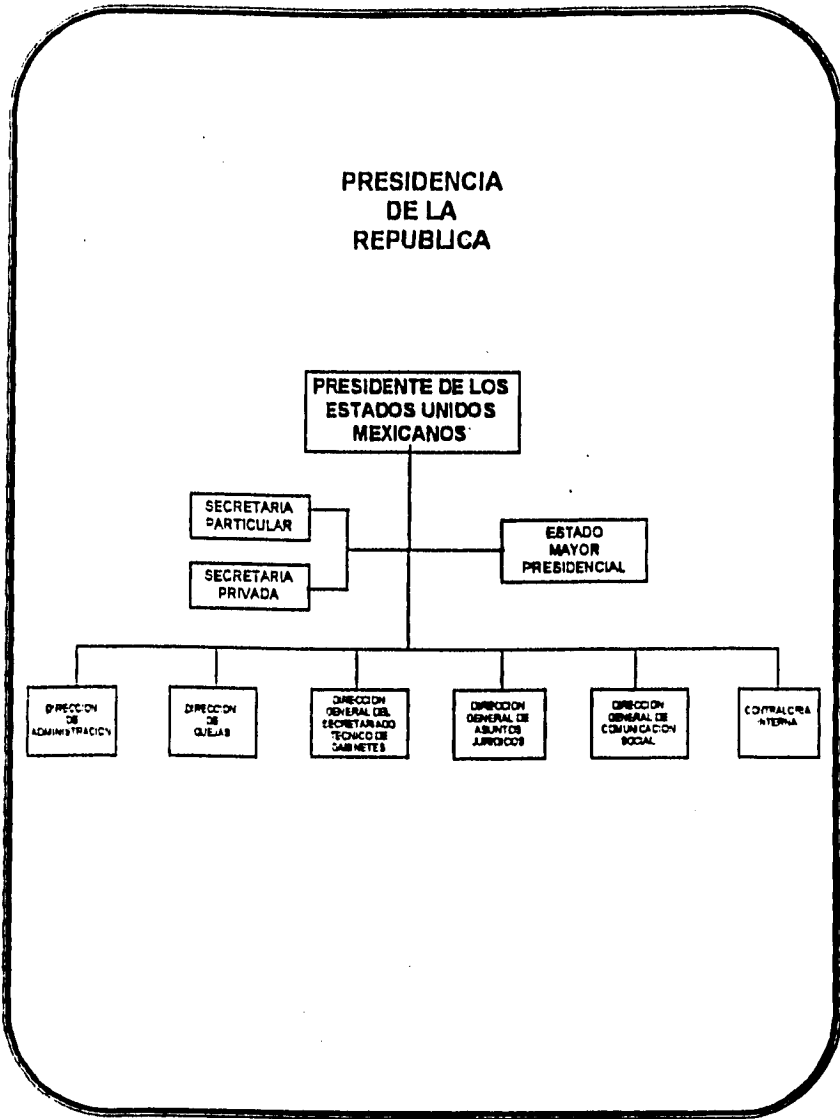
- a) **Secretaría Particular:** tiene un carácter público e institucional proporciona al presidente apoyo y asistencia en materia de audiencia, agenda, archivo, directorio, gestoría de quejas y peticiones que son formuladas.
- b) **Secretaría Privada:** Atiende básicamente los asuntos estrictamente personales del presidente de la República.
- c) **Dirección de Administración:** constituye una pequeña oficialía mayor, atiende y lleva a cabo las actividades de administración de personal, adquisiciones, almacenes y servicios generales; vigila el ejercicio del presupuesto asignado y propone las modificaciones necesarias.
- d) **Dirección de Quejas:** se concibe como un canal de comunicación entre el pueblo y el presidente. Concreta, sistematiza y promueve la atención de las inconformidades del público, respecto a los servicios gubernamentales.
- e) **Estado Mayor Presidencial:** tiene carácter de órgano técnico y militar tiene a su cargo la obtención de información, la planificación de actividades presidenciales y la prevención de la seguridad personal del presidente.

- f) Dirección General del Secretariado Técnico de Gabinetes: Coordina los asuntos de las dependencias que integran los diferentes gabinetes especializados; realiza el seguimiento de acuerdos tomados en el seno de cada gabinete especializado; lleva a cabo el seguimiento de los programas e instrucciones que señale el presidente, cuando involucre a más de una dependencia, recopila y actualiza la información necesaria para cumplir sus funciones y prepara las reuniones de los gabinetes especializados.
- g) Dirección General de Asuntos Jurídicos: dá forma legal a las disposiciones presidenciales; registra todas las disposiciones legales federales y evita duplicaciones y contradicciones que surgirían como consecuencia; revisa permanentemente el marco jurídico de la administración para mantenerlo al día; conoce y dá opinión al presidente acerca de proyectos de iniciativas, reglamentos, acuerdos, o resoluciones presidenciales formuladas por las dependencias; controla, registra, compila y los remite a la Secretaría de Gobernación para su publicación en el Diario Oficial de la Federación.
- h) Dirección General de Comunicación Social: informa a tiempo de las actividades realizadas por el presidente y

dirige campañas de difusión, para dar a conocer las acciones presidenciales; adicionalmente capta, canaliza y procesa la información de los medios de comunicación de los acontecimientos de interés para el presidente.

i) Contraloría Interna: planea, organiza, coordina, controla y evalúa el funcionamiento de la presidencia.

Estos órganos constituyen la esfera de asesoría y apoyo técnico personales del presidente. (ver cuadro 1)



CUADRO 1

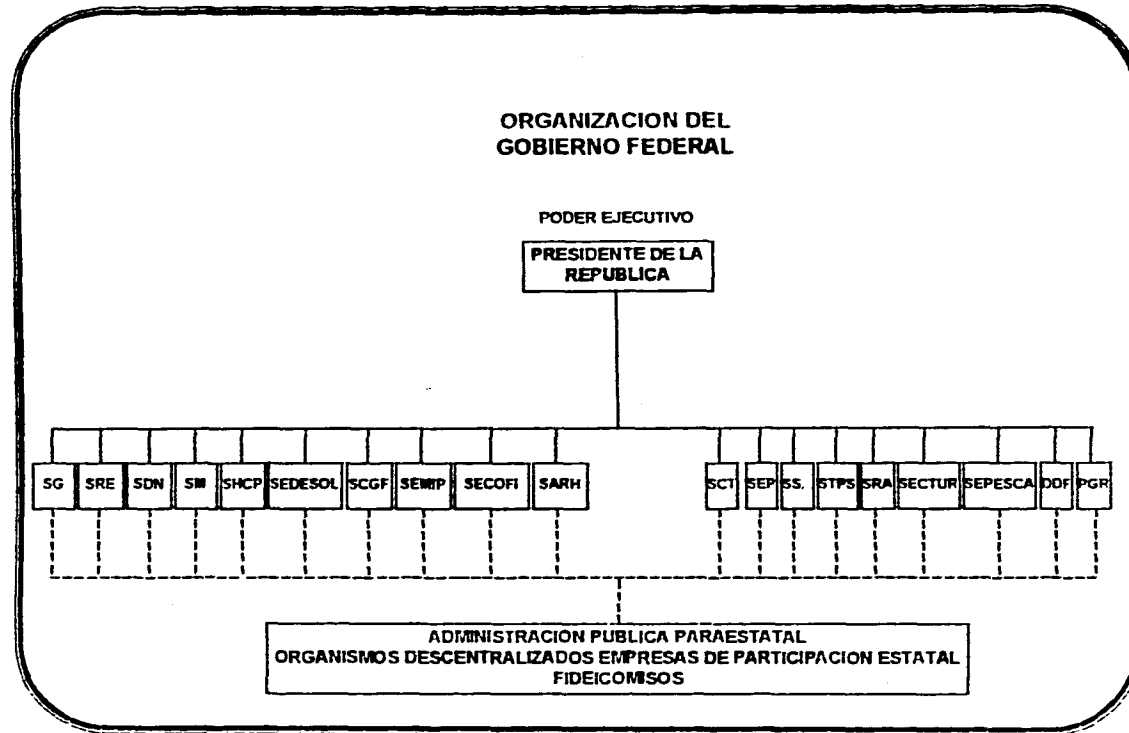
SECRETARIAS Y DEPARTAMENTOS DE ESTADO

El Ejecutivo Federal está actualmente integrado, de acuerdo a la ley, por las siguientes dependencias:

- " . Secretaría de Gobernación (SG)
- . Secretaría de Relaciones Exteriores (SRE)
- . Secretaría de la Defensa Nacional (SDN)
- . Secretaría de Marina (SM)
- . Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP)
- . Secretaría de Desarrollo Social (SEDESOL)
- . Secretaría de la Contraloría General de la Federación (SCGF)
- . Secretaría de Energía, Minas e Industria Paraestatal (SEMIP)
- . Secretaría de Comercio y Fomento Industrial (SECOFI)
- . Secretaría de Agricultura y Recursos Hidráulicos (SARH)
- . Secretaría de Comunicaciones y Transportes (SCT)
- . Secretaría de Educación Pública (SEP)
- . Secretaría de Salud (SS)
- . Secretaría de Trabajo y Previsión Social (STPS)
- . Secretaría de la Reforma Agraria (SRA)
- . Secretaría de Turismo (SECTUR)
- . Secretaría de Pesca (SEPESCA)
- . Departamento del Distrito Federal (DDF)" (11).

Estos órganos se encuentran subordinados directamente al Presidente de la República, con el que colaboran en el despacho de los asuntos del orden administrativo, realizando además funciones de naturaleza normativa y política. Los titulares de éstas dependencias pertenecen al restringido grupo de servidores públicos que gozan del fuero y son sujetos del juicio de responsabilidad política. (ver cuadro 2)

(11) Ibidem Art. 26



CUADRO 2

La Procuraduría General de la República.- Es el órgano asesor del gobierno federal en materia jurídica y le compete realizar las funciones asignadas al Ministerio Público Federal, como son la persecución ante los tribunales de todos los delitos del orden federal; solicitar órdenes de aprehensión contra inculpados; pedir la aplicación de las penas y el manejo de la policía judicial. Además, verifica que las leyes no violen la constitución y en su caso, somete al Presidente las reformas respectivas. También interviene en controversias entre uno o más Estados o Estados y Federación; participa en casos de extradición y programas contra la delincuencia.

Con la Procuraduría General de Justicia del Distrito Federal, el Ejecutivo pretendió dotar a la población capitalina, de una institución que fuera capaz de asegurar un absoluto respeto a la ley y a la seguridad, libertad y dignidad de las personas. Tiene como función la averiguación de los delitos y la persecución procesal de los presuntos responsables, atribuciones que realiza a través del Ministerio Público y la policía judicial; puede garantizar la legalidad de las distintas intervenciones del Ministerio Público, y también puede participar en la administración de los reclusorios del D.F.

1.2 ADMINISTRACION PUBLICA PARAESTATAL

Por mandato constitucional "al Estado corresponde la rectoría del desarrollo nacional", para lo cual, planeará, coordinará y orientará la actividad económica nacional." (12)

(12) Art. 25

Esta acción promotora del Estado, ha dado lugar a la creación del sector paraestatal, también llamado descentralizado, que al funcionar con cierta autonomía respecto de los órganos administrativos centrales, pueden desempeñar con mayor flexibilidad las funciones operativas que tienen asignadas para responder a la política del desarrollo económico y social.

A estos órganos, generalmente conocidos como entidades paraestatales o empresas públicas, se les ha asignado una gran variedad de metas y funciones que van desde la generación de excedentes de inversión, la reducción de la dependencia extranjera, el fomento a regiones o sectores, la promoción de la redistribución del ingreso, la producción de bienes y servicios para la población; hasta la prestación de servicios de apoyo para la estructura privada de producción.

Es debido a su inmenso campo de acción y a la heterogeneidad de sus formas, que la empresa pública es difícil de definir y debe entenderse como una "unidad económica de producción de bienes y prestación de servicios." Cuya propiedad detenta parcial o totalmente el Estado y en cuya administración participa el mismo.

Ruiz Massieu, desde un punto de vista jurídico, la propone como: "la organización autónoma de los factores de la producción, dirigida a producir o distribuir bienes o servicios en el mercado, con personalidad jurídica o que se manifieste a través de una fiduciaria; organización en la que el Estado (o

algún ente paraestatal) ha hecho un aporte patrimonial que deberá pasar a formar parte del capital social o del patrimonio fiduciario. De ello se desprende para el aportante el status de asociado, justamente porque ha hecho tal aportación, o el de responsable o corresponsable de la administración de la empresa. Resumiendo: se trata de una entidad económica personificada en la que el Estado ha contribuido con capitales por razones de interés público, social o general." (13)

En general, este sector paraestatal presenta las siguientes características:

- " - Tienen personalidad jurídica propia, derivada de una ley, de un decreto o de un acto jurídico de derecho privado, tal como la creación de una sociedad anónima.
- Sus funcionarios principales son nombrados y removidos por el consejo de administración de la entidad a propuesta, por lo general, del Presidente de la República. El nombramiento y la remoción deben cumplir los requisitos establecidos en los estatutos constitutivos o en las leyes que rigen las actividades de las sociedades, cuando se trata de entes jurídicos.
- Las entidades no dependen jerárquica ni administrativamente del presidente, sino de sus propios órganos de gobierno: consejo de administración, asamblea de accionistas o comité técnico, según el caso.
- No actúan por facultades delegadas, sino con base en las leyes y disposiciones de carácter general que rigen las actividades del campo en el que las entidades actúan.

(13) Ruiz Massieu, José Francisco, "La empresa pública: un estudio de derecho sobre México". p.30

- Tienen patrimonio propio y ejercen un presupuesto cuyos recursos provienen, básicamente, de la venta de las mercancías y servicios que constituyen el objeto de su actividad y de los subsidios otorgados por el gobierno federal." (14)

En México, los factores que han dado origen al sector paraestatal, son los siguientes:

- " a) La necesidad de reasumir el dominio directo y el aprovechamiento inmediato de algunos bienes para garantizar, por conducto de este manejo autónomo de la riqueza, la independencia económica y, por lo tanto, la capacidad de decisión política, hacia dentro y hacia fuera.
- b) La conveniencia de intervenir en el ámbito de la producción y de la distribución, sin desplazar la gestión privada, para asegurar el bienestar de la población consumidora mediante una presencia estatal suficiente en el aparato de la producción y el comercio.
- c) La necesidad de acometer el establecimiento y la permanencia de la infraestructura que sostenga el desarrollo de las tareas económicas, culturales y sociales que el país requiere.
- d) El imperativo de actuar para cumplir los objetivos que los planes de desarrollo indican.
- e) La conveniencia de rescatar y mantener, por razones económicas y sociales, unidades de producción y de servicio, así como fuentes de empleo que se hallan a punto de desaparecer por el manejo desafortunado e insuficiente, de la administración privada.

(14) Pichardo Pagaza, Op. cit., pp 203-204

- f) La pertinencia de allegar mayores recursos de fuentes diversas de la fiscal y de la crediticia pública, para fortalecer el desarrollo de la economía, en los términos requeridos por los diversos planes y programas del Estado". (15)

Es importante señalar aquí, que el fenómeno de desincorporación de entidades paraestatales que se está viviendo actualmente, no se debe a la desaparición u obsolescencia de los factores mencionados, sino principalmente a la política económica que ha estado llevando a cabo la administración en el gobierno desde el sexenio pasado.

De acuerdo a la Ley, el Poder Ejecutivo se auxilia de las siguientes entidades que componen la Administración Pública Paraestatal:

- " I. Organismos descentralizados.
- II. Empresas de participación estatal, instituciones nacionales de crédito, organizaciones auxiliares nacionales de crédito e instituciones nacionales de seguros y fianzas, y
- III. Fideicomisos " (16)

1.2.1 ORGANISMOS DESCENTRALIZADOS

Son considerados la forma más pura de entidades paraestatales creadas sólo por ley o decreto del Congreso de la

(15) Carrillo Castro, Alejandro, Las empresas públicas en México, P.p. 14-15

(16) LOAPF, Op.Cit Art. 3o.

Unión o por decreto del Ejecutivo Federal, sin intermediación de actos extremos al Derecho Administrativo, con personalidad jurídica y patrimonio propios, cualquiera que sea la estructura legal que adopten.

Su objetivo es: "la realización de actividades correspondientes a las áreas estratégicas o prioritarias; la prestación de un servicio público social; o la obtención o aplicación de recursos para fines de asistencia o seguridad social." (17).

La descentralización aquí aludida es la denominada "por servicio" que según Gabino Fraga consiste en "confiar algunas actividades administrativas a órganos que guardan con la administración centralizada una relación diversa de la jerarquía, pero sin que dejen de existir respecto de ellos las facultades indispensables para conservar la unidad del Poder." (18)

1.2.2 EMPRESAS DE PARTICIPACION ESTATAL

Estas entidades aparecen como figuras del derecho privado; pero por razón del interés público al que sirven, se rigen por normas diversas a las que rigen a las sociedades mercantiles ordinarias; ya que su creación, transformación, extinción y medio de control son aspectos regulados estrechamente por el Estado.

La ley las constriñe en la categoría de las sociedades por acciones, ya sea en calidad de paraestatales mayoritarias o minoritarias.

(17) Ley Federal de las Entidades Paraestatales (LFEP) Art. 14

(18) Fraga, Gabino, Op. Cit., p. 180

Son empresas de participación estatal mayoritaria las siguientes:

- I. Las sociedades nacionales de crédito constituidas en los términos de su legislación específica.
- II. Las sociedades de cualquier otra naturaleza incluyendo las organizaciones auxiliares nacionales de crédito; así como las instituciones nacionales de seguros y fianzas, en que se satisfagan alguno o varios de los siguientes requisitos:
 - a) Que el Gobierno Federal o una o más entidades paraestatales, aporten o sean propietarios de más del 50% del capital social."
 - b) Que en la constitución de su capital se hagan figurar títulos representativos de capital social de serie especial que sólo pueden ser suscritos por el Gobierno Federal; o
 - c) Que al Gobierno Federal corresponda la facultad de nombrar a la mayoría de los miembros del órgano de gobierno, o bien designar al presidente o director general". (19)

Se asimila también como paraestatales mayoritarias, a las sociedades y asociaciones civiles, cuando la mayoría de los asociados sean dependencias o entidades de la Administración Pública que realicen en razón de sus cargos o por obligación, aportaciones preponderantes a las asociaciones y sociedades citadas.

(19) LOAPF, Op. Cit Art. 4

Respecto a las paraestatales minoritarias, o sea, cuando la suscripción del Estado sólo sea del 25% al 50% del capital, sólo "se vigilarán las inversiones de la Federación a través del comisario que se designe por la Secretaría de la Contraloría General de la Federación." (20)

1.2.3 FIDEICOMISOS

Los fideicomisos públicos merecen un interés especial dentro de la administración paraestatal, tanto por su ámbito de actividad, como por los recursos financieros que manejan.

Son considerados "un negocio fiduciario por medio del cual el fideicomitente transmite la titularidad de ciertos bienes y derechos al fiduciario, quien está obligado a disponer de los bienes y a ejercitar los derechos para la realización de los fines establecidos en beneficio del fideicomisario." (21)

1.2.4. SECTORIZACION

Por último, cabe mencionar que la Administración Pública Central y la Paraestatal interactúan mediante un proceso denominado sectorización, el cual según Pichardo Pagaza, se debe entender como "el acto jurídico administrativo mediante el cual el presidente de la república determina el agrupamiento de un conjunto de entidades paraestatales bajo la coordinación del titular de una Secretaría o Departamento de Estado." (22)

(20) LFEP, op. cit Art. 67

(21) Villagorda Lozano, J. Manuel, "Doctrina general del fideicomiso", p. 122

(22) Pichardo Pagaza, Op. Cit., p. 223

Señala por tanto, que es un sistema de trabajo compuesto por tres elementos.

- " a) Un sujeto activo, representado por la Secretaría o Departamento Administrativo que coordina el sector correspondiente.
- b) Los sujetos coordinados expresados en el grupo de entidades paraestatales que integran cada sector.
- c) Una acción que es la de coordinar los fines y actividades de un grupo determinado de entidades, que quedan dentro de un sector, Acción que considera la conducción de la programación, coordinación y evaluación de su funcionamiento." (23)

En resumen, la sectorización tiene los siguientes objetivos básicos:

- " - Ordenar la compleja administración paraestatal en sectores, con el fin de lograr una mayor coordinación y control de las entidades que la integran.
- Elevar la eficacia de las entidades para fortalecerlas como instrumento básico del Estado como rector del desarrollo.
- Convertir a las entidades agrupadas en cada sector, en instrumentos para la implantación de las políticas sustantivas que llevan a cabo las dependencias centralizadas.

(23) Ibidem

- Modernizar los sistemas de planeación, programación, presupuestación, control, información y evaluación de la Administración Pública Federal." (24)

(24) Idem, P.p. 223-224

11. SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

2.1 ANTECEDENTES

El Sistema Financiero Mexicano (SFM) inicia su formación, con la creación de la denominada Secretaría de Hacienda, Crédito Público y Comercio el 4 de octubre de 1821, a raíz de la consumación de la Independencia, la última palabra fue suprimida con posterioridad y desde fines del siglo pasado se conoce con el nombre de Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

La formación del SFM continúa en 1830 con la creación del Banco de Avíos de Minas, primer banco de promoción industrial y regido por las ordenanzas de minería. Poco después, en 1849, se constituye la Caja de Ahorros del Nacional Monte de Piedad, fundada con propósitos de ayuda social consistente en conceder préstamos con garantía prendaria a bajas tasas de interés.

El Banco de Avíos dejó de funcionar, en tanto que la Caja se mantuvo apoyada por el Gobierno Federal, posteriormente, en 1854 surge el Código de Comercio.

"MEXICO, durante un poco más de sus primeros 40 años de vida independiente (1821-1864), careció de intermediarios especializados que prestasen servicios financieros con razonable permanencia".(25)

Durante el Imperio de Maximiliano, en el año de 1864 se establece la primera institución de banca comercial y, veinte años más tarde, en 1884, el Código de Comercio le concede al

(25) Borja Martínez, Francisco. "EL NUEVO SISTEMA FINANCIERO MEXICANO" Ed. F.C.E., México 1991. p. 38

Banco Nacional Mexicano la función de Banco Central. Es gracias a este avance que el 21 de octubre de 1895 se inaugura la Bolsa de México, S.A., a partir de 1910 cambia su nombre por la Bolsa de Valores de México, S.A.

Con la promulgación de la Constitución de 1917, se propone un nuevo sistema financiero, el cual logró organizarse durante la Primera Convención Bancaria. Podemos decir que este sistema se ha mantenido intacto desde su creación, salvo por las modificaciones sufridas por los organismos que se le agregan, destacan los siguientes :

En 1925 se crea la Comisión Nacional Bancaria, se fundó el Banco de México y, para 1931 se emitió la Ley Orgánica de éste; en 1933 la Bolsa de Valores de México S.C.L pasó a funcionar como sociedad anónima (BMV S.A. de C.V.); en 1934 se crea la Nacional Financiera, como primer banco de fomento.

"La integración del sistema financiero mexicano fue modificándose para incorporar formalmente a éste nuevas actividades de intermediación que actuaban al margen del propio sistema, ... en la medida en que fueron alcanzando mayor desarrollo." (26)

A partir del 16 de abril 1946 se instituyen reglamentos y ordenamientos legales para que la Comisión de Valores regule la actividad bursátil. Para los años 50s empiezan a funcionar las bolsas de Monterrey, S.A. y la de Occidente con sede en la Ciudad de Guadalajara; y se sientan las bases para la organización y régimen fiscal de las sociedades de inversión, en 1964 se crea el Sindicato Unico de Trabajadores de la C.N.V. .

(26) Ibidem, p 49-50

En el año de 1975 se promulgó la Ley del Mercado de Valores, ésta permitió dar unidad a las normas existentes en la materia, además, sentó las bases para establecer un marco jurídico del Mercado de Valores.

"... en 1975 las bolsas de valores dejaron de ser organizaciones auxiliares de crédito para tener configuración independiente del sistema bancario y se previene que los agentes de valores deban constituirse con el carácter de sociedades mercantiles bajo el nombre de casas de bolsa, cambios que fortalecen considerablemente al mercado de valores." (27)

La ley de 1975 permite que las relaciones del mercado de valores se realizaran bajo un marco institucional entre los distintos participantes del mismo.

2.2 EVOLUCION RECIENTE

El año de 1976 es importante debido a las diversas medidas adoptadas que modifican el sistema financiero, en este campo destaca la publicación de las Reglas de la Banca Múltiple, que sientan las bases para la concertación del capital bancario. La banca múltiple permite consolidar grandes consorcios que abarcan empresas industriales, mineras, comerciales, turísticas, de construcción, etc.

Otra medida orientada hacia el fomento de dicho sistema es la emisión en el mercado de nuevos instrumentos : los Petrobonos* en 1977 y los Certificados de la Tesorería de la Federación (Cetes)** en 1978. Los instrumentos permitieron que el mercado

(27) Ibidem, p 50

* El Petrobono es un título de crédito respaldado por cierto número de barriles de petróleo, emitido por el gobierno federal.

** El cete es un título de crédito al portador, donde se compro-

se convirtiera en el principal vehículo del gobierno federal para colocar deuda interna pública. En el mismo año fue creado el Instituto para el Depósito de Valores (instituto de apoyo al mercado). Otros instrumentos privados colocados fueron: Papel Comercial en 1980 y en 1981 las Aceptaciones Bancarias.* Se constituyó el Fondo México, que es una sociedad de inversión en el mercado internacional, y en 1981 se inaugura el Fideicomiso de Promoción Bursátil.

Durante el primer semestre de 1982, año en que los efectos de la crisis se hicieron notorios por su gravedad, el Banco de México se retira del mercado de cambios y se autoriza la formación de sociedades de inversión de mercado de dinero.

Las Sociedades de Inversión son consideradas instituciones especializadas en la administración de inversiones, que concentran el dinero proveniente de la captación de numerosos ahorradores interesados en formar y mantener su capital invirtiéndolo por cuenta y a beneficio de éstos, entre un amplio y selecto grupo de valores, sin pretender intervenir en la gestión administrativa de la empresa en que invierten.

"Las sociedades de inversión, cuyo propósito es - ofrecer a los ahorradores acceso a una cartera de títulos de crédito diversificada, redituable y manejada por expertos, pueden ser de tres géneros: sociedades de inversión comunes, que operen con - valores tanto de renta variable como de renta fija; sociedades de renta fija, ... y sociedades - de inversión de capitales, ... ". (28)

mete el Gobierno Federal a pagar el valor nominal, emitido por la SHCP a través de Banxico, es una fuente de financiamiento del gobierno.

(28) Ibidem, p. 55

* El papel comercial y las aceptaciones bancarias son títulos de crédito que son negociados en el Mercado de Dinero. (ver cuadro 15)

Para la organización de las Sociedades de Inversión se estableció el régimen de autorizaciones por parte del gobierno a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y la regulación en su funcionamiento por la Comisión Nacional de Valores, el último, es un organismo gubernamental que ejerce control y vigilancia sobre ellas mediante la aplicación de reglas de carácter general.

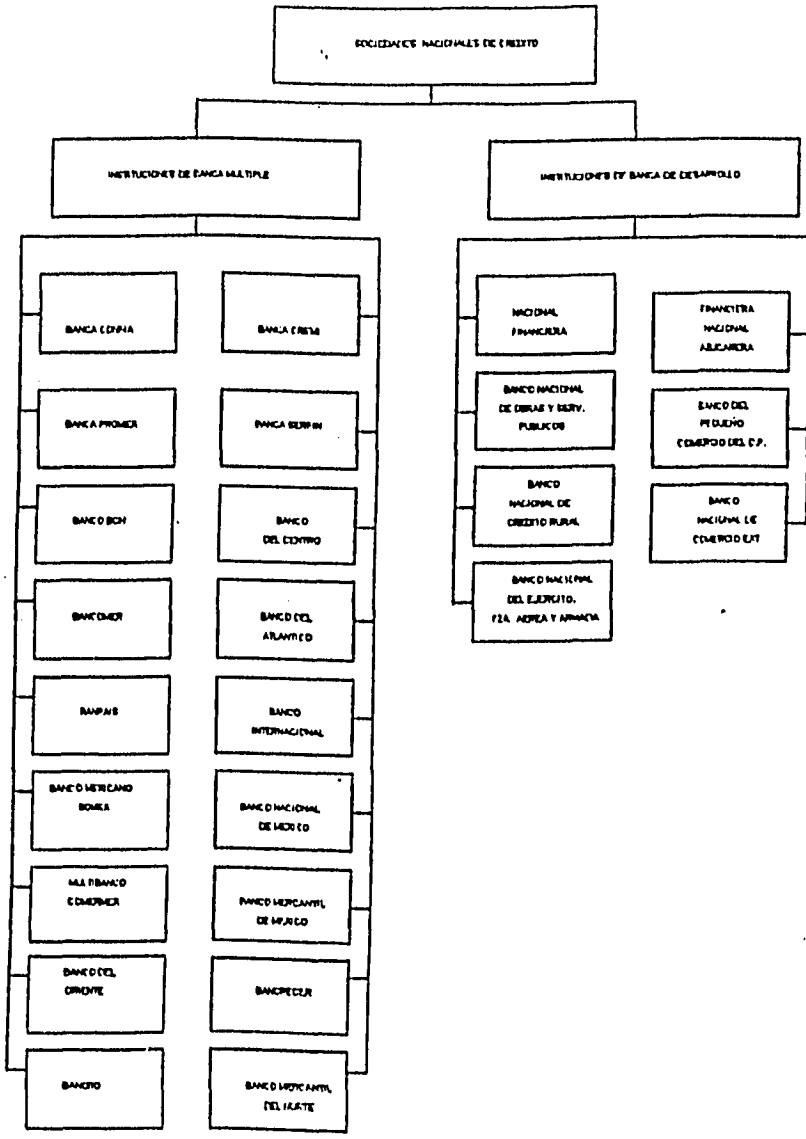
El 1° de septiembre de 1982, durante su último informe de gobierno, el presidente López Portillo decreta la nacionalización de la banca privada, exceptuándose el Banco Obrero y el Citibank. De esta manera queda establecido el control de cambios, a partir del cual el Banco de México es la única institución autorizada para realizar la importación y la exportación de divisas.

"Durante el periodo en que la banca comercial estuvo administrada por el Estado (1983-1990), las autoridades financieras continuaron la política de disminuir el número de instituciones, ..; en congruencia con esta política se pusieron en liquidación las instituciones que subsistían como especializadas y se llevó a cabo un nuevo proceso de fusiones, .. En 1990, año en que se inició su desincorporación del sector público, quedaban 18 bancos múltiples." (29)

A partir de la nacionalización de la banca, en 1982, se redujo el número de instituciones de 60 a 18 en 1990, por lo que el sistema bancario comercial quedó conformado por seis bancos nacionales, cinco regionales y siete multirregionales. (vease cuadro 3)

(29) De la fuente Rodríguez, Jesús (Coordinador). Comisión Nacional Bancaria. F.C.E., México 1993, p.205

INSTITUCIONES DE CREDITO



CUADRO 5

El proceso previo que favoreció la liberalización de la banca, fue el desarrollo de un mercado de deuda pública, cuyos primeros pasos fueron la expedición de la Ley del Mercado de Valores en 1975 y la emisión de los Cetes (1978), ya que el crédito al gobierno procedía de la banca.

"Los valores que se operan en el mercado de dinero de, nuestro país son, entre otros, los siguientes:

- Certificados de la Tesorería de la Federación (Cetes)
- Pagars de la Tesorería de la Federación (Pagafes)
- Bonos de la Tesorería de la Federación (Tesobonos)
- Bonos Ajustables del Gobierno Federal (Ajusta Bonos)
- Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal (Bondes)
- Bonos del Gobierno Federal Para el Pago de la Indem -
nización Bancaria (Bib's)
- Aceptaciones Bancarias
- Obligaciones
- Papel Comercial." (30)

" El principal instrumento del mercado de dinero mexicano es el Certificado de Tesorería, o Cete,"(31) el cual es un instrumento de deuda. A este proceso previo de liberalización contribuyó también la contracción del déficit presupuestal, puesto que la reducción de los requerimientos financieros del sector público permitió que el sistema bancario pudiera canalizar una mayor cantidad de recursos hacia la inversión privada.

A fines de 1988 se inicia una profunda transformación del sector financiero, tanto institucional como en sus aspectos operativos, con la finalidad de promover la captación y movilización de ahorro (interno y externo) necesario para sustentar el crecimiento económico nacional, lo que implicaba mejorar la eficiencia en la intermediación.

(30) Borja Martínez, *op. cit.* p. 146

(31) Mansell Carstens, Catrinc. "Las Nuevas Finanzas en México. Ed. Milenio, México 1992. p.129.

La banca de desarrollo no escapa a estos cambios, forma parte de la modernización financiera del país, cambios que podrían ser objeto de nutrida investigación y que en estas líneas sólo se describen los bancos más relevantes. (véase cuadro 3. Instituciones de banca de desarrollo)

"Las instituciones de banca de desarrollo son entidades de la Administración Pública Federal, el carácter de sociedades nacionales de crédito que se les asigna corresponde a un tipo especial de persona de derecho público y su capital está representado por títulos de crédito denominados certificados de aportación patrimonial." (32)

Los principales objetivos de los bancos de desarrollo, a partir de los cambios ya mencionados es otorgar créditos a sectores prioritarios de la economía tales como: desarrollo de la micro, pequeña y mediana empresa, obra pública e infraestructura, promover las exportaciones, la agricultura, pequeño comercio, entre otros.

En el caso de Nacional Financiera a partir de 1989 se ha transformado en un banco de segundo piso, esto significa que la institución ya no presta directamente a las empresas, ya que sus recursos los canaliza por medio de la banca comercial y de otros intermediarios financieros. Por otro lado ya no apoya directamente sólo a empresas grandes del sector paraestatal, ahora respalda a decenas de miles de micro, pequeñas y medianas

(32) Borja Martínez, op. cit. p. 129 - 130.

empresas del sector privado y social.

Otro caso es el Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, SNC, que a lo largo de su vida institucional se ha identificado como la institución financiera de la Federación encaminado a otorgar créditos para obras y servicios públicos estatales y municipales, al sector público y a los sectores social y privado.

El objetivo del Banco Nacional de Comercio Exterior, es apoyar la modernización de la planta productiva, incrementar la oferta exportable y desarrollar empresas en comercio exterior, especialmente a la pequeña y mediana empresa para que incremente su participación en las exportaciones mexicanas, otorgando apoyo en cada etapa y actividad de acuerdo con los requerimientos específicos de cada sector. Además de los ya mencionados, también forman parte de la banca de desarrollo, el Banco Nacional de Crédito Rural, Banco del Pequeño Comercio, Financiera Nacional Azucarera y Banco Nacional del Ejército, Fuerza Aérea y Armada.

En este sentido, la Banca de Desarrollo desempeña un papel importante en la promoción del Mercado de Valores, ayuda a que la inversión extranjera propicie el libre flujo de capitales, a sectores más convenientes para el país via portafolios de inversión.

Para incrementar la eficiencia en la intermediación, el sistema financiero fue sometido a un proceso de modernización el

cual puede resumirse en cuatro etapas: Desregulación y liberalización, reformas legales, privatización bancaria y apertura de los mercados.

DESREGULACION Y LIBERALIZACION

En relación a los controles del crédito, establecidos obligatoriamente por las autoridades financieras, en 1988 se inició la eliminación de los cajones de crédito a sectores prioritarios, continuando el proceso hasta eliminar el encaje legal. (reserva obligatoria)

Al eliminar las reservas obligatorias, se establece el pagaré gubernamental, los BONDES, con tasas variables a 10 años para ser intercambiado entre los banqueros con el fin de asegurar que mantuvieran reservas voluntarias.

REFORMAS LEGALES Y REGULATORIAS

El proceso de reformas legales y regulatorias se inicia en 1989 con el paquete financiero, que incorpora modificaciones a las siguientes leyes: Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito, Del Mercado de Valores, Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito, Sociedades de Inversión, de Instituciones de Seguros y de Instituciones de Fianzas.

En 1990, se aprueban las leyes de Instituciones de Crédito y de Agrupaciones Financieras. Dichas reformas, aprobadas por el Congreso de la Unión como por la totalidad de las legislaturas estatales, permite el reestablecimiento, de un sistema bancario

mixto, esto es, integrado por entidades de la Administración Pública Federal y empresas propiedad de particulares.

El conjunto de reformas, se orientó a redefinir la supervisión de las autoridades, promover la competencia entre intermediarios, así como iniciar una apertura gradual en los servicios financieros.

Dentro del proceso destaca la nueva estructura institucional basada en servicios financieros integrales implementada por medio de grupos financieros, lo que permite: compartir costos, infraestructura y realizar operaciones en todas las sucursales de los integrantes del grupo.

Otro aspecto importante es la conformación del capital de las instituciones financieras, donde se aprueba la participación de inversionistas extranjeros, hasta por un 30% del capital en: bancos y casas de bolsa y hasta el 49% en: compañías de seguros, afianzadoras, almacenes de depósito y arrendadoras.

PRIVATIZACION BANCARIA

La privatización bancaria iniciada en mayo de 1990 y terminada en julio de 1992, fue promovida principalmente por dos necesidades:

Uno, el Estado requería concentrar sus esfuerzos a elevar el nivel de vida de la población, mediante el establecimiento de bases sólidas como la productividad y dos, preparar la economía nacional a la competencia internacional (globalización financiera), concretamente el sector financiero.

El proceso se caracterizó por los trabajos realizados para instrumentar la desincorporación de cada uno de los 18 bancos y paralelamente la promoción para conformar grupos financieros, mismos que para fines de 1992 ya eran 23.

APERTURA DE LOS MERCADOS.

La cuarta etapa, responde a la tendencia hacia la globalización e internacionalización que caracterizan al sistema financiero mundial. La inserción de México en el mismo, se está realizando de manera gradual y paulatina, mediante dos procesos paralelos.

Uno, es la aplicación del capítulo financiero del Tratado de Libre Comercio con Estados Unidos y Canadá, donde se establecen las condiciones, en que se realizará la presencia comercial de dichos países.

Los principios más importantes que contiene son: las instituciones financieras de un país miembro (del TLC) podrá establecerse en otras naciones signatarias recibiendo trato nacional y de nación más favorecida. El capítulo, excluye las políticas monetaria y cambiaria, actividades integrales del sistema de seguridad social y las de banca de desarrollo.

Hay un período de transición, a partir de la firma del tratado (TLC), el cual establece que el acceso a los intermediarios será gradual, se precisan los límites de participación en el mercado de dichos intermediarios, y se define el tiempo de vigencia de las disposiciones hasta el 31 de diciembre de 1999.

El segundo proceso corresponde a las adecuaciones internas para contar con un marco jurídico que permita a las instituciones financieras competir con el exterior.

Las adecuaciones se han traducido en las reformas a las siguientes Leyes: Ley de Instituciones de Crédito, de Seguros, de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito y del Mercado de Valores, mismas que están orientadas a propiciar la internacionalización del sector.

2.3 MARCO JURIDICO GENERAL

Recientemente el Sistema Financiero Mexicano se ha definido como: " el conjunto de instituciones y organismos que generan, administran, orientan y dirigen el ahorro y la inversión dentro de la gran unidad político-económica que es México".(33) En él se encuentran integrados los sistemas bancario, bursátil y, de seguros y fianzas.

La estructura legal que lo sustenta es: La Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, Ley Orgánica de la Administración Pública, Ley de Instituciones de Crédito, Ley Orgánica del Banco de México, Ley del Mercado de Valores, Ley de Sociedades de Inversión, Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros, Ley Federal de Instituciones de Fianzas, Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito, Ley para Promover Inversión Mexicana y Regular la Inversión Extranjera y la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras.

CONSTITUCION POLITICA DE LOS ESTADOS UNIDOS MEXICANOS

El artículo 25 Constitucional señala, "corresponde al Estado la rectoría del Desarrollo Nacional para garantizar que éste sea integral, que fortalezca la soberanía de la Nación y su régimen democrático y que, mediante el fomento del crecimiento económico y el empleo y una más justa distribución del ingreso y la riqueza, permita el pleno ejercicio de la libertad y la

(33) López Esparza, Víctor. "Escenario del Mercado Bursátil Mexicano". Ed. NAFIN, México, 1992. P.14

dignidad de los individuos, grupos y clases sociales, cuya seguridad protege esta constitución.

El Estado planeará, conducirá, coordinará y orientará la actividad económica nacional y llevará a cabo la regulación y fomento de la actividad que demanda el interés general en el marco de la libertad que otorga esta Constitución.

Al desarrollo económico nacional concurrirán con responsabilidad social, el sector público, el sector social, y el sector privado, sin menoscabo de otras formas de actividad económica que contribuyan al desarrollo de la Nación." (34)

Partiendo del marco constitucional, el Gobierno Federal ha impulsado el desarrollo de la actividad bursátil y como parte de esta actividad, está el órgano regulador del Mercado de Valores, conocido como COMISION NACIONAL DE VALORES.

El Artículo 26 Constitucional indica que " .. la planeación será democrática. Mediante la participación de los diversos sectores sociales recogerá las aspiraciones y demandas de la sociedad para incorporarlos al plan y los programas de desarrollo. Habrá un Plan Nacional de Desarrollo al que se sujetarán obligatoriamente los programas de la Administración Pública Federal." (35)

El Artículo 28 constitucional, señala las actividades que el Estado ejerce de manera exclusiva, consideradas estratégicas, ellas son: acuñación de moneda; correos, telégrafos, radiotelegrafía y la comunicación via satélite, emisión de -----

(34) Artículo 25, de La Constitucional Política de los Estados Unidos Mexicanos.

(35) Artículo 26 Constitucional. Op. Cit

billetes por medio de un solo banco, organismos autónomos del Gobierno Federal, petróleo y los demás hidrocarburos.

El Artículo 89 Constitucional, señala dentro de las facultades y obligaciones del presidente "1. Promulgar y ejecutar las leyes que expida el Congreso de la Unión, proveyendo en la esfera administrativa a su exacta observancia." (36)

LEY ORGANICA DE LA ADMINISTRACION PUBLICA FEDERAL.

El Artículo uno de la ley, ya mencionado en el capítulo uno de este trabajo, establece las bases de organización de la Administración Pública Federal, Centralizada y Paraestatal.

Señala que La Presidencia de la República, las Secretarías de Estado, los Departamentos Administrativos y la Procuraduría General de la República integrarán la Administración Pública Centralizada.

El Artículo 9o.- señala que las dependencias y entidades de la Administración Pública Centralizada y Paraestatal conducirán sus actividades en forma programada, con base en las políticas que para el logro de los objetivos y prioridades de la Planeación Nacional del Desarrollo, establezca el Ejecutivo Federal.

DE LA ADMINISTRACION PUBLICA CENTRALIZADA

Art. 12.- Cada Secretaría de Estado o Departamento Administrativo formulará, respecto los asuntos de su competencia, los proyectos de leyes, reglamentos, decretos, acuerdos,

(36) Artículo 89 de la Constitución. Op. Cit.

y órdenes del Presidente de la República.

Art. 17.- Para la más eficaz atención y eficiente despacho de los asuntos de su competencia, las Secretarías de Estado y los Departamentos Administrativos podrán contar con órganos administrativos desconcentrados que les estarán jerárquicamente subordinados y tendrán facultades específicas para resolver sobre la materia y dentro del ámbito territorial que se determine en cada caso, de conformidad con las disposiciones legales aplicables.

LEY DE INSTITUCIONES DE CREDITO.

Esta Ley fue publicada en el Diario Oficial de la Federación el 18 de junio de 1990 y tiene su antecedente en la Ley Reglamentaria de Servicio Público de Banca y Crédito.

Regula el servicio, organización y funcionamiento de las instituciones de banca múltiple y de banca de desarrollo, su sano y equilibrado desarrollo, así como la protección de los intereses del público.

LEY ORGANICA DEL BANCO DE MEXICO

La Ley menciona finalidades y funciones del organismo autónomo, la regulación de: la emisión y circulación monetaria, crediticia y cambiaria; organización, gobierno y vigilancia, reservas, fondos y remanentes de operación.

LEY DEL MERCADO DE VALORES

Es la Ley que regula en los términos de la misma, la oferta pública de valores, la intermediación en el mercado de éstos, las

actividades de las personas que en él intervienen, el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y las autoridades y servicios en materia de valores.

LEY DE SOCIEDADES DE INVERSION

Ley que regula la organización y el funcionamiento de las Sociedades de Inversión, la intermediación de sus acciones en el mercado de valores, así como las autoridades y servicios correspondientes.

LEY GENERAL DE INSTITUCIONES Y SOCIEDADES MUTUALISTAS DE SEGUROS Y FIANZAS.

Regula las bases de organización de las instituciones nacionales de seguros y mutualistas, protege los derechos de quienes celebren operaciones con las mencionadas instituciones. Principalmente la protección de personas y capital.

Establece las bases de organización y operación de las instituciones de fianzas, cuya función será otorgar fianzas a título oneroso, así como a las instituciones que sean autorizadas para practicar operaciones de refinanciamiento.

LEY GENERAL DE ORGANIZACIONES Y ACTIVIDADES AUXILIARES DEL CREDITO .

Regula la organización y el funcionamiento de las organizaciones auxiliares del crédito. Así mismo, se aplica al ejercicio de las actividades auxiliares del crédito.

LEY PARA PROMOVER LA INVERSION MEXICANA Y REGULAR LA
INVERSION EXTRANJERA.

Dicta los criterios y condiciones que deben de reunir los inversionistas en nuestro país, además de mejorar las condiciones regulatorias, para incrementar la competitividad de México frente a los Mercados Internacionales, destacando que actualmente se puedan realizar proyectos industriales con mayor viabilidad y seguridad con una participación de capitales nacionales y extranjeros, favoreciendo de manera significativa con la inversión directa a la planta productiva.

LEY PARA REGULAR LAS AGRUPACIONES FINANCIERAS

Regula la base de organización y funcionamiento de los grupos financieros, los términos de su operación y protege los intereses de quienes celebren operaciones con los integrantes de dichos grupos.

Las autoridades para adaptar el Sistema Financiero Mexicano a la nueva necesidades económica realizaron una serie de reformas a distintas leyes, dentro de las cuales destaca la efectuada a la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, la reforma consistió en derogar el párrafo quinto de la Constitución Política, lo que permite reestablecer el régimen mixto de la prestación de servicio de banca y crédito.

Esto como parte de la modernización financiera, propuesta en el Plan Nacional de Desarrollo.

" La estrategia de desarrollo requiere de una modernización financiera que responda a las nuevas condiciones económicas del país. ... De esta manera, durante los próximos años se atenderá en especial los siguientes propósitos.

- Examinar.. la reglamentación relativa a banca y crédito, instituciones de seguros y fianzas, mercado de valores y otros intermediarios financieros, .. . (37)

La reforma vigente a partir del 28 de junio de 1990, fue el inicio de varios cambios relevantes que dieron nueva forma al Sistema Financiero Mexicano, en las consideraciones de la misma, se menciona que el Estado como rector del desarrollo económico del país, dentro del programa de modernización contempló, restablecer el régimen mixto de la prestación del servicio de banca y crédito.

Otra reforma se refiere a la expedición de la Ley de Instituciones de Crédito, la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras y un decreto que reforma y adiciona a la Ley del Mercado de Valores.*

La modificación a la Constitución y a la legislación secundaria, permiten contemplar que el Sistema Financiero Mexicano está sufriendo cambios de raíz. Conocer su estructura será de utilidad para identificar las instituciones que lo integran y ubicar al subsistema bursátil.

(37) Plan Nacional de Desarrollo 1989-1994.

* Las dos leyes y la reforma, se publicaron en D.O.F. del 18 de julio de 1990.

2.4 ORGANIZACION

Como ya se mencionó, el Sistema Financiero Mexicano, está conformado por tres subsistemas, los cuales son: subsistema bancario, bursátil y de seguros y fianzas.

El sistema (SFM) tiene como autoridad máxima a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, la cual, como dependencia del Poder Ejecutivo Federal; ejerce las funciones de regulación y vigilancia del sistema por medio de las siguientes instituciones; el Banco de México, la Comisión Nacional Bancaria, la Comisión Nacional de Valores y la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas, las que en lo subsecuente denominaremos instituciones de regulación y vigilancia. (vease cuadro 4)

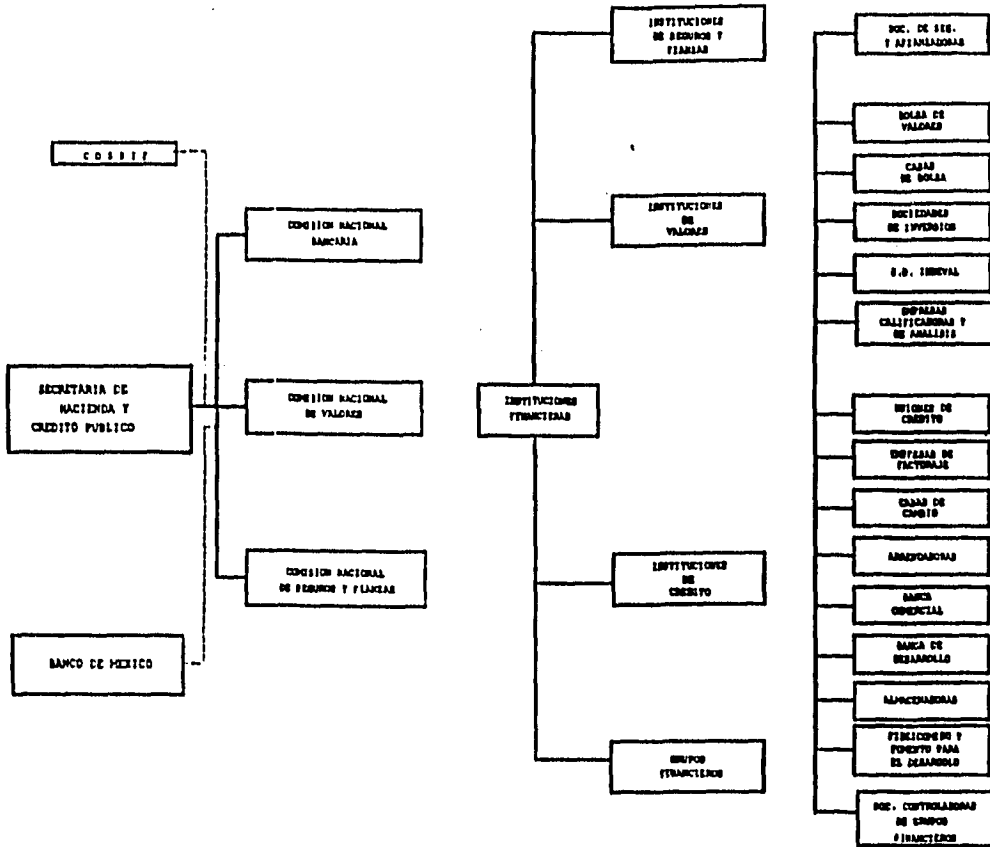
2.4.1 SUBSISTEMA BANCARIO

El subsistema bancario está integrado por "el Banco de México, las instituciones de banca múltiple, las instituciones de banca de desarrollo, el Patronato del Ahorro Nacional y los fideicomisos públicos constituidos por el Gobierno Federal para el fomento económico, ..." (38)

Dentro de las operaciones que pueden realizar de acuerdo a la ley destacan: Recibir depósitos bancarios de dinero, aceptar préstamos y créditos, emitir bonos bancarios, emitir obligaciones subordinadas, otorgar préstamos o créditos, expedir tarjetas de crédito y prestar servicios de cajas de seguridad entre otros. Las organizaciones auxiliares y actividades de crédito apoyan

(38) Ley de Instituciones de Crédito (LIC) Artículo 3o

SISTEMA FINANCIERO MEXICANO



CUADRO 4

también al subsistema bancario, y son las siguientes:

- I. Almacenes generales de depósito,
- II. Arrendadoras financieras,
- III. Uniones de crédito,
- IV. Empresas de factoraje financiero; y
- V. Las demás que otras leyes consideren como tales." (39)

Los almacenes generales de depósito, tienen por objeto, el almacenamiento, guarda o conservación de bienes o mercancías y la expedición de certificados de depósito y bonos de prenda. Los certificados de depósito acreditan la propiedad de la mercancía o los bienes depositados; con ello se obtienen los bonos de prenda, que son los títulos de crédito característicos de un crédito prendario sobre los bienes amparados con el certificado de depósito.

Las empresas de factoraje, se dedican a comprar a las empresas (cedentes) su cartera, es decir, cuentas y documentos por cobrar con el objeto de que el cedente pueda financiar sus deudas.

Las arrendadoras financieras, su labor consiste en obligarse a adquirir determinados bienes y a permitir su uso o goce temporal, a plazo forzoso, a una persona física o moral, obligándose esta persona a realizar pagos parciales por una cantidad que cubre el costo de adquisición de los bienes, los gastos financieros y otros gastos diversos, para tomar al vencimiento del contrato cualquiera de las opciones siguientes: comprar el bien a un precio inferior al de mercado, prorrogar el

(39) Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito, Artículo 30.

plazo forzoso del contrato, participar junto con la arrendadora de los beneficios que arroje la venta del bien.

La única actividad auxiliar del crédito es la que realizan las casas de cambio que, consiste en la compra y venta de divisas, billetes o piezas metálicas nacionales o extranjeras, que no tengan curso legal en el país de emisión, piezas de plata conocidas como onzas troy y piezas metálicas conmemorativas acuñadas en forma de moneda.

Las uniones de crédito, son asociaciones de pequeños o medianos empresarios con personalidad jurídica, cuyo objeto es facilitar el financiamiento y atacar algunas deficiencias administrativas de sus agremiados.

2.4.2 EL SUBSISTEMA BURSÁTIL

El subsistema bursátil corresponde a los intermediarios que actúan de manera directa y principal en el Mercado de Valores tales como: la bolsa de valores, casas de bolsa, sociedades de inversión, sociedades operadoras de las anteriores, sociedad de depósito (INDEVAL), calificadora de valores, entre otros. En el próximo capítulo abordaremos ampliamente este subsistema.

2.4.3 EL SUBSISTEMA DE SEGUROS Y FIANZAS

El subsistema de seguros y fianzas representa uno de los pilares de la actividad económica de cualquier país, pues cubre los riesgos que ponen en peligro la operatividad del sector productivo.

El seguro evita la acumulación de siniestros, contribuye a

asegurar la demanda económica total de bienes y servicios y coadyuva en la conservación de la producción y la ocupación en la economía nacional. Las instituciones de seguros captan el ahorro de las personas y empresas para aplicarlo en la inversión.

Las afianzadoras complementan la actividad de las aseguradoras, es decir, complementan la administración de riesgos. Son sociedades anónimas concesionadas por el Gobierno Federal para otorgar fianzas.

2.5 INSTITUCIONES DE REGULACION Y VIGILANCIA

2.5.1 SECRETARIA DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público fue creada, como ya se mencionó, cuando nuestro país surgió a la vida independiente, el día 4 de octubre de 1821 con el nombre con que actualmente cuenta, durante un breve periodo se le denominó Secretaría de Hacienda, Crédito Público y Comercio.

Grandes cambios ha sufrido la Secretaría desde sus orígenes, pero los límites de este estudio, así como su alcance, impiden que hagamos una reseña histórica de sus instituciones, por demás interesante. (Su actual estructura la podemos apreciar en el cuadro 5)

La Secretaría es la máxima autoridad dentro de la estructura del sistema financiero y tiene a su cargo, entre otras, las funciones establecidas en las normas que mencionamos a continuación:

Ley Orgánica de la Administración Pública; Artículo 31. Fracción VII, menciona que debe "Planear, coordinar, evaluar y vigilar el sistema bancario del país que comprende al Banco Central, a la Banca Nacional de Desarrollo y a las demás instituciones encargadas de prestar el servicio de banca y crédito". (40)

La Fracción VIII de la misma Ley faculta a la Secretaría para: "Ejercer las atribuciones que le señalen las leyes en materia de seguros, fianzas, valores y de organizaciones y actividades auxiliares del crédito" .(41)

Además de las ya mencionadas el Reglamento Interior de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público menciona que :

"Compete a la Dirección General de Banca de Desarrollo:

- 1.- Formular para aprobación superior, en coordinación con las Direcciones Generales de Planeación Hacendaria y de Crédito Público, la política y el programa financiero global de la banca de desarrollo, los fideicomisos públicos de fomento y los demás intermediarios financieros de fomento que corresponde coordinar a la Secretaría. " (42)

Artículo 26.- Compete a la Dirección General de Banca Múltiple.

- 1.- Formular para aprobación superior, las políticas de promoción, regulación, y supervisión de las

(40) Artículo 31, LOAPF.

(41) Idem, LOAPF

(42) Artículo 25, del Reglamento Interior de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público(SHCP)

instituciones de banca múltiple, aquéllas en las que el Gobierno Federal tenga control por su participación accionaria.

"Compete a la Dirección General de Seguros y Valores:

I.- Formular, para aprobación superior, las políticas de promoción, regulación y supervisión de las instituciones de seguros, de fianzas y para el depósito de valores, de las sociedades de inversión, de las casas de bolsa y de las bolsas de valores, de las organizaciones auxiliares del crédito y casas de cambio, así como las relativas a la planeación, coordinación, operación y evaluación de los citados intermediarios financieros, cuando no siendo de fomento, corresponda su coordinación a la Secretaría.

"(43)

Además de las atribuciones ya mencionadas, la Secretaría, como órgano del Poder Ejecutivo Federal, tiene las siguientes facultades. *

- Formular para la aprobación del Presidente de la República, el Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo y el Programa Operativo Anual de Financiamiento.
- Expedir los reglamentos orgánicos de las instituciones de banca de desarrollo, que rijan a su organización y funcionamiento, así como los lineamientos a que se sujetarán

(43) Op., Cit Reglamento interior de la SHCP. (D.O.F. del 25 de enero de 1993)

* La representación de la SHCP, trámites y resoluciones de asuntos de su competencia corresponden originalmente al Secretario. (vease artículo 4 del Reglamento Interior de la SHCP)

las instituciones de banca múltiple en las que el Gobierno Federal tenga el control por su participación accionaria.

- Otorgar y revocar autorizaciones para la constitución, organización y operación de instituciones de banca múltiple, seguros, fianzas, organizaciones auxiliares del crédito y para la operación de comisionistas que auxilien a las instituciones de banca múltiple, así como de sociedades mutualistas de seguros, de consorcios de instituciones de seguros y fianzas, y de casas de cambio; otorgar y revocar concesiones para la constitución y operación de instituciones para el Depósito de Valores y de Bolsas de Valores, así como autorizar los programas conducentes a la fusión misma de dos o más instituciones o sociedades de las que antes se han citado, y el establecimiento en territorio nacional de oficinas de representación de entidades financieras del exterior. -Designar al Presidente de la Comisión Nacional Bancaria, al de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas, y al de la Comisión Nacional de Valores, así como conocer las resoluciones y recomendaciones de las Juntas de Gobierno de las dos primeras.

- Presidir el Consejo Nacional de Financiamiento del Desarrollo, establecer las demás comisiones que sean necesarias para el mejor despacho de los asuntos de la Secretaría, así como designar a los miembros de las mismas.

2.5.2 Banco de México

El Banco de México es el banco central de nuestro país; fue fundado en base a la ley del 28 de agosto de 1925, la cual ha sufrido modificaciones hasta años recientes, en la actualidad el Banco de México es considerado una figura autónoma de acuerdo a su ley.

Las principales funciones de la institución en el sistema financiero son:

- "I.- Regular la emisión y circulación de la moneda, los cambios, la intermediación y los servicios financieros, así como los sistemas de pago.
- II.- Operar con las instituciones de crédito como banco de reserva y acreditante de última instancia;
- III.- Prestar servicios de tesorería al Gobierno Federal y actuar como agente financiero del mismo; IV.- Fungir como asesor del Gobierno Federal en materia económica y, particularmente, financiera, y
- V.- Participar en el Fondo Monetario Internacional y en otros organismos de cooperación financiera internacional o que agrupen a bancos centrales. " (44)

2.5.3 Comisión Nacional Bancaria.

Este organismo fue creado en el mes de enero de 1925 por decreto presidencial con la finalidad de supervisar el funcionamiento de las instituciones financieras afiliadas y así

(44) Artículo 3. Ley Orgánica del Banco de México.

garantizar transparencia en sus operaciones.

La naturaleza jurídica de esta comisión se encuentra definida claramente en la Ley de Instituciones de Crédito, que dice a la letra "La Comisión Nacional Bancaria es un órgano desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público"(45)

Las principales atribuciones de la Comisión son: " la inspección y vigilancia de los intermediarios bancarios y de las empresas autorizadas para operar como organizaciones y actividades auxiliares del crédito" (46)

Para el cumplimiento de sus funciones la comisión cuenta con la siguiente estructura orgánica:

- Junta de Gobierno
- Presidencia
- Vicepresidencias:
 - De Supervisión
 - De Operación
- Coordinaciones
 - De Presidencia
 - De Investigación y Desarrollo
 - Defegaciones Regionales
- Unidad de Estudios Especiales
- Contraloría Interna
- Direcciones Generales

(Estructura orgánica cuadro 6)

2.5.4 COMISION NACIONAL DE VALORES

La Comisión Nacional de Valores fue creada por Decreto publicado el 16 de abril de 1946, como órgano desconcentrado de la SHCP.

(45) Ley de Instituciones de Crédito Art. 99
(46) CNV y SHCP. Carpeta México. 1990 P.53

La razón de ser de la Comisión la menciona su propia Ley de la siguiente manera:

"La Comisión Nacional de Valores es el organismo encargado, en los términos de la presente Ley y de sus disposiciones reglamentarias, de regular el mercado de valores y de vigilar la debida observancia de dicho ordenamiento." (47)

En este trabajo un estudio más completo sobre este organismo lo encontramos en el capítulo cuarto.

2.5.5 Comisión Nacional de Seguros y Fianzas

Creada el 3 de enero de 1991, "es la entidad encargada de la inspección y vigilancia de las instituciones y sociedades mutualistas de seguros, de las instituciones de fianzas y de las demás personas y empresas que de acuerdo con las leyes de esas materias estén relacionadas con las actividades aseguradora y afianzadora." (48)

La naturaleza jurídica de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas está contemplada en el artículo 108 de la Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros y Fianzas, "La Comisión Nacional de Seguros y Fianzas es un órgano desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, que se sujetará al reglamento interior que al efecto expida el Ejecutivo Federal..." (49)

(47) Ley del Mercado de Valores, Art. 40

(48) SHCP y CNV op. cit P. 53

(49) "Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros . Art. 108

El reglamento Interior de la Comisión se refiere a la organización de la siguiente manera:

"La Comisión Nacional de Seguros y Fianzas para el cumplimiento de sus funciones y obligaciones contará con:

- I.- Junta de Gobierno.
- II.- Presidencia.
- III.- Vicepresidencias:
 - De Operación Institucional y De Desarrollo
- VI.- Direcciones Generales
 - De Inspección y Vigilancia de Seguros De Fianzas
 - Técnica
 - De Desarrollo e Investigación
 - De Asuntos Jurídicos
 - De Informática
 - De Administración
- V.- Direcciones de Área
- VI.- Delegaciones Regionales
- VII.- Demás Servidores públicos necesarios y (los que determine la Comisión por acuerdo de la Junta de Gobierno." (50)

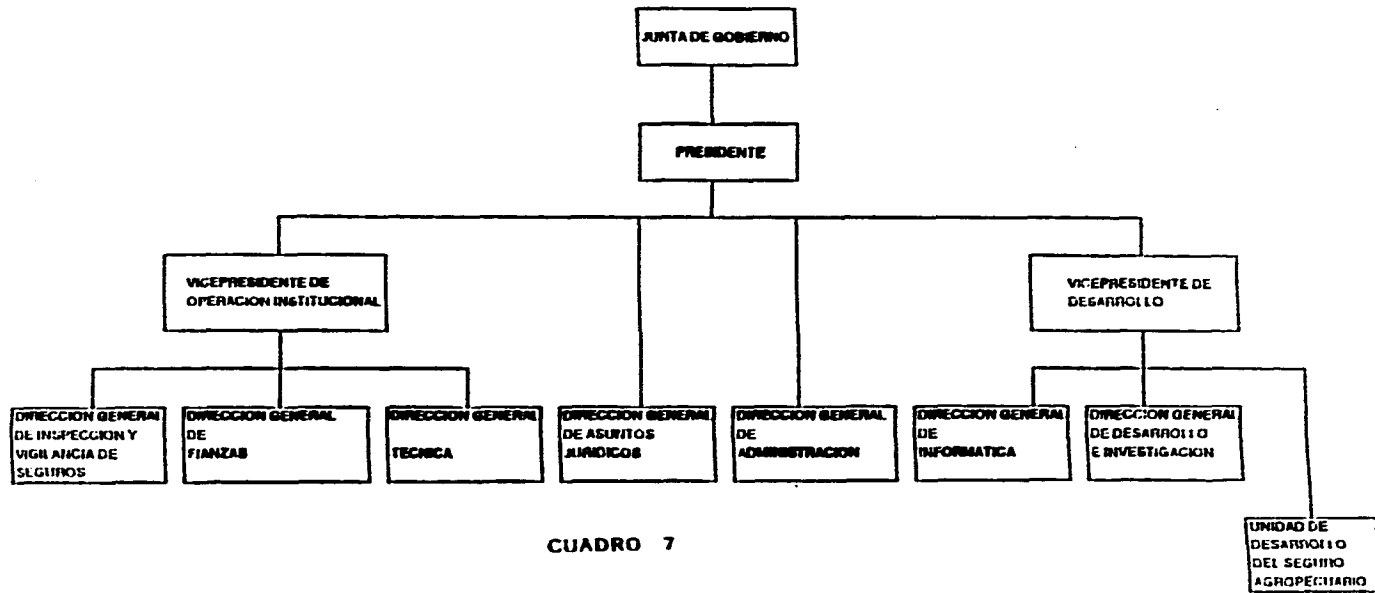
(Se anexa estructura orgánica, cuadro 7)

2.5.6 Coordinación de Supervisores del Sistema Financiero. (COSSIF)

Los Grupos Financieros integrados por entidades de los distintos subsistemas -bancario, bursátil y de seguros y fianzas, así como las facultades para que los integrantes de esas agrupaciones puedan actuar de manera conjunta, ofrecer servicios complementarios y utilizar para sus operaciones las oficinas de atención al público de los otros miembros del grupo, han hecho indispensable establecer un mecanismo de coordinación entre los tres organismos supervisores.

(50) Reglamento Interior de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas Art. 2

**COMISION NACIONAL DE SEGUROS Y FIANZAS
ESTRUCTURA ORGANICA**



CUADRO 7

De acuerdo a las necesidades antes mencionadas, a principios de 1992, se constituyó la Coordinación de Supervisores del Sistema Financiero (COSSIF), cuya función no es sólo la de coordinar las funciones de supervisión respecto de las entidades integrantes de un mismo grupo financiero, sino también la homologación de criterios normativos, así como de los aspectos administrativos y de informática de las tres comisiones.

Podemos decir que el Sistema Financiero Mexicano desde sus orígenes está vinculado a la vida política, social y económica de México. Hoy en día su reto es adaptarse a los cambios que impone las necesidades de un país que constantemente requiere de más recursos financieros al menor costo para incentivar las actividades productivas.

De los cambios realizados por el gobierno, para cambiar la estructura del Sistema financiero, destacan : el reestablecimiento mixto de la prestación del servicio de Banca y Crédito, la expedición de la Ley para regular las Agrupaciones Financieras y las reformas a la Ley del Mercado de Valores.

111. PARTICIPANTES E INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE VALORES.

3.1 Importancia de los participantes e instrumentos del mercado de valores.

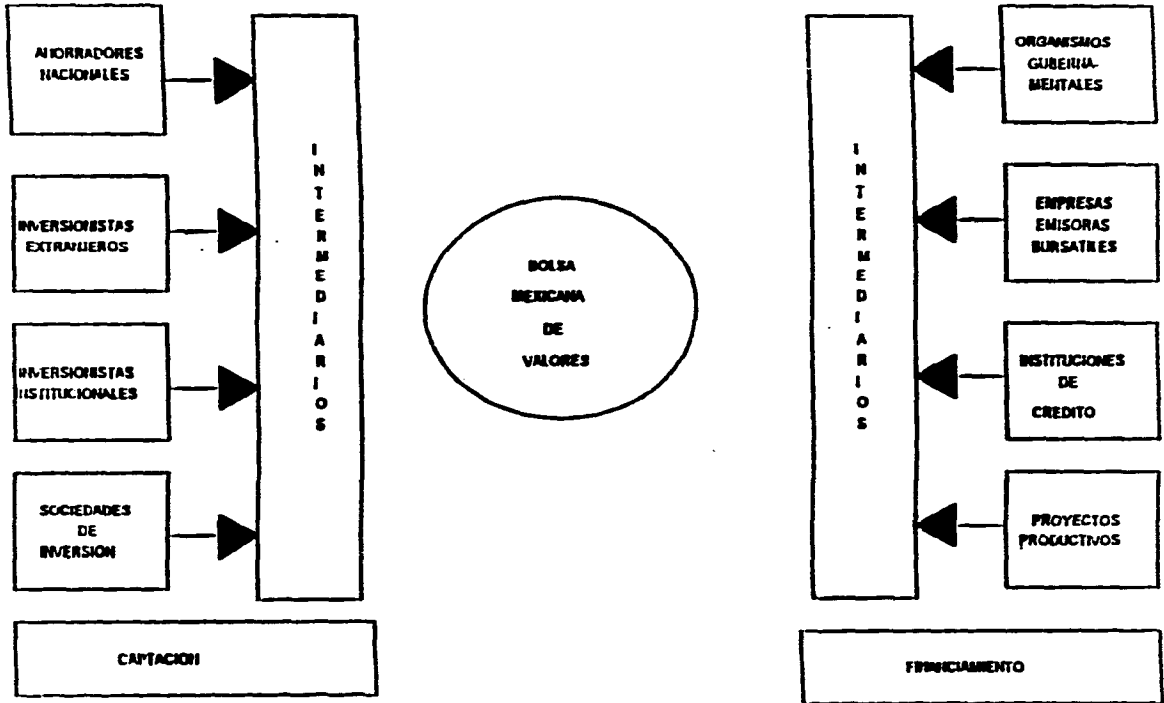
Siendo la escasez de recursos financieros uno de los obstáculos que frenan la industrialización del país. La formación de capitales es la clave para impulsar el crecimiento de la actividad productiva en México, pero como la generación de ahorro es lento e insuficiente, tiene que complementarse con el ahorro externo. En este sentido el mercado de valores desempeña un papel sobresaliente, capta el ahorro fragmentado creando grandes masas de capital para canalizarlo (vía financiamiento) a las actividades productivas; apoyando el crecimiento y desarrollo de la sociedad. (ver cuadro 8)

El Plan Nacional de Desarrollo 1989-1994 considera al mercado como parte de la modernización financiera implementada por la administración salinista y se han propuesto "lograr la consolidación de un mercado de capitales que apoye cada vez en mayor medida los requerimientos financieros de la inversión". (51)

Retomando el cuadro ocho nos muestra que el núcleo operativo del mercado es la Bolsa Mexicana de Valores (BMV). A ella concurren los ahorradores nacionales, los inversionistas extranjeros, los institucionales y las sociedades de inversión. Los recursos captados de estas fuentes a través de los diversos intermediarios financieros son canalizados por ellos mismos hacia los organismos gubernamentales, empresas emisoras bursátiles, instituciones de crédito y proyectos productivos.

(51) Plan Nacional de Desarrollo 1989-1994.

EL MERCADO DE VALORES



CUADRO 8

El mercado está integrado por " las instituciones, empresas e inversionistas que participan en la operación de compra-venta de valores a través de la Bolsa."(52) Los valores que se implican son acciones, obligaciones, certificados de la tesorería, papel comercial y bonos de indemnización bancaria. Instrumentos que son tratados en el punto 3.5 de éste capítulo.

Las instituciones involucradas de alguna forma con el mercado de valores son:

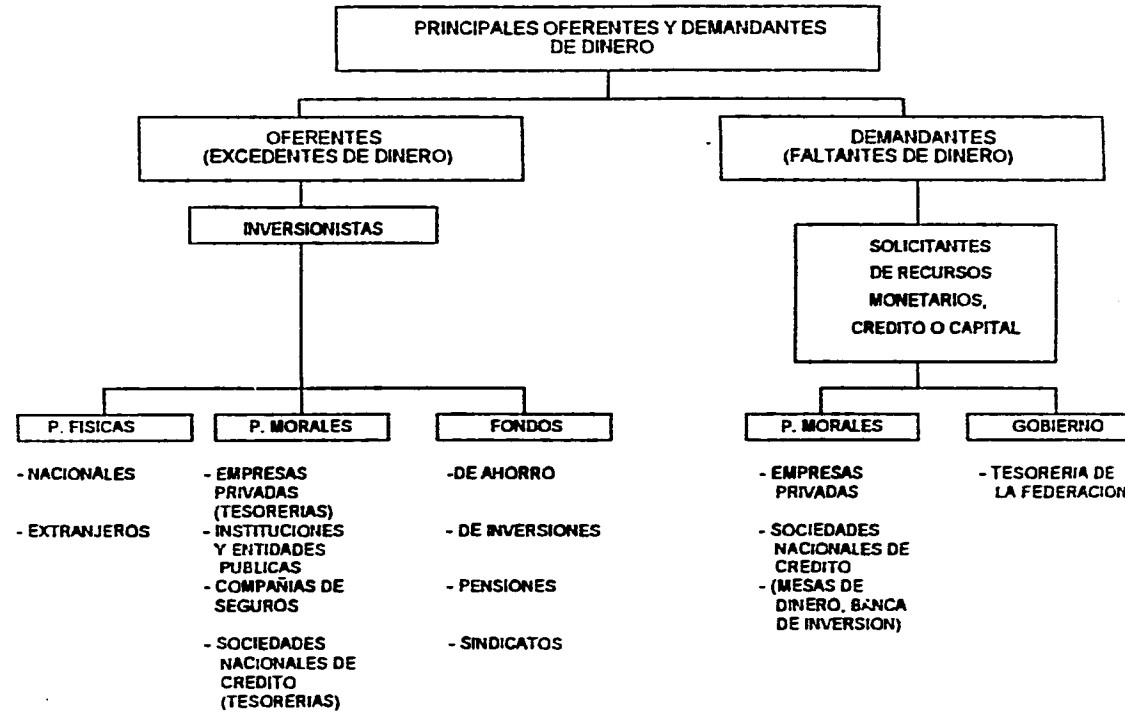
- Secretaría de Hacienda y Crédito Público
- Comisión Nacional de Valores
- Banco de México
- Nacional Financiera S.A.
- Bolsa Mexicana de Valores S.A.
- Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles A.C.
- Instituto para el Depósito de Valores
- Asociación Mexicana de Capacitación Bursátil A.C.
- Academia Mexicana de Derecho Bursátil y de Los Mercados Financieros A.C.

Las instituciones promueven y permiten la intermediación, al poner en contacto las unidades que poseen excedentes de dinero con unidades que demandan recursos financieros (dinero). (ver cuadro 9, principales oferentes y demandantes de dinero)

En ausencia de instituciones financieras, las inversiones se podrían hacer, pero la mayor parte de tiempo se dedicaría a buscar personas físicas o morales con excedentes que estén dispuestas a prestar recursos directamente a cambio de la emisión de un bono o algún otro instrumento. Estos préstamos directos suelen ser insuficientes generándose la necesidad de atraer ahorro adicional, convirtiendo el proceso en muy lento y complicado.

(52) Gonzalo Cortina Ortega. Frontuario Bursátil y financiero Ed. Trillas México 1990. p.107

PRINCIPALES OFERENTES Y DEMANDANTES DE DINERO



CUADRO 9

Las empresas emisoras de títulos con proyectos están orientadas más al manejo de sus activos y no a buscar quien, entre el público ahorrador, tiene recursos excedentes que le puedan prestar. Por otro lado, el público ahorrador está dedicado a sus propias actividades y no estaría dispuesto a destinar mucho tiempo en busca de la mejor alternativa para canalizar sus ahorros.

Este proceso se realiza ágilmente con la presencia de los Intermediarios Financieros que sirven a ambas partes, oferentes y demandantes, su labor consiste en buscar ahorradores e inversionistas para ponerlos en contacto a un menor costo.

Los participantes, Instituciones, empresas emisoras e inversionistas del Mercado de Valores, se encuentran agrupados en organismos reguladores, operativas y de apoyo. (ver cuadro 10, participantes del mercado de valores)

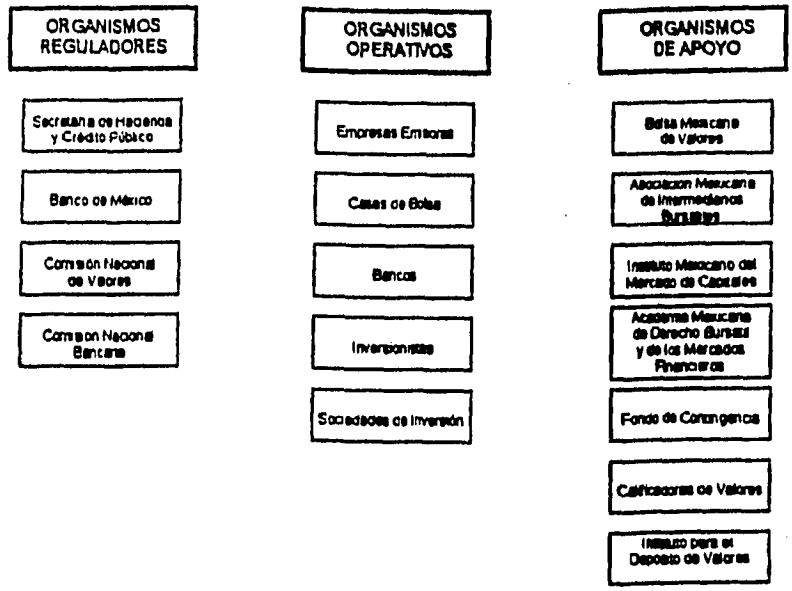
3.2 Instituciones reguladoras

La actividad bursátil está sujeta a la regulación, inspección y vigilancia, principalmente de los siguientes organismos gubernamentales : Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), Banco de México (BM) y Comisión Nacional de Valores (CNV).

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público es considerada el "organismo encargado de regular, coordinar y vigilar el Sistema Financiero e impulsar las políticas monetarias y crediticias; orientando la evolución del mercado financiero y bursátil y la actuación de sus participantes." (53)

(53) Instituto Mexicano del Mercado de Capitales, "El Mercado de Valores", folleto publicado por la B.M.V. 1990. p.2

PARTICIPANTES DEL MERCADO DE VALORES



CUADRO 10

El Banco de México "se encarga de la regulación monetaria y de la emisión de instrumentos crediticios gubernamentales, así como de los criterios generales a que deben sujetarse los participantes en el mercado de Dinero." (54)

La Comisión Nacional de Valores "es una dependencia de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, (...), que tiene el objeto de regular y supervisar el cumplimiento de las disposiciones legales, así como de mantener el Registro Nacional de Valores e Intermediarios." (55)

3.3 Instituciones operativas

3.3.1 Emisoras

Las emisoras son el sector demandante de recursos financieros en el mercado de valores. La demanda se realiza a través de la emisión de títulos-valor, con los que se pretende obtener financiamiento adecuado para satisfacer las necesidades que quiere cubrir la emisora.

Para resguardar el interés de los inversionistas, las empresas reportan periódicamente la información financiera y administrativa que permita estimar sus rendimientos probables y la solidez de sus títulos.

Dicha información es entregada de acuerdo con normas que, establecen las características del contenido, presentación, publicación de manera oportuna por la Bolsa y se concentra históricamente para su consulta en el Centro de Información de la misma.

(54) Idem

(55) Idem

Cualquier empresa que aspire a emitir títulos-valor, deberá inscribir sus valores en bolsa, observando los siguientes requisitos:

- "- Existencia de solicitud por parte del emisor.
- Tener solvencia y liquidez.
- Términos de colocación que permitan su pulverización.
- Expedición de títulos definitivos en un plazo no mayor de 180 días a partir de la fecha de inscripción de la sociedad.
- Proporcionar a la Bolsa, al público y a la C.N.V. la información que ésta última determine.
- Seguir políticas de participación congruentes con los intereses de los inversionistas." (56)

3.3.2 Inversionistas

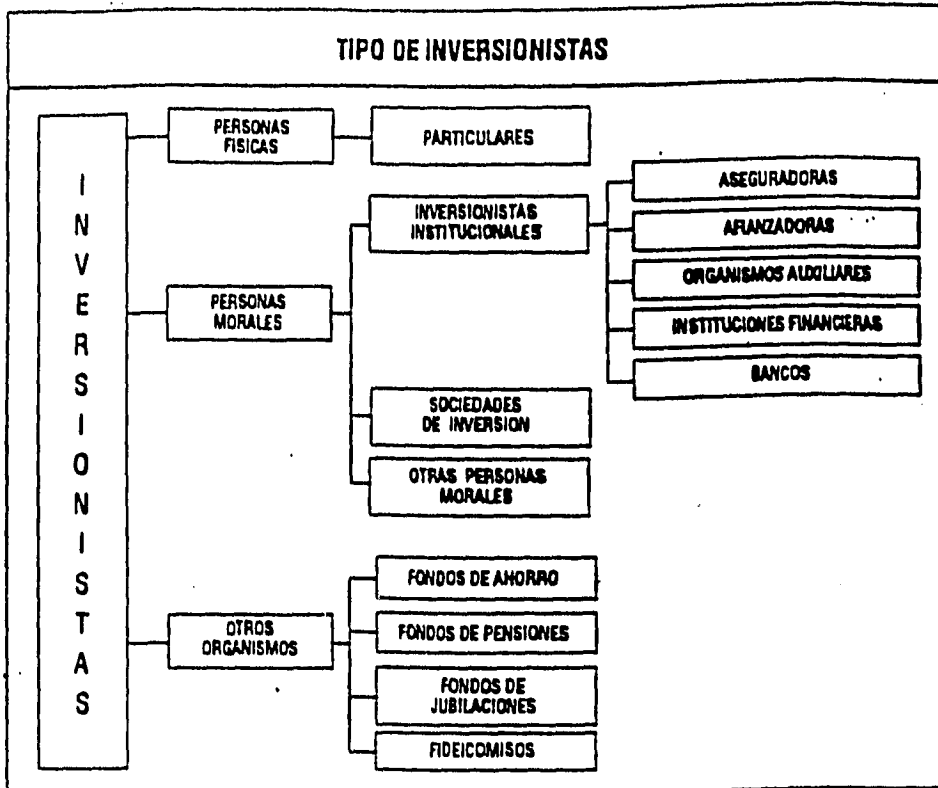
Son las personas físicas, morales u organismos sin personalidad jurídica que, teniendo excedentes monetarios, los ofrecen a instituciones y a empresas demandantes de esos recursos a cambio de títulos-valor, con la intención de obtener una ganancia ó beneficio.

El inversionista constituye un elemento fundamental en el crecimiento de los diversos sectores de la economía mediante el financiamiento que proporcionan. (véase cuadro número 11)

3.3.3 Intermediarios Bursátiles

Hay dos tipos de intermediación directa e indirecta. La primera, pone en contacto a oferentes y demandantes de recursos sin asumir el riesgo del crédito, esta forma de intermediación la han realizado especialmente las casas de bolsa; mientras que la intermediación indirecta capta los recursos de los oferentes y

(56) Bolsa Mexican de Valores, Alternativas de Financiamiento en el Mercado de Valores, México 1992. p.21



CUADRO 11

deciden por separado a quien asignarlos, asumiendo el riesgo del crédito concedido, esta forma de intermediación ha sido tradicionalmente de los bancos.

Los intermediarios bursátiles ponen en contacto a oferentes y demandantes en el Mercado de Valores, ya que los últimos no pueden realizar transacciones directamente en bolsa, por no estar autorizados para ello, deben contactarse mediante agentes especiales del mercado bursátil. Los cuales pueden ser Casas de Bolsa, especialistas bursátiles y bancos. (cuadro 12)

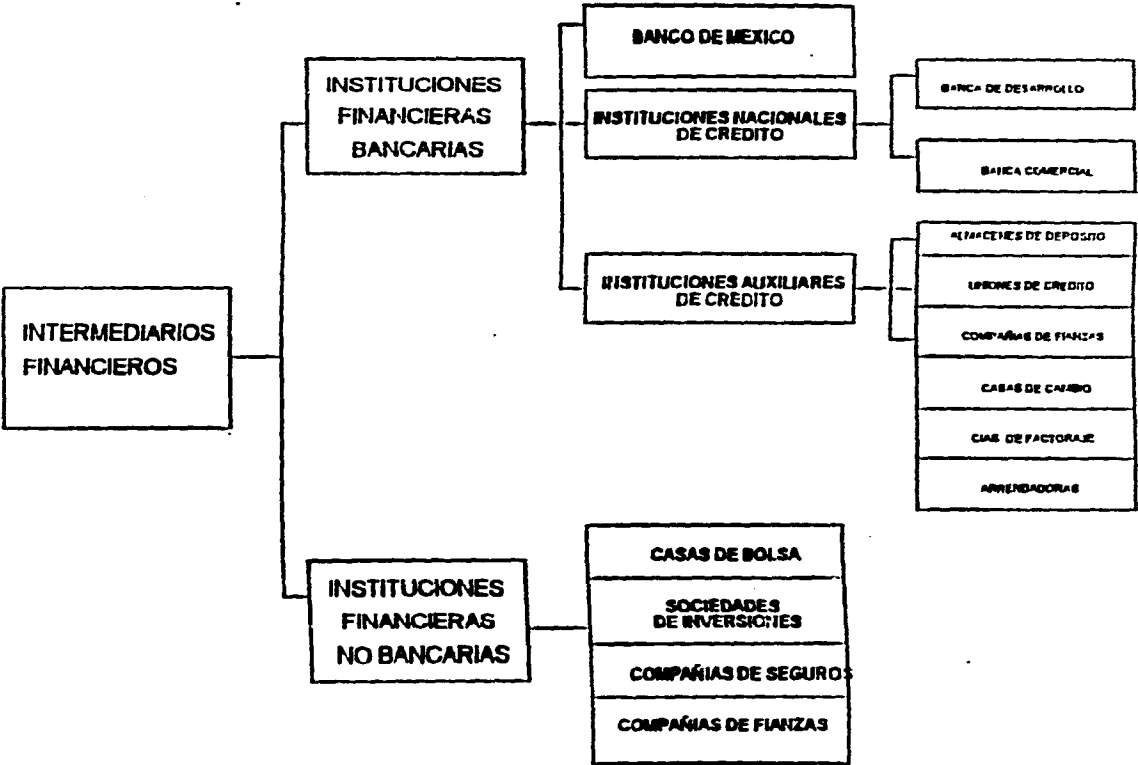
Para efectuar una intermediación confiable, se requiere de sujetos profesionales que aseguren los intereses de sus clientes. Así, la intermediación bursátil está reservada para ejecutarse por personal autorizado por la Comisión Nacional de Valores y la Bolsa Mexicana de Valores. La ley del Mercado de Valores define la intermediación de la siguiente manera:

- " Se considera intermediación en el mercado de valores la realización habitual de :
- a).- Operaciones de correduría, de comisión u otras tendientes a poner en contacto la oferta y demanda de valores.
 - b).- Operaciones por cuenta propia, con valores emitidos o garantizados por terceros respecto de los cuales se haga oferta pública.
 - c).- Administración y manejo de carteras de valores propiedad de terceros." (57)

La intermediación bursátil está regulada por la Ley del Mercado de Valores y las autoridades a últimas fechas ha estimulado la prestación de éste servicio por personas morales.

(57) Ley del Mercado de Valores, Art. 4

ESTRUCTURA DE LOS INTERMEDIARIOS FINANCIEROS



CUADRO 12

La medida antes señalada fue con la finalidad de lograr mayores niveles de seguridad y promover el crecimiento del mercado. En la actualidad ya no se otorgan nuevas autorizaciones para agentes de valores personas físicas.

Los intermediarios bursátiles son sociedades anónimas (personas morales) que deben contar con la autorización por parte de la SHCP para realizar las operaciones de intermediación bursátil. Para inscribir a estas sociedades en la sección respectiva del Registro Nacional de Valores e Intermediarios, se requiere cumplir con lo que establece la Ley del Mercado de Valores y para la autorización de sus funcionarios lo que dispone la circular 10-168 de la CNV.

"La intermediación en el mercado de valores únicamente podrá realizarse por sociedades inscritas en la Sección de Intermediarios". (58)

De este modo una Casa de Bolsa es el agente de valores, persona moral, autorizada para actuar como intermediario del Mercado de Valores, proporcionando los servicios que demandan los inversionistas y empresas emisoras y prestando asesoría financiera y bursátil. Estos intermediarios reciben fondos por concepto de operaciones con valores y participan en los pisos de remate de la Bolsa por medio de operadores, debidamente registrados y autorizados por la Comisión y la Bolsa.

3.3.4. Sociedades de Inversión

Las Sociedades de Inversión, Común, de Deuda y de Inversión de Capitales, son sociedades que integran una cartera de valores, con el propósito de permitir el acceso de pequeños y medianos

(58) Op. Cit LMV. Art. 12

La medida antes señalada fue con la finalidad de lograr mayores niveles de seguridad y promover el crecimiento del mercado. En la actualidad ya no se otorgan nuevas autorizaciones para agentes de valores personas físicas.

Los intermediarios bursátiles son sociedades anónimas (personas morales) que deben contar con la autorización por parte de la SHCP para realizar las operaciones de intermediación bursátil. Para inscribir a estas sociedades en la sección respectiva del Registro Nacional de Valores e Intermediarios, se requiere cumplir con lo que establece la Ley del Mercado de Valores y para la autorización de sus funcionarios lo que dispone la circular 10-168 de la CNV.

"La intermediación en el mercado de valores únicamente podrá realizarse por sociedades inscritas en la Sección de Intermediarios". (58)

De este modo una Casa de Bolsa es el agente de valores, persona moral, autorizada para actuar como intermediario del Mercado de Valores, proporcionando los servicios que demandan los inversionistas y empresas emisoras y prestando asesoría financiera y bursátil. Estos intermediarios reciben fondos por concepto de operaciones con valores y participan en los pisos de remate de la Bolsa por medio de operadores, debidamente registrados y autorizados por la Comisión y la Bolsa.

3.3.4. Sociedades de Inversión

Las Sociedades de Inversión, Común, de Deuda y de Inversión de Capitales, son sociedades que integran una cartera de valores, con el propósito de permitir el acceso de pequeños y medianos

(58) Op. Cit LMV. Art. 12

aahorradores a un fondo de inversión de riesgo equilibrado, administrado por especialistas.

Las Sociedades de Inversión Común operan con valores de renta variable y de renta fija, las Sociedades de Inversión de Deuda operan exclusivamente con valores y documentos de renta fija, las sociedades de Inversión de Capital, operan con Sociedades de Capital de Riesgo, empresas que requieren capital a largo plazo y cuyas actividades están relacionadas preferentemente con los objetivos del Plan Nacional de Desarrollo.

La Ley de Sociedades de Inversión tiene por objeto: "regular la organización y el funcionamiento de las sociedades de inversión, la intermediación de sus acciones en el mercado de valores, así como las autoridades y servicios correspondientes." (59)

Para la organización de las Sociedades de Inversión, se ha establecido el régimen de autorización por parte del Gobierno Federal a través de la Comisión Nacional de Valores, considerando la opinión del Banco de México y la regulación de su funcionamiento por la Comisión Nacional de Valores, organismo que ejerce control y vigilancia sobre ellas mediante reglas de carácter general.

3.4 Instituciones de Apoyo

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

La Bolsa Mexicana de Valores (única que existe en México) es una institución organizada bajo la forma de Sociedad Anónima de Capital Variable, que cuenta con la concesión de la Secretaría de -----
(59) Ley de Sociedades de Inversión, Artículo 1

Hacienda y Crédito Público para facilitar la realización de operaciones de compra-venta de valores emitidos por empresas públicas o privadas que requieren captar recursos para propiciar su propio crecimiento, y promover el desarrollo del mercado bursátil, brindando un servicio que contribuye al funcionamiento eficaz de la economía nacional.

Como ya se mencionó al inicio del capítulo la Bolsa Mexicana de Valores es el núcleo operativo del mercado y constituye un importante centro de capitalización e inversión.

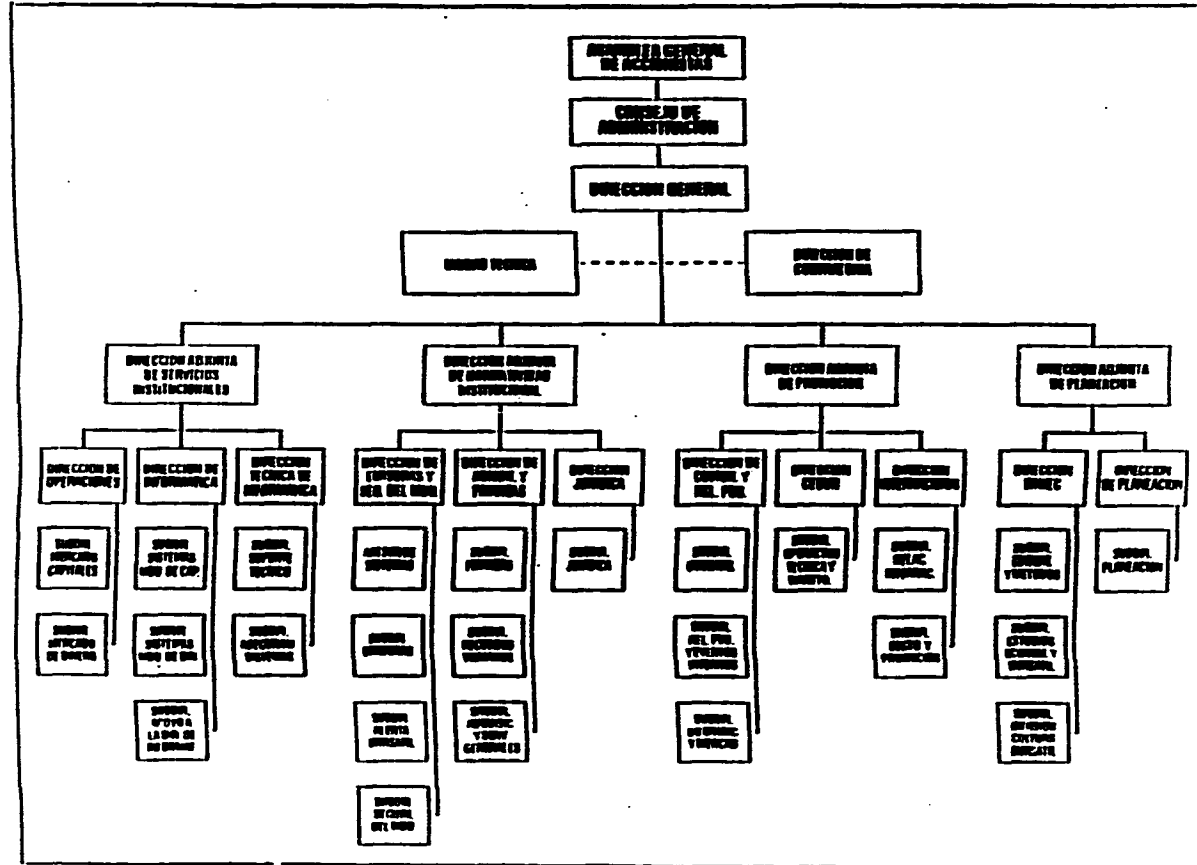
De acuerdo a la Ley del Mercado de Valores la razón de ser de las bolsas de valores es:

- " facilitar las transacciones con valores y procurar el desarrollo del mercado respectivo, a través de las actividades siguientes:
- I.- Establecer locales, instalaciones y mecanismos, que faciliten las relaciones y operaciones entre la oferta y la demanda de valores.
 - II.- Proporcionar y mantener a disposición del público información sobre los valores inscritos en bolsa, sobre los emisores y las operaciones que en ella se realicen.
 - III.- Hacer publicaciones sobre las materias señaladas en el inciso inmediato superior.
 - IV.- Velar por el estricto apego de las actividades de sus socios a las disposiciones que les sean aplicables.
 - V.- Certificar las cotizaciones en bolsa.
 - VI.- Realizar aquellas otras actividades análogas o complementarias de las anteriores, que autorice la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo a la Comisión Nacional de Valores." (60)

Para cumplir con las funciones antes señaladas por la Ley del Mercado de Valores, la Bolsa Mexicana cuenta con la siguiente estructura orgánica. (cuadro número 13)

(60) Op. Cit. Artículo 29

BOLSA MERCADO DE VALORES, S.A. de C.V.



CUADRO 13

En el cuadro puede observarse que la Asamblea General de Accionistas es la máxima autoridad de la institución, organismo que elige al Consejo de Administración a partir de sus asociados.

Los accionistas de esta sociedad son las casas de bolsa, siendo éstos los únicos que pueden realizar operaciones en el local de la institución. La autoridad ejecutiva de mayor jerarquía es el Director General, quien es el responsable ante el Consejo de Administración del desarrollo de la institución.

3.4.2 Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles A.C.

La Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles agrupa a todas las casas de bolsa de México, a partir del 16 de mayo de 1980, con el espíritu de conjuntar sus esfuerzos y aportaciones a fin de promover el desarrollo, crecimiento y consolidación de sus socios en el sistema financiero a nivel nacional e internacional.

Actualmente cambió su denominación por Asociación Mexicana de Intermediarios Financieros, aunque en esencia es muy parecida.

De acuerdo a sus estatutos, sus finalidades más importantes son:

- Investigar y estudiar los aspectos específicos de la actividad de intermediación en el mercado de valores, con el fin de encontrar los medios adecuados para su desarrollo.

- Representar a las Casas de Bolsa ante las autoridades financieras como: Comisión Nacional de Valores, Banco de México y Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

- Estudiar la legislación mexicana en materia de valores y relacionarla para sugerir modificaciones basándose en la experiencia.

- Contar con la representación y apoyo de los asociados para la defensa de los intereses generales de las casas de bolsa y del mercado.

3.4.3 Centro de Difusión y Capacitación de la Cultura Bursátil A.C.

El centro fue fundado por la Bolsa Mexicana de Valores y las casas de bolsa en julio de 1980, con el nombre de Asociación Mexicana de Capacitación Bursátil, A.C., cambiando su denominación en diciembre de 1983, por Instituto del Mercado de Capitales A.C., y a partir de 1993 se conoce como Centro de Difusión y Capacitación de la Cultura Bursátil.

Ha desarrollado una intensa actividad, impartiendo cursos, seminarios y conferencias. A partir de 1989, la actividad académica se amplió para promover, y supervisar cursos especializados en coordinación con algunas instituciones de educación superior y del sector industrial con las que ha firmado convenios de colaboración.

Su objetivo es brindar el soporte técnico y formativo que requiere el mercado de valores nacional, a través del procesamiento oportuno de información especializada, la elaboración y publicación de documentos de investigación, así como el análisis y la instrumentación de programas de

capacitación y actualización para la formación de profesionales altamente capacitados en materia bursátil.

3.4.4 Academia Mexicana de Derecho Bursátil y de los Mercados Financieros AC

La Academia Mexicana de Derecho Bursátil y de los Mercados Financieros, A.C. es un organismo que fue constituido en julio de 1979 con el objeto fundamental de difundir el conocimiento del derecho bursátil y contribuir a la ampliación y el perfeccionamiento de su contenido mediante acciones concretas.

En la cúspide de su estructura se encuentra un consejo que coordina las siguientes actividades:

- Publicación de estudios elaborados por los asociados como medio de difusión de los conocimientos de las normas que regulan el mercado de valores.
- Organización de conferencias y seminarios organizados con el objeto de lograr el intercambio de opiniones entre académicos y otros especialistas del área bursátil.
- Coordinación de encuentros internacionales para confrontar experiencias jurídico-bursátiles y así valorar y perfeccionar nuestro sistema normativo.
- Realización de certámenes de tesis profesionales sobre derecho bursátil para promover el estudio y análisis de las normas del mercado.
- Promoción de conferencias sustentadas en foros de profesionales

**ESTA TESIS NO DEBE
SALIR DE LA BIBLIOTECA**

así como, la realización de cursos y preparación de temarios sobre derecho bursátil para instituciones a nivel de licenciatura y posgrado.

- Vinculación con instituciones, autoridades y otros organismos para hacer presente y significativa la vida de la academia.
- La academia presta además servicios de información en donde el público puede consultar obras especializadas y video-conferencias dictadas por expertos en la materia.

3.4.5. Fondo de Contingencia

Este fondo se constituyó en favor de los inversionistas del mercado de valores, su objetivo es el de proteger a los inversionistas contra la contingencia de sufrir un menoscabo patrimonial, cuando por cualquier circunstancia no les sean devueltos los valores o fondos que hubieren confiado al Agente de Valores (casas de bolsa), para actos propios de su actividad profesional.

El fondo esta constituido de la siguiente manera:

Como fideicomitente: La Bolsa Mexicana de Valores S.A. de C.V., y los Agentes de Bolsa (Casas de Bolsa).

Como fiduciario: El Banco Nacional de México S.A. de C.V.

Como fideicomisario: Los inversionistas del Mercado de Valores, que entregaron valores o fondos a los fideicomitentes, para realizar operaciones en el mercado de valores, con valores aprobados por la Comisión Nacional de Valores y la Bolsa Mexicana de Valores.

El fondo no cubre pérdidas originadas por las fluctuaciones

de los precios en el mercado, o por no haber obtenido una ganancia.

3.4.6 Calificadora de Valores

Las empresas para la calificación de valores son de origen privado, autorizadas por la Comisión Nacional de Valores. Su objetivo es emitir dictámenes sobre la calidad crediticia de toda empresa mexicana que desee colocar papel comercial por medio de oferta pública.

La calificación es, una opinión acerca de la probabilidad, riesgo, capacidad, habilidad e intención de un emisor de un título de crédito, para efectuar su pago en el plazo acordado.

Una calificación desempeña la función de evaluar el grado de riesgo de un crédito, elemento importante para la toma de decisiones de un inversionista al adquirir un título. En consecuencia una calificación no puede ser considerada como una recomendación de compra, venta o conservación de los valores objeto del análisis.

Para darle mayor consistencia y credibilidad al mercado, la Comisión Nacional de Valores requiere de una calificación a toda empresa que quiera inscribirse en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, así como para la autorización de ofertas públicas de los siguientes títulos: Papel Comercial, Papel a Mediano Plazo y Papel a Largo Plazo (Pagarés).

La calificación de valores permite un sano desempeño del mercado, lo que se consigue con la información clara y precisa,

elaborada sobre bases uniformes, que permiten a los inversionistas conocer la calidad o grado de riesgo de las diferentes emisiones de deuda que en él se ofrecen.

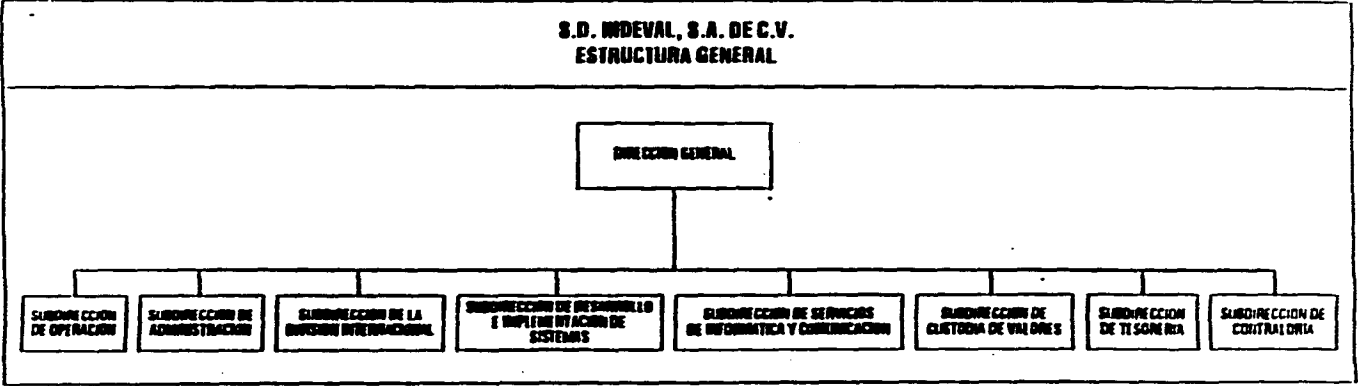
En el mercado mexicano operan entre las más importantes calificadoras de valores las siguientes: Calificadora de Riesgos, S.A. de C.V., CAVAL S.A. de C.V., y DUFF & PHELFS de México, S.A. de C.V..

3.4.7 Instituto para el Depósito de Valores

Es la institución que cuenta con la concesión respectiva para prestar el servicio de guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores; el objetivo fundamental es contar con un depósito centralizado de valores, permitiendo un alto nivel de eficiencia en las operaciones de compensación, transferencia, liquidación y administración. El instituto se creó el 20 de diciembre de 1979, como Sociedad de Depósito.

Aunque sólo existe una institución de depósito, la Ley autoriza la constitución de tantas sociedades de estas características como sea posible para el funcionamiento del mercado.

Para cumplir con sus funciones el Instituto cuenta con la siguiente estructura orgánica (cuadro número 14)



CUADRO 14

3.5 Instrumentos del mercado de valores

Los instrumentos emitidos por las empresas emisoras, compiten atrayendo recursos con el objeto de satisfacer sus necesidades financieras. (Dinero) Las necesidades van desde ampliar las fuentes de recursos financieros, hasta utilizar los fondos para implementar proyectos de expansión de la empresa.

La ausencia de instrumentos provocaría a los emisores, que sus necesidades financieras se cubran de manera parcial o con rezagos por falta de financiamiento oportuno, ya que las empresas deberían esperar o acumular internamente suficientes recursos para apoyar sus proyectos.

El cuadro 15, nos muestra la forma en que se divide el mercado tomando en cuenta los instrumentos que se intercambian en él:

MERCADO DE DINERO: Operaciones con instrumentos creados para tener una vigencia menor a un año y de renta fija.

MERCADO DE CAPITALES: Al cual acuden como demandantes de recursos quienes requieren de fondos a largo plazo (mayores a un año). Se divide en Renta Variable y Renta Fija.

MERCADO DE METALES: Es donde se efectúa la compra venta de oro y plata.

MERCADO DE PRODUCTOS DERIVADOS: Es un mercado derivado de los anteriores, donde se adquieren derechos de compra o venta a un precio preestablecido, dentro de un periodo predeterminado.

MERCADO DE VALORES

MERCADO DE VALORES	MERCADO DE CAPITALES	RENDA VARIABLE	ACCIONES	Bancarias, seguros y fianzas, casas de bolsa, empresas, etc.
		RENDA FIJA	OBLIGACIONES	Industriales, comerciales y de servicios; subordinadas y con renacimiento capitalizable al vencimiento.
			CPI's SIB's SBD Bors SBI	Certificados de participación inmobiliaria. Bonos de indemnización bancaria. Bonos de desarrollo Bonos de renovación urbana Bonos bancarios de infraestructura
		SOCIEDADES DE INVERSION	SIC	Sociedades de inversión común
	SIF Sicas		Sociedades de inversión común de renta fija Sociedades de inversión de capitales	
	MERCADO DE DINERO	GUBERNAMENTALES	Cetes	Certificados de la Tesorería de la Federación
			Papeles	Papeles de la Tesorería de la Federación
			Bonos	Bonos de desarrollo del Gobierno Federal
			Tesobonos	Bonos de la Tesorería de la Federación
			Ajustabonos	Bonos ajustables
Bonds		Bonos de desarrollo industrial		
Credibu	Bonos de burseización de la cartera crediticia de Nafin			
MERCADO DE BANCARIOS	Cedes	Certificado de depósito		
	AB's	Aceptaciones bancarias		
MERCADO DE PRIVADOS	PC	Papel comercial		
	PEMP	Papeles empresariales a mediano plazo		
MERCADO DE METALES		Capiats	Certificados de plata	
MERCADO DE PRODUCTOS DERIVADOS		Warrants	Opciones	

CUADRO 15

Así mismo de acuerdo con la característica y naturaleza de la oferta puede ser:

MERCADO PRIMARIO: Constituido por las colocaciones nuevas resultantes de aumento en el capital de las empresas, y que aportan a éstas recursos frescos. Estas colocaciones se realizan mediante oferta pública y requieren de previa autorización por la Comisión Nacional de Valores.

MERCADO SECUNDARIO Se refiere a las transacciones con valores que ya se han emitido y que se encuentran en poder del público, las que se ofrecen nuevamente como resultado del interés de sus poseedores por tener liquidez. (rotación de títulos)

En México las empresas e inversionistas disponen de amplia gama de instrumentos para canalizar los recursos y que en este trabajo sólo tratamos los más conocidos. (ver cuadro 15)

ACCION

Concepto: " Las acciones son títulos valor nominativos que representan una parte alicuota del capital social de una sociedad anónima." (61) y es un tipo de inversión que ofrece al comprador la posibilidad de participar como socio de una empresa.

Características: Las empresas que obtengan la inscripción de sus valores en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios inscriben sus acciones en la BMV para que éstas sean colocadas entre el público inversionista, a través de las casas de bolsa,

(61) CNV y SHCP, Carpeta México, 1990. p.60

mecanismo mediante el cual las empresas adquieren recursos al aumentar su capital social.

Las acciones pueden generar a sus tenedores una ganancia de capital que resulta cuando el valor al momento de su venta es mayor que el precio de compra, o una pérdida en caso contrario; también genera dividendos que pueden ser en efectivo o en acciones. Las emisoras o empresas cotizadas en bolsa deben cumplir con el requisito de informar, mientras coticen en ésta, en relación con el comportamiento de las mismas, mediante sus balances financieros, flujos de efectivo, entre otros aspectos, de acuerdo con los lineamientos de la C.N.V.

Rendimiento: Las acciones se consideran como valores de renta variable, puesto que no se conoce anticipadamente la ganancia o pérdida que va a obtener el inversionista.

Valor: Este corresponderá al precio del mercado en el momento de la compra de las acciones, mismo que variará en función de la oferta y demanda del mercado.

Plazos: No tienen un plazo específico ya que las acciones existirán mientras que la empresa no desaparezca, incluso aunque dejara de cotizar en bolsa.

ACEPTACIONES BANCARIAS (AB'S)

Concepto: " Las Aceptaciones Bancarias son letras de cambio giradas por empresas domiciliadas en México a su propia orden y aceptadas por sociedades nacionales de crédito con base en

líneas de crédito previamente concedidas a las empresas." (62)
Este instrumento de inversión es emitido por personas morales y se utiliza como medio de financiamiento a corto plazo para cubrir necesidades de capital de trabajo.

Rendimiento: El rendimiento de este instrumento se encuentra entre el papel comercial y los Cetes.

Valor: El valor nominal de cada aceptación bancaria es de 100 nuevos pesos moneda nacional (MN).

Plazos: Los plazos de la emisión son variables, los comúnmente establecidos son entre 15 y 91 días. Existe un mercado secundario de aceptaciones bancarias en el que puede venderse o comprarse antes de su vencimiento.

AJUSTABONOS

Concepto: "Son títulos de crédito nominativos negociados en moneda nacional, en los cuales se consigna la obligación del gobierno federal de pagar en una fecha determinada. Su valor se ajusta periódicamente de acuerdo con el índice nacional de precios al consumidor publicado por el Banco de México." (63)

Características: Los montos, rendimientos, plazos, condiciones de colocación amortización, así como demás características específicas de las emisiones serán determinadas por la SHCP oyendo previamente al Banxico.

Banxico actuará como agente exclusivo del Gobierno Federal para colocación, redención y pago de intereses.

(62) Carpeta México Op. Cit p. 59

(63) Carpeta México Op. Cit p. 58

Los títulos se mantendrán en todo tiempo en depósito centralizado y administrados por Banxico a cuenta de los tenedores, quien queda facultado para transferir la titularidad de dichos bonos.

Los Ajustabonos quedan exentos del pago del impuesto sobre la renta, los ingresos derivados de la enajenación, redención y en su caso intereses por ajuste en el valor de los títulos. Tendrán el mismo régimen fiscal que los bonos de desarrollo del Gobierno Federal (Bondes).

Valor: Cada título se emitirá con valor nominal de 100 nuevos pesos MN o múltiplos de esta cantidad. Durante la vigencia de los títulos su valor se ajustará periódicamente incrementándose o disminuyéndose la suma correspondiente a su valor nominal en la misma proporción en que se aumente el nivel del "Índice Nacional de Precios al Consumidor" publicado por Banxico.

En caso de no publicarse dicho índice, Banxico señalará el aplicable, debiendo ser aquel que por sus características, se asemeje en mayor medida al primero en cuanto su fidelidad para indicar las variaciones del nivel general de precios a los consumidores.

Serán pagaderos en la Ciudad de México, D. F., en las oficinas de Banxico, por su valor ajustado.

Podrán o no devengar intereses, quedando facultada la SHCP para colocarlos a descuento o bajo par. En el entendido de que

cuando devenguen intereses éstos se calcularán sobre el valor de los bonos, pudiendo o no llevar cupones para el pago de los mismos.

BONOS DE DESARROLLO DEL GOBIERNO FEDERAL (BODES)

Concepto: "Los BONDES son títulos de crédito a largo plazo, denominados en moneda nacional en los cuales se consigna la obligación directa e incondicional del Gobierno Federal -quien es el emisor y el garante- a pagar una suma de dinero. Tiene como objetivo la regulación monetaria y la obtención de recursos de financiamiento para proyectos de maduración prolongada." (64)

Características: Su emisión se realiza por medio de subasta, sujeta a la aprobación de las autoridades hacendarias, con un precio de compra subastado por debajo del valor nominal o valor de amortización.

El régimen fiscal y la teneduría de los títulos es igual que para los Cetes.

Rendimiento: Los Bondes devengan intereses mensuales con base en la tasa primaria de rendimiento de Cetes a 28 días.

Valor: El Valor nominal de los Bondes es de 100 nuevos pesos MN.

Plazos: Se han realizado emisiones a 364, 532 y 728 días.

BONOS BANCARIOS DE INFRAESTRUCTURA (BBI)

Concepto: " Instrumentos para financiar proyectos de infraestructura." (65)

(64) Carpeta México Op. Cit. p 57.

(65) Carpeta México Op. Cit. p 64.

Características: La primera emisión fue realizada el 22 de mayo de 1990 para financiar la construcción de la parte mexicana del Puente Internacional entre Zaragoza, Chihuahua, e Isleta, Texas.

Rendimientos: Devengan intereses cada 28 días como es el caso de las Obligaciones, con un rendimiento 0.05% por arriba de la tasa en vigor en la semana inmediata anterior a la fecha de inicio de cada período de interés con respecto a la tasa primaria de Cetes a 27, 28, 29 días o bien a 90, 91 o 92 días, siendo la que resulte mayor.

Valor: Valor nominal de 100 nuevos pesos MN.

Plazo: La primera emisión tiene un plazo de cuatro años con 163 días, que representan 58 períodos de 28 días.

Concepto: Es un título de crédito que ampara los depósitos a plazos fijos, con intereses pactados y emitidos por sociedades financieras e hipotecarias.

Características: Como sucede con los depósitos retirables en días preestablecidos o bien en los depósitos a plazo fijo, los ingresos son acumulables a la base gravable de las personas morales por lo que se les pagan intereses de acuerdo a la tasa bruta. Por lo que toca a las personas físicas, el banco retiene el impuesto.

Rendimientos: Intereses pactados conforme al Banco de México.

Plazos: Plazos que van de 30 a 725 días.

CEPLATAS

Concepto: "Los CEPLATAS son Certificados nominativos no amortizables de participación ordinaria y confieren al tenedor el derecho de una parte proporcional de la titularidad de la plata fideicomitada. Los títulos son emitidos por el fideicomiso formado por el Banco de México y Metales Mexicanos Peñoles, S.A de C.V. y Banca Cremi como Fiduciaria." (66).

Características: Son Certificados de Plata respaldados por 100 onzas de plata pura de la ley 999 en barras de entre 950 y 1210 onzas troy en calidad good delivery, cada una depositada en fideicomisos en las bóvedas de Banca Cremi.

Rendimiento: Será equivalente a la cotización de la plata en el Commodity Exchange, Inc. de Nueva York, multiplicada por 100 y por el tipo de cambio libre de compra de dólar norteamericano en la ventanilla de los bancos, el día en que se enajene el certificado.

Valor: El valor nominal es de 100 pesos MN.

Plazos: El plazo inicial será de 30 años, que abarcan del 21 de septiembre de 1987 al 20 de septiembre de 2 017, dicho plazo podrá ser prorrogado previa autorización.

CERTIFICADOS DE PARTICIPACION INMOBILIARIA (CPI'S)

Concepto: son certificados amortizables, garantizados por un bien inmueble, emitidos por una Sociedad Nacional de Crédito a favor de empresas constituidas en fideicomiso y/o cuya finalidad sea la inversión en bienes inmuebles relacionados con

(66) Carpeta México Op. Cit. p.64

su giro.

Características: Estos Certificados son amortizados tomando en cuenta la inflación del Índice Nacional de Precios al Productor que afecte al inmueble, al cual se destinen los fondos objeto de la emisión.

Rendimiento: Los Certificados de Participación Inmobiliaria amortizables garantizan el cobro trimestral de un interés mínimo garantizado, además de la obtención de una ganancia que estará en relación a la plusvalía que el inmueble adquiera en el periodo de amortización de los certificados.

Valor: El que determine el emisor y el fideicomitante, normalmente representa un porcentaje del inmueble afectado en garantía.

Plazos: Estos certificados tienen un plazo de tres años.

CERTIFICADOS DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION (CETES)

Concepto: "Los CETES son títulos de crédito al portador en los que se consigna la obligación del gobierno federal a pagar el valor nominal a la fecha de vencimiento." (67) Son emitidos por la SHCP a través del Banxico y tienen como objetivo ser una fuente de financiamiento del Gobierno Federal y un mecanismo de regulación monetaria, además de proporcionar al inversionista un instrumento de liquidez inmediata.

Rendimiento: Los Cetes otorgan normalmente rendimientos superiores a los depósitos bancarios inferiores a las obligaciones empresariales.

(67) Carpeta México Op. Cit p.57

Valor: Su valor nominal es de 10 nuevos pesos MN y están garantizados por el Gobierno Federal, custodiados por el Banxico y colocados entre el público por una subasta regulada por Banxico.

Plazos: Las emisiones son semanales y los plazos son a 28, 91, 180 y 364 días, por lo tanto el Gobierno Federal mantiene vigentes varias emisiones de CETES con fecha de vencimiento distintas para que el inversionista compre la que le convenga.

OBLIGACIONES

Concepto: " Las obligaciones son títulos valor emitidos por sociedades anónimas con el objetivo de financiar principalmente a largo plazo la adquisición de activos fijos de la empresa y representan la participación individual de sus tenedores en crédito colectivo a cargo del emisor." (68)

Características: Estos títulos contienen la promesa por parte del emisor, de pagar en plazos preestablecidos intereses, así como sus amortizaciones. Las obligaciones están garantizadas y podrán ser prendarias, hipotecarias o quirografarias. Las operaciones se realizan a través de la BMV.

- " . Hipotecarias: Garantizados por una hipoteca sobre los activos de la empresa.
- . Quirografarias: garantizados por la solvencia económica y moral de la empresa y respaldados por los activos de las empresas sin hipotecar.
- . Convertibles: Representan fracciones iguales de un crédito colectivo y pueden cambiarse en fechas preestablecidas, por acciones sobre el capital de la emisora." (69)

(68) Carpeta México Op. Cit. p 62.

(69) Carpeta México Op. Cit. p.62

Rendimientos: Se logran obtener mejores rendimientos que otros instrumentos ya que pagan una sobretasa calculada con base en las del mejor rendimiento de los otros instrumentos de renta fija.

Valor: El valor nominal es de 100 nuevos pesos MN.

Plazos: Son instrumentos de largo plazo. Existe un mercado secundario donde se pueden comprar o vender dichos títulos antes de su vencimiento.

PAGARES DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION (PAGAFES)

Concepto: " son títulos de crédito denominados en dólares estadounidenses, emitidos y garantizados por el Gobierno Federal y custodiados por el Banco de México. En ellos, se consigna la obligación del gobierno federal a pagar a los poseedores de los mismos, en cierta fecha específica, una suma de moneda nacional equivalente al valor de dicha moneda extranjera." (70)

Características: Los Pagafes podrán o no devengar intereses y ser colocados a descuento o bajo par:

La cantidad que otorgan los Pagafes colocados a descuento, es el diferencial existente entre el precio de adquisición y su valor de redención o su precio de venta si se enajenan antes de su fecha de amortización.

Valor: El valor nominal de los Pagafes es de 1 000 dólares americanos.

Plazos: Las emisiones son semanales, los plazos son de 18, 91 y 182 días, por lo tanto el Gobierno Federal mantiene vigente varias emisiones de Pagafes con fechas de vencimiento distintas.

(70) Carpeta México Op. Cit p58.

PAGARE EMPRESARIAL A MEDIANO PLAZO

Concepto: "Es un título de crédito que se emite por una sociedad mercantil mexicana, con facultades para contraer pasivos y suscribir títulos de crédito." (71)

Características: Los Emisores de este instrumento lo documentan con pagarés en múltiplos de 100 nuevos pesos, que tienen cupones adheridos y numerados en forma progresiva para el pago periódico de intereses.

El monto máximo a emitir, está en relación con la capacidad de generación de efectivo de la emisora, al destino de los fondos y las garantías establecidas.

La colocación en el mercado primario se efectúa a valor nominal, su negociación en el mercado secundario puede ser a valor nominal y se regirá por las condiciones prevaletcientes del mercado.

El pagaré empresarial a mediano plazo, permite disponer recursos sin comprometer su liquidez, debido a que los pagos de intereses se efectúan según los programas de pago, con una amortización final.

La característica anterior involucra un mayor riesgo, porque al darse el crédito se tiene que asegurar que al llegar la amortización la emisora pueda pagar. Sin embargo, esta característica del pagaré ayuda a la empresa a hacer una estructura financiera distinta, sin limitaciones a mediano plazo.

Tiene una rápida instrumentación y accesibilidad porque

(71) DOF. 25 de marzo de 1991

involucra un procedimiento de bajo costo, similar al del papel comercial.

Es versátil para la obtención de recursos para planes de expansión, renovación de la planta productiva, habilitación de avíos, así como para otros requerimientos de capital de trabajo.

El costo de financiamiento se determina de acuerdo con las condiciones vigentes en el mercado, debido a la adecuación de los rendimientos.

Permite una planeación financiera a mayor plazo, al salvar la contingencia de los vencimientos recurrentes del principal, y la eventual imposibilidad de lograr obstáculos en las líneas de corto plazo.

Con las emisiones continuas de papel comercial, se pueden incrementar los costos vía comisión por disposición. Ninguno de los dos implica reciprocidad, lo que incrementa el costo del financiamiento como ocurre con los financiamientos bancarios.

Rendimientos: Estos son por arriba de la tasa líder del mercado, se pagan a partir de la fecha de la emisión sobre el saldo insoluto y se cubren con periodicidad mensual o trimestral, que se pagan contra la entrega de los cupones adheridos y numerados que contenga el título.

Las garantías pueden ser quirografarias o fiduciarias. Se establecen convenios financieros, para fijar parámetros que debe guardar el emisor con respecto a la estructura financiera, políticas de contratación de pasivos y dividendos, de tal forma

que se garantice el servicio de la deuda y el pago del principal.

Inversionistas: Los posibles inversionistas son personas físicas o morales, mexicanas o extranjeras, instituciones de seguros o fianzas, (por un monto de hasta el 5% de la emisión), almacenes de depósito, sociedades de inversión, arrendadoras financieras y uniones de crédito.

PAPEL COMERCIAL

Concepto: "es un pagaré emitido por sociedades anónimas mexicanas, suscrito sin garantía específica sobre los activos de la empresa emisora, en la cual se estipula una deuda a corto plazo pagadera en una fecha preestablecida y se utiliza generalmente para financiar necesidades de capital de trabajo a corto plazo." (72)

Características: El pagaré es un documento a pagar por una cantidad determinada en una fecha establecida, no tiene garantía específica. El emisor puede renovar el pagaré a cada vencimiento por la cantidad que más le convenga de acuerdo a sus necesidades, este instrumento se cotiza en la BMV en términos de descuento por lo que la ganancia está representada por la diferencia entre el precio de compra y venta.

Rendimiento: Es mayor al de los Cetes ya que como no existe garantía específica, el riesgo es comparativamente mayor, en caso de que el papel comercial se enajene antes de su vencimiento, el rendimiento podrá aumentar o disminuir según las condiciones de mercado.

Valor: Los pagarés son emitidos por importes de 100 nuevos

(72) Carpeta México Op. Cit p 59.

pesos MN o sus múltiplos en términos nominales.

Plazos: Los plazos podrán fluctuar entre 15 y 91 días.
Existe un mercado secundario de papel comercial en que puede venderse o compararse antes de su vencimiento.

IV.- LA COMISION NACIONAL DE VALORES

4.1 Antecedentes Históricos de La Comisión Nacional de Valores.

El Mercado de Valores se inició cuando operó formalmente la Bolsa de México, en octubre de 1895, donde los valores más negociados eran mineros. Durante su formación se careció de una autoridad especializada que vigilara esta actividad tan necesaria para evitar la adquisición de emisiones que carecían de suficiencia financiera.

Para 1930 existían nueve emisoras en la Bolsa, por lo que el Gobierno, a fin de promover y regular su desarrollo, reconoce en 1933, a la Bolsa de Valores de México, como una organización auxiliar de crédito, a la cual concurrirían, en lo sucesivo, un creciente número de industrias.

En 1934, se crea La Nacional Financiera con carácter de principal agente financiero del Gobierno Federal, que en coordinación con la Comisión Nacional Bancaria, se encargarían por más de una década, de la tramitación de los valores a través de Bolsa. Y en 1936, el Banco de México efectuó su primera operación característica de mercado abierto, con la emisión de tres series de bonos de caminos a cinco años de plazo. (La emisión de títulos por parte del Banco de México es otra forma de apoyar el crecimiento del mercado)

La Comisión Nacional de Valores, tuvo como antecedente una Comisión creada a fines de 1939, por la "Ley que establece los requisitos para la venta al público de acciones de sociedades anónimas." (73). Este organismo estaba integrado por dos

(73) DOF del 10 de febrero de 1940.

titulares nombrados por el Presidente de la República, propuesta de la Secretaría de Economía y Hacienda, y otro designado por la Bolsa de México.

Su función consistió en evitar la adquisición de títulos que no tuvieran la formalidad jurídica debida. Gracias a esa comisión se evitó la operación con títulos que no garantizaban el interés público

Entre los requisitos a cubrir para que la Comisión otorgase la autorización necesaria para la oferta al público, figuraba el que la sociedad emisora admitiera vigilancia de sus inversiones, la marcha de sus negocios y se habilitaba a la comisión para convocar a asamblea de accionistas de las emisoras.

"Con el decreto del 16 de abril se materializa el antecedente de una comisión creada con anterioridad a raíz de la Ley para la Venta al Público de Acciones. ... Posteriormente a la creación de la CNV, se estructuró el marco jurídico de la misma. El día 12 de julio de 1946 se emite el Reglamento del Decreto que crea la Comisión Nacional de Valores ...; el 30 de diciembre de 1953 se emite la Ley de la Comisión Nacional de Valores." (74)

Para 1946 el mercado estaba integrado por organismos e instituciones muy pequeñas, si consideramos su posterior crecimiento, en este contexto fue cuando se creó la Comisión Nacional de Valores (CNV).

Durante su inauguración en el Salón Panamericano de la Secretaría de Hacienda, de la cual depende como órgano desconcentrado, el entonces titular de la misma, Eduardo Suárez, señaló que la Comisión ayudaría a elevar el interés del público -

(74) NAFIN, "Testimonio de el Mercado de Valores, México 1990 Tomo III, página 643

por los títulos-valor, incrementando el ahorro nacional para su inversión en la industrialización del país, confiriéndose al Lic. Antonio Carrillo Flores la responsabilidad de presidirla.

4.1.1. EVOLUCION 1946-1975

El reglamento publicado en 1946 fijó las bases de funcionamiento de la Comisión, recogió las disposiciones de la ley de 1939, que estableció los requisitos para la venta al público de acciones de sociedades anónimas no inscritas en la Bolsa Mexicana de Valores, se estableció el Registro de Valores que cotizaban en la Bolsa y; se obligó a las empresas a presentar su personalidad jurídica y situación financiera.

A fines de 1953 se promulgó la Ley de la Comisión Nacional de Valores que reformó a la legislación anterior. Se incorporó como titular de la Comisión a un representante y a un suplente de la Asociación Mexicana de Instituciones de Seguros, se dispuso que la Secretaría de Hacienda designara un segundo representante que sería presidente de la Comisión Nacional de Valores y se facultó a la Comisión para:

- Opinar sobre el establecimiento de bolsas de valores;
- Suspender la cotización en bolsa de valores u ordenar su cancelación;
- Opinar sobre el establecimiento de sociedades de inversión e inspeccionar y vigilar el funcionamiento de la misma;
- Aprobar la publicidad y propaganda de los valores que se ofrecen al público;
- Analizar periódicamente el estado de las tendencias del mercado

de valores en el país; y

- Aprobar las tasas máximas y mínimas de intereses a que debían sujetarse las emisiones de valores.

En el mercado observamos entre los acontecimientos más destacados de esa época, el surgimiento de la Bolsa de Valores de Monterrey y la Bolsa de Valores de Occidente, con sede en Guadalajara, Jalisco; se establecen las bases para la organización y el régimen fiscal de las Sociedades de Inversión.

Para la Comisión, estos años fueron de continuo esfuerzo, y a fin de precisar el campo de operación del organismo se dictaron los primeros lineamientos sobre política bursátil; se establecieron los primeros contactos con las Comisiones de Valores de otros países; y en 1964 se creó el Sindicato Único de Trabajadores de la Comisión Nacional de Valores.

A principios de los años 70 's, el crecimiento del mercado, generó la necesidad de crear un ordenamiento que estableciera un marco jurídico completo en la materia, que agrupara a las numerosas disposiciones existentes, las cuales carecían de unidad y no correspondían al tamaño del mercado. En una reunión de trabajo el presidente de la CNV de entonces Julián Bernal Molina contemplaba así la situación antes descrita:

"Las normas existentes en esa materia carecían de unidad, adolecían de omisiones y deficiencias de significación, en tanto que otros países con un producto nacional menor que el de México, ya contaba con un mercado de valores de más significación y una regulación legal moderna apegada a la realidad." (75)

(75) Nacional Financiera. "Testimonio de el Mercado de Valores", Tomo III, México 1990, página 365

Para cubrir las necesidades generadas por el propio mercado, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, junto con otras autoridades financieras, realizó una serie de estudios que culminaron con la expedición de la Ley del Mercado de Valores de 1975.

A partir de ese año, la autoridad contó con una ley reguladora del mercado de valores que agrupó, en un marco jurídico, las disposiciones legales que se habían formulado durante los treinta años anteriores.

Lo anterior permitió a la Comisión realizar varios cambios, regular de manera integral, coordinada y sistemática las actividades de los intermediarios bursátiles y las bolsas de valores. Destaca la unificación de las Bolsas de Valores de la Ciudad de México, la de Guadalajara y la de Monterrey para constituir la Bolsa Mexicana de Valores a fines de 1975.

4.1.2. EVOLUCION RECIENTE 1975-1989

Importantes instituciones para el desarrollo de la actividad bursátil emergieron durante esta época, el Instituto para el Depósito de Valores en 1977 (Sociedad de Depósito INDEVAL); la Academia Mexicana de Derecho Bursátil; la Asociación Mexicana de Casas de Bolsa; la Asociación Mexicana de Capacitación Bursátil y paralelamente se induce la transformación de los antiguos agentes de bolsa personas físicas a morales (Sociedades anónimas).

Ante un mercado creciente, la CNV adquiría nuevas funciones y para cubrir sus necesidades requería una ampliación presupuestal, pero el ajuste al gasto público nacional lo impedía. Finalmente en 1987, fruto de sinnúmero de solicitudes, la Ley otorgó a la CNV la independencia económica.

Durante 1987, el sistema bursátil sufrió un descalabro que puso en evidencia las debilidades del mercado de valores y que coincidió con la baja de las Bolsas de valores más importantes del mundo, en México se acentuó con la salida masiva de inversionistas.

A partir de 1988, se han venido realizando profundas transformaciones al sistema financiero tendientes a establecer un ambiente de confianza y seguridad, confiriendo atribuciones a la Comisión Nacional de Valores para llevar a cabo una regulación más efectiva, y cumplir con su función de supervisar y vigilar las actividades del sistema, impulsando su desarrollo e internacionalización.

En lo que al mercado de valores concierne, se aprobaron reformas a la Ley, que facilitaron la colocación de valores mexicanos en los mercados internacionales; propiciando la captación de flujos de capital foráneo; y fortaleciendo a los intermediarios para enfrentarlos a una mayor competencia externa en el futuro, impulsando la autorregulación y ofreciendo mayor seguridad jurídica a los participantes.

En la Ley del Mercado de Valores y Sociedades de Inversión se encuentran previstas las atribuciones, organización y funcionamiento de la Comisión Nacional de Valores mismas que serán tratadas a continuación.

4.2 ATRIBUCIONES

De las atribuciones que le otorga la Ley del Mercado de Valores (LMV), destaca principalmente las siguientes.

- "- Inspeccionar y vigilar el funcionamiento de las casas de bolsa, especialistas bursátiles 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 les impone la presente Ley.
- Autorizar, . . . , a los valuadores independientes para valorar activos fijos, que apoyarán la cuenta de actualización patrimonial, susceptibles de capitalizarse, de sociedades anónimas mexicanas, establecer a través de disposiciones de carácter general, los criterios y medidas a que deberán sujetarse tales valuadores en la formulación de los avalúos que llevan a cabo. . . .
- Investigar actos que hagan suponer ejecución de operaciones violatorias a esta Ley, pudiendo al efecto ordenar visitas de inspección a los presuntos responsables.
- Ordenar la suspensión de cotizaciones de valores cuando en su mercado existan condiciones desordenadas o se efectúen operaciones no conformes a sanos usos o prácticas.
- Intervenir administrativamente a las casas de bolsa, especialistas bursátiles y bolsas de valores, con objeto de suspender, normalizar o resolver las operaciones que pongan en peligro su solvencia, estabilidad o liquidez, o aquellas violatorias a la presente Ley o de las disposiciones de carácter general que de ellas deriven.
- Ordenar la suspensión de operaciones, así como intervenir administrativamente a las personas o empresas que, sin la autorización correspondiente realicen operaciones de

intermediación en el mercado de valores o efectúen operaciones de oferta pública respecto de valores no inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, o bien a proceder a la clausura de sus oficinas.

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

En el caso de las instituciones calificadoras de valores, la Comisión podrá expedir disposiciones de carácter general relativas a la información que deban proporcionarle periódicamente, los requisitos mínimos de divulgación al público sobre la calidad crediticia de las emisoras que hayan dictaminado y sobre otros aspectos tendientes a mejorar los servicios que prestan a los usuarios.

- La falta de veracidad, así como las acciones u omisiones dolosas que sean imputables a dichas instituciones al emitir sus dictámenes podrán dar lugar, de acuerdo a la gravedad del caso, a que les sea revocada su autorización.
- 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.
- Imponer sanciones administrativas por infracciones a la presente Ley o a las disposiciones de carácter general expedidas conforme a la misma y también por infracciones a las demás leyes que regulan las actividades, instituciones y personas sujetas a su inspección y vigilancia, así como a las disposiciones derivadas de dichos ordenamientos.
- Participar en organismos internacionales en la materia de su competencia y celebrar convenios con dichos organismos, así como con entidades reguladoras de mercados de valores de otros países, con sujeción a las normas legales aplicables y la aprobación de las autoridades correspondientes." (76)

Otras atribuciones son dirigir el Registro Nacional de

(76) Op. Cit., LMV. Art 41

Valores e Intermediarios, en el cual se inscriben las casas de bolsa; los especialistas bursátiles y los valores que serán materia de oferta pública e intermediación en el mercado de valores nacional y, en su caso, internacional.

Actuar como conciliador en conflictos originados por operaciones que hayan contratado los intermediarios del mercado de valores con su clientela y proponer la designación de árbitros para la asignación de dichos conflictos.

La Ley (LMV) en la materia también faculta a la CNV para imponer sanciones a los infractores, la Ley fija montos y señala que:

"Las infracciones a esta Ley o a las disposiciones de carácter general que de ella deriven, serán sancionadas con multa administrativa que impondrá la Comisión Nacional de Valores, a razón de días de salario mínimo general vigente en el Distrito Federal,..." (77)

En el caso de empresas, las sanciones pueden ser impuestas a los administradores, funcionarios y empleados de la misma. En el caso de las casas de bolsa y la Bolsa de Valores, los infractores pueden ser sancionados con la suspensión de la concesión o autorización.

También se prevé una sanción de 2 a 10 años de prisión y multa, a las personas que sin ser casas de bolsa realicen actos reservados a estas instituciones, así como también a aquellas personas que hagan 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.

(77) Op. Cit. LMV. Art. 51

Por otro lado la Ley de Sociedades de Inversión la faculta para:

"La inspección y vigilancia de las sociedades de inversión, de sus sociedades operadoras..., queda confiada a la Comisión Nacional de Valores, a la que deberán proporcionar la información y documentación que requiera para tal efecto." (78)

4.3 ORGANIZACION

En palabras de su propio presidente, la comisión se define de la siguiente manera: "es un organismo desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público..." (79)

Aunque la CNV, fué creada por decreto el 16 de abril de 1946 cuando aun no existia éste término en la cultura administrativa, a la fecha sus características permiten definirlo como organo desconcentrado de la SHCP.

Para su adecuado funcionamiento la Comisión Nacional de Valores cuenta con los órganos directivos que a continuación describimos.

JUNTA DE GOBIERNO

A la Junta de Gobierno se le confiere el ejercicio de las funciones de la Comisión, mismas que se tienen previstas en el Artículo 44 de la LMV.

(78) Ley de Sociedades de Inversión Artículo 39

(79) Lic. y CP. Luis Miguel Moreno. Revista. Auditoría Pública año II No.3 Marzo de 1992.

- " I.- El ejercicio de las facultades de la Comisión.
- II.- Conocer y, en su caso, aprobar los presupuestos anuales de ingresos y egresos, y los informes sobre el ejercicio del presupuesto.
- III.- Examinar y, en su caso, aprobar los informes generales y especiales que debe presentar el Presidente de la Comisión, sobre la situación del mercado y las labores de la misma Comisión.
- IV.- Dictar las disposiciones generales que, conforme a esta Ley, compete expedir a la Comisión Nacional de Valores.
- V.- Aprobar los nombramientos de Vicepresidentes, personal directivo y árbitros a propuestas de su Presidente.
- VI.- Aprobar los reglamentos, instructivos y disposiciones a que se refiere el artículo 45." (80)

"La Junta de Gobierno estará integrada por once vocales. La Secretaría de Hacienda y Crédito Público designará cinco vocales, uno de los cuales será Presidente de la Comisión. El Banco de México designará dos vocales, la Secretaría de Comercio y Fomento Industrial, la Comisión Nacional Bancaria, la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas y Nacional Financiera, S.N.C., designarán cada una un vocal." (81)

PRESIDENCIA DE LA COMISION

El Presidente de la Comisión es el encargado de dirigir administrativamente a ésta y representarla en toda clase de asuntos de su competencia, con facultades para ejecutar los

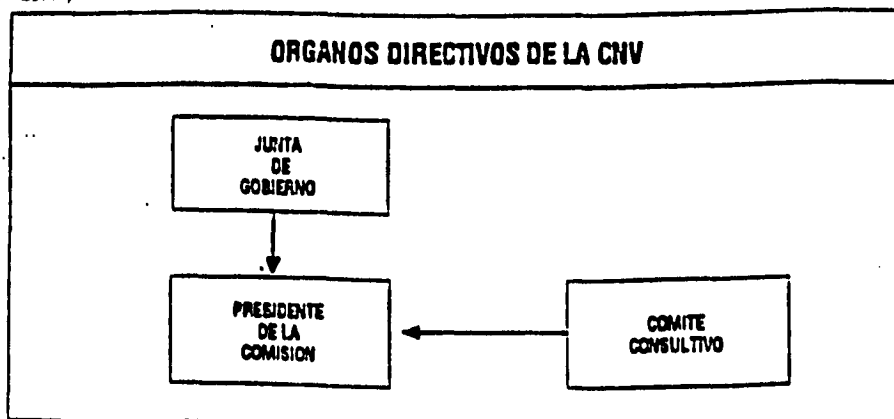
(80) Op. Cit. LMV. Art. 44.

(81) Op. Cit. LMV. Art. 43

acuerdos de la Junta de Gobierno. Las funciones se llevan a cabo directamente o por medio de los Vicepresidentes, Directores Generales, Delegados y demás servidores públicos de la propia Comisión.

COMITE CONSULTIVO

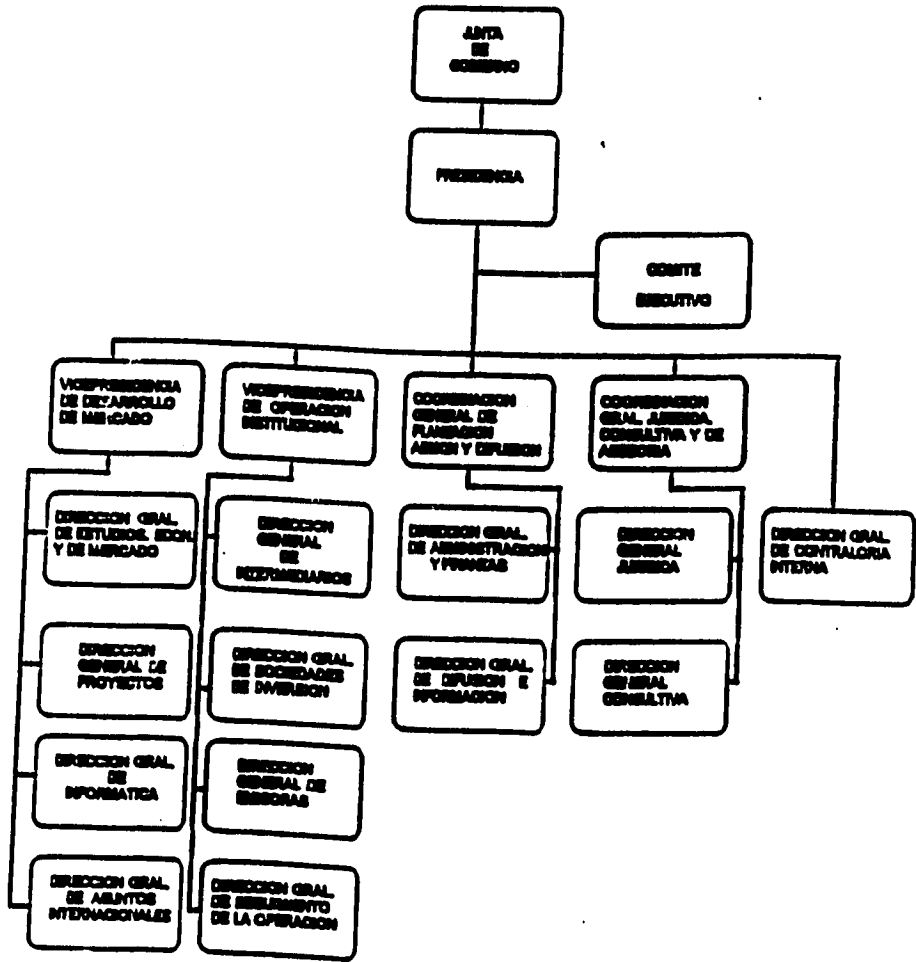
Estará integrado por el número de miembros que determina la Comisión Nacional de Valores o, en caso contrario, se contará con un miembro nombrado por la Bolsa Mexicana de Valores y cinco más por la Asociación Mexicana de Bancos, la Confederación Nacional de Cámaras Industriales de los Estados Unidos Mexicanos, la Confederación Nacional de Cámaras de Comercio y la Asociación Mexicana de Seguros. (Véase organigrama de órganos directivos de la CNV)



CUADRO 16

Para dar cumplimiento a las atribuciones que le han sido conferidas a la Comisión (CNV), cuenta con la siguiente estructura. (ver cuadro 17)

ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL



CUADRO 17

4.4 FUNCIONES

Con forme al organigrama mostrado, las áreas de la Comisión Nacional de Valores son las siguientes:

LA PRESIDENCIA DE LA COMISION

Auxiliada por el Comité Consultivo y por un grupo de trabajo interinstitucional; quien coordina a todo el organismo y dicta las políticas para el diseño y el funcionamiento de sus programas y actividades, así como las relativas al Mercado de Valores.

DIRECCION GENERAL DE CONTRALORIA INTERNA

Depende directamente de la Presidencia y es responsable de la operación del sistema de control, evaluación, supervisión y auditoría de la institución.

VICEPRESIDENCIA DE DESARROLLO DEL MERCADO

Integrada por la Dirección General de Estudios Económicos y de Mercado, de Proyectos, de Informática y de Asuntos Internacionales; cuya función sustantiva es efectuar los estudios necesarios para evaluar y recomendar aquellas medidas dirigidas a apoyar la modernización, consolidación y desarrollo del Mercado de Valores, mediante el análisis de las tendencias y características de los sistemas económico-financieros nacionales e internacionales; con el objeto de planear y dirigir las actividades del sistema de información de la Comisión Nacional de Valores, contenidas en el Plan Institucional de Desarrollo Informático y participar en las acciones de automatización para la modernización del sistema bursátil mexicano.

VICEPRESIDENCIA DE OPERACION INSTITUCIONAL

Auxiliada por la Unidad de Operación en la Bolsa Mexicana de Valores; cuya función más importante es fomentar el proceso de autorregulación del Mercado de Valores y efectuar el seguimiento sobre el cumplimiento de los acuerdos emitidos en la materia, manteniendo una comunicación directa en relación a los acontecimientos y acciones suscitadas en la Bolsa Mexicana de Valores, a fin de emitir los lineamientos que conyuyen y dirijan el proceso de autorregulación del Mercado de Valores, así como Inteligencia Financiera de quien coordina con otras dependencias la realización de inspecciones sobre casos concernientes en materia financiera, bursátil, ingeniería financiera, jurídica-contable, operaciones internacionales e investigaciones que propician el sano desarrollo del Mercado de Valores.

Además de contar en su estructura con las Direcciones Generales de Intermediarios, Sociedades de Inversión, Emisoras y de Seguimiento de la Operación; destacan como funciones principales las de aplicación de políticas, lineamientos y criterios relativos a la regulación y vigilancia de la intermediación, de las sociedades de inversión, de las emisoras y del seguimiento en su operación, considerando el cumplimiento en la Ley y las disposiciones reglamentarias.

COORDINACION GENERAL DE PLANEACION, ADMINISTRACION Y DIFUSION,

Está integrada por las Direcciones Generales de

Administración y Finanzas y la de Difusión e Información, siendo sus funciones más importantes, determinar las políticas y lineamientos en materia de Recursos Humanos, Materiales y Financieros, así como difundir los objetivos y logros institucionales y coordinar y contribuir a conducir las relaciones públicas internas y externas de la propia Comisión Nacional de Valores.

COORDINACION GENERAL JURIDICA, CONSULTIVA Y DE ASESORIA

Está integrada por las Direcciones Generales Jurídica y Consultiva, teniendo como funciones más relevantes, coordinar las acciones de apoyo jurídico y asesoría técnica de la Comisión Nacional de Valores, efectuar el seguimiento del debido cumplimiento de acuerdos y resoluciones que adopte la misma, así como proporcionar asesoría jurídica a las Unidades Administrativas de la Comisión Nacional de Valores y resolver las consultas externas de carácter legal que se formulen a la misma con motivo del ejercicio de sus funciones; por último, revisar y coordinar estudios jurídicos sobre la liquidación nacional y extranjera en las áreas de competencia de la Comisión.

4.5 DESENVOLVIMIENTO DE LA COMISION NACIONAL DE VALORES DURANTE LOS AÑOS DE 1989-1992.

A principios de 1989 el Lic Oscar Espinosa Villarreal fue nombrado para presidir la Comisión Nacional de Valores, quien a lo largo de dos años promovió la modernización e internacionalización del Mercado de Valores como parte de un esfuerzo integral de las autoridades para hacer más eficiente la estructura del sistema financiero mexicano.

Durante su gestión se creó el grupo de trabajo interinstitucional integrado por la SHCP, el Banco de México, Nacional Financiera, la Comisión Nacional Bancaria y la Comisión Nacional de Valores, para desahogar de manera concertada las iniciativas de nuevos instrumentos y mecanismos de operación; se crearon dentro de la CNV las áreas de Desarrollo del Mercado y la de Difusión.

El Sistema automatizado de monitoreo de la BMV, empezó a operar en julio de 1989 y su adopción como herramienta de vigilancia se aprobó oficialmente por la Junta de Gobierno en agosto del mismo año.

La automatización de las operaciones en la BMV se manifiestan considerablemente en las nuevas instalaciones de las mismas, donde alcanza su totalidad, en congruencia, en las oficinas de la Comisión, se automatizaba y capacitaba a su personal para familiarizarlo con los sistemas de cómputo.

En el mercado de valores, se facilitó la colocación de mayor número de emisoras mexicanas en los mercados internacionales con el objeto de atraer más flujos de capital del exterior, se prepara a los intermediarios para enfrentar una mayor competencia externa en el futuro, permitiendo a las casas de bolsa abrir subsidiarias en el extranjero y autorización de inversión extranjera en el capital de las mismas.

Destaca la creación de la nueva figura jurídica del Especialista Bursátil, la creación de la sección especial del Registro Nacional de Valores e Intermediarios, relativa a los valores que se emiten en México para ser objeto de oferta pública en el exterior; y la autorización de empresas calificadoras de valores que evalúan el riesgo específico de los instrumentos emitidos por particulares. En este sentido, los acuerdos firmados con Comisiones de otros países, los nuevos instrumentos creados y la reconfiguración institucional, son factores que en conjunto, anticipan la entrada del mercado de valores a la globalización de los mercados financieros.

En enero de 1991, se asigna la responsabilidad al Lic. y CP. Luis Miguel Moreno Gómez, de presidir la Comisión Nacional de Valores.

En el mes de febrero la Comisión de los Estados Unidos informó a la CNV acerca del reconocimiento al mercado de valores mexicano como "mercado designado del exterior" (Developed Off-Shore Securities Market), lo que implica que los valores de empresas mexicanas que operan en los mercados americanos, podrán ser objeto de reventa en la Bolsa Mexicana de Valores por

inversionistas estadounidenses que previamente los hubieran adquirido, sin necesidad de estar sujetos al registro ante la autoridad norteamericana.

Para facilitar la inversión extranjera de portafolios se diseñaron nuevos esquemas para la constitución de subsidiarias mexicanas en el extranjero y se les permitió la operación con opciones.

El mercado se vio favorecido al permitirse que los costos de las transacciones bursátiles sean determinados por las libres fuerzas de la oferta y la demanda.

Se terminaron estudios para impulsar un mercado accionario intermedio, como apoyo a la pequeña y mediana empresa. Para prevenir el uso indebido de información privilegiada se diseñó y autorizó la elaboración de un padrón de funcionarios del sector financiero, y se aprobaron dos empresas calificadoras de valores.

Otro acontecimiento importante, fue que la Organización Internacional de Comisiones de Valores designó a la CNV, para presidir la vicepresidencia del Comité Ejecutivo y ratificado en la Presidencia del Comité de Desarrollo de esa Organización.

Con la estrategia económica implementada por la gestión salinista, el Mercado de Valores se orientó a apoyar la globalización de los mercados financieros, la desincorporación bancaria y de empresas públicas, conformación de grupos financieros, promoción a la inversión extranjera vía bolsa de

valores, todo ello con el objeto de generar un Mercado de Valores amplio y profundo.

En 1992, se inician en el mercado mexicano las operaciones de títulos opcionales.

Los trabajos en favor de la modernización financiera y bursátil, con el propósito de incrementar la competitividad del sistema ante la apertura, permitió la creación de Grupos Financieros, paralelamente surgió la problemática de supervisar a los Grupos financieros, misma que se resolvió con la creación de la Coordinación de Supervisores del Sistema Financiero (COSSIF) y que en colaboración con la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros y Fianzas se orientó a la armonización de criterios y políticas para el sano desarrollo de estos grupos.

4.6 CAMBIOS ESTRUCTURALES.

Las atribuciones conferidas a la Comisión Nacional de Valores con las reformas a la Ley del Mercado de Valores de 1989 y 1990, propiciaron ajustes a su estructura orgánica.

Para 1990 la reestructuración significó la creación de una Coordinación General, de una Dirección General, 3 Direcciones Ejecutivas, 22 Subdirecciones y 24 Departamentos. En plazas se pasó de una plantilla de 534 a una de 623.

Por otro lado el resultado en la canalización de recursos al mercado de valores, se tuvieron los siguientes resultados:

Del comportamiento negativo que observó el Índice de Precios

y Cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores al cierre de 1987 (-13.4%), se pasó a 32% en 1988; a 65.5% en 1989 a 15.5% en 1990; a 91.6% en 1991 y a 9.9% en 1992.

El valor de capitalización se incrementó de 20 billones de nuevos pesos en 1987 a 433.3 billones de nuevos pesos en 1992. (ver cuadro 18)

La canalización de ahorro del exterior ha sido importante en el período 1989-1992, al comportarse de la siguiente manera: en 1989 de 1.44 millones de dólares (MDD), en 1990 de 4.52 (MDD), en 1991 de 18.59 (MDD) y en 1992 de 28.67 (MDD).

Hasta 1992 fueron autorizadas 23 agrupaciones financieras, de las cuales, 8 son supervisadas por la CNV.

**COMPORTAMIENTO DEL IPC Y VALOR DE CAPITALIZACION DEL
MERCADO ACCIONARIO**

AÑOS	INDICE	CAPITALIZACION					
		Puntos Cierre	Crecimiento		Biliones Pesos	Crecimiento	
			Nominal %	Real		Nominal %	Real
1987	105.7		124.4	-13.4	20	292.2	51.3
1988	211.5		100.2	32	34.7	73.5	14.4
1989	418.9		96	65.5	71.5	106.1	72.1
1990	628.8		50.1	15.5	120.9	69.1	30.2
1991	1431.5		127.7	91.6	312.7	158.6	17.7
1992	1750.4		22.9	9.9	433.3	39	24

CUADRO 18

FUENTE: Comisión Nacional de Valores.

CONCLUSIONES

Una característica de la Administración Pública es, que sus fines están ligados a la consecución de los más altos valores nacionales, entre ellos el Desarrollo Económico de México.

Para cumplir con esta tarea el Gobierno moviliza a la Administración Pública Federal, que se encuentra agrupada de acuerdo a las bases jurídico-administrativas que establece su propia Ley Orgánica.

Así, con base en la Ley, las Instituciones y organismos administrativos, actúan dentro del contexto político, económico, y social, como organizaciones que persiguen fines nacionales, dividen el trabajo administrativo, combinando recursos humanos, financieros y materiales, evaluando y controlando los resultados en constante dinamismo.

Para el caso concreto del Sistema Financiero Mexicano, la Administración Pública, a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, regula la actividad de los mercados financieros, para ello cuenta con el Banco de México organismo autónomo, y los organismos públicos desconcentrados denominados: Comisión Nacional Bancaria, Comisión Nacional de Valores y Comisión Nacional de Seguros y Fianzas.

El marco jurídico de actuación de las autoridades financieras, está sustentado en los Artículos 26, 28, 89 y 90 Constitucional, 10, 90, 12, y 17 de la Ley Orgánica de la Administración Pública.

La estrategia de desarrollo durante el período 1989-1992

requería de una modernización financiera que apoye la captación de capitales necesarios para sustentar el crecimiento económico, la que se efectuó, por medio de las reformas al marco jurídico del sistema financiero mexicano, de la cual destaca, la del 28 de junio de 1990, que restablece la participación del sector privado en la prestación del servicio público de banca y crédito.

Lo anterior permitió la venta de los bancos comerciales propiedad del gobierno, paralelo a la política de reducción de la Administración Pública, que consistió en la venta de las entidades de la Administración Pública Paraestatal que no eran prioritarias ni estratégicas. A los procesos antes mencionados el Mercado de Valores sirvió de medio para agilizar la venta de sus acciones.

En este periodo la actividad bursátil inspiró confianza, por las reformas al marco legal del Mercado de Valores, la transformación del propio sistema, la venta de bancos y empresas paraestatales y la estabilidad económica que se consolidaba.

La evolución del Mercado de Valores se caracterizó por la formación de grupos financieros, sustentados en 100 reformas a la Ley del Mercado de Valores y en 64 a la Ley de Sociedades de Inversión.

Los cambios más relevantes operados en el Mercado de Valores podrían agruparse en el siguiente esquema:

- Se tipificó la formación de grupos financieros no bancarios.
- Se creó la figura del especialista bursátil.
- Se dictaron estatutos para el fondo de contingencia.

EN LO QUE A SOCIEDADES EMISORAS SE REFIERE:

- Se autorizó la recompra de acciones.
- Se autorizó la recompra de acciones sin voto.
- Se instrumentó la regulación de órganos intermedios de administración.

EN EL CASO DE LOS INTERMEDIARIOS BURSÁTILES:

- Se reglamentó la internacionalización de los servicios bursátiles.
- Se permitió la inversión extranjera en Casas de Bolsa hasta en un 30 %.
- Se tipificó la automatización obligatoria de recepción, registro, ejecución y asignación de operaciones.

EN CUANTO A SOCIEDADES DE INVERSION:

- Se desreguló a las sociedades de inversión de capitales.
(El régimen de diversificación se dejó a criterio de la sociedad)
- Se realizó un cambio en la naturaleza del acto administrativo del cual depende el funcionamiento de estas sociedades.

Durante este período, a efecto de traer recursos del exterior, se instrumentaron esquemas fiduciarios conforme a la figura de inversión neutra; se rehabilitaron las operaciones de arbitraje internacional; y se facilitó la colocación de títulos de emisoras mexicanas en el exterior mediante los recibos de depósitos americanos (ADR'S).

Por otro lado, se autorizó la constitución de subsidiarias de casas de bolsa en el exterior; y se impulsó además, la participación activa de las autoridades bursátiles en diversos foros internacionales.

El resultado de las acciones ejecutadas en el mercado de valores, fue un considerable aumento en la canalización de recursos del mercado de valores a actividades productivas, reflejado en el nivel de capitalización del mercado, al ubicarlo: de 71.5 billones de nuevos pesos en 1989 a 433.3 billones de nuevos pesos en 1992.

Es importante señalar que de no existir la Comisión Nacional de Valores, no se mantiene orden, transparencia y seguridad en las operaciones que se realizan por medio del Mercado de Valores.

Derivado de lo anterior, el ahorro público no se canalizaría a las empresas con proyectos, tampoco apoyaría el crecimiento de las actividades productivas y finalmente el mercado dejaría de ser un instrumento que coadyuve a la consolidación del desarrollo del país.

Siendo la escasez de recursos financieros uno de los obstáculos que frena la industrialización del país, el gobierno y con ello la Administración Pública se ha valido de los medios a su alcance para fomentar el desenvolvimiento del mercado de valores desde sus orígenes hasta la fecha.

Las autoridades financieras como la Secretaría de Hacienda y Crédito público, Banco de México y las Comisiones reconocen la utilidad que puede derivar del concurso del capital extranjero para el desarrollo del mercado de valores, manteniendo a este respecto una posición, que apoye el beneficio de la economía nacional.

El papel de la Administración Pública Federal en el fomento al mercado de valores ha sido directo a través de la Comisión Nacional de Valores.

El hecho de que la capitalización del mercado de valores durante el período tenga considerables aumentos, puede interpretarse, que un creciente número de empresas ha recurrido al ahorro público, y que un creciente número de ahorradores canaliza sus recursos excedentes a inversiones en valores, lo que anuncia la posibilidad de un crecimiento económico.

La regulación sistemática del mercado de valores y los esfuerzos tendientes a contar con participantes cada vez más profesionales, denota el empeño de la autoridad en la materia, para llevar a mejores niveles de calidad los servicios financieros.

De acuerdo con los párrafos antes señalados, se destaca que se alcanzaron importantes logros en el desenvolvimiento del mercado durante los años 1989-1992 y que la Comisión Nacional de Valores fue un medio para alcanzarlo.

Sin embargo se debe continuar perfeccionando al mercado, creando nuevas condiciones que aseguran de manera permanente el sano y sólido desarrollo del mismo.

Por lo que se recomienda que la CNV debe continuar con la supervisión a los intermediarios y participantes, mediante auditorías; respecto a las operaciones internacionales de los mismos se deberá autorizar a nuevas casas de bolsa, lo anterior con la finalidad de fomentar la competitividad de estas.

Es recomendable que la CNV fomente el respeto al orden jurídico y la actualización permanente del mismo, con el fin de generar un mercado más amplio, eficiente, competitivo, y que asegure los recursos financieros necesarios para impulsar el crecimiento económico nacional.

El fortalecimiento del Mercado de Valores en los años 1989-1992, impulsó la intermediación al interior del país, lo que generó necesidades de supervisión y vigilancia a las regiones que presentan más actividad. Por lo que se considera conveniente que la Comisión Nacional de Valores redimensione su estructura administrativa con el fin de ampliar su cobertura y cubrir la necesidad ya señalada.

A partir del mes de diciembre de 1994, la Comisión Nacional de Valores, por instrucciones del C. Presidente Ernesto Zedillo, se integrará a la nueva Comisión denominada: Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Por otro lado es importante señalar que el Tratado de Libre Comercio entre Canadá- Estados Unidos y México, es el medio para lograr el acceso permanente de México a esos mercados financieros, considerando que Canadá y Estados Unidos se caracterizan por tener abundantes recursos financieros.

BIBLIOGRAFIA

- Bolsa Mexicana de Valores, "Alternativas de Financiamiento en el Mercado de Valores". México, 1992, 45p.
- Borja Martínez Francisco, "El Nuevo Sistema Financiero Mexicano". FCE, México, 1992, 262 p.
- De la Fuente Rodríguez, Jesús (Coordinador), "Comisión Nacional Bancaria", F.C.E., México, 1993, 205 p.
- Carpizo M. Jorge, "El Presidencialismo en México", Siglo XXI, México, 1978, 148 p.
- Carrillo Castro, Alejandro "Las empresas públicas en México", Porrúa, México 1983.
- Clark W. Reynold, "La Economía Mexicana: su Estructura y Crecimiento en el Siglo XX", FCE, México 1973.
- Cortina Ortega Gonzalo, "Prontuario Bursátil y Financiero", Trillas, México, 1992, 157 p.
- DDF, PGJ, UNAM, "Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos Comentada", UNAM, México, 1992, 609 p.
- Deusch Carl: "Política y Gobierno", FCE, México, 1985, 608 p.
- Díaz Casillas Francisco José, "La Licenciatura en Ciencias Políticas y Administración Pública: Especialidad en Administración Pública", F.C.P. y S., México, 1991, 394 p.
- Fraga, Gabino Derecho Administrativo Ed. Porrúa
- Guerrero Orozco Omar, "Introducción a la Administración Pública", Harla, México 1988, 392 p.
- Gutiérrez Pantoja Manuel, "Metodología de la Investigación Social", Harla, México, 1988, 285 p.
- Igartua Araiza Octavio, "Introducción al Estudio del Derecho Bursátil", Porrúa, México, 1983, 359 p.

- IMNEC. "Alternativas de Financiamiento en la BMV", Bolsa Mexicana de Valores, México, 1992, 43 p.
- IMNEC. "El Mercado de Valores", México, 1990, 30 p.
- León León Rodolfo (Coordinador), "Instrumentos Financieros del Mercado de Dinero", NAFIN, México, 1992, 58 p.
- López Esparza Victor M., "Escenario del Mercado Bursátil Mexicano", NAFIN, México, 1992, 104 p.
- López Rosado Diego, "Problemas Económicos de México", UNAM, México, 1975.
- Mansell Carstens Catherine, "Las Nuevas Finanzas en México", Ed. Milenio, México, 1992, 535 p.
- Nacional Financiera, "Testimonio del Mercado de Valores (1940-1990)", NAFIN, México, 1990, VI Tomos.
- Osorio Corres Francisco Javier, "Aspectos Jurídicos de la Administración Financiera en México", U.N.A.M., México, 1992, 275 p.
- Pardo, María del Carmen (Coordinadora) "Teoría y Práctica de la Administración Pública", Instituto Nacional de Administración Pública, México, 1992, 213 p.
- Pichardo Pagaza Ignacio, "Introducción a la Administración Pública en México", Instituto de Administración Pública, II tomos México, 1988, 378 p.
- Ruiz Massieu, José Francisco "La empresa pública: un estudio de derecho sobre México", México, 1987, 122 p.
- Serra Rojas, Andrés, Derecho Administrativo Ed. Porrúa.
- CNV-SHCP "Carpeta México", México, 1990, 185 p.
- Villagordoa Lozano, J. Manuel "Doctrina General del Fideicomiso" Porrúa, México, 1982.

LEYES, DECRETOS, ACUERDOS, REGLAMENTOS, PLANES Y PROGRAMAS

Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos. Porrúa
1993.

Ley Orgánica de la Administración Pública Federal, México,
Porrúa, 1985.

Ley del Mercado de Valores.

Ley de Instituciones de Crédito.

Ley Orgánica del Banco de México.

Ley Federal de Entidades Paraestatales.

Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros.

Ley de Sociedades de Inversión.

Plan Nacional de Desarrollo (1989-1994)

Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo.

Reglamento Interior de la Secretaría de Hacienda Y Crédito
Público.

Reglamento Interior de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas.

PERIODICOS, REVISTAS, ETC.

U.N.A.M. "Estudios Políticos". "1988: Los Empresarios Mexicanos en el Cambio de Sexenio", Facultad de Ciencias Políticas y Sociales, México, Volumen 8, Número 1, (enero-marzo) 1989.

Diario Oficial de la Federación, 25-III-91.

Luis Miguel Moreno Gómez. La Comisión Nacional de Valores
Auditoría Pública. SECOGEF Año II, No.3, marzo de 1992. 48 p.