

77  
28  
**UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO**

**FACULTAD DE CIENCIAS POLITICAS Y SOCIALES**



**LA ADMINISTRACION PUBLICA Y EL SISTEMA  
DE MONITOREO DEL MERCADO ACCIONARIO  
EN EL PERIODO DE 1989 A 1994**

**T E S I S A**  
QUE PARA OBTENER EL TITULO DE:  
LICENCIADO EN CIENCIAS POLITICAS  
Y ADMINISTRACION PUBLICA  
(ESPECIALIDAD EN ADMINISTRACION PUBLICA)  
P R E S E N T A:  
**ALEJANDRO FELIX MARTINEZ SANCHEZ**

FALLA DE ORIGEN

MÉXICO, D.F.

1995



Universidad Nacional  
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

**Biblioteca Central**



**UNAM – Dirección General de Bibliotecas**  
**Tesis Digitales**  
**Restricciones de uso**

**DERECHOS RESERVADOS ©**  
**PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL**

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

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

**UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO  
FACULTAD DE CIENCIAS POLÍTICAS Y SOCIALES**

**TESINA:**

**LA ADMINISTRACIÓN PÚBLICA Y EL SISTEMA DE MONITOREO DEL  
MERCADO ACCIONARIO EN EL PERÍODO DE 1989 A 1994**

**QUE PRESENTA:  
ALEJANDRO FÉLIX MARTÍNEZ SÁNCHEZ**

**PARA OBTENER EL TÍTULO DE LICENCIADO EN  
CIENCIAS POLÍTICAS Y ADMINISTRACIÓN PÚBLICA  
(ESPECIALIDAD EN ADMINISTRACIÓN PÚBLICA).**

**CIUDAD UNIVERSITARIA, 1995**

**A mi esposa:  
C.P. Blanca Luna de la Vega.**

**Por su comprensión y apoyo.**

**A mis padres:  
Amelia Sánchez Sánchez  
Francisco Martínez Ramírez.**

**Como testimonio de sus desvelos.**

**A mis profesores, sinodales y  
amigo de la infancia:  
Lic. Pablo Rosas Cervantes.  
Lic. Eivira Hernández Carballido  
Act. Alejandro J. Álvarez Noyola**

**Por su apoyo, orientación y  
dedicación para concretizar los  
estudios profesionales.**

**A la Universidad Nacional Autónoma de México**

**Por un México de justicia social y equidad**

**LA ADMINISTRACIÓN PÚBLICA Y EL SISTEMA DE MONITOREO DEL  
MERCADO ACCIONARIO EN EL PERIODO DE 1989 A 1994**

**INDICE**

	Pág.
<b>INTRODUCCIÓN</b>	
<b>CAPÍTULO 1. ORÍGENES DE LAS BOLSAS DE VALORES Y EL SISTEMA FINANCIERO EN MÉXICO.</b>	<b>1</b>
1.1. Antecedentes de las primeras Bolsas de Valores y su evolución en México.	1
1.2. Configuración y atribuciones de las Instituciones Públicas y Privadas en el Sistema Financiero.	10
1.3. Naturaleza y funcionamiento de los tipos de mercados en el ámbito bursátil.	15
1.4. Evolución del Mercado Accionario 1989 -1994.	20
<b>CAPÍTULO 2. LA ADMINISTRACIÓN PÚBLICA Y EL SISTEMA DE MONITOREO GENERAL DE LA OPERACIÓN DEL MERCADO DE CAPITALS.</b>	<b>31</b>
2.1. Configuración y operación de la Institución de la Administración Pública encargada de la regulación y vigilancia del Mercado de Valores.	31
2.2. Objetivos y propósitos del Sistema de Monitoreo General de la operación de Mercado de Capitales.	33
2.3. Estructura y configuración de los módulos integrantes del Sistema.	36
2.4. Aplicación de métodos y técnicas para fines de seguimiento vigilancia y diagnóstico de la evolución comportamiento del mercado accionario.	39
2.5. Importancia de los reportes e informes emitidos por el Sistema a las Dependencias de la Administración Pública.	45

	<b>Pág.</b>
2.6. Concatenación del Sistema de Monitoreo del Mercado Accionario con Instituciones Públicas y Privadas.	47
2.7. Acciones que se derivan del Sistema de Monitoreo del Mercado Accionario.	51
<b>CAPÍTULO 3.</b>	
<b>CONCLUSIONES SOBRE SU INSTRUMENTACIÓN E IMPACTO EN EL ÁMBITO ECONÓMICO, POLÍTICO Y SOCIAL.</b>	52
3.1 Fortalecimiento de la presencia de la autoridad y confianza de los inversionistas.	52
3.2. Incorporación de tecnologías avanzadas en materia de sistemas y equipos de cómputo.	54
3.3. Concatenación al Proceso de Modernización Administrativa, Financiera y de Globalización Económica.	56
<b>Bibliografía.</b>	65
<b>Anexos.</b>	

## INTRODUCCIÓN

La administración pública ejecuta acciones encaminadas a lograr el crecimiento y desarrollo económico y social. El cuál implica en una primera instancia fortalecer e incrementar el producto interno bruto con fines sociales, con el objetivo de propiciar una redistribución de la riqueza generada y mejorar el nivel de vida de la población sin descuidar los principios de equidad y justicia social.

Lo anterior, para satisfacer las crecientes demandas de necesidades que requiere la sociedad las cuales son de diversa índole, encontrándose entre ellas, las de carácter alimenticio, salud, educación y empleo, entre otras.

Por lo tanto, la administración pública desempeña un papel relevante en el mercado accionario, al instrumentar acciones que permitan por una parte: el acceso ordenado de diversas fuentes de recursos monetarios; y por otro lado, la regulación seguimiento y vigilancia de sus participantes. Para asegurar la solidez de los diferentes entes que intervienen en el sistema financiero. Así también, dar congruencia a las acciones que desarrolla la administración pública en lo que se piensa, se hace y se dice.

Por ende el sistema financiero tiene como objetivo la canalización de recursos monetarios a la economía del país en diferentes modalidades como son: el ahorro la inversión y el financiamiento. Este último, como un mecanismo que coadyuva a las empresas que participan en el ámbito bursátil para desarrollar su actividad económica de un país.

Situación por la cual, el presente documento refleja la necesidad de intensificar los esfuerzos por parte de la administración pública, para obtener recursos monetarios y se canalicen a proyectos y actividades productivas. Derivado de lo anterior el presente trabajo se estructuró en tres apartados para dar un panorama de la importancia que desempeña la administración pública en el ámbito bursátil.

**El capítulo primero se enfocó a señalar los orígenes y evolución de las bolsas de valores, los antecedentes del sistema financiero en México, resaltando el papel e importancia que éste ha desempeñado en economías de países que actualmente se denominan industrializados.**

**También se describió a los integrantes que conforman el sistema financiero en México y atribuciones que desarrollan. Por lo que toca al contexto del medio bursátil, se efectuó la conceptualización de las modalidades del mercado de capitales e instrumentos que se negocian, así como sus características.**

**Para dimensionar el papel que desempeña la administración pública en el ámbito bursátil se incluyó el seguimiento de la evolución del mercado accionario en el periodo comprendido de 1988 a 1994.**

**En el capítulo dos se presenta el sistema de monitoreo general de la operación del mercado accionario como mecanismo de seguimiento y vigilancia por parte de la administración pública para ejercer sus atribuciones de regulación, vigilancia e inspección del ámbito bursátil, tendiente a detectar en forma oportuna operaciones atípicas que afecten el sano desarrollo del mercado. Así también, este sistema coadyuva a incrementar y fortalecer su presencia mediante la ejemplificación de actos que contravengan a las disposiciones que rigen al ámbito financiero y redunden a través de una mayor confianza por parte de los inversionistas.**

**Sobre este particular se incluyó su estructura, la aplicación de métodos y técnicas, tipos de reportes, su concatenación con otras instituciones y las acciones que se derivan del sistema de monitoreo del mercado accionario.**

**En el último capítulo se presentan las conclusiones sobre su instrumentación e impacto en el ámbito económico, político y social. En lo concerniente al fortalecimiento de la presencia de la autoridad y confianza de los inversionistas, de la incorporación de tecnologías avanzadas en materia de sistemas y equipos de cómputo y de la concatenación al proceso de modernización administrativa financiera y de globalización económica.**



## **CAPÍTULO 1.**

### **ORIGENES DE LAS BOLSAS DE VALORES Y EL SISTEMA FINANCIERO EN MÉXICO**

#### **1.1 Antecedentes de las primeras Bolsas de Valores y su evolución en México**

**El origen de las Bolsas de Valores se ubica prácticamente desde los mercados griegos y romanos hasta nuestros días y se efectuaban en marcos de espectaculares foros y basílicas.**

*"Conforme evolucionaban las diferentes sociedades, aparecieron nuevos sistemas de producción en el mundo, dando lugar a la iniciación de jornadas de intercambio que derivarían en esperadas ferias, como sucedió a finales de la Edad Media. Con el tiempo se les denominaría Bolsas o Lonjas, al adquirir relevancia, daría paso a su conversión como el lugar más importante del comercio."<sup>1</sup>*

**En el siglo XIX aparece una nueva organización de negocios en Europa, constituyéndose como piedra angular la sociedad por acciones. De dónde nacerían las primeras sociedades anónimas.**

*"Su objetivo consistía en buscar grandes capitales, para hacer crecer a las empresas, que difícilmente podrían competir bajo el patrocinio de una sola persona o familia. Las sociedades anónimas paulatinamente pasaron a convertirse en grandes compañías organizadas para fomentar el intercambio entre las colonias y las agencias de ultramar. Durante los siglos XVII y XVIII las poderosas sociedades, fueron aquellas cuyos capitales se dirigieron a rubros de la banca, seguros y navegación."<sup>2</sup>*

**En el siglo XIX, el avance y mejoramiento mismo de la civilización hizo que las sociedades anónimas fueran adoptadas por las empresas mercantiles, mineras e industriales, prevaleciendo el tráfico de valores gubernamentales que**

<sup>1</sup> Loyada Javier. MÉXICO Y LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES. Ed. CNV. México 1991. p.13

<sup>2</sup> Hilferding Rudolf. EL CAPITAL FINANCIERO. Ed. Instituto Cubano del Libro. México 1973. p.124.

continuaban siendo mucho más importantes que las acciones. La colocación de empréstitos estatales empezó a convertirse en la principal función de los incipientes mercados de valores, cuando las naciones del poderío como Inglaterra, Francia y España, acudieron a la emisión de bonos por cuantiosas cantidades, mismos que solían ubicarse con facilidad entre los banqueros de la época. Por lo tanto, la sociedad por acciones industriales, constituye un cambio del capitalismo:

*"Este cambio de función otorga a los recursos que se invierten en la sociedad por acciones, la función de capital monetario. En dónde el accionista actúa como inversionista; es decir, proporciona dinero para recibir por él un beneficio o renta."<sup>3</sup>*

El interés que se genera no está determinado de antemano como tal, sino que se trata de un derecho a participar en la renta o beneficio de una empresa determinada. El rendimiento que se obtiene está dado por el beneficio que genere la empresa.

El dinero que se canaliza en este tipo de sociedades, sirve para la adquisición de maquinaria, materia prima, el pago de los trabajadores y por ende el capital monetario tiende a transformarse en capital productivo, para insertarse en la circulación como capital industrial. El accionista, sólo tiene acceso a una parte alicuota del beneficio, para poder recuperar su capital lo tendría que efectuar a través de la venta de sus acciones y de su derecho a los beneficios. Cuando se presenta esta posibilidad de venta de títulos se tiene que efectuar mediante un mercado propio constituyéndose éste como Bolsa de Valores.

*"Las Bolsas en sus inicios distaban mucho de conformar mercados de valores permanentes, al efectuarse las operaciones en plena calle, encontrándose entre ellas: las Bolsas de Amsterdam; París; Berlín; Nueva York; Buenos Aires y Río de Janeiro; sin*

---

<sup>3</sup> Hilferding Rudolf. Ob. cit. p.112.

*embargo, la Bolsa de Londres fue la que adquirió importancia en el sistema financiero inglés, e impactó en el desarrollo económico de la Gran Bretaña.*<sup>4</sup>

**Rudolf Hilferding, señala que por medio de las Bolsas se formaron los capitales que demandaba el proceso de la industrialización, al transformar los ahorros individuales en grandes proporciones.**

*"Con el tiempo las sociedades por acciones se convirtieron en el puntal para el desarrollo de la actividad naviera, de los ferrocarriles, textiles, hierro, acero y otros sectores industriales de gran envergadura e indirectamente se constituiría en un factor importante para el cabal desarrollo de naciones como Estados Unidos y Canadá."*<sup>5</sup>

**En cuanto a México, no sería de ningún modo la excepción y los modestos orígenes de la Bolsa de Valores darían principio en el centro de la ciudad capital de nuestro país. A pesar de que en el siglo pasado, México vivió constantes guerras, invasiones y convulsiones políticas, que se prolongaron hasta 1870, se estableció el Banco de Londres y México (London Bank of Mexico & South America Ltd.), a impulsos del Emperador Maximiliano. Ante la situación que prevalecía no prestaría un servicio regular sino hacia la década de los ochenta y noventa. Lo anterior, derivado de los efectos de incertidumbre, pobreza y escasez, que produjeron los conflictos desde la Guerra de Independencia. Por lo tanto, su primer etapa de modernización inicia a partir de 1876:**

*"Su economía aún basada en un sector agrícola precapitalista y en la mano de obra artesanal, enormemente explotados; con una deficiente urbanización y con abismales retrasos y enormes rezagos políticos y sociales, logró articularse al mercado internacional. Recibió con ello inversiones extranjeras y bienes importados de todo tipo del mercado europeo y estadounidense a cambio de los cuales entregó productos*

---

<sup>4</sup> Lorada Javier. *Ob. cit.* p. 14.

<sup>5</sup> Hilferding Rudolf. *Ob. cit.* p. 125.

agrícolas (ganado, café, vainilla, henequén y algodón) y minerales (mineral de hierro, petróleo y carbón).<sup>6</sup>

En el año de 1880 da principio una fértil etapa de industrialización, con el surgimiento progresivo de fábricas de textiles, jabones, cerveza, vidrio y papel entre otras. De esta manera se convierte en importante exportador de materias primas, principalmente minerales.

Los bancos en este periodo, otorgaban créditos al comercio y en una proporción mínima a los industriales. El crédito público tampoco era factor de capitalización, como consecuencia de los principios liberales que privaban en materia de política económica, mismos que impedían el uso del crédito gubernamental para líneas de inversión. En consecuencia el ahorro resultaba insuficiente para impulsar la economía, debido a que los terratenientes y comerciantes prósperos preferían especular, atesorar o invertir en bienes inmuebles y otras actividades similares.

*"A mediados del siglo pasado surgen aquí las Juntas Mercantiles de Fomento - igual que la primera Lonja - en cuyas instalaciones comienzan a operarse los títulos mineros, sin embargo hasta 1880-85 cuando empieza a hablarse de transacciones con valores bursátiles en las oficinas de la Compañía Mexicana de Gas."<sup>7</sup>*

En México, la historia del mercado de valores data del mes de octubre de 1885 cuando se constituyó formalmente la Bolsa de México, la cual operó fundamentalmente con valores mineros, hasta abril de 1896, fecha en que el Consejo de la Bolsa decidió clausurar la institución debido a la escasa importancia de sus operaciones. En 1908 cuando resurge la necesidad de negociar con acciones dio origen a la Bolsa Privada de México, que operaría con valores públicos, mineros, bancarios e industriales.

---

<sup>6</sup> Dávila Aldás Francisco R. DEL MILAGRO A LA CRISIS, LA ILUSIÓN... EL MIEDO Y LA NUEVA ESPERANZA. Ed. Fontamara. México 1995. p.19.

<sup>7</sup> Lozada Javier. Ob. cit. p. 16.

*"En 1909 se realizaron las primeras colocaciones en el mercado de París y en junio de 1910 la Bolsa Privada de México cambió su nombre por el de Bolsa de Valores de México. Durante los primeros años de la Revolución Mexicana, la Bolsa continuó funcionando, pero con una sensible tendencia a la baja y mínima operatividad."<sup>8</sup>*

Para el año de 1916, tras una breve clausura, la Secretaría de Hacienda, concede autorización para que se continúen realizando operaciones en bolsa causando un impuesto de uno al millar sobre el valor de cada operación de remate. Al inicio de la década de los veinte, en medio de un entorno económico más favorable, la Bolsa cambió su domicilio a República de Uruguay # 68, con lo que se pone fin, por un buen tiempo, al continuo peregrinaje de su domicilio social desde que se fundó.

Desde la perspectiva del Dr. Francisco R. Dávila Aldás, en el gobierno de Plutarco Elías Calles se impulsó un programa económico ambicioso, con el cual consolidó el poder interno y alentó la inversión extranjera y por ende el establecimiento del Banco de México.

*"Los puntales de su política económica -que gestaran las bases institucionales y materiales para lograr la estabilidad política y económica del país y permitiera un primer despegue de la misma gira en torno a lograr la unificación e integración de la economía fragmentada luego de las conmociones pos revolucionarias. En particular se dedica a la consolidación y centralización del sistema monetario y fiscal mediante la creación del Banco de México, el Banco Central en 1925."<sup>9</sup>*

En 1926 se firma una nueva Ley de Instituciones de Crédito que fijó el criterio de atribuir valor oficial, únicamente, a las cotizaciones de la Bolsa de Valores que tuvieran concesión, al mismo tiempo que se sentaron las bases para la formación de bolsas y para la oferta de valores. En 1930 existían solamente nueve emisores en la Bolsa, por lo que el Estado, a fin de promover y regular su

<sup>8</sup> Lozada Javier. *Ob. cit.* p. 25.

<sup>9</sup> Dávila Aldás Francisco R. *Ob. cit.* p. 40.

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 número más amplio de industrias de los sectores de la transformación, de la construcción, del comercio, de comunicaciones y transportes y de otros servicios.

En 1934, se crea Nacional Financiera con carácter de principal agente financiero del Gobierno Federal, que en coordinación con la Comisión Nacional Bancaria, se encargaría por más de una década, de la tramitación de los valores gubernamentales a través de bolsa. Dos años después, 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. El 15 de agosto de 1940, se publica el Reglamento de la Ley que Establece los Requisitos para la Venta de Acciones de Sociedades Anónimas, y se impulsa la creación de la Comisión Nacional de Valores, institución de la administración pública que se encargaría de investigar y autorizar la colocación de acciones en oferta pública, en la que fungiría como presidente un miembro designado por la Bolsa de Valores de la Ciudad de México.

El antecedente directo de la institución de la administración pública, Comisión Nacional de Valores, para regular el mercado de valores, data del 16 de abril de 1946. Como un organismo autónomo y desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

*"Tiene como atribuciones la de crear canales financieros que facilitarán el acceso directo del público a los valores de las empresas y con el propósito de elevar el interés del público por los títulos-valores e incrementar el ahorro nacional para su inversión en la industrialización del país."<sup>10</sup>*

En el período de 1948 a 1994, de acuerdo del Lic. Rodolfo León León y diferentes miembros destacados de la Asociación Mexicana de Derecho, A.C.

---

<sup>10</sup> Secretaría de Hacienda y Crédito Público. DIARIO OFICIAL DE LA FEDERACIÓN. México. 16 de abril de 1946. p. 10.

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 número más amplio de industrias de los sectores de la transformación, de la construcción, del comercio, de comunicaciones y transportes y de otros servicios.

En 1934, se crea Nacional Financiera con carácter de principal agente financiero del Gobierno Federal, que en coordinación con la Comisión Nacional Bancaria, se encargaría por más de una década, de la tramitación de los valores gubernamentales a través de bolsa. Dos años después, 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. El 15 de agosto de 1940, se publica el Reglamento de la Ley que Establece los Requisitos para la Venta de Acciones de Sociedades Anónimas, y se impulsa la creación de la Comisión Nacional de Valores, institución de la administración pública que se encargaría de investigar y autorizar la colocación de acciones en oferta pública, en la que fungiría como presidente un miembro designado por la Bolsa de Valores de la Ciudad de México.

El antecedente directo de la institución de la administración pública, Comisión Nacional de Valores, para regular el mercado de valores, data del 16 de abril de 1946. Como un organismo autónomo y desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

*"Tiene como atribuciones la de crear canales financieros que facilitarán el acceso directo del público a los valores de las empresas y con el propósito de elevar el interés del público por los títulos-valores e incrementar el ahorro nacional para su inversión en la industrialización del país."<sup>10</sup>*

En el periodo de 1946 a 1994, de acuerdo del Lic. Rodolfo León León y diferentes miembros destacados de la Asociación Mexicana de Derecho, A.C.

---

<sup>10</sup> Secretaría de Hacienda y Crédito Público. DIARIO OFICIAL DE LA FEDERACIÓN. México. 16 de abril de 1946. p. 10.

distinguen tres etapas en la evolución y el desarrollo del mercado doméstico. Clasificándolas: la primera, como un mercado desorganizado; la segunda, como mercado organizado y; la tercera, como la consolidación e institucionalización del mismo.

#### **Primera etapa (1946 a 1975)**

Aún cuando se le conceptualiza a esta etapa como un mercado desorganizado, se presentaron acontecimientos significativos, como: el surgimiento de la Bolsa de Valores de Monterrey y de la Bolsa de Valores de Occidente, esta última con sede en Guadalajara. Se establecieron las bases para la organización y el régimen fiscal de las sociedades de inversión, en tanto que el crédito a través del mercado de valores inició su proceso de diversificación con la colocación de obligaciones.

*"Estos años fueron de continuo esfuerzo para precisar su campo de operación, se derivaron los lineamientos sobre política bursátil y los primeros contactos con las comisiones de valores de otros países. A principios de los setenta, se formuló una nueva estrategia de desarrollo en México, denominada "Desarrollo Compartido", con la que se readecuaron los instrumentos de política económica, el mercado de valores no fue la excepción."<sup>11</sup>*

Para impulsar el desarrollo, 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."<sup>12</sup>

#### **Segunda etapa (1975 a 1988)**

A partir de esta etapa el mercado de valores, contó con una ley reguladora que agrupó las disposiciones legales formuladas durante los 30 años anteriores. En

<sup>11</sup> Lovada Javier. *Ob. cit.* p. 150.

<sup>12</sup> Secretaría de Hacienda y Crédito Público. DIARIO OFICIAL DE LA FEDERACIÓN. México. 2 de enero de 1975. p. 5



ese marco jurídico se establecieron los criterios para regular las actividades de las bolsas de valores, así como los requisitos que debían cubrir las emisoras de títulos susceptibles de ser objeto de oferta pública. La estructura bursátil nacional vivió un reordenamiento y la Bolsa de Valores de la Ciudad de México, la de Guadalajara y la de Monterrey se unifican para constituir la Bolsa Mexicana de Valores.

De acuerdo al punto de vista de Timothy Heyman, se entiende como mercado organizado cuando:

*"Existe un lugar físico (la bolsa) en la calle de Uruguay a donde acuden los intermediarios para sus operaciones de compra/venta. Los intermediarios (casas de bolsa) están autorizados para hacer estas operaciones tanto por la misma bolsa como por la Comisión Nacional de Valores. Las reglas de operación las emiten tanto la misma bolsa como la Comisión, en primera instancia a través de la Ley del Mercado de Valores y, en segunda por medio de una serie de circulares aclaratorias que expide la comisión cuando las circunstancias lo ameritan. Las autoridades... vigilan el cumplimiento de la Ley del Mercado de Valores."<sup>13</sup>*

Así también se crearon importantes instituciones para el ámbito bursátil entre 1975 a 1988: el Instituto para el Depósito de Valores (*Sociedad de Depósito INDEVAL*); la Academia Mexicana de Derecho Bursátil; la Asociación Mexicana de Casas de Bolsa (*hoy Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles*); la Asociación Mexicana de Capacitación Bursátil (*actualmente Instituto Mexicano del Mercado de Capitales*), entre otras. Paralelamente, la institución de la administración pública encargada de regular, vigilar e inspeccionar el mercado de valores, desarrolló su estructura para adecuarla a las necesidades de un mercado cada vez más complejo.

---

<sup>13</sup> Heyman Timothy. INVERSIÓN CONTRA INFLACIÓN. Ed. Milenio. México 1988. p. 25.

### **Tercera etapa (1988-1994)**

**Durante este periodo el mercado de valores, presenta indicios de desempeñar un papel significativo en el ámbito de política económica, en medio de un contexto de profundas transformaciones al sistema financiero en su conjunto, tendientes a establecer la banca universal para ofrecer servicios integrados y aprovechar los flujos de capital; fortalecer el ambiente de confianza, seguridad jurídica y eficiencia operativa para fomentar la inversión productiva; desregular el mercado, para impulsar su desarrollo e internacionalización. Situación por la cual se le conceptualiza como fase de consolidación, institucionalización e internacionalización del mercado.**

**En la actualidad, los mercados de valores tienen la función de actuar como un punto de contacto entre quienes disponen de capital y desean invertirlo y entre los que lo requieren para el desarrollo de sus proyectos; de ahí, que el mercado de valores sea considerado como una alternativa de financiamiento; así como, un instrumento de política económica, a través del cual se alienta la inversión productiva. Las reformas realizadas al marco regulatorio del mercado accionario, fueron con la finalidad de facilitar la colocación de valores mexicanos en los mercados internacionales, propiciar la captación de flujos de capital foráneo y fortalecer a los intermediarios para enfrentar una mayor competencia externa en el futuro.**

**Las transformaciones estructurales del ámbito del sector bursátil, se encaminaron para que el mercado accionario se constituya como vehículo de financiamiento del desarrollo, al permitir el incremento gradual de sociedades emisoras que concurren a él e involucrar a la mediana empresa para apoyar sus necesidades de capital. Al establecer las bases para profundizar la intermediación bursátil y su inserción plena con los otros centros financieros del mundo, lo que configura un nuevo escenario, tendiente a elevar la competitividad del sistema en su conjunto.**

## 1.2 Configuración y atribuciones de las instituciones públicas y privadas en el Sistema Financiero.

El Estado a lo largo de la historia ha presentado diferentes roles, que van desde la actitud del marco restringido de Adam Smith (vigilante), pasando por el de intervencionista hasta llegar al denominado neoliberalismo (competencia de libre mercado). Sobre este particular, es conveniente señalar que el aspecto económico se encuentra estrechamente vinculado para que desempeñe sus funciones desde cualquier instancia en que el Estado se ubique.

*"Entre ellas destaca: la administración de la justicia, la seguridad nacional, la educación, la salud pública, las alocativas o de servicios, la redistributiva, la estabilizadora, la de regulación y promotor del desarrollo y la desregulación de la economía (Anexo 1)."*<sup>14</sup>

El profesor Ricardo Uvalle Berrones en su obra "Los Nuevos Derroteros de la Vida Estatal", menciona que la vida del Estado enfrenta nuevas realidades, debido a que el intervencionismo estatal en la sociedad y la economía ha concluido con su función (se le conocía como el Estado Bienestar). Lo anterior, al atribuirsele características de centralización y burocratización que se traducían en patologías y obstaculizaban la vida de la sociedad.

*"De ahí que a partir de los ochenta la cultura del estatismo sucumbe y emerge de manera revitalizada la cultura de la individualidad y de las organizaciones públicas... el agotamiento de los recursos públicos, la pérdida de credibilidad en los gobiernos, la desconfianza ciudadana, el abatimiento de la calidad de vida y la falta de capacidad estatal para remontar y eliminar los desajustes de mercado como son el desempleo y la pobreza".*<sup>15</sup>

<sup>14</sup> González Matcos Alfonso. APUNTES DE FINANZAS PÚBLICAS, FCPYS, México 1983. p. 10.

<sup>15</sup> Uvalle Berrones Ricardo. LOS NUEVOS DERROTOS DE LA VIDA ESTATAL. Ed. Instituto de Administración Pública del Estado de México, A.C. (INAEM). México 1991. p. 13.

Al converger la economía de libre mercado, que tiene como premisas reactivar los procesos de producción, consumo y distribución de bienes, servicios y capitales, el Estado debe evolucionar y responder a nuevas necesidades como son:

*"Procesos de pluralizaciones de empresas públicas, apertura económica y financiera, liberación, desregulación y desburocratización de los excesos administrativos y económicos del Estado."*<sup>16</sup>

Motivo por el cual, el profesor Uvalle Berrones menciona que le toca al Estado garantizar la convivencia armónica de lo privado y lo público, respetando sus capacidades y creando las condiciones políticas y sociales para que funjan como palanca de una mejor vida asociada. También señala, que los cambios tecnológicos, políticos, sociales y económicos, inciden y transforman la vida del Estado.

Actualmente el modelo neoliberal contempla reformas estructurales en su forma de organización que incluye por una parte la privatización de las diferentes empresas que se encuentran a cargo del Estado, la desregulación en su operación, la apertura económica, la liberalización del Estado y la flexibilidad laboral; así también, este modelo busca lograr por una parte el crecimiento de la economía de manera eficaz y productiva, para que posteriormente se diluya en la sociedad a través de un mejor nivel de vida, al satisfacer las necesidades básicas.

Ante esta nueva figura de Estado, el gobierno, la política y la administración pública deben adoptar nuevos mecanismos y métodos para conducir adecuadamente a la sociedad. Mediante la instrumentación de políticas públicas, de la gerencia pública y la gerencia social para enfrentar los imperativos de la competencia política, económica y social que se han derivado al abrirse las economías de todo país, influenciadas por la innovación tecnológica, la globalización, el auge de los servicios, de las finanzas y del comercio mundial.

<sup>16</sup> Uvalle Berrones Ricardo Ob. cit. p. 15.

El Estado a través de las acciones de gobierno refleja sus resultados ya sean positivos o negativos al instrumentar sus planes de gobierno. En el nuevo Estado se dimensionarán a través de sus acciones de regulación, desregulación, autorregulación y ejecución de proyectos que permitan la interacción de los miembros de la sociedad.

Con base en lo anterior, los principios que rigen al nuevo Estado son los concernientes a la competitividad, calidad y proceso acelerado de la ciencia y tecnología. De ahí, que la administración pública juega un papel importante en el Estado como fuerza positiva y constructiva que permita y asegure la cooperación y participación de los individuos, así como de las diferentes organizaciones públicas.

Por lo tanto, la administración pública debe reorientar las funciones de acuerdo al tipo de Estado en que se desarrolle procurando la participación y respeto de los ciudadanos en un contexto de leyes en donde prevalezca la libertad, igualdad, justicia y creatividad de los diferentes entes privados. En este contexto el administrador público tendrá como objetivo primordial el diseñar, organizar y ejecutar políticas y programas que mejoren la calidad de la acción gubernamental, considerando como premisas el desempeño, la productividad, la eficiencia y la innovación tecnológica en la gestión de los procesos de gobierno, sin descuidar las demandas y necesidades de la sociedad.

En el ámbito financiero, consistirá en lograr el flujo del ingreso entre las diferentes entidades que participan en una economía; éstas conceptualizadas como empresas productivas y familias:

*"En el cual se tiene como insumos la inversión, el gasto público y las exportaciones, que se transforman en ahorro, impuestos e importaciones (Anexo 2)."*<sup>17</sup>

---

<sup>17</sup> González Matcos Alfonso. *Ob. cit.* p. 1.

Derivado de lo anterior, en toda economía existen dos tipos de entidades, las superavitarias y las deficitarias. Entendiéndose como superavitarias, las que tienen ingresos mayores a sus egresos y por ende tiene capacidad de ahorro, el cual se puede canalizar de diferentes modalidades a otras entidades. En el caso de las deficitarias, son aquellas cuyas necesidades de inversión son mayores a su capacidad de ahorro, por lo que sus gastos son mayores que sus ingresos. La interacción entre los agentes económicos antes citados, requiere de un marco de normatividad, el cual se denomina Sistema Financiero. Esta se entiende como:

*"el conjunto de leyes, reglamentos, organismos e instituciones cuyo objetivo es canalizar en forma eficiente los recursos monetarios de la economía, en forma de ahorro, inversión y financiamiento, dentro de un marco legal de referencia."<sup>18</sup>*

En el Sistema Financiero Mexicano intervienen diferentes instituciones públicas y privadas que se clasifican de acuerdo al papel que desarrollan en el mismo, esta clasificación es de autoridades, intermediarios bancarios e intermediarios financieros no bancarios y de apoyo (Anexos 3 y 4).

Por lo que toca a las instituciones de la administración pública que participan como autoridades se encuentran: la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), Banco de México (BANXICO), Comisión Nacional Bancaria (CNB), Comisión Nacional de Valores (CNV) y Comisión Nacional de Seguros y Fianzas (CNSYF).

Se entiende como intermediarios bancarios a aquellos organismos que cuentan con la autorización de SHCP para poder realizar operaciones de crédito, brindar servicios conexos, tales como: ahorro, inversión, bóvedas, cobranzas, servicios fiduciarios, transferencias, remesas, etc. Estos se clasifican de acuerdo al servicio que desarrollan: en Banca Múltiple y Banca de Desarrollo.

---

<sup>18</sup> Secretaría de Hacienda y Crédito Público. LEY DE INSTITUCIONES DE CRÉDITO. Décimo sexta edición. México 1993. p. 10.

En cuanto a los intermediarios financieros no bancarios son los organismos que prestan servicios financieros complementarios, distintos al otorgamiento de crédito. Encontrándose los siguientes: Organizaciones Auxiliares de Crédito, Compañías de Seguros, Compañías Afianzadoras. Del Mercado de Valores, las Casas de Bolsa, Bolsas de Valores, e intermediarios financieros y comisionistas.

El Mercado de Valores, se entiende como el conjunto de leyes, reglamentos e instituciones tendientes a poner en contacto la oferta y la demanda de títulos de crédito. Las instituciones privadas que participan son las casas de bolsa, bolsa de valores e intermediarios financieros comisionistas y emisores de títulos.

Sólo se puede hacer intermediación bursátil con valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios (RNVI) y colocados mediante oferta pública.

*"El RNVI, se integra por tres secciones: la de valores, donde se registran los valores autorizados para operar en Bolsa por la C.N.V.; la sección de intermediarios, donde se registran las instituciones autorizadas por la C.N.V. para operar en Bolsa y la sección especial, que se refieren a los títulos nacionales que cotizan en el extranjero."<sup>19</sup>*

Además de la interacción entre Casa de Bolsa y la Bolsa de Valores, existen otros organismos de apoyo que facilitan la intermediación: el Instituto para el Depósito de Valores (S.D. INDEVAL), la Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles (AMIB), la Academia Mexicana de Derecho Bursátil (AMDB) y el Fondo de Contingencia.

Actualmente con el proceso de apertura del mercado ha dado lugar al surgimiento de una figura que integra la participación de los intermediarios bancarios, financieros no bancarios y del mercado de valores, con el objeto de ser más competitivos en los costos de sus operaciones que realizan y que se

---

<sup>19</sup> Comisión Nacional de Valores LEY DEL MERCADO DE VALORES, México, 1994. p. 48

denominan Grupos Financieros. Son sociedades mercantiles controladoras de acciones de por lo menos tres instituciones financieras reguladas bajo la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras del 18 de julio de 1990.

### 1.3 Naturaleza y funcionamiento de los tipos de mercados en el ámbito bursátil

#### Conceptos y clasificación del Mercado de Valores.

Se entenderá como mercado el lugar físico en donde ocurren oferentes y demandantes de productos y títulos valor con el objeto de obtener el mejor precio al efectuar su adquisición. En el caso del ámbito bursátil se enfoca a los títulos valor, es decir a las acciones, obligaciones y demás títulos de crédito considerados como tal en la Ley del Mercado de Valores, a través de la oferta pública, entendiéndose como tal el ofrecimiento ya sea de venta, suscripción o enajenación de títulos valor, autorizados por la C.N.V., dirigidos al público indeterminado por medios masivos de comunicación.

Es conveniente señalar que en el mercado de valores se distinguen dos niveles de operación : el mercado primario y el mercado secundario. Por lo que toca al mercado primario, es cuando el emisor obtiene un financiamiento para desarrollar sus actividades o proyectos por parte de los inversionistas y a cambio entrega acciones al inversionista que le proporciona los recursos monetarios. De esta forma el emisor utiliza los recursos para fortalecer sus activos fijos e incrementar su capacidad de producción y cobertura dentro de una economía.

*"Mercado Primario. A nivel económico es el más importante. Este mercado se refiere al proceso de intermediación que toma lugar cuando se ofrecen públicamente a la venta valores cuyo pago ingresará directamente como recursos frescos a la empresa (el capital de la empresa en el caso de acciones y como pasivo(á) en el caso de*



*obligaciones o papel comercial). En este tipo de mercado es donde se presentan los principales efectos de contribución a nivel económico.*<sup>20</sup>

**En relación al mercado secundario, éste se refiere al proceso en el cual intervienen los diferentes inversionistas que poseen los títulos para obtener liquidez y hacer frente a sus compromisos en cuanto a capital de trabajo o gasto corriente que se les presente. En este mercado el emisor no interviene directamente.**

*"Mercado Secundario. Este mercado es el más conocido por ser el mercado diario. Este mercado lo integran el conjunto de operaciones de compra-venta de valores que todos los días se realizan. Se le denomina secundario porque las operaciones del mismo no intervienen las empresas emisoras de valores".*<sup>21</sup>

**Las ventajas que tiene una empresa registrada en bolsa, son las de: obtener una mayor facilidad de crecimiento en periodos de intensa actividad económica, en periodos de expansión y crecimiento de los mercados y por ende una amplia generación de utilidades en la misma; liquidez a sus accionistas, ya que la legislación fiscal vigente exime de impuestos a las ganancias de capital derivadas de operaciones de compra-venta de acciones registradas en bolsas para las personas físicas; democratización del capital, al existir la posibilidad de adquirir acciones de empresas sólidas; profesionalización en las empresas y una mejor imagen y prestigio ante terceros como son proveedores, gobierno, funcionarios y empleados.**

**En el mercado de valores los títulos se clasifican de acuerdo al destino de los recursos monetarios en : Mercado de capitales, dinero y metales amonedados, por ejemplo: acuñación de monedas conmemorativas.**

<sup>20</sup> Marmolejo Martín G. INVERSIONES. PRÁCTICA METODOLÓGICA, ESTRATEGIA Y FILOSOFÍA. Ed. Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas, A.C. México 1991. p. 32

<sup>21</sup> Marmolejo Martín G. Ob. cit. p. 32.

**MERCADO DE CAPITAL:** Su objetivo es financiar la formación de activos fijos. Activo Fijo = Pasivo Largo Plazo

**MERCADO DE DINERO:** Su objetivo es financiar capital de trabajo para emisores privados y financiar el gasto corriente, así como regular el circulante monetario para el gobierno. Activo Circulante = Pasivo Corto Plazo.

**METALES AMONEDADOS:** La inversión en estos activos tiene como objetivo la utilización posterior del metal para algún fin industrial, o como cobertura al estar indexados sus precios a cotizaciones internacionales.

*"El Mercado de Capitales se subdivide en: renta variable y renta fija. En el ámbito de renta variable intervienen instrumentos denominados acciones. En el de renta fija las obligaciones, el pagaré financiero, el certificado de participación ordinario, el certificado de participación inmobiliaria, los bonos de reestructuración, bonos de desarrollo, pagaré de mediano plazo y bonos de infraestructura (Anexos 5 y 6)"<sup>22</sup>*

**Renta Variable o Accionario:** Son valores cuyo rendimiento depende de los resultados de las empresas que los emiten. En este caso las acciones, representan una parte alicuota del capital social de una Sociedad Anónima.

Las acciones confieren dos tipos de derechos a sus tenedores: los corporativos y los patrimoniales. En el caso de los corporativos se refieren al derecho de: voz; votar y ser votado; derecho a las minorías; que lo convoquen a asamblea; vigilancia; aprobación e impugnación de estados financieros; y conocer la orden del día.

*"En cuanto a los derechos patrimoniales, que se refieren a la participación en el capital de la empresa, se encuentran los siguientes: recibir dividendos en efectivo; recibir*

<sup>22</sup> Asociación Mexicana de Casas de Bolsa. A.C. MANUAL FISCAL Y CONTABLE DE LOS INSTRUMENTOS BURSÁTILES. México 1989. p. 25.

*dividendos en acciones; ser liquidado en parte proporcional; amortizar su parte social; derecho de tanto (suscripción); derecho de transmisión; obtención de título y derecho de canje (Anexo 7)<sup>23</sup>.*

Desde el punto de vista patrimonial, la acción tiene un importe en el mercado, pero al mismo tiempo, físicamente el título se compone de la acción propiamente dicha y los cupones. La acción (parte alicuota del capital social de una empresa) + Cupones (accesorio necesario para ejercer los derechos patrimoniales) = Título de crédito físicamente.

El ejercicio de los derechos patrimoniales, así como algunas disposiciones administrativas, originan cambios en las cuentas del capital de las empresas y ajustes en el precio de las acciones en el mercado. Los movimientos que se originan son por concepto de utilidades o decisiones que se toman en la asamblea general extraordinaria. En el caso de la primera, se refleja como dividendo en efectivo y capitalización o dividendo en acciones. En el caso de las que se derivan en la asamblea general extraordinaria son: suscripción, split (aumento en número de acciones sin modificar capital social), y reverse split (disminuir número de acciones sin modificar capital social).

Se entienda como dividendo en efectivo a la repartición proporcional entre los accionistas comunes de las utilidades o superávits de uno o varios ejercicios. Los dividendos están gravados por el I.S.R. a una tasa del 35% en la proporción en que excedan la cuenta de utilidad fiscal neta de la empresa, que es la utilidad que ya pagó el impuesto correspondiente. El pago de dividendo en efectivo implica una reducción del capital contable, sin que se modifique el capital social.

En relación a la capitalización en acciones, se entenderá como la repartición en forma proporcional entre los accionistas comunes de las utilidades, reservas y superávits por revaluación, sin que se realice desembolso de efectivo por parte de la empresa, por lo que el pago se realiza en especie entregando nuevas

---

<sup>23</sup> Marmolejo Martín G. Ob. cit. p. 177.

acciones sin costo, en la misma proporción en la que sea incrementado el capital social producto de este movimiento, en el cual el capital contable no sufre variación.

En cuanto a la suscripción contra pago, se conceptualiza al acto por medio del cual los accionistas de una empresa, manifiestan su voluntad de comprar acciones nuevas de la misma empresa, las cuales le son ofrecidas antes que a ninguna otra persona (derecho de tanto). Dicho movimiento implica movimiento tanto en el capital social, así como en capital contable.

Por lo que respecta a los instrumentos que participan en el ámbito de Renta Fija del mercado de capitales se encuentran los siguientes:

*"Obligaciones, Certificados de Participación Ordinaria (CPO), Certificados de Participación Inmobiliaria (CPI), Bonos de Renovación Urbana (BORES), Bonos Bancarios de Desarrollo (BODES), Bonos Bancarios para la Vivienda (BOVIS), Bonos Bancarios de Infraestructura (BBI), Pagaré a Mediano Plazo (PMP), Pagaré Financiero (PF)."*<sup>24</sup>

Las formas de pago de intereses en títulos de renta fija varían de acuerdo al clausulado de la oferta pública de la emisión en cuestión y se resumen en tres formas: 1) Pagos vencidos a periodos iguales con revisión al final del mismo; 2) Pagos vencidos a periodos iguales con revisión durante el mismo; 3) Pagos vencidos a periodos iguales con rendimientos semifijos.

Los pagos con revisión de la tasa al final del periodo son normalmente de un mes, y refieren su rendimiento a la tasa de uno o varios instrumentos líderes a plazo igual, la más alta de éstos es la tasa de referencia.

---

<sup>24</sup> Academia Mexicana de Derecho Bursátil, A.C. INSTRUMENTOS FINANCIEROS DEL MERCADO DE CAPITALES Y DE DINERO. Ed. AMDB. México 1992. pp. 4 - 22.

- Los instrumentos de renta fija, adicionalmente pagan una "sobretasa", además de la tasa líder de referencia. Dicha "sobretasa" puede ser en puntos o porcentaje, la que sea más alta de las dos opciones.

Los pagos vencidos con revisión de tasa en el interés del plazo son normalmente aquellos que pagan a plazo de tres meses o más y refieren su rendimiento a la(s) tasa(s) de uno o varios instrumentos líderes a un plazo menor.

- En tal caso el inversionista así como el emisor, indexarán el rendimiento y servicio del instrumento a tasas de mercado.
- Dichas tasas serán informadas por el emisor con anticipación, para que se puedan calcular los intereses devengados del cupón que esté vigente que aún no ha cortado y así poder negociar en el mercado secundario.

Los instrumentos que realizan pagos semifijos son los certificados de participación, cuyo rendimiento derivado del usufructo de algún bien afectado en fideicomiso.

El fideicomiso es la figura legal, por medio de la cual una persona llamada fideicomitente, da un mandato a una institución fiduciaria para que afecte ciertos bienes o derechos, propiedad del primero, cuyo usufructo o derecho de propiedad se otorgarán a un tercero llamado fideicomisario, el cual puede ser el mismo fideicomitente.

#### 1.4 Evolución del mercado accionario 1989 -1994

El entorno previo a este período se caracterizó por presentar una intensa crisis política y económica para el gobierno de México. El mercado accionario no fue la excepción, lo anterior, al registrarse a finales de 1987 la crisis de la Bolsa

Mexicana de Valores que erosionó la confianza de los inversionistas nacionales y extranjeros al prevalecer en el ámbito económico un nivel inflacionario elevado, tasas de interés negativas y que se acrecentó con la devaluación de la moneda que tuvo lugar durante esta época; es decir, existía un desajuste en materia económica y financiera. En cuanto al quebranto que vivieron los inversionistas participantes puso en tela de juicio la vulnerabilidad y capacidad de actuación de la autoridad responsable de normar, regular, supervisar e inspeccionar las actividades que llevan a cabo los diferentes entes que intervienen en el ámbito bursátil.

Sobre este particular, conviene señalar que ante la crisis que se enfrentaba en materia económica y financiera influyeron también una serie de factores entre los cuales cabe destacar los concernientes al ámbito: normativo y legal; a la capacidad supervisora; al desbordamiento del público por obtener ganancias financieras para resarcir su capacidad de inversión motivada por la inflación y tasas de interés negativas en el mercado de dinero y carencia de información del mercado accionario.

En cuanto al aspecto legal existía una ausencia sobre la norma para efectuar el contrato bursátil; así como mecanismos que permitieran dirimir controversias entre los inversionistas y las casas de bolsa; la existencia de operaciones de margen, las cuales consistían en proporcionar financiamiento a los inversionistas por las casas de bolsa, dando lugar a un endeudamiento por parte de los participantes.

En relación a la capacidad de supervisión se vio superada al observarse un crecimiento en el número de inversionistas al grado de duplicarse el número de cuentas; es decir, de 200,000 a 400,000 los cuales demandaban títulos sin importar a donde se incorporaban (mercado de capitales o sociedades de inversión común). Dando lugar a un incremento de promotores no calificados con el objeto de atender las solicitudes de inversión, sin considerar el tipo de papel, precio, situación de la emisora y resultados; el desfasamiento de la información

financiera de las empresas participantes y la existencia de un sistema incipiente de seguimiento y vigilancia de la actividad bursátil.

Por ende, la actitud que prevaleció en el ánimo de los inversionistas durante 1987 y 1988, se caracterizó por reflejar su desconfianza y escepticismo de las autoridades del medio bursátil y del sistema financiero. Dando como resultado un escaso nivel de operatividad de los títulos intercambiados y una lateralidad en la evolución del índice de precios y cotizaciones (IPC), principal indicador del mercado accionario.

Por lo tanto, el primer paso consistió en abatir el nivel inflacionario que provoca la concentración del ingreso; desestimula la inversión; acelera el proceso especulativo de bienes básicos; disminuye el poder adquisitivo del ahorro por parte de la sociedad; incrementa el desempleo; demerita el valor de la moneda al exterior. En cuanto al último aspecto, se debe a la descompensación en la balanza comercial de un país, al utilizarse en mayor proporción los recursos monetarios para fines de bienes de consumo o de servicios y en mínima proporción a la inversión productiva, como lo constituye la adquisición de maquinaria, equipo y tecnología.

Para hacer frente a la contingencia económica y financiera del país, se llevaron a cabo acciones tendientes a reactivar el crecimiento económico a través de: la inversión privada, las exportaciones no petroleras, la inversión pública en infraestructura y la expansión del mercado interno.

En cuanto al financiamiento para el desarrollo se abocó a la reestructuración de la deuda externa y a la modernización del sistema financiero nacional en sus diferentes modalidades, instituciones e instrumentos. Para recuperar la captación del ahorro nacional y poder canalizarlo con eficiencia y oportunidad al proceso productivo de los diferentes sectores de la economía. Destacándose entre ellos: la industria de la transformación; industria extractiva; industria de la construcción; comercio; comunicaciones y transportes; varios y de servicios, en que intervienen

los entes económicos. A través de la instrumentación de variables económicas, encontrándose entre ellas: las tasas de interés y tipo cambiario, se procuró bajar el nivel inflacionario. En cuanto a la primera, mediante la disminución sustancial de los Certificados de la Tesorería de la Federación; y la segunda, con el deslizamiento controlado de la moneda nacional respecto al dólar. De esta forma alcanzar una inflación de un sólo dígito para finales de 1994, similar al que prevalece en países industrializados, encontrándose entre ellos, Estados Unidos y Canadá (Anexo 8).

También influyó en el ánimo de los inversionistas, las adecuaciones que se efectuaron en el ámbito legal, estructural y funcional del mercado de valores. De esta forma se observó una ligera reactivación en su nivel de operatividad, ya que los inversionistas paulatinamente dejaban atrás la desconfianza que habían mostrado durante 1987 y 1988.

El factor sustancial, lo constituyó el proceso de renegociación de la deuda externa que dio paso a una disminución gradual en la transferencia de recursos al exterior y permitir la canalización de recursos al mercado interno.

En cuanto a las reformas emprendidas para modernizar la estructura del sistema financiero, dio lugar a la existencia de nuevos instrumentos; de canales de intermediación; reducción de la intermediación; y redefinición del esquema de la supervisión de la autoridad. Esta última encaminada a promover una mayor competencia entre los distintos tipos de intermediarios y al establecimiento de bases que permitieran consolidar las acciones concernientes a la apertura de la economía en determinados rubros, por ejemplo:

*"la participación minoritaria de la inversión extranjera en el capital de los intermediarios a fin de promover su capitalización, de atraer tecnología avanzada para vincular al sector con el resto del mundo y de preparar a los intermediarios mexicanos para una competencia futura.*

*Este propósito preveía la posibilidad de participación de capital extranjero hasta por 34% del capital social adicional de la banca múltiple, asimismo, se procuró la inversión extranjera en*



*el capital social de almacenes generales de depósito, arrendadoras financieras, empresas de factoraje financiero e instituciones de seguros y fianzas, exceptuando en este concepto a gobiernos, dependencias oficiales y entidades financieras del estado.*

*La inversión nacional se mantuvo en el 51% del capital social de las citadas empresas. Los socios extranjeros quedaron excluidos del capital ordinario de la banca múltiple del capital social de las casas de bolsa, de las casas de cambio y de las sociedades controladoras de grupos financieros no bancarios.<sup>25</sup>*

**Por lo tanto, al reflejar el mercado de valores, reformas legales, estructurales y funcionales, permitieron estimular el proceso de inversión productivo, ya que las condiciones generales de la economía mexicana y el horizonte constituía un contexto más favorable para los inversionistas nacionales y extranjeros.**

**Destacaron las acciones que se desarrollaron en proyectos tendientes al financiamiento de infraestructura, que incrementan la canalización de recursos monetarios a sectores del mercado como son: el turismo, carreteras y vivienda. Así como, la instrumentación de nuevos esquemas destinados a proyectos vinculados con sistemas de agua potable, agropecuarios, petroquímicos y de servicios. Lo anterior, se vio reflejado al instaurarse el mercado intermedio a mediados de 1993, para apoyar el desarrollo de la empresa mediana y pequeña. De esta forma inducir la expansión del mercado accionario hacia el capital de riesgo para pequeñas y medianas empresas con un enfoque regional.**

**Así también, se impulsó la creación de grupos financieros no bancarios para fomentar la solidez y la competitividad de los intermediarios; se fortaleció la presencia de la autoridad en el mercado; se establecieron nuevos esquemas de autorregulación, entendidos éstos como complemento a las funciones propias de la autoridad y no como un aflojamiento de la función u omisión de la misma; se reforzaron las instancias para la concertación entre los participantes del mercado y se fortalecieron las relaciones con órganos similares a nivel internacional,**

---

<sup>25</sup> Secretaría de Hacienda y Crédito Público. LEY Y REGLAMENTO PARA PROMOVER LA INVERSIÓN MEXICANA Y REGULAR LA INVERSIÓN EXTRANJERA. México 1973. pp.10,11

respecto a la función de regulación que se practica en otras latitudes del mercado de valores.

El mercado de valores, al disponer un entorno favorable proyectó una imagen diferente ante los inversionistas, al existir condiciones necesarias que garantizaban el orden y transparencia de los diversos movimientos bursátiles que se suscitan cotidianamente en el piso de remates; así como, la existencia de mecanismos que permitían regular y vigilar las diferentes operaciones que realizan los entes bursátiles, para proteger los intereses del público inversionista. Lo anterior, a través del sistema de seguimiento y vigilancia apoyado en tecnologías de cómputo avanzadas para ampliar y profundizar la cobertura de la autoridad, interfiriendo menos con la operación rutinaria de los intermediarios no bancarios, al no efectuarse requerimientos permanentes de información, ya sea financiera, contable o de operaciones que realizan estos entes.

Permitió que durante el período de 1989 a 1994, el IPC registrara una evolución favorable tanto en su nivel; así como, en su operatividad medida a través del valor de capitalización, del promedio diario de volumen de títulos intercambiados, importe negociado y número de operaciones; de los múltiplos precio/utilidad y precio/valor en libros; de ofertas públicas y sociedades de inversión.

En cuanto al nivel del IPC se observaron 4 etapas: la primera que comprende 1989 a 1990; la segunda, durante 1991; la tercera, de 1992 a 1993 y la cuarta a 1994. (Anexo 9).

#### **Primera Etapa (1989-1990)**

Presentó un avance gradual y constante en su nivel al pasar de 211.53 unidades a 628.79 unidades a finales de 1990; obteniendo una variación positiva nominal del 98.04% y del 50.09% durante 1989 y 1990 respectivamente. Este comportamiento del IPC, se atribuye a la conjugación de una serie de acciones que instrumentó el Gobierno Federal, respecto al desarrollo económico del país,

cuyo propósito consistió en satisfacer las necesidades y aspiraciones de la sociedad. Con una óptica de no continuar desfasando y comprometiendo el futuro de las nuevas generaciones, con el fin de mantener un entorno estable en el ámbito político, económico y social.

#### **Segunda etapa (1991)**

Reflejó una reactivación sustancial en su nivel del IPC, al obtener un avance del 127.65% en términos anuales; es decir, al pasar de 628.79 unidades a 1,431.46 unidades. Debido a las condiciones macroeconómicas que prevalecían en el país, al desarrollo de un marco normativo más flexible y a la modernización del mercado de valores. Al disminuir el nivel inflacionario, dio lugar a un ingreso significativo de capital extranjero.

#### **Tercera etapa (1992-1993)**

El principal indicador bursátil registró una tendencia ascendente y de carácter acelerada; sin embargo, mostró movimientos alternos en su evolución. Debido al impacto de diversos factores del ámbito político, económico, social, propios del mercado y externos, con lo cual denotó un alto grado de volatilidad y vinculación al contexto exterior.

Situación por la cual el IPC, se ubicó en 1,759 puntos al cierre de diciembre de 1992, lo que representó un aumento nominal de 22.9% y del 9.9% real respecto al cierre de 1991.

*"En 1992, presentó cuatro movimientos: el primero de enero a marzo, caracterizado por un alza acelerada influida por importantes flujos de inversión extranjera e incremento en las cotizaciones; el segundo movimiento, suscitado entre los meses de abril y mayo, registró importantes montos, volúmenes negociados y ofertas accionarias, reflejando una tendencia lateral en su nivel de cotización; el tercer movimiento, entre junio y septiembre registró una tendencia a la baja debido al entorno de incertidumbre y volatilidad de las cotizaciones internacionales que afectaron a las nacionales y ocasionaron que el índice alcanzara en septiembre un mínimo de 1,252 puntos, observándose una reducción del 33.8%. En este*

*período la operatividad del mercado accionario, redujo su nivel, provocando una disminución en la liquidez, influida por las expectativas de los inversionistas respecto a los rendimientos en los mercados de renta fija y de dinero; y en el último movimiento de octubre a diciembre, se observaron incrementos en los niveles de títulos intercambiados y número de operaciones ante expectativas favorables de la evolución de la economía.*<sup>26</sup>

**A finales de 1993, alcanzó un nivel de 2,603.63 unidades que representó un aumento del 48% nominal y del 37% en términos reales. Al compararse con 1988 el mercado accionario registró un incremento real del 450%.**

*"En 1993 el IPC denotó diversos movimientos bruscos en su evolución, influenciados por el proceso electoral para la presidencia de los Estados Unidos de Norteamérica, existiendo la expectativa de una reelección por parte de George Bush y la aspiración de Bill Clinton a ocuparla, que impactaron en las expectativas de los inversionistas. Ya que se esperaba que con la reelección se facilitara la instrumentación e implementación del tratado de libre comercio; sin embargo, al obtener una votación favorable Bill Clinton, se ingresó a una etapa de adecuaciones al TLC y ante su desfasamiento provocó inquietudes en los participantes del mercado nacional. Este tratado al firmarse a finales de 1993 permitió al IPC presentar una evolución explosiva."*<sup>27</sup>

#### **Cuarta etapa (1994)**

**En la última instancia que registró el mercado accionario, fue de carácter adverso, al pasar de 2,602.63 unidades a 2,375.66 unidades, que refleja una contracción del 8.72% en términos nominales y del 14.5% real. Al predominar un alto grado de volatilidad en su nivel, debido a la combinación de factores del ámbito económico, político, social y propios del mercado, entre los cuales destacan los siguientes:**

*"Evolución de las tasas de interés domésticas e internacionales, presión en el tipo cambiario, balanza comercial desfavorable, comportamiento adverso en los niveles de precios de las emisoras nacionales que cotizan en el mercado de Nueva York, tendencia*

<sup>26</sup> Comisión Nacional de Valores. ESCENARIO BURSÁTIL DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES 1992, p.1.

<sup>27</sup> Comisión Nacional de Valores. ESCENARIO DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES 1993, p.1.

*adversa de los mercados financieros internacionales, fraudes a instituciones financieras (Havre y Unión), quebrantos de instituciones bancarias por carteras vencidas, probable incumplimiento del pago de instrumentos de deuda por parte del sector gubernamental y privado, crisis financiera y económica del país, devaluación, instrumentación de medidas del programa económico para enfrentar la crisis y apoyo externo; divergencias al interior del Partido Revolucionario Institucional, declaraciones de Manuel Camacho, asesinatos políticos (precandidato y del secretario general del PRI), proceso electoral y resultados para elección de presidente de la república; anuncio de la renuncia del Secretario de Gobernación; año político en México, y año político en Estados Unidos (reelección de George Bush o elección de Bill Clinton), desfasamiento de los acuerdos vinculados al TLC y aprobación del mismo, estallamiento armado en el estado de Chiapas, asesinato del arzobispo de Guadalajara, secuestros de empresarios nacionales (Alfredo Harp Helu y Angel Lozada), incremento del desempleo y manifestaciones de inconformidad de los diversos sectores de la sociedad por las medidas económicas.<sup>28</sup>*

Lo anterior dio como resultado un escenario de incertidumbre e inestabilidad en el ánimo del público inversionista tanto nacional como extranjero, disminuyendo el nivel de operatividad y reflejando movimientos erráticos en la tendencia del I.P.C. Situación por la cual, registró una banda de fluctuación de 923.84 puntos, al establecer un máximo de 2,881.17 y un mínimo de 1,957.33 unidades.

El comportamiento que presentó el valor de capitalización del mercado accionario desde 1989 hasta 1994, fue favorable al ubicarse en 641 mil millones de nuevos pesos, equivalente a 129 mil millones de dólares; sin embargo, al compararse con su nivel máximo alcanzado en 1993, de 667.7 mil millones, refleja un nivel inferior del 4% en términos reales y del 35.3% en términos de dólares (Anexo 10).

En relación a su operatividad del mercado, dimensionada a través del promedio diario de las variables de volumen de títulos intercambiados, número de operaciones e importe negociado, fueron con tendencia ascendente. En el caso del volumen promedio al evolucionar de 30 millones a 90 millones de títulos, en el número de operaciones de 895 a

<sup>28</sup> Comisión Nacional de Valores. ESCENARIO BURSATIL DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES 1994, p.1.

2,197 y en el importe de 133 millones a 1,072 millones de nuevos pesos a diciembre de 1994 (Anexo 11).

Situación similar observaron los múltiplos precio/utilidad y precio/valor en libros promedio del mercado, al ubicarse al cierre de 1994 en 18.93 Y 2.39 veces respectivamente (Anexo 12).

Al cierre de 1994, existían 202 emisoras de acciones, de las cuales, 17 se ubicaron en la categoría alta; 25 en la media; 45 en la baja; y el resto presentaron niveles reducidos de bursatilidad. Cabe señalar que en el mes de diciembre de 1994, por no alcanzar los requerimientos mínimos de mantenimiento para cotizar en la sección "A" (mercado accionario) de la bolsa, se realizó la reclasificación de 20 emisoras a la sección "B" (mercado intermedio).

En el período comprendido entre 1990 y 1993 se realizaron 129 ofertas accionarias por un importe total de 43,755 millones de nuevos pesos, de los cuales el 36% se llevaron a cabo en el mercado doméstico y el 64% en el exterior (Anexo 13).

Durante 1994, el sector productivo, continuó demandando recursos monetarios. De esta manera, 31 emisoras realizaron ofertas accionarias por 10,125 millones de nuevos pesos; sin embargo, a mitad del año se observó la suspensión de nuevas colocaciones por las condiciones que prevalecían en el país.

Del financiamiento por las ofertas accionarias en 1994, 5,505 millones de nuevos pesos (54%) se llevaron a cabo en el mercado nacional, y 4,620 (46%) en el exterior. Asimismo, 7,632 millones de nuevos pesos corresponden a ofertas primarias, y 2,493 a ofertas secundarias. En lo que corresponde a la canalización sectorial de las colocaciones realizadas en 1994, al sector de la industria de transformación correspondió el 56%; a la industria de la construcción el 16%; a servicios el 14%; a comunicaciones y transportes el 8%; y a las controladoras 6%.

A través del mercado intermedio, durante 1994 se realizaron 9 emisiones por un monto conjunto de N\$ 427 millones. De acuerdo a las disposiciones contenidas en el Reglamento Interior General de la Bolsa Mexicana de Valores, el 2 de diciembre de 1994, 20 emisoras que cotizaban en la sección principal ("A") fueron transferidas al mercado intermedio (sección "B"). De esta manera, al cierre del año este mercado estaba integrado por 30 emisoras que negociaron 32.9 millones de acciones por un importe de N\$136.4 millones.

A diciembre de 1994, las sociedades de inversión en operación eran 308, aumentando en 18 respecto a 1993. Sus activos totales, se ubicaron en 61,234 millones de nuevos pesos, habiendo disminuido 28.9% real, respecto al monto de 1993. Por su parte, el número de accionistas en sociedades de inversión se situó en 346 mil, lo que compara con 428 mil al término del año pasado (Anexo 14).

Durante 1994, el flujo neto de recursos foráneos fue positivo en 4,116 millones de dólares, observándose cifras negativas en los meses de abril, septiembre, octubre y noviembre. Desde 1989, el flujo de inversión de portafolio del exterior ha sido positivo año con año, acumulando hasta la fecha un monto de 25,948 millones de dólares. De los cuales, el 67% ha sido a través de colocaciones internacionales y 33% mediante operaciones en los mercados secundarios (Anexo 15).

Por su parte, el saldo de dicha inversión externa, medido éste como el valor de mercado de títulos en posición de extranjeros en recibos de depósito americanos (ADR'S), Fondo Nafin, Fondo México y series de libre subscripción, ascendió a 34,395 millones de dólares al cierre de 1994 (Anexo 16)

En su composición, 21,163 millones de dólares corresponden a recibos de depósito americanos (ADR'S); 8,100 millones a las series de libre subscripción; 4,348 millones al Fideicomiso Nafin; 766 millones al Fondo México; 3 al mercado intermedio y 16 a títulos opcionales (warrants). Es importante señalar, que en 1988 existían 4 programas de ADR'S de empresas mexicanas y al cierre de 1994 eran 51. El saldo de la inversión extranjera alcanzó al cierre de 1994 el 26.5 % del valor de capitalización del mercado. Este indicador representaba el 4 % en 1988.

## CAPÍTULO 2.

### LA ADMINISTRACIÓN PÚBLICA Y EL SISTEMA DE MONITOREO GENERAL DE LA OPERACIÓN DEL MERCADO DE CAPITALES.

#### 2.1 Configuración y operación de la institución de la administración pública encargada de la regulación y vigilancia del mercado de valores

Las atribuciones de las dependencias que participan como órganos normativos y regulatorios de los participantes en el ámbito financiero, se encuentran contempladas en el Art. 31 de la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal, para la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, establece entre otras las siguientes:

- I. Proyectar y coordinar la planeación nacional del desarrollo y elaborar con la participación de los grupos interesados el plan nacional correspondiente.*
- VI. Planear, coordinar, evaluar y vigilar el sistema bancario del país que comprende al banco central, a la banca nacional de desarrollo y las demás instituciones encargadas de prestar el servicio de banca y crédito.*
- VII. Ejercer las atribuciones que le señalen las leyes en materia de seguros, fianzas, valores y de organizaciones y actividades auxiliares de crédito.*

*XXV. Las demás que le atribuyan expresamente las leyes y reglamentos.*"<sup>29</sup>

Por lo tanto, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público es el órgano competente para interpretar, a efectos administrativos, los preceptos de la Ley del Mercado de Valores y, mediante disposiciones de carácter general, proceder a todo en cuanto se refiere a la misma. Así también, nombrar cinco miembros de los once de la Junta de Gobierno, otorgar autorizaciones para bolsas de valores y casas de bolsa, sancionar las operaciones que se hacen fuera de bolsa, presentar querrela o petición de

<sup>29</sup> Delgadillo Matz Luis D. LEGISLACIÓN DE LA ADMINISTRACIÓN PÚBLICA. Ed. Delma. México 1994. p.p. 14 y 15.



persecución de los delitos, previa opinión de la Comisión Nacional de Valores, autorizar la constitución y operación de los grupos financieros.

Por lo que toca a la Comisión Nacional de Valores, su fundamento legal se encuentra en los Art. 40 y 41 de la Ley del Mercado de Valores, al asignarle facultades de regulación, inspección y vigilancia. Así como, la promoción del mercado de valores, procurando el desarrollo equilibrado del sector mediante una sana interacción entre sus participantes.

La considera como el órgano encargado de regular el mercado de valores y vigilar la debida observancia de la ley y sus disposiciones reglamentarias en relación a sus participantes, a las operaciones y de la información que se genera en el ámbito bursátil.

En esta ley se establece que para efectuar sus atribuciones, la Comisión Nacional de Valores, cuenta con tres órganos: la Junta de Gobierno, la Presidencia de la Comisión y el Comité consultivo.

Dentro de las atribuciones que tiene la Junta de Gobierno destacan las concernientes a: delegar en el presidente de la CNV diversas actividades de su competencia, revisar y aprobar los presupuestos anuales de ingresos y egresos, examinar y en su caso aprobar los informes generales que debe presentar el presidente de la CNV, dictar disposiciones generales en asuntos que competen a la misma, aprobar los nombramientos de vicepresidentes, personal directivo y árbitros, a propuesta del presidente, aprobar reglamentos e instructivos relativos a las funciones de la entidad, establecer los criterios relativos sobre la precisión si una oferta es pública y sobre las facultades de la CNV y designar a su secretario. Lo anterior, de acuerdo a los Art. 42 al 44 de la ley respectiva.

Por lo que concierne a las funciones y facultades del presidente de la CNV son: dirigir administrativamente y representar a la CNV, ejecutar los acuerdos de la Junta de Gobierno, designar interventor en caso de intervención administrativa a

los intermediarios, formular el presupuesto anual, informar a la Junta de Gobierno proyectos de reglamento interior de trabajo, de controles internos y externos, proponer el nombramiento del personal de la institución. Estas atribuciones se encuentran contempladas en el artículo 45 de la ley respectiva.

La institución de la administración pública responsable de regular y vigilar al mercado de valores, así como la aplicación de las diferentes disposiciones generadas en el ámbito bursátil, corresponde a una estructura funcional, para dar cumplimiento a sus atribuciones. Situación por la cual la CNV presenta dos áreas. La primera encargada de desarrollar la parte conceptual y normativa de los esquemas e instrumentos a aplicarse en el ámbito doméstico. La segunda enfocada a la regulación, inspección y vigilancia de los ordenamientos y mecanismos de funcionamiento y operación del medio bursátil (Anexo 17).

## **2.2 Objetivos y propósitos del sistema de monitoreo general de la operación del mercado de capitales.**

La función primordial de la autoridad, es lograr la consolidación de la credibilidad y confiabilidad. A través de acciones tendientes a obtener la transparencia de hechos y sucesos del mercado; mantener la igualdad de oportunidades; proporcionar información en forma oportuna al público inversionista y de los organismos involucrados.

Es decir, mantener la presencia en el mercado sin interferir en la operación del mismo y realizar en coordinación con instituciones y participantes, acciones necesarias para asegurar su desarrollo, procurando la igualdad de oportunidades; así como, una formación de precios ordenados, un control de prácticas nocivas derivadas del uso de información privilegiada que da lugar a conflictos de intereses.

Adicionalmente de los mecanismos que permiten la prevención de conflictos de interés y uso de información privilegiada, de conciliación y arbitraje para dirimir controversias entre inversionistas y casas de bolsa.

Para lograr el sano desarrollo del mercado de valores nacional con una adecuada protección y armonía de intereses de los participantes. Se considera que el sistema de monitoreo general de la operación del mercado de capitales, coadyuva a la materialización de las atribuciones que tiene encomendada la CNV, en lo concerniente a la vigilancia de los entes que participan en el mercado de valores. Mediante acciones encaminadas a realizar la vigilancia permanente y constante de las diferentes operaciones que se efectúan en el mercado de valores, la detección de operaciones irregulares que afecten el desarrollo del mercado, al generar efectos de desorden, al transgredir los lineamientos contemplados en las disposiciones que regulan las operaciones del ámbito financiero y bursátil.

En donde las acciones se enfocan a detectar operaciones que se muevan a la alza o baja en un porcentaje mayor al 5%; así como, analizar las fluctuaciones en niveles de los precios y volúmenes de los valores operados en el mercado. Lo anterior, apoyado en el uso de computadoras, que permiten desarrollar informes gerenciales, estadísticos, agregados de reportes, sumarios de diferente periodicidad de las operaciones efectuadas por los entes del mercado de valores. Dando lugar a la vigilancia constante de parámetros o alarmas, de las reglas de funcionamiento del piso de remates y del sistema de asignación.

La instrumentación del sistema, coadyuva a una constante observación y seguimiento del registro de operaciones que se realizan en el piso de remates que efectúan las casas de bolsa. Lo anterior, como parte de la vigilancia integral del mercado. Este sistema desempeña un papel preponderante al procurar información oportuna y completa a la autoridad. De esta manera este en posibilidad, la autoridad de actuar oportunamente ante contingencias irregulares en la evolución del mercado.

Actualmente el sistema de monitoreo del mercado accionario se dedica al seguimiento y vigilancia del funcionamiento y aplicación de reglas operativas en el piso de remates de la Bolsa de Valores, destacando entre ellas las concernientes a:

- Operación del mercado de capitales de acuerdo a los períodos establecidos incluyendo los recesos intra-sesión.
- Seguimiento de la concertación de operaciones y detección de la existencia de órdenes de postura antes y después del horario de operación.
- Aplicación de los lotes y pujas autorizadas para efectuar las operaciones de los títulos, así como de la fijación de precios.
- Constatar el registro de la totalidad de operaciones efectuadas en cada sesión incluyendo hora, folio, tipo de valores, precio, volumen negociado, importe, variación en precio, participantes en la transacción y porcentaje de sus acciones en circulación.
- Verificar que las operaciones de pica (que no forman lotes de acciones) se realicen a través de órdenes en firme.
- Seguimiento de la aplicación del sistema de precios de acuerdo a los parámetros de fluctuación y períodos de suspensión de operaciones por rompimiento de los mismos ( a la alza o a la baja)
- Realización de los derechos decretados por las emisoras de acuerdo a las asambleas efectuadas
- Detectar operaciones que ocasionen desorden en el mercado accionario o violen las disposiciones del reglamento general interior de la BMV, de la ley del mercado de valores y de las disposiciones reglamentarias.

**Al basarse en una tecnología de computación de vanguardia, permite efectuar consultas instantáneas respecto al comportamiento de los principales indicadores**

de la Bolsa Mexicana de Valores, consultar información histórica, de tipo financiero, administrativo, estadístico de las emisoras, casas de bolsa y sociedades de inversión. Facilita la vinculación de la consulta de noticias del ámbito internacional y nacional a las funciones de seguimiento y vigilancia.

Para incorporar mecanismos automáticos de parámetros o alarmas tendientes a detectar situaciones irregulares y tomar medidas correctivas, inmediatas, se mantiene como un sistema flexible.

Su importancia radica al permitir en tiempo real la captación, almacenamiento y procesamiento de la información de las operaciones en el momento que se genera en el piso de remates de la Bolsa Mexicana de Valores y afinar las herramientas de control y vigilancia del mercado bursátil, así como la comunicación directa con diversos participantes del mercado: Bolsa de Valores, Instituto para el Depósito de Valores y Casas de Bolsa.

### 2.3 Estructura y configuración de los módulos integrantes del sistema.

Al partir de diferentes concepciones de lo que debe entenderse como sistema, confluyen las siguientes:

*"Es un conjunto de elementos relacionados entre sí de modo que constituyen un todo estructurado o una unidad."<sup>10</sup>*

Desde el punto de vista de Ludwing Von Bertalanffy:

*"Un sistema puede ser definido como un complejo de elementos interactuantes. Interacción significa que elementos, P, están en relaciones, R, de suerte que el comportamiento de un elemento P en R es diferente de su comportamiento en R y R', no*

<sup>10</sup> Diccionario Enciclopédico. Ed. By Santillana S.A. Elfo, 32-28027. Madrid. Printed in Spain. 1991. p.2652.

*difieren, no hay interacción, y los elementos se comportan independientemente con respecto a las relaciones R y R<sup>m31</sup>*

Considerando las definiciones antes citadas, el sistema de monitoreo del mercado accionario está integrado por cuatro módulos: el monitoreo instantáneo, monitoreo globalizador, el de análisis y diagnóstico y el estadístico (Anexo 18).

En relación al primer módulo tiene como propósito proporcionar el panorama del mercado nacional en cuanto a su operación cotidiana, contemplar las posturas de compra y venta presentadas por los inversionistas, los hechos o transacciones llevados a cabo en el piso de remates y la evolución del precio y volumen de las acciones que participan en el mercado doméstico. Así también, el comportamiento de los principales mercados internacionales: europeos, asiáticos, latinoamericanos y norteamericanos. Aspecto importante, lo constituye la evolución de las acciones mexicanas que participan como ADR's o ADS's en Nueva York.

*"American Depositary Receipts (ADR's). Instrumento para colocar acciones y deuda externa en los mercados financieros estadounidenses através de sus instituciones bancarias u otras instituciones, con base a la regla C-144A de la Comisión de Valores de Estados Unidos, la cual simplificó el manejo de la información y facilitó el registro de colocaciones nacionales en ese país."<sup>32</sup>*

Lo anterior, para disponer de información oportuna y veraz de las condiciones que se observan en el mercado nacional y en el exterior. De esta manera, dar cumplimiento a las disposiciones de funcionamiento y operación de los títulos que participan en ambos mercados.

Por lo tanto, se vigila mas interfiriendo menos, a través de medios automatizados e inclusive profundizar e incrementar la cobertura de las revisiones e inspecciones a las casas de bolsa. A su vez de este sistema se derivan

<sup>31</sup> Bertalanffy Ludwig Von. *TEORÍA GENERAL DE SISTEMAS*. FCE. México 1976. p.57.

<sup>32</sup> Peñaloza W. Miguel. *CRISIS 95!* Ed. Mc. Graw Hill. México 1995. p.19

propuestas de hechos u operaciones atípicas para fines de inspecciones profundas las cuales generalmente son auditorías de casas de bolsa.

El segundo módulo, permite globalizar y condensar los datos que se generan cotidianamente en el piso de remates, para proporcionar la situación histórica de la operatividad de las acciones que se encuentran inscritas y participan en bolsa y de los intermediarios, de acuerdo a su sector y ramo de la economía, tanto en volumen como en precio. Lo anterior, mediante la elaboración de reportes con diversa periodicidad (mensual, trimestral y anual). Esta información se encamina a detectar operaciones atípicas con base en el comportamiento de las fuerzas del mercado y puedan ser consideradas como propuestas para fines de investigación e inclusive inspecciones profundas. Con lo cual se consolidan las premisas de presencia de la autoridad y ejemplificación ante el medio bursátil.

Por lo que toca al tercer módulo, se aboca a la aplicación de las diferentes metodologías, procedimientos, técnicas y herramientas que coadyuva a interpretar el comportamiento de las acciones, así como de su situación financiera. Destacando entre ellos, el análisis fundamental, técnico, macro (económico, político y social) y portafolios de inversión, para la detección de operaciones atípicas o actos contrarios y usos que pueden afectar el sano desarrollo del mercado accionario.

Así también, se analizan las propuestas derivadas de los módulos de monitoreo instantáneo y monitoreo globalizador.

Se entenderá como actos contrarios a los usos y sanas prácticas del mercado, los siguientes:

- "1. Provocar movimientos desordenados en los precios de cotización.
2. Realizar cualquier acto que tienda a crear condiciones falsas de demanda o de oferta que influyan en los precios de los valores.

3. Difundir rumores alarmistas o tendenciosos basados en información sobre la que no se tengan suficientes datos.
4. Divulgar informaciones falsas a fin de influir en las cotizaciones de los valores".<sup>33</sup>

Los módulos del monitoreo instantáneo y globalizador constituyen insumos del modulo de análisis y diagnóstico al proponer operaciones que se encuadren como atípicas al mercado. Una vez sustentados se canalizan a las áreas respectivas, de Intermediarios, Sociedades de Inversión y Emisoras. Para que efectúen visitas de inspección profundas y deriven los casos a sancionar con los procedimientos legales inherentes. Este ultimo, proceso tiene como propósito ejemplificar hechos u operaciones que contravengan disposiciones legales, e inclusive ser sancionados con pena corporal.

Por lo que toca al último módulo, tiene como propósito mantener y disponer una base de datos sobre la operatividad del mercado accionario; así como, de la situación financiera y estructura de operación de los entes bursátiles que participan en la bolsa mexicana de valores.

#### 2.4 Aplicación de métodos y técnicas para fines de seguimiento, vigilancia y diagnóstico de la evolución del comportamiento del mercado accionario.

En relación a los esfuerzos que se han realizado para analizar e interpretar la evolución del mercado accionario, se han desarrollado una diversidad de estudios en diferentes épocas y desde diferentes enfoques, destacando entre ellas el análisis de la compra/venta de valores. Lo anterior, porque constituye una alternativa de inversión para incrementar el patrimonio de todo tipo de personas e instituciones. Ya que el intercambio constante de valores genera la liquidez de los mercados y es por ello factible su existencia como alternativa de financiamiento y capitalización de la economía de un país.

Derivado de lo anterior se han generado diversas metodologías y técnicas, entre las que destacan las siguientes: el análisis fundamental, el análisis técnico, el

---

<sup>33</sup> Comisión Nacional de Valores. ÉTICA BURSÁTIL. México 1993. p.5.



análisis macro (económico, político y social) y el análisis de portafolios de inversión.

### **Análisis Fundamental**

Es una herramienta basada principalmente en el estudio de la situación financiera y económica de la empresa vinculando a su sector y sectores de la economía en general. Se enfoca al estudio de los diferentes estados financieros que generan las empresas, que reflejan su situación financiera a una fecha cierta y los resultados que obtuvieron en un periodo determinado, encontrándose entre ellos: el estado de la situación financiera (balance general), el estado de resultados (pérdidas y ganancias), el estado de movimientos de capital contable y el estado de cambios en la situación financiera, este último de gran relevancia para toda empresa.

*"El Estado de la Situación Financiera, refleja los derechos y obligaciones que tiene una empresa.*

*El Estado de Resultados, presenta los ingresos (ventas) y los egresos (costos y gastos), que obtuvieron en un periodo determinado, así como la utilidad o pérdida en el ejercicio y determina las causas que la ocasionaron o generaron.*

*El Estado de Movimientos en el capital contable, muestra los saldos iniciales y finales, los movimientos que tuvieron las cuentas que integran el capital contable de la empresa.*

*El Estado de Cambios en la Situación Financiera, proporciona información sobre el manejo de efectivo, de donde obtuvo recursos y en que los utilizó la empresa. Situación por la cual, se constituye como un documento base para el otorgamiento de préstamos o*

*créditos, es un instrumento de planeación financiera al aplicarse como un enfoque a futuro.*"<sup>34</sup>

Al interrelacionarse, comparar y confrontar los diferentes estados financieros, se convierten los datos en información y permiten determinar oportunidades financieras, detectar deficiencias y aciertos, conocer tendencias y establecer medidas correctivas para alcanzar el objetivo fijado en la empresa.

En cuanto a los objetivos de este tipo de análisis, son: medir el impacto de los factores internos y externos, desarrollo de las ventas, productividad de los recursos, cumplimiento de las políticas en cartera e inventarios, rentabilidad de la inversión y de las ventas, el control de costos y gastos, del apalancamiento, la capacidad de cubrir sus obligaciones y el manejo de los dividendos; es decir, se aboca al análisis de las estructuras financieras de la empresa.

Los métodos de análisis que se aplican son: porcentajes integrales, aumentos y disminuciones, razones financieras, tendencias, gráficos y el estado de cambios en la situación financiera.

#### **Análisis Técnico**

Es el estudio del comportamiento de los mercados, sin considerar los valores que en ellos se negocian. Se estudia en forma gráfica y numérica el comportamiento de los precios y valores, para determinar la tendencia futura que pueden presentar.

*"Se fundamenta en el estudio del concepto general de las fuerzas de la oferta y demanda de valores en un momento determinado, en el cual se establece el valor o precio del bien que se intercambia. Es conveniente señalar, que en la relación oferta-demanda, inciden otros elementos que modifican su equilibrio, al ser sentimientos racionales e irracionales*

---

<sup>34</sup> Macías Pineda Roberto. EL ANÁLISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS. Ed. E.C.A.S.A. México 1991. pp. 30-31

*que adoptan los compradores y vendedores al interactuar en el mercado de valores. La importancia de considerar estos factores se basa en que todos ellos se expresan finalmente en una sola característica que representa el equilibrio y consenso entre compradores y vendedores, es el precio de negociación de los valores.<sup>35</sup>*

**En el precio se sintetizan todas las expectativas e informaciones futuras que los inversionistas pueden perseguir, sobre cada valor en particular y que determinan el precio en el momento de la negociación. Lo anterior tiene validez práctica cuando se observa que los precios se mueven en tendencias y éstas continúan hasta que se modifica la relación oferta-demanda. La utilidad del análisis técnico radica en que es capaz de detectar los cambios en el equilibrio, a través del estudio del comportamiento del propio mercado, al considerar el volumen y los precios de los valores.**

**En su aplicación al mercado de valores se considera como el seguimiento en forma gráfica e histórica de los mercados, al contemplar los cambios de precios y volúmenes de operación por cada acción que se tenga interés y del mercado, a través de su principal indicador bursátil.**

**De esta manera el análisis técnico considera que el precio de una acción en el mercado es determinado por el solo equilibrio entre la oferta y demanda que se presentan en un momento dado en el piso de remates.**

**Derivado de lo anterior, el mercado descuenta toda la información presente y futura que se puede obtener, tanto la información fundamental como las expectativas positivas y negativas de los inversionistas que observan al mercado desde muy diferentes puntos de vista. Los precios se mueven en tendencias, mismas que continúan hasta que se da un cambio en la relación oferta/demanda. En las formas gráficas se generan ciertos patrones o formaciones que tienen un significado, las cuales pueden interpretarse como señales del posible comportamiento futuro del precio.**

---

<sup>35</sup> Asociación Mexicana de Analistas Técnicos. APUNTES DE ANÁLISIS TÉCNICO. AMAT. México 1990. p. 18.

Las gráficas constituyen la herramienta fundamental de este análisis, las cuales han sido desarrolladas contemplando una variedad de tipos y estilos que pretenden representar todo cambio de precio y su relación con otras variables. Existen gráficas mensuales, semanales, diarias, por hora, por transacción, de punto y figura. También se aplican en diferentes escalas que van desde la aritmética hasta la exponencial. Incluyendo osciladores y promedios móviles tanto del volumen como del precio.

#### **Análisis Macro (Económico, Político y Social).**

Tiene como propósito captar, visualizar e interpretar el impacto que pueden generar eventos o acontecimientos del ámbito económico, político y social de un país, así como factores de índole externo en el ánimo del público inversionista nacional o extranjero y de la misma sociedad en general.

En cuanto al ámbito económico, efectúa el seguimiento de la evolución y comportamiento de una serie de variables económicas, entre las cuales destacan: las finanzas públicas, reservas internacionales, balanza comercial, balanza de pagos, deuda externa, tasas de interés, tipo cambiario, nivel inflacionario, política tributaria y fiscal, financiamiento externo, apoyo financiero de organismos mundiales, evolución de los principales mercados internacionales, de las tasas internacionales y de la situación económica de Norteamérica.

El impacto de la evolución de estas variables se refleja en el comportamiento del mercado accionario, al prever el desequilibrio financiero y económico de un país, dando lugar a situaciones de una desaceleración económica, contracción y en sus últimas consecuencias, crisis. Repercutiendo en el proceso productivo de los diferentes entes económicos y de la planta productiva al generar desempleo en niveles alarmantes. Así también, las acciones que modifiquen o alteren las variables antes citadas.

Por lo que respecta al entorno político, de igual forma inciden cuando los diferentes actores políticos intervienen en el concierto político de un país,

destacando entre ellos: los partidos políticos, las élites política, financiera, industrial, eclesiástica y sindical; medios de comunicación, asociaciones civiles, gobiernos externos e inversionistas institucionales. A través de pronunciamientos que sean divergentes a las líneas de acción que se hayan determinado para participar dentro de un contexto de orden jurídico y de derecho e inclusive sean divergentes al marco legal para participar en los procesos políticos electorales y acceder al poder de una nación. Su impacto se refleja mediante la ruptura de las reglas establecidas en el ámbito político, trayendo consigo la incertidumbre, la fragmentación, dificultad de transición del poder, incapacidad de la operatividad y negociación política, al grado de llegar a la fuerza y violencia política (intimidación, secuestros y asesinatos); es decir, se genera una desestabilización y vacío del poder, cuyo impacto en el ánimo de los inversionistas se presenta cuando se retiran del mercado accionario y detienen la canalización de sus recursos para el financiamiento de los diferentes entes económicos.

En el ámbito social, para dimensionar el impacto de las medidas que se adoptan en materia económica y política y se reflejan en las necesidades básicas de la sociedad como son: la educación, salud, vivienda y bienestar de la población. Al verse afectadas estas demandas de la sociedad podrían dar lugar a conflictos sociales que se generalicen y al rompimiento de la cohesión social. Porque en la medida en que se modere la desigualdad de oportunidades tanto étnicas, geográficas y económicas de la sociedad, se estará en la posibilidad de dar cumplimiento del precepto contemplado en nuestra carta magna de justicia social.

En este tipo de diagnóstico en el que se conjugan factores de diversa índole proporcionan un entorno global de un país y permiten determinar el tipo de actitudes que prevalecen en el ánimo de los inversionistas y pueden obstaculizar los propósitos contemplados en los planes nacionales, programas sectoriales y específicos que desarrollan las diferentes instituciones de la administración pública federal y estatal en sus diferentes niveles; así como, de los entes económicos del sector privado dando lugar a un desfase mayor de los rezagos que demanda la sociedad y por ende del bienestar general. Al conjugarse

factores de índole política, económica y social, propician el ambiente para la confrontación de los diferentes actores que participan en una sociedad, al grado de que surgen conflictos sociales similares al del estado de Chiapas que pueden ser inducidos o espontáneos y concluir con una etapa en la cual prevalezca la cordura y razón.

#### **Análisis de Portafolios de Inversión**

Este tipo de análisis está enfocado principalmente a la forma de definir la cantidad de recursos monetarios excedentes que se pueden canalizar a través de la inversión en el mercado de valores, con el objeto de evitar un riesgo significativo al colocarlos en un solo nicho. Así también, visualizar que la canalización de sus recursos serán generalmente a mediano y largo plazo. Lo anterior, para evitar situaciones contraproducentes cuando requieran liquidez inmediata. Para tal efecto los nichos para invertir deberán corresponder al tiempo de disponibilidad de sus recursos.

#### **2.5 Importancia de los reportes e informes emitidos por el sistema en las dependencias de la administración pública.**

Su importancia radica en el hecho de proporcionar a las autoridades un panorama oportuno y veraz de la situación que prevalece en el mercado accionario del ámbito doméstico; así como, de la evolución que registran los principales indicadores bursátiles internacionales.

Los reportes e informes que se generan en el módulo de monitoreo instantáneo, son los concernientes a:

**MERCADO NACIONAL.-** El de posturas de compra y venta, que presentan los inversionistas en cada jornada, reporte de la evolución del mercado accionario, el de alzas y bajas de las emisoras que conforman a la muestra del IPC.

**MERCADOS INTERNACIONALES.-** La evolución de los principales índices internacionales de los mercados americano, europeo, asiático y latinoamericano. Así también, el comportamiento que registran los títulos nacionales que participan en el mercado de Nueva York. Lo anterior, para dimensionar el impacto que tendrá lugar en el nacional.

De los diferentes reportes emitidos del ámbito nacional e internacional se elaboran informes del: escenario bursátil de la bolsa mexicana de valores, escenario bursátil internacional, comportamiento de los títulos que cotizan en el mercado de Nueva York, seguimiento y evolución del mercado de valores en México durante el periodo, el de evolución diaria, semanal y mensual de las emisoras que cotizan en Nueva York.

En el módulo de monitoreo globalizador, corresponden: al accionario, intermedio, warrants y sociedades de inversión. Generándose la operatividad de las emisoras que intervienen clasificadas por su sector y ramo de la economía, promedios de operatividad y operatividad acumulada. Así también, se clasifica la operatividad que existe en el mercado primario y mercado secundario.

En el de análisis y diagnóstico de la operatividad, corresponden: cédulas específicas que confirman o reflejan situaciones que contravienen a las fuerzas del mercado; así como, las diferentes disposiciones legales del ámbito bursátil, que incluyen el tipo de acción o de título valor y los intermediarios participantes.

En el último módulo se emiten las estadísticas del ámbito bursátil, casas de bolsa, económico e internacional. En relación al primer aspecto contempla la evolución del índice de precios y cotizaciones, su importe y volumen negociado, así como los diferentes múltiplos que se utilizan para dimensionar su situación, también incluye su clasificación, el tipo de ofertas públicas realizadas por sector y ramo de la economía, nacionales e internacionales. En el segundo aspecto se contempla la información de la estructura operativa y financiera de las casas de bolsa. En la parte económica se contemplan las diferentes variables que inciden

en todo mercado de valores, encontrándose entre ellas la situación de las finanzas públicas, reservas internacionales, balanza comercial, balanza de pagos, flujo de inversión extranjera, nivel inflacionario, tasas de interés domésticas y tipo de cambio.

Con la instrumentación del sistema, se consolida y acrecenta la presencia de la autoridad ante el medio bursátil y esta en posibilidad de ejemplificar aquellos hechos u operaciones que afecten el sano desarrollo del mercado. Con lo cual se incrementa la confianza de los inversionistas y permite dar fluidez al financiamiento de recursos monetarios a los diferentes entes económicos. Este efecto permite la reactivación de la economía real y a su vez satisface los requerimientos que demanda la sociedad en cuanto empleo y necesidades básicas tendientes a elevar su nivel de vida en forma general.

#### **2.6. Concatenación del sistema de monitoreo del mercado accionario con instituciones públicas y privadas.**

Del sistema de monitoreo accionario, se derivan casos susceptibles de aplicarse el sistema específico de inspección y vigilancia (intermediarios, emisoras y sociedades de inversión) con lo cual, se da la concatenación de los diferentes sistemas; es decir, de los procesos masivos y selectivos. Los sistemas profundos se enfocan a:

**Inspecciones de intermediarios.-** Tienen como propósito efectuar labores de inspección sobre el funcionamiento de las Casas de Bolsa, la Bolsa de Valores e Instituto para el Depósito de Valores, así como del Fondo de Contingencia para proteger los intereses de los inversionistas.

En virtud de que las labores de inspección se enfocan a investigar actos que supongan la ejecución de operaciones violatorias de la LMV, efectuar intervenciones administrativas y gerenciales a las Casas de Bolsa, Bolsa de Valores e Instituto para el Depósito de Valores con el objeto de suspender,



normalizar o resolver las operaciones que pongan en peligro su solvencia, estabilidad o liquidez o sean violatorias de las disposiciones legales, intervenir administrativamente a personas o empresas que sin autorización realicen operaciones de intermediación o efectúen operaciones de oferta pública de valores no inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, revisar los sistemas de compensación de información centralizada y otros mecanismos tendientes a facilitar las operaciones y perfeccionamiento del mercado.

Con base en las visitas de inspección la CNV, puede solicitar programas de corrección de irregularidades y cuando la situación lo amerite, proponer la imposición de sanciones a las casas de bolsa por infracción a la LMV, o a sus disposiciones reglamentarias. Estos procedimientos pueden ser aplicables a las personas físicas en su carácter de directivos, funcionarios, operadores y apoderados para celebrar operaciones con el público.

**Inspección al Instituto para el Depósito de Valores.-** Con el fin de determinar la veracidad de la información mediante el arqueo físico de los títulos-valor.

*"La metodología que se observará en las visitas de inspección a casas de bolsa comprenderá los siguientes rubros:*

- *Salvedades en dictámenes de recomendaciones de auditores externos.*
- *Programas calendarizados de observaciones presentados por las casas de bolsa.*
- *Infracciones al mercado de valores y a sus disposiciones de carácter general, observaciones e irregularidades de carácter administrativo determinadas en visitas de inspección practicadas con anterioridad.*
- *Seguimiento permanente de la participación de las casas de bolsa en los mercados de capitales y de dinero.*

- *Resultados operativos de las casas de bolsa en el manejo e diversos instrumentos de captación.*<sup>36</sup>

**Visitas ordinarias de investigación y especiales.-** Se enfocan a las áreas del sistema de asignación, confronta de valores, financiamiento, libros oficiales y operaciones a plazos, (mercado de capitales o accionario).

**Auditorías especiales.-** Cuando las personas morales no desarrollen actividades reservadas a las casas de bolsa autorizadas, a solicitud de información de dependencias oficiales, de operaciones detectadas a través del sistema de monitoreo, de visitas de inspección a oficinas adicionales y de inspecciones a subsidiarias de casas de bolsa.

**Auditorías externas.-** Debido a que las casas de bolsa tienen obligación de que sus estados financieros sean dictaminados anualmente por contadores públicos independientes. Sobre el particular, la propia ley establece que los auditores externos de casas de bolsa deberán reunir los requisitos que determine la CNV y suministrarle a su requerimiento los informes y demás elementos de juicio en los que se sustenten sus dictámenes y conclusiones

Toda vez que el volumen de operaciones que realizan las casas de bolsa, es básico para revisar la eficacia en el funcionamiento del control interno y su apego tanto a los lineamientos autorizados por la administración de la propia casa, como de las disposiciones legales correspondientes.

Situación por la cual deben incluirse los siguientes aspectos en este tipo de revisión:

- *Revisión del sistema de asignación mediante la aplicación de pruebas selectivas, considerándose esta prueba como un aspecto sustantivo de la auditoría.*

---

<sup>36</sup> Comisión Nacional de Valores. MANUAL DE AUDITORÍAS A CASAS DE BOLSA, México 1993. p.20.

- *Validación de la razonabilidad de las cifras que muestran los estados financieros básicos al cierre de cada ejercicio.*
- *Desarrollo de procedimientos de confirmación de saldos de efectivo y valores propiedad de los clientes tanto en bolsa, Indeval y Banco de México.*
- *Conciliación de valores tanto de clientes como de posición propia.*
- *Conciliaciones bancarias tanto de las cuentas de efectivo de clientes como de las propias.*<sup>37</sup>

**Auditoría de sistemas como apoyo básico en las inspecciones.-** Permite obtener resultados en el menor tiempo, agiliza diversos procesos de auditoría, valida los aspectos de control interno tanto contable como operativo de las casas de bolsa y la ampliación de las muestras de auditoría, lo que conlleva a la obtención de la inspección de un mayor grado de confianza en la representatividad de los resultados.

Derivado del desarrollo tecnológico de los sistemas de cómputo y de su importancia como generadores de sistemas de información, es imperativo evaluar el adecuado funcionamiento y protección de los equipos de computación con que cuentan las casas de bolsa.

**Auditorías legales a las casas de bolsa.-** Para verificar los aspectos inherentes al marco jurídico en general a la contratación de servicios y las operaciones con su clientela inversionista en particular, inclusive el informe que deben presentar anualmente ante la asamblea ordinaria de accionistas y el dictamen que emite su auditor legal externo.

Con el objeto de ampliar la cobertura y profundizar el mercado, se deberá prever este tipo de funciones en las unidades que se establezcan a nivel nacional, lo anterior, por la expansión territorial de las casas de bolsa y por la

---

<sup>37</sup> Comisión Nacional de Valores. *Op. cit.* México 1993. p.30.

desconcentración prevista por la nueva organización CNBV, las cuales proyectan establecerse en Monterrey, Guadalajara, Puebla y Tijuana.

## **2.7 Acciones que se derivan del sistema de monitoreo del mercado accionario.**

Las acciones que se derivan se enfocan a los aspectos de cancelación y suspensión de valores, de los intermediarios participantes y de la tipificación de los delitos en que se incurre al transgredir o encuadrarse en los artículos 52, 52 bis y 52 bis 2 de la Ley del Mercado de Valores.

En relación a la cancelación y suspensión del registro de valores, se da cuando no tiene una circulación significativa o causan perjuicios al mercado. En el caso de los emisores, cuando no tienen solvencia y liquidez, tampoco siguen las políticas congruentes con los intereses de los inversionistas, ni proporcionan la información requerida o es información falsa. Lo anterior con base en el artículo 16 de la Ley del Mercado de Valores.

Por lo que toca a las casas de bolsa no cumplen con los requisitos para su inscripción, incurren en violaciones a la ley respectiva o a sus disposiciones reglamentarias, cuando realizan operaciones que no se ajustan a las normas prácticas del medio, efectúan operaciones fuera de bolsa, faltan por causas imputables a cumplir con sus obligaciones establecidas de acuerdo al contrato bursátil, o bien en caso de que sean declaradas en liquidación o quiebra.

Permite aplicar el artículo 52, 52 bis y 52 bis 2, cuando se detecte a personas que sin ser casas de bolsa realicen actos reservados a éstos, personas que efectúen oferta pública de títulos no inscritos en el RNVI. En el caso de administradores, funcionarios o apoderados dispongan de los fondos, valores, títulos de crédito o documentos para fines distintos a los contratados, omitan el registro de operaciones o inscriban órdenes no procedentes o se den datos falsos, otorguen préstamos a personas físicas y morales que no constituyan garantías.

### **CAPÍTULO 3.**

#### **CONCLUSIONES SOBRE SU INSTRUMENTACIÓN E IMPACTO EN EL ÁMBITO ECONÓMICO, POLÍTICO Y SOCIAL**

##### **3.1 Fortalecimiento de la presencia de la autoridad y confianza de los inversionistas**

Las acciones que lleva a cabo el gobierno, se ven reflejadas en resultados positivos o negativos tanto en el ámbito político económico y social al instrumentar, políticas, planes y programas; es decir, el cometido del Estado es valorado a través de su gestión administrativa adecuada o a su ineficiencia. En el caso del ámbito bursátil, se observó que en el periodo de 1987 la autoridad se vio rebasada por los factores que prevalecían en ese año e inclusive estuvo cristalizada con el quebranto económico que resintieron los inversionistas que desconocían las bases y formas de operar del mercado accionario.

Situación por la cual se considera que el sistema de monitoreo del mercado accionario constituye un mecanismo de seguimiento, vigilancia y control por parte de la administración pública, al proporcionar información instantánea de los hechos o acontecimientos que se suscitan en la Bolsa Mexicana de Valores y permiten detectar operaciones que afectan el sano desarrollo del mismo. Al efectuarse la adecuación permanente del marco legal, de operación y funcionamiento del mercado accionario, permite que la vigilancia se apegue a los lineamientos respectivos y en su caso investigar si los eventos son ocasionados o bien son efecto de la interacción de la oferta y demanda del mercado.

También, es conveniente tener presente que los factores endógenos y exógenos de un país que pueden incidir en la evolución, del mercado accionario, ya que este refleja las expectativas sobre la situación económica y financiera de un país. Sobre este aspecto, no debe descartarse que los resultados financieros que proporcionan las emisoras participantes constituyen parte primordial del mercado accionario.

Por lo tanto, la permanencia de condiciones macroeconómicas estables y previsibles en el mediano y largo plazo, así como la existencia de un marco regulatorio flexible son condiciones indispensables para el desarrollo de las estrategias de ahorro y financiamiento competitivo a largo plazo. De ahí que sea necesario impulsar modificaciones en la normatividad que reconozcan la evolución de los mercados financieros y su acelerado proceso de globalización.

Lo anterior para propiciar el acceso eficiente de las empresas mexicanas a los flujos de capital internacionales, la competitividad de los intermediarios, que amplíen los flujos de inversión tanto nacional como extranjera y coadyuven en el crecimiento del mercado nacional.

Desempeñan un papel preponderante los factores del ámbito político, social y externos, los cuales pueden provocar condiciones de incertidumbre en el ánimo de los inversionistas e inclusive impactar en la seguridad y estabilidad de un país. Al conjugarse factores tanto económicos, políticos, sociales, propios del mercado y externos dan pauta al terreno fértil del rompimiento de la cohesión social.

La constante adecuación del marco normativo y de los mecanismos de supervisión y vigilancia de la autoridad, se constituyen como pilares determinantes para lograr la confianza e incrementar la participación de los inversionistas nacionales y extranjeros y de la presencia de la autoridad. Con una legislación adecuada a las necesidades internas y a los estándares internacionales es determinante para la atracción de recursos del exterior y en la movilización interna de los mismos. La actualización de la normatividad secundaria permitirá contar con mayor capacidad de ajuste a las condiciones competitivas de los mercados y de los flujos de recursos.

Deberán de impulsarse los procesos de desregulación, la simplificación de procedimientos y del marco normativo, la apertura del mercado, la adopción de nuevas tecnologías y la innovación financiera. Estas acciones llevan implícito el reto de mantener un adecuado equilibrio con las capacidades preventivas de la

autoridad, para que éstas sean más eficaces y den respuesta a las nuevas realidades y transformaciones del sector. Particular importancia lo constituyen las medidas preventivas que se establezcan para evitar los conflictos de interés, la manipulación y el uso indebido de información privilegiada, ante el proceso de integración de grupos y nuevas figuras financieras.

De igual manera fortalecer el papel y la actividad de cada una de las entidades reguladoras de los distintos sectores del sistema financiero, previéndose la integración de la CNB y CNV; la desregulación que se instrumente, deberá reflejarse en distintos niveles de autorregulación, en los que participen la bolsa, la intermediación, las sociedades de depósito, y en su caso, otros organismos, para mantener el control y capacidad de respuesta efectiva sobre riesgos sistemáticos.

Por último, prevalecer la coordinación permanente con otras autoridades financieras, para establecer esquemas de regulación prudencial que permitan mantener condiciones de orden y transparencia, que otorguen un valor agregado y fomenten la confianza de los participantes.

### **3.2 Incorporación de nuevas tecnologías avanzadas en materia de sistemas y equipo de cómputo.**

Otros elementos de estrategia para impulsar la competitividad del mercado y de los participantes son la productividad de los recursos humanos, tecnológicos, administrativos y financieros, tanto de la Bolsa como de los diferentes participantes. Con base a ello, se fomentará la incorporación de tecnología que al tiempo que reduce los costos de transacción, hace más transparente la supervisión y vigilancia, mediante información de mejor calidad a los inversionistas.

Se deberá sustentar la supervisión y vigilancia de las operaciones del mercado, en políticas de información congruentes con la necesidad de proveer elementos

de juicio de calidad a los inversionistas, reducir el potencial del uso de información privilegiada y prácticas insanas para el mercado.

Para tal efecto, es necesario aprovechar por una parte el desarrollo tecnológico que se ha observado en la última década en el área de informática, tanto en el equipo de cómputo (Hardware), como en los sistemas de información (Software), y por otra parte la disminución de los precios ante la diversidad y competencia de empresas que se dedican a este campo en las vertientes mencionadas.

Motivo por el cual, al introducir tecnología en instituciones de la administración pública deberá de considerarse tres niveles del personal que lo accederá. En primer instancia, se ubica al personal especializado en materia de informática, el cual tendrá a su cargo la planeación, instrumentación y desarrollo de los sistemas que requiera la organización para desempeñar sus funciones, ya sean de carácter sustantivo o adjetivo. En un segundo nivel, se ubica al personal de inspección y vigilancia el cual deberá utilizar aplicaciones que van desde el procesamiento de texto, hojas de cálculo y graficadores, con el fin de que generen elementos de juicio necesario para los niveles superiores respecto a situaciones atípicas a las fuerzas del mercado y en su caso, proceder de acuerdo a las disposiciones legales en el ámbito bursátil. En un tercer nivel, se encuadra al personal que requiere de una información general y ejecutiva para que proponga medidas de acción preventiva, correctiva o de toma de decisiones.

Sobre este particular, es necesario señalar que conforme transcurre el tiempo se deberá de avanzar en un plano integral; es decir, el personal deberá de tener la capacidad de incursionar en los tres niveles. Ya que actualmente, se han presentado sistemas que tienden a lograr centros de trabajo individuales e inclusive a distancias considerables. Lo anterior, ante los avances que se han observado en materia de telecomunicaciones.

Las líneas de acción para alcanzar mayores grados de profundidad, visibilidad y transparencia en las cotizaciones se encuadrarán en los siguientes aspectos:



avance del proceso de automatización bursátil; instrumentación de mecanismos de negociación, combinando sistemas de órdenes directas con mecanismos de formación de precios y servicios de liquidez; diseminación de información y agilidad del reporte de las transacciones; adecuación de las estructuras de negociación en el mercado, de acuerdo a las características de capitalización y dilución accionarias, con miras a optimizar la formación de precios y la incorporación de criterios que protejan la integridad y estabilidad del mercado en momentos de crisis.

Estos factores se consideran indispensables para preservar la confianza de los inversionistas, fomentar el ahorro interno y lograr atraer los flujos del exterior que demanda la inversión productiva de nuestro país.

Así también deberán de aplicarse las diferentes metodologías y técnicas por parte del personal que participa en la Comisión Nacional de Valores, para interpretar y analizar la evolución del mercado accionario, como lo constituye el análisis fundamental, el macro, el técnico, y el de portafolios de inversión. Lo anterior para disponer de elementos de juicio que coadyuven a los niveles superiores a intervenir en forma oportuna ante eventualidades que afecten el sano desarrollo del mercado doméstico e impacten de manera adversa a sus participantes.

### **3.3 Concatenación al proceso de modernización administrativa, financiera y de globalización económica.**

La política de modernización administrativa y financiera instrumentada en los últimos años, ha contribuido al fortalecimiento del sector y en particular del mercado de valores, al constituirse como un mecanismo de transformación, al coadyuvar en la asignación y distribución de capitales entre las diferentes actividades económicas y de las empresas. En donde los participantes del mercado deben responder a las adecuaciones constantes para cumplir con esta función, ante la evolución del sistema financiero nacional y las necesidades crecientes que plantea el sector real de la economía.

A nivel mundial, la dinámica de los cambios plantea retos sin precedente, en donde influye de manera significativa la competencia entre los países en desarrollo, por atraer los recursos disponibles en los mercados financieros internacionales.

Como aspectos a considerar, destacan los siguientes: a) Mantener tasas de crecimiento económico que permitan revertir la problemática estructural, derivada de niveles de ahorro interno de más del doble de los existentes, adicional a los montos previsibles de ahorro externo; b) La apertura de los servicios financieros, que incluye la autorización del establecimiento y operación de filiales de casas de bolsa extranjeras en México, que se traducirá en una mayor competencia en el mercado interno, la cual requerirá de la instrumentación de medidas de desregulación, autorregulación, y de desarrollo orientadas a fortalecer la competitividad de los intermediarios y del mercado mismo; c) La consolidación de grupos financieros, como resultado de la transformación en la estructura del mercado del sector financiero nacional, que con la tendencia mundial a la universalización de los servicios financieros, es necesario mejorar la supervisión de sus actividades y el control de posibles conflictos de interés; d) Las posibilidades de desarrollo del mercado de valores nacional, mediante el incremento del número de participantes en el mismo.

Actualmente, el mercado presenta problemas de concentración de las operaciones en un número reducido de emisoras y observa un descenso en el número de cuentas de inversionistas, prevaleciendo aquellas de mayor tamaño. Debido a la distribución del ingreso, la capacidad de generación de ahorro interno y que se encuentra asociada a la falta de conocimientos por parte de los participantes potenciales, respecto a las ventajas y riesgos que presenta el mercado; así como, los instrumentos disponibles de ahorro y financiamiento. A ello hay que agregar la deficiente divulgación de información, en la calidad y oportunidad para facilitar la toma de decisiones.

Independientemente de los esfuerzos realizados, la tenencia accionaria continúa poco diversificada, ante la falta de bursatilidad de las emisoras dando lugar a

problemas en la formación de precios y aumento en la volatilidad, e inclusive ocasionar fenómenos de manipulación.

Para enfrentar este fenómeno, es necesario aplicar una combinación de medidas, que incluyan: la participación más activa de emisoras e intermediarios, para dar dilución y bursatilidad a las acciones; fomentar la liquidez de las mismas; promover la autorregulación, mediante acciones preventivas para evitar prácticas insanas en el mercado; estimular a la inversión institucional, que amplie y mejore la operación de los mercados secundarios y en particular del accionario.

La estrategia para lograr la consolidación y desarrollo del mercado de valores en los próximos años, se encuentra vinculada a los grandes requerimientos nacionales de crecimiento de la producción e inversión, empleo, balanza de pagos y finanzas públicas y a la estabilidad política y social.

En cuanto a la modernización integral de la economía, habrá de sustentarse en la realización de inversiones, mediante generación de empleos productivos remunerativos, como la mejor vía para la recuperación de la dinámica económica, que demanda recursos de capital en mejores condiciones de costo y oportunidad.

El mercado accionario constituye hoy en día, una opción de financiamiento complementario para un número amplio de empresas, sectores y proyectos productivos. A su vez, constituye un elemento determinante para el desarrollo del mercado. Lo anterior, mediante la ampliación de su base de empresas e inversionistas, a través de la canalización de los recursos y asignación de los mismos a sectores, proyectos productivos y de infraestructura, cuyo impacto en el desarrollo regional, en el empleo y en la competitividad respecto al exterior sean mayores.

Por lo que respecta a la necesidad de competir con otros mercados para atraer recursos y negocios al mercado nacional; dependerá de la capacidad del mercado de crecer y convertirse en un centro financiero internacional en la

operación regional y en el ámbito mundial. A través, de nuevos intermediarios, tanto nacionales como extranjeros; así como, por la participación más amplia de otros. Al tiempo que se desarrollen los instrumentos y mecanismos para atraer emisoras y flujos de recursos financieros que les permita gradualmente incrementar su capacidad operativa y provean de liquidez creciente.

La consolidación, estará orientada a reevaluar y perfeccionar las medidas adoptadas en los últimos años en materia de competencia y desarrollo del mercado, así como, el fortalecimiento de las acciones emprendidas a la fecha para mejorar su operación. Dentro del proceso de modernización, se mantendrá el enfoque en los elementos fundamentales del mercado, asegurando con ello un desarrollo integral y sólido del sistema bursátil mexicano, lo que a su vez constituye una condición indispensable para competir.

De igual manera, se continuará la vinculación de las transformaciones estructurales del nivel doméstico, con las necesidades que registren los avances en el proceso de internacionalización del mercado de valores y sus participantes, considerándose como esfuerzos permanentes para su perfeccionamiento y adecuación ante condiciones económicas, políticas, sociales, tecnológicas, administrativas, y propias del mercado.

La dinámica de los cambios a nivel interno e internacional, hacen necesario encontrar instrumentos y mecanismos que hagan posible acrecentar el ahorro y aumentar la capacidad para distribuirlo entre los distintos usuarios. De igual forma que las figuras bursátiles habrán de ser competitivas para captar los recursos, las condiciones del financiamiento, de deuda o de capital. También habrán de serlo frente a otras fuentes de recursos y a otros mercados. La introducción combinada de estos elementos, además de conceder mayor seguridad a las operaciones del mercado, permitirá acercar su funcionamiento y operación a los prevalecientes en otros centros financieros con los que será necesario competir por los recursos internacionales.

Entre las acciones que contribuirán a incrementar la capacidad del mercado para movilizar los recursos financieros, se encuentran las siguientes: amplitud y profundidad del mercado; la competitividad; la seguridad jurídica, integridad, orden y transparencia; la internacionalización; la actualización y asimilación de tecnologías avanzadas.

En relación al proceso de ampliar y profundizar el mercado, destaca: la captación de ahorro y su canalización eficiente a la inversión productiva, se obtendrá mediante una base más amplia de emisoras e inversionistas. Aspecto determinante de este proceso, lo constituye el vínculo entre las operaciones financieras y el sector real de la economía. Para tal efecto, se deberá reducir el costo del capital y en general del financiamiento en sus distintas modalidades. En congruencia con los avances en materia económica, se realizarán esfuerzos a nivel micro económico para optimizar los márgenes de intermediación financiera y con ello contribuir a la disminución de costos de financiamiento.

En cuanto al financiamiento y capital de riesgo a la mediana y pequeña empresa, se buscará una participación mayor de las empresas medianas en la utilización de fuentes de capital complementarias, mediante el desarrollo del mercado intermedio, como etapa previa a la emisión y estímulo a la participación de formadores de mercado.

Especial atención, lo constituyen las Sociedades de Inversión de Capitales (SINCAS); así como, de las Sociedades de Inversión Especializadas, a efecto de que aumenten su capacidad para captar recursos y ampliar sus posibilidades de aportación de capital de riesgo, e incrementar el acceso al sistema bursátil de empresas financieras u otras organizaciones auxiliares del crédito (entre ellas las de arrendamiento, factoraje, uniones de crédito y sociedades financieras de objeto limitado), con la finalidad de proveer fuentes alternativas de financiamiento bursátil a la modernización de las empresas.

En relación al financiamiento sectorial y de infraestructura lo constituirá las acciones encaminadas a: a) instrumentación de apoyos directos e indirectos al sector agropecuario. Como por ejemplo: bono de prenda, como mecanismo que provea liquidez al productor. Se impulsará la creación de una bolsa agropecuaria; b) la bursatilización de créditos, acción que plantea la liberación de recursos del sistema financiero y su aplicación hacia las actividades que tienen impacto multiplicador en la economía, como es: la construcción de vivienda, turismo y desarrollo urbano. c) Financiamiento de carreteras concesionadas y d) Otros proyectos bajo la figura de concesión en actividades como la generación de electricidad, sistemas de distribución, tratamiento de aguas y modernización portuaria.

A efecto de asegurar y propiciar una liquidez adecuada, se tendrán que revisar los requisitos de inscripción y mantenimiento de las emisoras. Así también, deberá contemplarse a los inversionistas institucionales y el flujo de inversión extranjera.

En el caso de los inversionistas institucionales, al proveer liquidez y eficiencia al mercado, juegan un papel determinante como fuente de inversión en los sistemas bursátiles; al facilitar el acceso al mercado a inversionistas pequeños; así como, al brindar posibilidades de inversión a mediano y largo plazos; por los beneficios que ofrecen en términos de competitividad en los servicios. Previéndose la integración entre otros del Sistema de Ahorro para el Retiro, las Sociedades de Inversión Especializadas, Instituciones de Seguros, y Sociedades Financieras de Objeto Limitado.

También, será necesario considerar otros mecanismos de ahorro e inversión como las cajas de ahorro, con Sociedades de Inversión comunes y de deuda administradas. Sobre este particular, se deberán perfeccionar los esquemas de inversión colectiva disponibles, que fomenten la confianza de los inversionistas, estrategias de promoción dirigidas al inversionista al menudeo. Una participación más activa de los inversionistas institucionales del exterior, ya que constituyen una fuente indispensable de liquidez y base para el desarrollo del mercado secundario.

**El proceso de incorporación gradual de nuevos instrumentos y mecánicas de operación, permitirá al mercado mexicano contar con elementos adicionales para competir dentro de este nuevo entorno con una amplitud, profundidad y liquidez de los títulos del mercado, aunado a la regulación permitirá atraer mayores volúmenes de recursos del exterior.**

**El incremento de la base de emisoras e inversionistas apoyará el desarrollo de iniciativas bursátiles que permitan y satisfagan la demanda que se plantea actualmente para tasas de interés, tipo de cambio, opciones sobre acciones y futuros de índices accionarios, mejorar los esquemas de supervisión y vigilancia, que conceden seguridad a los inversionistas del exterior.**

**Desde el punto de vista de la seguridad del mercado, adquiere particular importancia el establecimiento de reglas claras y equitativas para los intermediarios, nacionales y extranjeros; el análisis e instrumentación en su caso, de regímenes competitivos de capitalización y de esta forma fomentar la especialización e incorporar nuevas operaciones.**

**Elemento fundamental de una regulación moderna, exige a los intermediarios valorar en forma diaria a precios de mercado aquellos instrumentos financieros que se encuentren registrados tanto en sus activos como en sus pasivos, reconociendo en sus estados financieros cualquier efecto derivado de su plusvalía o minusvalía. Con ello se obtiene en consecuencia un mejor indicador del verdadero capital de los intermediarios; definir un régimen de capitalización que atienda el riesgo neto que asumen los intermediarios y a la vez permita establecer bases para la administración de riesgos financieros (productos derivados).**

**La competitividad de los intermediarios mexicanos frente a sus similares en el exterior, deberá sustentarse en la disminución de riesgos operativos, que afecten su solidez financiera y la integridad del sistema. La regulación promoverá la aplicación de una administración del riesgo, sustentada en la: evaluación de nuevos instrumentos con alto grado de sofisticación, establecimiento de medidas**

preventivas apoyadas en controles internos y reportes de los intermediarios, medidas dirigidas a evitar riesgos sistemáticos tales como en los sistemas operativos, procedimientos de liquidación y compensación, márgenes o garantías, entre otros.

También se deberá de fortalecer la capacidad de ajuste -jurídico y administrativo- respecto a los cambios que se deriven de la demanda y oferta de figuras y productos financieros, para mejorar el posicionamiento del mercado de valores mexicano y de sus participantes en el ámbito mundial.

La perspectiva del mercado de capitales, para los próximos años es la de constituirse en un receptor importante de ahorro externo complementario y una fuente de recursos que favorezcan directamente la inversión productiva y la modernización integral de la economía.

La internacionalización del mercado habrá de guardar una congruencia plena con el desenvolvimiento de los elementos fundamentales del mercado, así como, con las necesidades de captación de ahorro para financiar el crecimiento y la modernización de la economía nacional.

Una parte importante de la estrategia de internacionalización del mercado descansa en la puesta en marcha total del Sistema Internacional de Cotizaciones (SIC) en Bolsa, así como el listado público de las primeras emisoras extranjeras en la Sección de Valores. Deberá enfatizarse en las acciones para lograr su operación plena, e imprimir las características competitivas que requiere en un entorno de mayor competencia.

El establecimiento y operación de las primeras subsidiarias de casas de bolsa y oficinas de representación extranjeras en nuestro país, en consistencia con los acuerdos tomados en el capítulo financiero del TLC; habrán de constituirse en elementos de modernización del mercado y de su desarrollo al imprimir mayor competencia.



**Se deberá fortalecer permanentemente las actividades de inspección, monitoreo y vigilancia; así como la actualización y desarrollo jurídico-administrativo, a efecto de normar las operaciones y flujos transfronterizos.**

**En el proceso de internacionalización del mercado de valores deberá mantener la coherencia y la compatibilidad entre las metas nacionales de modernización competitiva de la empresa nacional e infraestructura, con aquellos cambios y ajustes que demandan las tendencias internacionales, lo que se considera condición indispensable para fortalecerlo como mecanismo determinante de la modernización integral de la economía nacional.**

**BIBLIOGRAFÍA**

1. Academia Mexicana de Derecho Bursátil, A.C. INSTRUMENTOS FINANCIEROS DEL MERCADO DE CAPITALES Y DE DINERO. Ed. AMDB. México 1992.
2. Asociación Mexicana de Analistas Técnicos. APUNTES DE ANÁLISIS TÉCNICO. México. AMAT. 1990.
3. Asociación Mexicana de Casas de Bolsa, A.C. MANUAL FISCAL Y CONTABLE DE LOS INSTRUMENTOS BURSÁTILES. México, AMCB. 1989.
4. Asociación Mexicana De Derecho Bursátil. CIRCULARES DE LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES. México. AMDB. 1992.
5. Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. REGLAMENTO GENERAL INTERIOR DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES. México. BMV. 1993.
6. Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. CÓDIGO DE ÉTICA PROFESIONAL DE LA COMUNIDAD BURSÁTIL DE MÉXICO. México 1988.
7. Comisión Nacional de Valores. LEY DEL MERCADO DE VALORES. México. CNV. 1993.
8. Comisión Nacional de Valores. INFORMES DE JUNTA DE GOBIERNO. México. CNV. 1989-1994.
9. Comisión Nacional de Valores. PROGRAMA DE FORTALECIMIENTO DE OPERACIÓN DE LA CNV. México 1989.
10. Comisión Nacional de Valores. PROGRAMA DE MODERNIZACIÓN DEL MERCADO DE VALORES. México 1991.
11. Comisión Nacional de Valores. ANUARIO DE LA OPERATIVIDAD DEL MERCADO ACCIONARIO. México 1989-1994

12. Comisión Nacional de Valores. ANÁLISIS COMPARATIVO DEL MERCADO DE VALORES 1987-1989/90. México. CNV. 1990.
13. Dávila Aldás Francisco. DEL MILAGRO A LA CRISIS. LA ILUSIÓN... EL MIEDO... Y LA NUEVA ESPERANZA. México. Fontamara. 1995.
14. Delgadillo Maíz Luis Daniel. LEGISLACIÓN DE LA ADMINISTRACIÓN PÚBLICA FEDERAL. México 1994
15. Díaz Mata Alfredo. INVIERTA EN BOLSA. México 1989.
16. González Mateos Alfonso. APUNTES DE FINANZAS PÚBLICAS. FCPYS. México 1983.
17. Instituto de Capacitación Financiera. APUNTES DE MATEMÁTICAS FINANCIERAS. México. 1994.
18. Heyman Timothy. INVERSIÓN CONTRA INFLACIÓN. México. 1988.
19. Hilferdin Rodolf. EL CAPITAL FINANCIERO. México 1973.
20. León León Rodolfo. ADICIONES Y REFORMAS A LA LEY DEL MERCADO DE VALORES. México. 1993.
21. Lozada Javier. MÉXICO Y LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES. Ed. CNV. México 1991.
22. Ludwing Von Bertalanffy. TEORÍA GENERAL DE LOS SISTEMAS. México. 1976
23. Macías Pineda Roberto. EL ANÁLISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS. Ed. E.C.A.S.A. México 1991.
24. Management Center de México, A.C. (Afiliado a American Management Association). APUNTES DE INTERPRETACIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS. México. MCM. 1993.

25. Marmolejo González Martín. INVERSIONES. PRÁCTICA. METODOLOGÍA. ESTRATEGIA Y FILOSOFÍA. Ed. Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas. México 1991.
26. Mc. Dougall Demburg. MACROECONOMÍA. Madrid. 1962.
27. Moulton Harold G. LA ORGANIZACIÓN FINANCIERA Y EL SISTEMA ECONÓMICO. New York and London. 1938
28. Peñaloza W. Miguel. CRISIS 1995! Ed. Mc. Graw Hill. México 1995.
29. Rojas Soriano Raúl. GUÍA PARA REALIZAR INVESTIGACIONES SOCIALES. México 1981.
30. Secretaría de Hacienda y Crédito Público. DIARIO OFICIAL DE LA FEDERACIÓN. México. 6 de abril de 1946.
31. Secretaría de Hacienda y Crédito Público. DIARIO OFICIAL DE LA FEDERACIÓN. México. 2 de enero de 1975
32. Secretaría de Hacienda y Crédito Público. DIARIO OFICIAL DE LA FEDERACIÓN. México. 28 de abril de 1995
33. Uvalle Barrones Ricardo. LOS NUEVOS DERROTEROS DE LA VIDA ESTATAL. Ed. Instituto de Administración Pública del Estado de México, A.C.(INAEM). México 1991.

## **ANEXOS**

- 1. EL ROL ESTADO.**
- 2. FLUJO CIRCULAR DEL INGRESO.**
- 3. EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO.**
- 4. ATRIBUCIONES DE LOS PARTICIPANTES DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO.**
- 5. CLASIFICACIÓN DEL MERCADO DE CAPITALES E INSTRUMENTOS QUE SE NEGOCIAN.**
- 6. INSTRUMENTOS QUE PARTICIPAN EN EL ÁMBITO DE RENTA FIJA DEL MERCADO DE CAPITALES.**
- 7. DERECHOS DE LOS INVERSIONISTAS.**
- 8. EVOLUCIÓN DE LAS VARIABLES ECONÓMICAS: TASA DE INTERÉS Y TIPO DE CAMBIO (1988-1994)**
- 9. EVOLUCIÓN DEL ÍNDICE DE PRECIOS Y COTIZACIONES.**
- 10. VALOR DE CAPITALIZACIÓN DEL MERCADO ACCIONARIO.**
- 11. OPERATIVIDAD DEL MERCADO ACCIONARIO.**
- 12. MÚLTIPLOS PRECIO/UTILIDAD Y PRECIO/VALOR EN LIBROS.**
- 13. OFERTAS PÚBLICAS.**
- 14. EVOLUCIÓN DE LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN.**
- 15. FLUJO DE INVERSIÓN EXTERNA.**
- 16. SALDO DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA.**
- 17. ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL DE LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES.**
- 18. SISTEMA DE MONITOREO DEL MERCADO ACCIONARIO.**

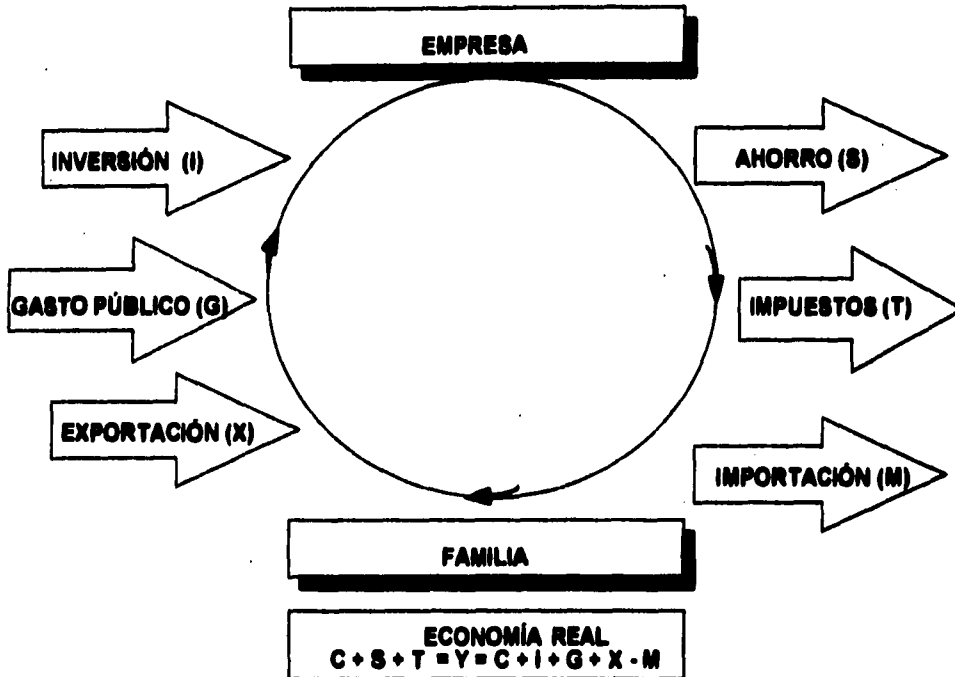
**TESIS SIN PAGINACION**

**COMPLETA LA INFORMACION**



Fuente: Apuntes de Finanzas Públicas. FCPYS. México 1983. p. 10  
 González Mateos, Alfonso

**FLUJO CIRCULAR DEL INGRESO**

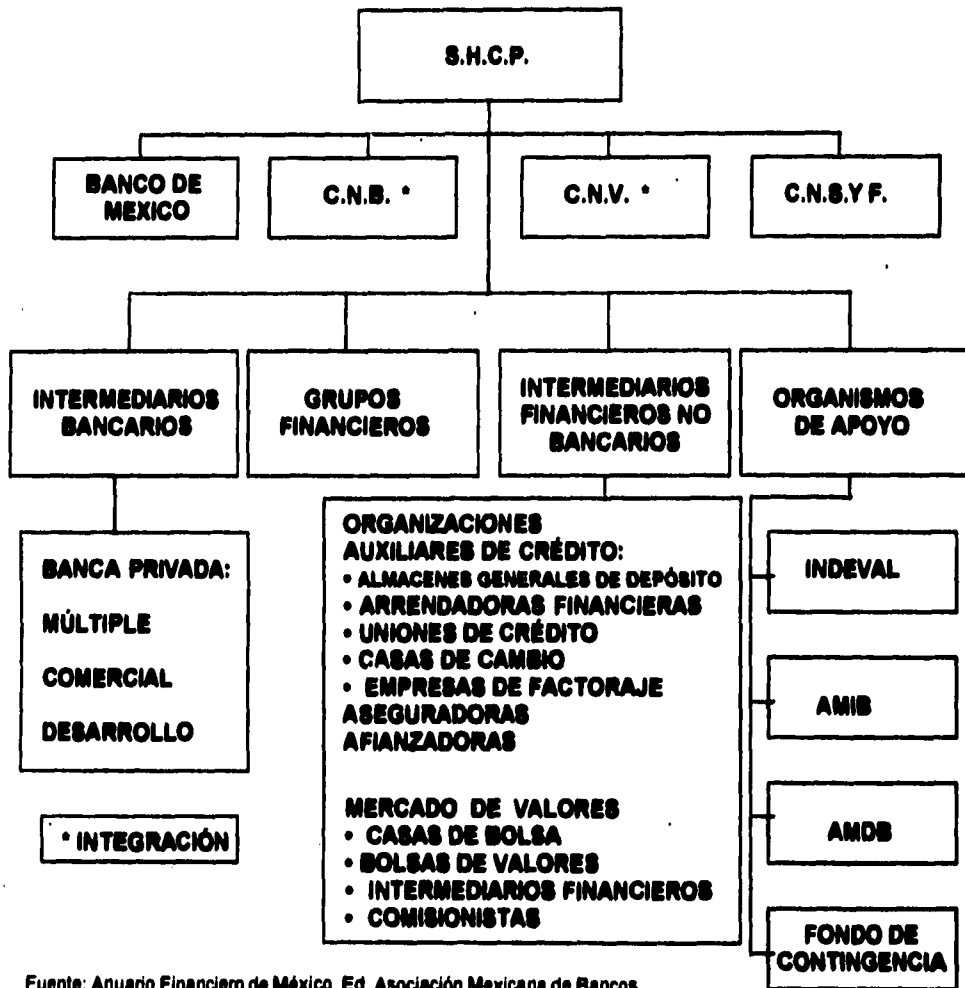


	ECONOMÍA GENERAL	
<b>ECONOMÍA REAL</b>	<b>BALANZA DE PAGOS</b>	<b>PANORAMA MONETARIO</b>
$Y - A + K =$	$X - M + K + NFA =$	$\Delta M - NDC$
	INSTRUMENTOS	
$G \uparrow \quad \circ \downarrow$ $T \uparrow \quad \circ \downarrow \Rightarrow C \uparrow \quad \circ \downarrow$ SEGURIDAD SOCIAL EMPRESAS PÚBLICAS	$TM \downarrow \uparrow \quad \circ TX \downarrow \uparrow$ $SIM \uparrow \Rightarrow (X - M) \downarrow$ K VARIA $i \downarrow \quad \circ \uparrow$	$SIM \uparrow \downarrow \quad I \uparrow \quad Y \uparrow$ $SIM \downarrow \quad I \uparrow \downarrow \quad Y \downarrow$

Fuente: Qb.cit. p.1. González Mateos, Alfonso.



**SISTEMA FINANCIERO MEXICANO**



Fuente: Anuario Financiero de México. Ed. Asociación Mexicana de Bancos. México 1993.

## **ANEXO 4**

### **ATRIBUCIONES DE LOS PARTICIPANTES DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO**

#### **AUTORIDADES**

**SECRETARIA DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO :** Es la máxima autoridad en materia económica, encargada de aplicar la política fiscal y determinar las directrices para el Sistema Financiero.

**BANCO DE MEXICO:** Es la banca central del país y encargada de emitir moneda, procurar condiciones cambiarias y crediticias favorables para la economía nacional

**COMISION NACIONAL BANCARIA:** Organismo cuyo objetivo es vigilar que las actividades bancarias se apeguen a la Ley de Banca y Crédito Público.

**COMISION NACIONAL DE VALORES:** Organismo encargado de vigilar que las actividades bursátiles se apeguen a la Ley del Mercado de Valores.

**COMISION NACIONAL DE SEGUROS Y FIANZAS:** Organismo cuyo objetivo es vigilar que las actividades aseguradoras y afianzadoras se apeguen al cumplimiento de la Ley de Seguros y Fianzas.

#### **INTERMEDIARIOS BANCARIOS**

**BANCA MÚLTIPLE:** Es aquella que presta toda la gama de servicios bancarios, y se divide en: banca regional, multi-regional y nacional.

**BANCA DE DESARROLLO:** Son instituciones de crédito cuyo objetivo es dar servicio a un sector específico de la economía y fomentar su desarrollo.

#### **INTERMEDIARIOS FINANCIEROS NO BANCARIOS**

##### **ORGANIZACIONES AUXILIARES DE CREDITO**

**ALMACENES GENERALES DE DEPÓSITO:** Tienen por objeto el almacenamiento, guarda y conservación de mercancías y la expedición de certificados de depósito y bonos de prenda.

**ARRENDADORAS FINANCIERAS:** Su fin es arrendar activos a los agentes económicos, bajo esquemas de arrendamiento puro o financiero, otorgando opción a comprar el activo al vencimiento del contrato.

**UNIONES DE CRÉDITO:** Son organizaciones que agrupan a socios con una actividad común, ya sea agrícola, ganadera, industrial o comercial, para facilitar el uso del crédito a sus socios, banco, aseguradoras, proveedores y otras uniones de crédito mediante el otorgamiento de avales y garantías.

**CASAS DE CAMBIO:** Instituciones que se dedican a realizar operaciones de compra y venta de divisas en forma habitual y profesional.

**EMPRESAS DE FACTORAJE:** Empresas que se dedican a dar liquidez inmediata a las cuentas por cobrar de una empresa, al absorber la responsabilidad del cobro, mediante el pago de un diferencial.

Por lo que concierne a las **COMPAÑÍAS ASEGURADORAS:** sus funciones están encaminadas a la inversión en activos financieros para hacer frente a obligaciones financieras, que se dan como consecuencia del compromiso adquirido de indemnizar a un tercer en caso de que se realice una contingencia, mediante el pago de una **PRIMA**.

En relación a las **COMPAÑÍAS AFIANZADORAS:** Son aquellas que invierten en activos financieros para hacer frente a obligaciones financieras derivadas del compromiso de indemnizar a un tercero en caso de que una persona no cumpla una obligación adquirida con dicha tercera persona.

### **INTERMEDIARIOS FINANCIEROS**

**CASAS DE BOLSA:** Son intermediarios entre la oferta y la demanda de valores aquellos que realicen actividades de correduría y asesoría de valores en forma consuetudinaria.

**BOLSA DE VALORES:** Organismo cuyo objetivo es dotar a los intermediarios del lugar físico, así como el apoyo administrativo para que éstos puedan realizar la intermediación. Es decir, la Bolsa de Valores

**SE CONSIDERA COMO:**

*"un mercado organizado de intermediarios que representan los intereses de particulares, sociedades mercantiles y del mismo Estado, en el libre intercambio de valores dentro de las reglas establecidas...dependencias como por los intermediarios que participan en el propio mercado, Situación por la cual en cualquier mercado de valores del mundo iniciar actividades en un día significa que representantes de compradores y vendedores denominados corredores se reúnan para que de acuerdo con principios, políticas y procedimientos ya establecidos, desarrollen su mejor esfuerzo para comprar y vender a los mejores precios que sea posible dentro de las circunstancias, las acciones y demás valores solicitados por los clientes que representan esos corredores"*<sup>1</sup>

**INTERMEDIARIOS FINANCIEROS Comisionistas:** Son instituciones que auxilian a bancos, prestando servicios de compra/venta y promoción de instrumentos de mercado de dinero del banco que los contrata, obteniendo una comisión por su servicio.

---

<sup>1</sup> Marmolejo González, Martín INVERSIONES PRÁCTICA, METODOLOGÍA, ESTRATEGIA Y FILOSOFÍA. Ed. Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas. México 1991. p.16

**EMISORES.** son sociedades anónimas que desarrollan una actividad dentro de la economía y colocan acciones para obtener recurso por parte del público inversionista y de esta forma canalizarlos a sus activos fijos.

#### **INSTITUCIONES DE APOYO**

**INSTITUCIÓN PARA EL DEPÓSITO DE VALORES. (INDEVAL):** Sociedad Anónima que brinda el servicio de depósito, guarda, administración, compensación y liquidación de valores.

**ASOCIACIÓN MEXICANA DE INTERMEDIARIOS BURSÁTILES (AMIB):** . Es un organismo de tipo gremial, el cual representa los intereses de sus agremiados, fungiendo como medio de comunicación entre los mismos y representando sus intereses ante autoridades.

**ACADEMIA DE DERECHO BURSÁTIL (AMDB).** Organismo dedicado a la investigación, estudio y divulgación del derecho bursátil.

**FONDO DE CONTINGENCIA:** Es una figura legal en forma de fideicomiso creado por Banco de México para proteger a los inversionistas contra menoscabos patrimoniales, provocados por el mal manejo o administración por parte de algún intermediario bursátil.

#### **OTROS**

**SOCIEDADES DE INVERSIÓN:** Son empresas que tienen por objeto la adquisición de valores de acuerdo a criterios de diversificación de riesgos, con recursos provenientes de la colocación de acciones de capital social entre el público inversionista. La ley autoriza 3 tipos de Sociedades de Inversión: las de instrumentos de deuda; las comunes o de renta variable; y de capital de riesgo. Las primeras sólo pueden invertir en valores de instrumentos de deuda; las segundas pueden invertir en acciones de empresas que coticen en bolsa e instrumentos de deuda; y las últimas denominadas SINCAS invierten sus recursos en empresas que requieren financiamiento a largo plazo, para ser vendidas posteriormente al público cuando cumplan los requisitos del Art. 14 de la Ley del Mercado de Valores.

Fuente: Marmolejo González Martín INVERSIONES PRÁCTICA, METODOLOGÍA, ESTRATEGIA Y FILOSOFÍA. Ed. Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas. México 1991.

**CLASIFICACIÓN DEL MERCADO DE CAPITALES E  
INSTRUMENTOS QUE SE NEGOCIAN**

**MERCADO DE  
CAPITALES**

**RENTA VARIABLE**

**ACCIONES**

**SERIE A (MEXICANOS 81%  
CAPITAL SOCIAL)**

**SERIE B (MEXICANOS Y  
EXTRANJEROS 49%)**

**SERIE C (INTERMEDIARIOS  
FINANCIEROS)**

**SERIE L (SOCIEDADES  
EMISORAS)**

**SERIE CPO (POR  
FIDEICOMISO)**

**SERIE CP (CERTIFICADO  
PROVISIONAL MIENTRAS  
SE IMPRIME EL TÍTULO)**

**RENTA FIJA**

**OBLIGACIONES**

**PAGARÉ FINANCIERO**

**CERT. PART. ORD.**

**CERT. PART. INMOB.**

**BONOS DE RECONSTRUCCIÓN**

**BONOS DE DESARROLLO**

**BONOS PARA LA VIVIENDA**

**BONOS DE INFRAESTRUCTURA**

## ANEXO 6

### **INSTRUMENTOS QUE PARTICIPAN EN EL ÁMBITO DE RENTA FIJA DEL MERCADO DE CAPITALLES**

**OBLIGACIONES**: Títulos que representan la parte proporcional de un crédito colectivo a cargo de una empresa.

**Certificados de Participación Ordinaria son (CPO)**: Son Títulos de crédito que confieren derechos, sobre la propiedad y usufructo, derivado de bienes afectados en fideicomiso.

**Certificados de Participación Inmobiliaria (CPI)**. Títulos de crédito que confieren derechos, sobre la propiedad y usufructo derivado de bienes inmuebles afectados en fideicomiso.

**Bonos de Renovación Urbana (BORES)**. Crédito colectivo a cargo del gobierno federal con objeto de indemnizar a los dueños de inmuebles expropiados a raíz de los sismos de 1985.

**Bonos Bancarios de Desarrollo (BODES)**. Instrumento pasivo de captación bancaria, que sólo puede ser emitido por la banca de desarrollo, para apoyar el desarrollo de las actividades de un ramo específico de la economía.

**Bonos Bancarios para la Vivienda (BOVIS)**. Instrumento pasivo de captación bancaria, cuyo objetivo es apoyar la adquisición y mantenimiento de viviendas, mediante el otorgamiento de créditos hipotecarios.

**Bonos Bancarios de Infraestructura (BBI)**: Instrumento pasivo de captación bancaria, cuyo objeto es apoyar proyectos de infraestructura nacional mediante créditos a largo plazo.

**Pagaré a Mediano Plazo (PMP)**: Crédito colectivo a mediano plazo a cargo de Sociedades Anónimas, dichos títulos deben contar con la calificación de una empresa calificadora autorizada para poder circular en el mercado.

**Pagaré Financiero (PF)**: Son pagarés suscritos por empresas arrendadoras y de factoraje inscritos en forma genérica por Banxico en el Registro Nacional de Valores, cuenta con la calificación de una empresa calificadora autorizada y no puede ser adquirido por otras empresas arrendadoras o de factoraje, incluido el mismo emisor.

Fuente: Marmolcho González. Martín INVERSIONES PRÁCTICA, METODOLOGÍA, ESTRATEGIA Y FILOSOFÍA. Ed. Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas. México 1991.

## **DERECHOS DE LOS INVERSIONISTAS**

### **CORPORATIVOS (PROPIEDAD DE LA EMPRESA)**

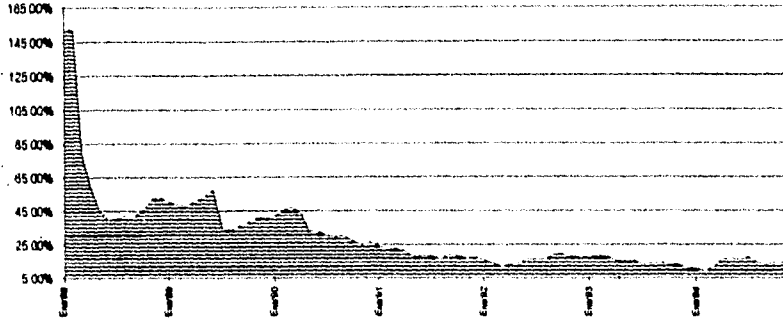
- VOZ
- VOTAR Y SER VOTADO
- DERECHO DE LAS MINORÍAS
- QUE LO CONVOQUEN A ASAMBLEA
- VIGILANCIA: APROBACIÓN E IMPUGNACIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS
- CONOCER LA ORDEN DEL DÍA

### **PATRIMONIALES (PARTICIPACIÓN EN EL CAPITAL DE LA EMPRESA)**

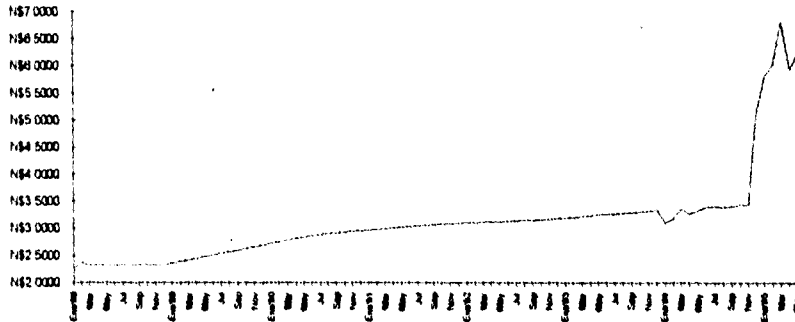
- PARTE ALÍCUOTA DEL CAPITAL SOCIAL
- RECIBIR DIVIDENDOS EN EFECTIVO
- RECIBIR DIVIDENDOS EN ACCIONES
- SER LIQUIDADO EN PARTE PROPORCIONAL
- AMORTIZAR SU PARTE SOCIAL
- DERECHO DE TANTO (SUBSCRIPCIÓN)
- DERECHO DE TRANSMISIÓN
- OBTENCIÓN DEL TÍTULO
- DERECHO DE CANJE

**EVOLUCIÓN DE LAS VARIABLES ECONÓMICAS  
TASA DE INTERÉS Y TIPO DE CAMBIO (1988-1994)**

**CETES A 29 DIAS (TASA PRIMARIA)**



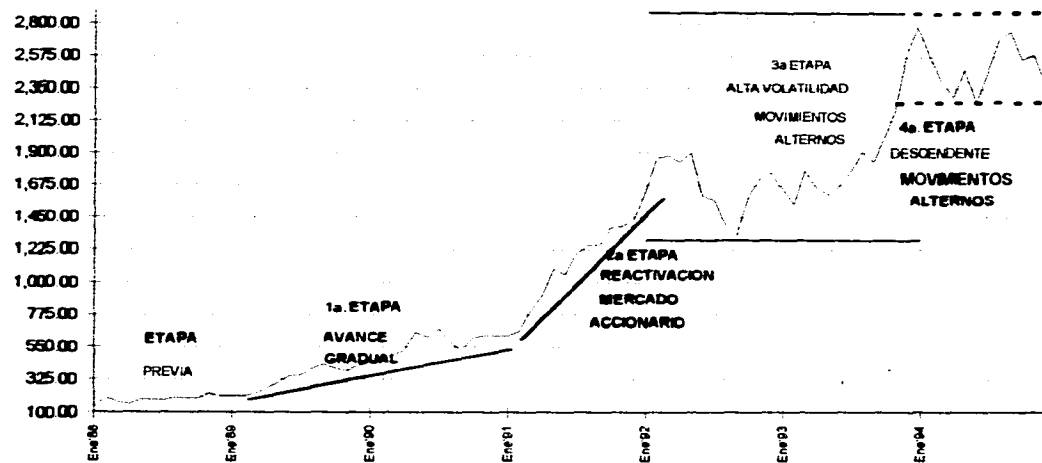
**TIPO DE CAMBIO INTERBANCARIO VENTA**



Fuente: Datos de Banco de México.  
Explotación: Comisión Nacional de Valores.  
Dirección Ejecutiva de Seguimiento Bursátil.

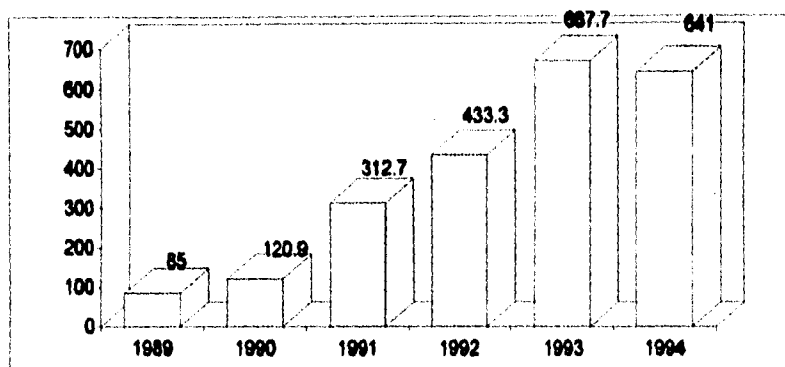


**EVOLUCIÓN DEL ÍNDICE DE PRECIOS Y COTIZACIONES  
ENERO 1988 A DICIEMBRE DE 1994**



Fuente: Bolsa Mexicana de Valores  
Explotación Comisión Nacional de Valores. Dirección Ejecutiva de Seguimiento Bursátil

**Valor de Capitalización del Mercado Accionario**  
 (mlles de millones de nuevos pesos)  
 (1989-1994)



**Razones Financieras en el mercado de valores:**

**Valor nominal**=capital social/número de acciones.

**Valor en libros**=capital contable/número de acciones.

**Valor del mercado.** Lo fija la oferta y demanda del mercado.

**Utilidad por acción (upa)**=utilidad últimos 12 meses/número de acciones.

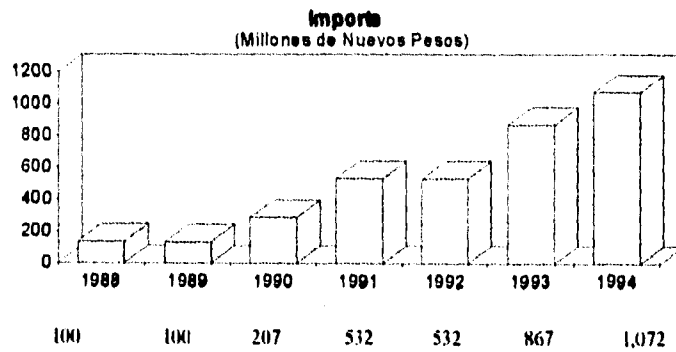
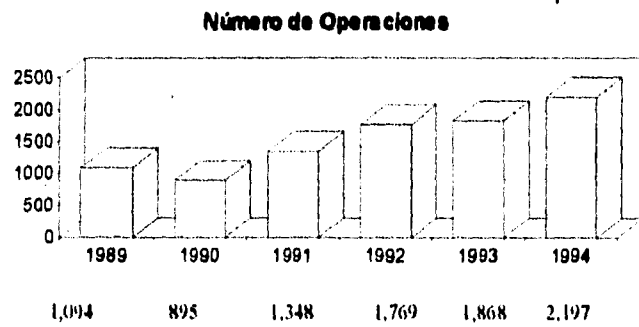
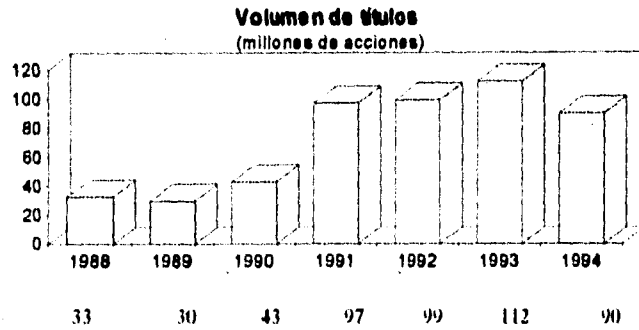
**Precio/Utilidad (p/u)**=valor del mercado/utilidad por acción. Veces

**Valor contable**=Capital contable/número de acciones.

**Precio/Valor en libros (p/vl)**=valor de mercado/valor contable x acción. 1 vez.

Fuente: Comisión Nacional de Valores.  
 Dirección Ejecutiva de Seguimiento Bursátil

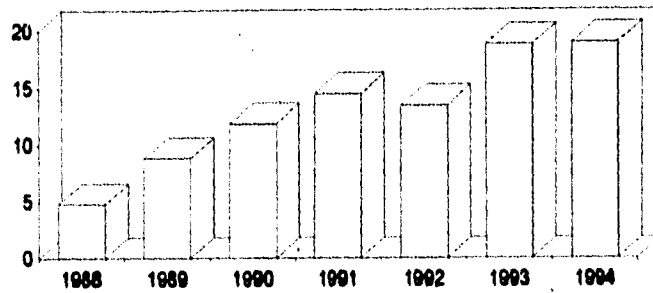
**OPERATIVIDAD DEL MERCADO ACCIONARIO  
(Promedio Diario)**



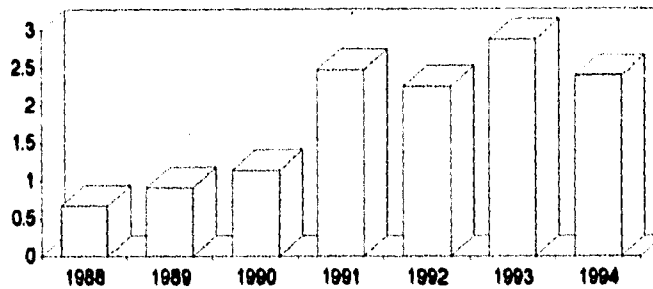
Fuente: **Comisión Nacional de Valores.**  
**Dirección Ejecutiva de Seguimiento Bursátil**

Múltiplos Precio/Utilidad y Precio/Valor en Libros

**Múltiplo Precio/Utilidad**



**Múltiplo Precio Valor en Libros**



AÑO	Múltiplos (veces)	
	PRECIO/UTILIDAD	PRECIO/VALOR EN LIBROS
1988	4.82	0.67
1989	8.88	0.91
1990	11.89	1.41
1991	14.49	2.47
1992	13.45	2.25
1993	18.80	2.87
1994	18.93	2.39

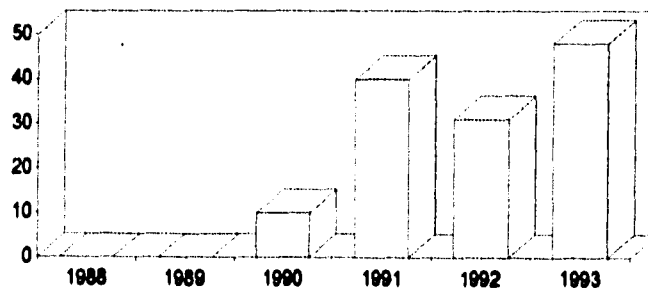
Fuente: Comisión Nacional de Valores.  
Dirección Ejecutiva de Seguimiento Bursátil

**OFERTAS PÚBLICAS  
(1990-1993)**

IMPORTE TOTAL DE OFERTAS PUBLICAS DE VENTA (1990 - 1993)				
AÑO	IMPORTE (1)	IMPORTE (2)	EMPRESAS COLOCADORA S	OFERTAS
1988	-	-	-	-
1989	-	-	-	-
1990	637	224	10	10
1991	15,423	5,056	28	40
1992	13,981	4,517	31	31
1993	13,714	4,377	26	48
<b>TOTAL</b>	<b>43,755</b>	<b>14,174</b>	<b>95</b>	<b>129</b>

(1) Millones de nuevos pesos  
(2) Millones de dólares.

**Ofertas Públicas**



Fuente: Comisión Nacional de Valores.  
Dirección Ejecutiva de Seguimiento Bursátil

## ANEXO 14

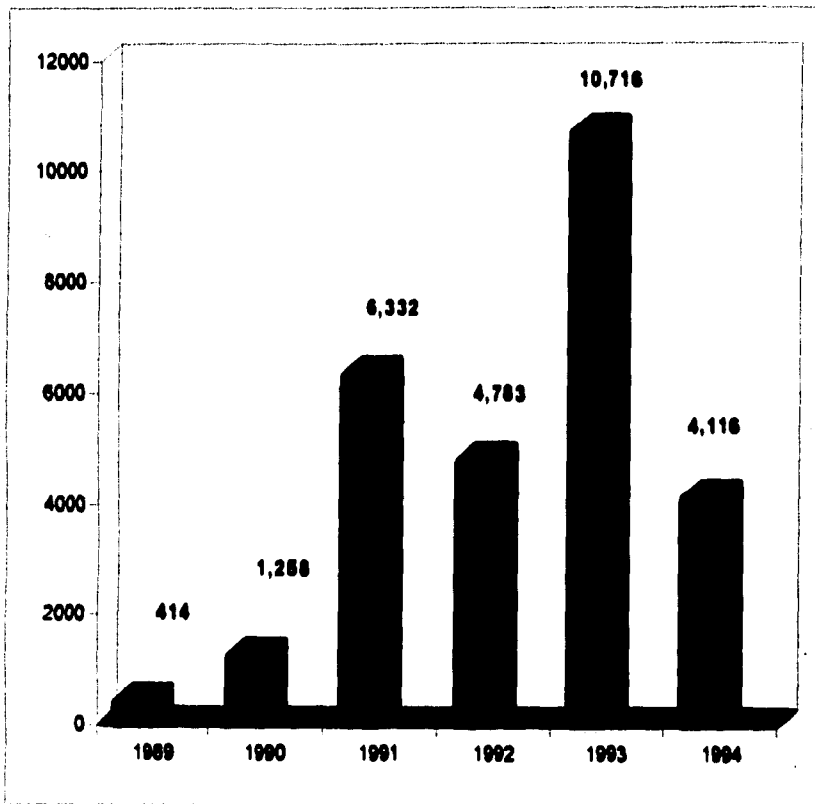
**EVOLUCION DE LAS SOCIEDADES DE INVERSION  
(1989 - 1994)**

CONCEPTO	1994	1993	1992	1991	1990	1989
<b>SOCIEDADES EN OPERACION</b>	308	290	284	251	225	174
<b>COMUNES</b>	SD	81	80	74	66	61
<b>INST DE DEUDA P. F.</b>	SD	110	110	96	89	72
<b>INST DE DEUDA P. M.</b>	SD	42	42	37	33	15
<b>CAPITALES</b>	SD	57	52	44	37	28
<b>ACTIVO TOTAL</b>	61,234	80,480	51,624	82,675	62,235	43,568
<b>COMUNES</b>	SD	13,906	11,043	9,788	5,487	3,729
<b>INST DE DEUDA P. F.</b>	SD	42,131	28,105	57,175	51,419	38,274
<b>INST DE DEUDA P. M.</b>	SD	23,560	11,697	15,190	4,897	1,245
<b>CAPITALES</b>	SD	884	779	524	452	318
<b>NUM. DE ACCIONISTAS</b>	345,915	427,756	489,142	915,961	795,705	528,861
<b>COMUNES</b>	ND	21,640	28,629	29,584	23,285	31,219
<b>INST DE DEUDA P. F.</b>	ND	381,943	439,508	862,946	757,490	493,778
<b>INST DE DEUDA P. M.</b>	ND	23,468	20,255	22,395	13,920	3,864
<b>CAPITALES</b>	345,915	705	750	1,036	1,010	*

(1) MILLONES DE NUEVOS PESOS  
\* SOLO SOCIOS FUNDADORES  
SD SIN DESGLOSAR

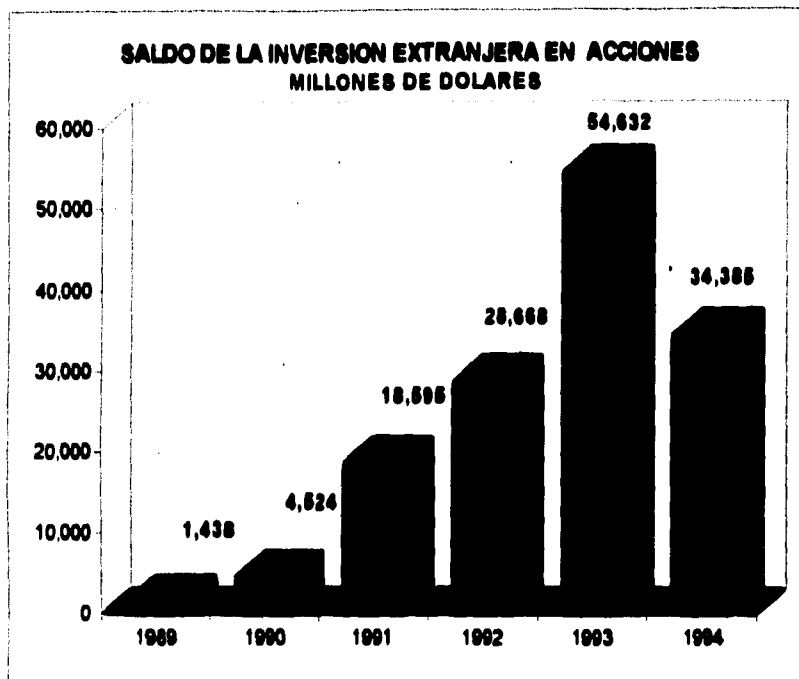
Fuente: Comisión Nacional de Valores.  
Dirección Ejecutiva de Seguimiento Bursátil

**FLUJO DE INVERSION EXTERNA  
( MILES DE MILLONES DE DOLARES )**



Fuente: Comisión Nacional de Valores.  
Dirección Ejecutiva de Seguimiento Bursátil

ANEXO 16

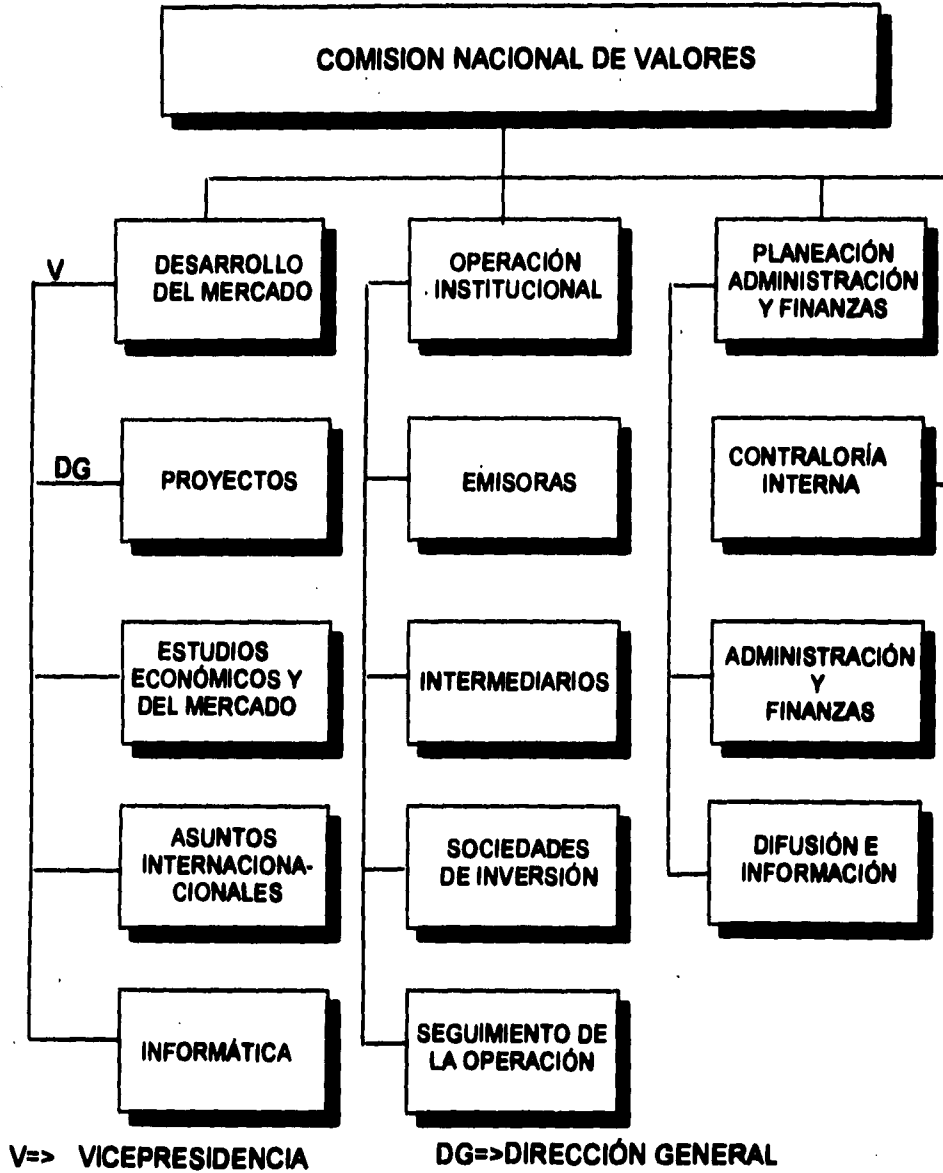


Fuente: Comisión Nacional de Valores.  
Dirección Ejecutiva de Seguimiento Bursátil

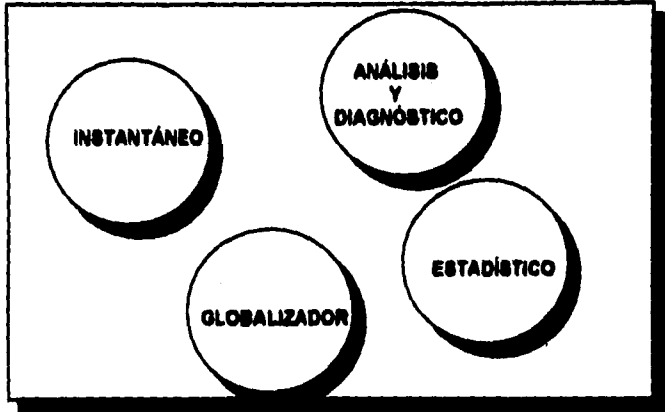


**ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL DE  
LA COMISION NACIONAL DE VALORES**

**ANEXO 17**



**SISTEMA DE MONITOREO DEL MERCADO ACCIONARIO**



DETECCIÓN DE OPERACIONES ATÍPICAS

SISTEMA INSPECCIONES PROFUNDAS  
• INTERMEDIARIOS  
• EMISORES  
• SOCIEDADES DE INVERSIÓN

DETERMINAR

OPERACIONES O HECHOS QUE:  
• CONTRAVIENEN LA LEY DEL MERCADO DE VALORES  
• DISPOSICIONES DE CARÁCTER GENERAL  
• USOS Y PRÁCTICAS BURRÁTILES

PROPONER LA SANCIÓN ADMINISTRATIVA O PECUNIARIA

OBJETIVO: LOGRAR EL TRANSPARENTE Y SANO DESARROLLO DEL MERCADO DE VALORES

INCREMENTAR CONFIANZA INVERSIONISTAS

LA CANALIZACIÓN DE RECURSOS MONETARIOS => MERCADO PRIMARIO  
Δ NIVEL DE OPERATIVIDAD = MERCADO SECUNDARIO

