

7
201



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA
DE MEXICO

FACULTAD DE DERECHO

" ESTRUCTURA Y FUNCIONAMIENTO DE LA
BOLSA MEXICANA DE VALORES Y SU REGIMEN
JURIDICO "

TESIS PROFESIONAL
QUE PARA OBTENER EL TITULO DE:
LICENCIADO EN DERECHO
P R E S E N T A :
AGUILAR RAYMUNDO, LUIS ALEJANDRO



MEXICO, D. F.



**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

1987



Universidad Nacional
Autónoma de México



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

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

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



UNIVERSIDAD NACIONAL
AUTÓNOMA DE
MÉXICO

**FACULTAD DE DERECHO
SEMINARIO DE DERECHO MERCANTIL**

SR. ING. LEOPOLDO SILVA GUTIERREZ
DIRECTOR GENERAL DE LA ADMINISTRACIÓN ESCOLAR.
UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO.
P R E S E N T E.

El alumno **AGUILAR RAYMUNDO LUIS ALEJANDRO**, realizó bajo la dirección de este Seminario y con la asesoría del Lic. Silvestre Ramírez Díaz, el trabajo intitulado **"ESTRUCTURA Y FUNCIONAMIENTO DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES Y SU REGIMEN JURIDICO"** que presentará como tesis para obtener el título de Licenciado en Derecho.

El mencionado asesor nos comunicó que el trabajo realizado por dicho alumno, reúne los requisitos reglamentarios aplicables, para los efectos de su aprobación formal.

En vista de lo anterior, comunico a usted que el trabajo de referencia puede ser sometido a la consideración del H. Jurado que habrá de calificarlo.

Atentamente

"POR MI RAZA HABLARA EL ESPIRITU"
Ciudad Universitaria, a 28 de abril de 1997.
El Director del Seminario.

LIC. OSCAR VÁSQUEZ DEL MERCADO.



FACULTAD DE DERECHO
SEMINARIO DE DERECHO MER.

c.c.p.- Secretaría General de la Facultad de Derecho.
c.c.p.- Sr. Lic. Silvestre Ramírez Díaz.
c.c.p.- El alumno.
SMH.

DEDICO LA PRESENTE TESIS A:

Mis padres y hermanos, los cuales me apoyaron desde el inicio hasta el final de mis estudios, y así poder tener la herencia más grande : una profesión.

La U.N.A.M., la cual me brindo la oportunidad de desarrollarme dentro de sus aulas terminando así mi carrera profesional.

Mi asesor de tesis, que desde el inicio me brindo apoyo y confianza para realizar el trabajo de investigación, gracias a su dedicación termine una meta en mi vida.

Mis amigos que durante mis estudios me apoyaron moralmente, terminando con éxito y gratitud hacia ellos.

INDICE

ESTRUCTURA Y FUNCIONAMIENTO DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES Y SU RÉGIMEN JURÍDICO

INTRODUCCIÓN.

02

CAPÍTULO PRIMERO:

ANTECEDENTES HISTÓRICOS DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES

1.1. Época Antigua.	04
1.2. Edad Media.	06
1.3. Edad Moderna.	08
1.3.1. Antecedentes Europeos.	09
1.3.2. Antecedentes en América.	15
1.4. Principales bolsas de valores en el mundo.	20
1.4.1. Bolsa de Valores de Amsterdam.	19
1.4.2. Bolsa de Valores de Londres.	21
1.4.3. Bolsa de Valores de París.	22
1.4.4. Bolsas Japonesas.	23
1.4.5. Bolsas Australianas.	23
1.4.6. Bolsas en América Latina.	24
1.4.7. Bolsa de Valores de los Estados Unidos de América.	25
1.5. Bolsa Mexicana de Valores.	27
1.5.1. Antecedentes históricos en México.	27
1.5.2. Evolución legislativa de la Bolsa Mexicana de Valores.	32
1.5.3. Definición de la Bolsa Mexicana de Valores.	35

CAPÍTULO SEGUNDO:

INSTITUCIONES Y FIGURAS LEGALES EN TORNO A LA BOLSA MEXICANA DE VALORES.

2.1. Sistema Financiero Mexicano.

37

2.1.1. Sistema Bursátil Mexicano.	41
2.1.2. Bolsa Mexicana de Valores y su función mercantilista.	43
2.2. Mercado de Valores (generalidades).	45
2.2.1. Terminología del mercado de dinero, mercado de capitales, y mercado de valores.	46
a) mercado de dinero.	46
b) mercado de capitales.	49
c) mercado de valores.	51
2.3. Autoridades en la materia.	56
2.3.1. Secretaría de Hacienda y Crédito Público.	57
2.3.2. Banco de México.	58
2.3.3. Comisión Nacional Bancaria y de Valores.	59
2.4. Sociedades de Inversión.	61
2.4.1. Marco Jurídico de las sociedades de inversión.	67
2.5. Instituto para el Depósito de Valores.	69
2.5.1. Concepto y principales características.	70
a) concepto.	70
b) principales características del INDEVAL.	75
2.5.2. Régimen jurídico y principales funciones.	75

**CAPÍTULO TERCERO:
ESTRUCTURA Y ORGANIZACIÓN DE LA BOLSA MEXICANA
DE VALORES.**

3.1. Constitución de la Bolsa Mexicana de Valores.	76
3.2. Objeto para la que fue creada.	79
3.3. Marco regulatorio de la Bolsa Mexicana de Valores.	81
3.4. Estructura de la Bolsa Mexicana de Valores.	86
3.4.1. Instalaciones de la Bolsa Mexicana de Valores.	89
3.4.2. Instituto Mexicano del Mercado de Capitales, A.C.	98
3.5. Socios de la Bolsa Mexicana de Valores.	99
3.5.1. Casas de Bolsa.	100
a) concepto y requisitos de constitución.	100
b) actividades de las casas de bolsa.	101
c) obligaciones de las casas de bolsa.	102
3.5.2. Asociación Mexicana de Casas de Bolsa.	104

3.5.3. Especialistas Bursátiles.	107
3.6. Academia Mexicana de Derecho Bursátil, A.C.	110

**CAPÍTULO CUARTO:
FUNCIONAMIENTO DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES.**

4.1. Emisores e Inversionistas.	112
4.1.1. Registro Nacional de Valores e Intermediarios.	116
4.2. Valores que se manejan en la Bolsa Mexicana de Valores.	120
4.3. Operaciones en la Bolsa Mexicana de Valores.	136
4.4. Inversión Extranjera en el Mercado de Valores Mexicano.	142
CONCLUSIONES.	146
FUENTES DE INFORMACIÓN	149

INTRODUCCION.

En el presente trabajo se habla de una institución que forma parte integrante de nuestro Sistema Financiero Mexicano, se trata de la Bolsa Mexicana de Valores.

La Bolsa Mexicana de Valores, ha tenido desde sus orígenes gran importancia en nuestro país debido a que gracias a ésta la nación ha desarrollado uno de los más perfectos mercados de todo el mundo, es decir la Bolsa Mexicana de Valores actualmente tiene gran influencia en la economía del país, ya que los inversionistas pueden cotizar y ganar liquidez en las operaciones que se realicen dentro de éste.

Por lo que respecta al contenido del presente trabajo, se analiza de manera detallada en cuanto a su estructura y funcionamiento, debido a que el tema parecería a primera vista un tanto complicado, pero tal y como lo podemos ver en el desarrollo del mismo, se analiza de manera sencilla y práctica, para poder así determinar que no sólo puede ser un tema de carácter mercantil, sino que tiene influencia en las demás ciencias del derecho.

El presente trabajo de investigación se encuentra formado por cuatro capítulos, donde se refiere como se encuentra organizada administrativa y jurídicamente la Bolsa Mexicana de Valores, así como también las autoridades que intervienen en ella y como consecuencia ver y analizar su funcionalidad de la misma; además me refiero a la sociedad anónima que constituye la Bolsa Mexicana de Valores.

En los párrafos subsiguientes nos daremos cuenta de la importancia que tiene hoy en día la Bolsa Mexicana de Valores y así tener plena convicción de que ésta no sólo es una institución de apoyo al Sistema Financiero Mexicano, sino que es la que da la pauta para que el mercado de valores funcione.

El tema del presente trabajo cuenta con una información restringida y muy reducida, debido al difícil acceso a las fuentes de informativas en las instalaciones de la Bolsa Mexicana de Valores; de tal forma que siendo nuestro tema a tratar lo referente a la bolsa, se realizará con toda la gama de información que me fue posible encontrar con respecto al ámbito funcional y estructural que la compone.

Al finalizar de leer el presente trabajo, nos daremos cuenta que la Bolsa Mexicana de Valores, no sólo es una sociedad anónima más, sino que es una sociedad bien establecida en cuanto a su estructura y funcionamiento a tal grado que le permite ser no sólo una institución de apoyo al mercado de valores, lo que trae como consecuencia que hoy en día tenga funciones de regulación al propio mercado y en consecuencia al Sistema Financiero Mexicano.

CAPÍTULO PRIMERO

ANTECEDENTES HISTÓRICOS DE LA BOLSA DE VALORES.

1.1. ÉPOCA ANTIGUA.

Desde los tiempos más remotos la compra - venta de valores, representaba para el hombre de negocios de aquellos tiempos una actividad diferente a la de nuestros días.

Tal es el caso que los agricultores primitivos, no hubieran sembrado sus tierras, de no haber tenido la esperanza de cosecharlas.

El antecedente más antiguo de la bolsa de valores, se remonta a las civilizaciones de Mesopotamia, entre los cuales encontramos a los mercaderes, del tercer milenio antes de cristo, los cuales "formaron compañías especiales, para empresas determinadas. Vendían el grano antes de que se cosechara, y traficaban con él antes de pagarlo, cubriéndose a la manera del actual negociante de consumo necesario" (1).

(1) SOBEL, Robert, "EL GRAN TABLERO", primera edición, editorial Limusa - Wiley, S.A. México, D.F. 1967 p.18

Diversos autores encuentran el primer antecedente de la bolsa de valores, en los Collegium Mercatorum de Roma, así como en los Emporium de Grecia. Por lo que respecta a Grecia, los mercaderes griegos, desde sus mesas ayudaron a costear expediciones a todas las costas del Mediterráneo, además tuvieron inclinación al comercio, pero evidentemente despreciaban los negocios como tales.

Por lo que respecta a Roma, el comercio fue esencial, los romanos fueron precursores de las organizaciones corporativas, contaban con seguros industriales corporativos y compañías de capitales por acciones, formadas con el propósito de licitar en los contratos del gobierno. El capital se reunía cuando vendían al público acciones, a las cuales le llamaban "partes". Los que negociaban formaban la clase de los "Equites"; debido a los negocios que iban realizando, se convirtieron en la fuerza más poderosa de la última época de la República y durante el Imperio. En Roma para alcanzar el poder político era necesario, alcanzar primero el poder económico, para llegar a ser una persona de gran superioridad con respecto a los demás.

El nacimiento en Roma de las sociedades mercantiles por acciones, "dio gran impulso a las organizaciones y negociaciones comerciales de valores mobiliarios, como acciones, obligaciones, bonos, etc., que son emitidos por este tipo de sociedades, según Sereno S. Pratt "si no hubiera compañías por acciones no hubiera Mercado de Valores..." (2).

(2). ACOSTA, ROBERTO, MIGUEL. "NUEVO DERECHO BANCARIO", (Panorama del Sistema Financiero Mexicano), quinta edición actualizada, Editorial Porrua, México, D.F., 1988, p. 211.

El concepto de bolsa de valores en todas las civilizaciones de la antigüedad, no era común encontrarlo propiamente dicho, ya que no existía una definición clara, ni mucho menos una institución de carácter bursátil, simplemente todos los comerciantes realizaban sus operaciones, sin darse cuenta que posteriormente las operaciones que efectuaban, iban a tener un impacto económico y social dentro de un Estado.

1.2. EDAD MEDIA.

El antecedente directo de la bolsa de valores, lo encontramos en la ciudad de Brujas, en el siglo XIII, donde existió una organización similar a lo que hoy conocemos como bolsa de valores.

El negociante de la Edad Media, se caracterizaba porque fue un mercader ambulante, era su propio banquero, contador, embarcador, almacenista, corresponsal y asegurador, es decir, el era propietario y administrador único de sus bienes. A medida que el comercio aumentó, se volvió más complicado, por lo que se vieron los comerciantes en la necesidad de contratar personal y equipo ajeno al suyo, los seguros se volvieron pronto un negocio separado, como ocurrió con la banca, los mercaderes organizaron también compañías por acciones con otros del mismo ramo, las cuales se caracterizaban por tener limitada su duración, objeto y su capital.

Existieron otras instituciones similares a las bolsas de valores, que aparecen a finales de la Edad Media, las cuales, se encontraban en Venecia, Florencia y Génova. Las operaciones de estas instituciones consistían principalmente en el manejo de pagarés, letras de cambio y el cambio de moneda, pero nunca apareció una bolsa que operara con valores en sí, ya que las bolsas que empezaron a manejar valores, aparecieron durante el siglo XVII.

Durante la Edad Media, principalmente en Italia, los comerciantes cumplían con los compromisos de sus corresponsales en Inglaterra y Escandinavia; durante este período aparecieron los primeros corredores, los cuales reunían a las partes interesadas para realizar una transacción comercial, estos se congregaban en la ciudades, que habían revivido y crecido después de las cruzadas, por lo que cuando alguna persona estaba interesada en dedicarse al comercio acudía a estas plazas para informarse acerca de las nuevas empresas.

“El puente Rialto, en Venecia, el más famoso de los primitivos distritos financieros, fue el centro comercial de gran parte de Europa durante esta época, aunque cada parte del continente tenía sus propios mercados de capitales” (3).

Los comerciantes, cualquiera que fuere la actividad que desarrollaran, estaban excluidos de la buena sociedad en la mayor parte de Europa.

Se puede decir que la línea que une a los primeros corredores, con los actuales agentes de bolsa, es que desde sus orígenes muestran sus manifestaciones en los lugares mercantiles, y poco a poco se establecen en lugares fijos como en las llamadas casas de concentración, en donde actúan por cuenta de sus clientes junto a los demás asistentes.

(3) - SOBELL, Robert, op. cit. p. 3

1.3. EDAD MODERNA.

La Edad Moderna, surge a finales de la Edad Media (fines del siglo XV), es decir, cuando aparecen nuevos sistemas de producción. En materia bursátil aparecen lo que en la Edad Moderna se conocía como las "lonjas o bolsas, las cuales reemplazaron al sistema conocido como las ferias, que atraían comerciantes de muy remotas regiones.

Hay quien considera que en ellas se originó la letra de cambio, y es indudable la influencia que sobre su régimen jurídico ejercieron" (4); situación que fue importante no sólo para el derecho mercantil, sino también para la formación de la bolsa de valores, ya que debido a la importancia que tuvieron, dieron un paso a la transformación del comercio.

Posteriormente y debido al auge que desarrollaron estas "lonjas o bolsas", se empezaron a traficar en un principio valores gubernamentales, los cuales fueron adquiriendo más y más valor que las propias acciones, consistían en "la colocación de los empréstitos estatales la cual fue la principal función de los mercados de valores de esa época. Este tráfico era única y exclusivamente de aspecto gubernamental" (5).

(4). MANTILLA MOLINA, Roberto, "DERECHO MERCANTIL", vigésima novena edición, Editorial Porrúa, México 1994, p.6.

(5). HERNANDEZ BASALDUA, Reynaldo, MERCADO BÁNCERO, Luis Enrique, "EL MERCADO DE VALORES" (una opción de financiamiento e inversión), Bolsa Mexicana de Valores, México, (S.A), p.4.

Con el surgimiento de la sociedad anónima, que data del año 1602, cuando se organiza la compañía holandesa de las indias orientales, y posteriormente en 1621 se organiza la compañía de las indias occidentales, las personas dedicadas al comercio sólo traficaban acciones, por lo que dejaron atrás a la letra de cambio, incluso también en las ferias establecidas para negociar sobre estos títulos, ya no se realizaban más estas negociaciones.

Los valores gubernamentales empezaron a negociarse entre los particulares y públicamente a partir del siglo XVIII.

España, Francia e Inglaterra, por el afán de buscar programas de expansión acudieron a la emisión de "Bonos", bastante cuantiosos, los cuales eran colocados entre los banqueros de la época.

Las bolsas en un principio, no constituían mercados permanentes, todas y cada una de las operaciones, antes de organizarse en un mercado fijo, se realizaban en las calles de un determinado barrio, por ejemplo: en Londres, Change Alley; en Nueva York, bajo el árbol Buttonwood; en París, Rue Quincampoix; en México, Plateros.

1.3.1. ANTECEDENTES EUROPEOS.

La revolución comercial de los siglos XVI, XVII y XVIII, dio un fuerte ímpetu al capitalismo en general y a la clase comercial en particular. A pesar de las guerras religiosas, y de los diferentes acontecimientos sucedidos en Europa, la clase media tuvo más oportunidades con los nuevos mercados del lejano Oriente, cercano Oriente, así como en América.

Con el aumento de los mercados, vinieron las mayores oportunidades para los europeos, y se registraron auges y quiebras en centenares de empresas de aquella época.

La rápida expansión comercial, el aumento de volumen de la moneda circulante, y la amplia visión de los mercados capitalistas llevó a realizar un mercado animado, donde siguieron con la vieja costumbre de traficar acciones.

Se organizaron también pequeñas sociedades por acciones, para todas las empresas imaginables, a las cuales se les conocía con el nombre de "Redijji". Los "redes" que eran los accionistas de estas sociedades, podían interesarse por tiempos determinados en la constitución de este tipo de sociedad, pero los accionistas que quedaban podían vender sus acciones cuando los precios subían o bajaban, debido a este tipo de factores se fueron desarrollando los mercados, entre los cuales se encontraban los de Amberes, Amsterdam, que durante gran parte del siglo XVII fue centro financiero del norte de Europa.

La función del corredor se volvió más activa conforme transcurría el tiempo, "los cuales se arremolinaban en las calles de los distritos comerciales comprando y vendiendo acciones por su propia cuenta, y por la de sus clientes. Como esos negocios no eran lo suficiente para mantenerlos activos tendía a diversificarse, traficando con libranzas, documentos negociables y billetes de lotería" (6).

En el siglo XVII, en toda Europa se realizaban ya operaciones de compra - venta de acciones, a tal grado que se comenzó a concentrar un gran número de ventas de acciones a corto plazo, el cual daría lugar a que los menos acostumbrados ofrecieran sus acciones a bajos precios, difundiendo e intensificando así la baja de las mismas.

Por otro lado y debido a las circunstancias en el que se venía desarrollando el mercado, no pasó mucho tiempo sin que los corredores desarrollaran técnicas para multiplicar aún más sus ganancias, las cuales consistían en vender acciones que no eran de su propiedad, antes de bajar los precios, pero una vez que el mercado caía, compraban las acciones necesarias para realizar su venta a precios más bajos que los especificados en los contratos que se efectuaban para este tipo de operaciones. Si el corredor no había hecho entrega efectiva de las acciones que vendió, sino que había esperado a que declinara el precio, lograba su utilidad sin arriesgar su capital. Este método, conocido como "venta corta", era utilizado por toda Europa, especialmente fue un arma muy poderosa de los países bajos (Amsterdam, Bruselas, Londres).

En el siglo XVII, el mercado de las finanzas ya no tenía un auge como sucedía en los siglos pasados (especialmente con las acciones), por lo que entró de moda "los bulbos de tulipán", estas flores fueron llevadas de Turquía a Holanda. En 1630 se abrieron mercados de bulbos en Amsterdam, Rotterdam, y de ahí se extendieron a todos los centros urbanos de la nación. Los bulbos se convirtieron en una especie de moneda muy parecida a los cigarros americanos.

Para fines de 1635, unos comerciantes de bulbos empezaron a darse cuenta que la locura ya no podía continuar mas, por lo que celebraron contratos de bulbos a precios muy altos con el fin de dar por terminado la situación que padecían. Al tener idea de lo que significaba éste tipo de mercado a precios elevados, se originó una gran incertidumbre, y a consecuencia de éste suceso, una semana después los bulbos ya no tenían valor alguno.

Se necesito esperar una generación para que el mercado de Amsterdam se recuperara de esa locura de los tulipanes, y a finales del siglo todas las transacciones con mercancía y valores estaban otra vez en plena marcha. Algunas firmas tuvieron éxito, de tal forma que empezaron nuevamente a realizar operaciones con acciones.

Por lo que respecta a los negocios: holandeses, ingleses y franceses, a menudo celebran contratos entre sí, mientras sus países se encontraban en guerra. Aunque el individuo tenía dificultad para cruzar la frontera, el dinero si podía pasar de un país a otro.

A principios del siglo XVIII, durante la época de la gran rivalidad anglo - francesa, un financiero escocés, Jhon Law, se trasladaba de país en país, tratando de que los gobernantes se interesaran en que él pudiera establecer un Banco Central. En 1717, el duque de Orleans, le pareció el proyecto que Law le proponía, una inversión en el que iba a ganar grandes cantidades de dinero y por otro lado, Law gozaría de poder y prestigio.

Se fundó su banco y Law tuvo la oportunidad de controlar numerosas compañías mediante el uso de depósitos de oro; pasado el tiempo, una ola de especulación barrió a Francia, ya que de cierto modo se asemejó a la manía de los tulipanes, además de que París no era ya una calle cambista, sino una especie de distrito financiero.

Todos los proyectos que Law prometió nunca se cumplieron "y después de dos años de ilusiones, el mercado se derrumbó. Law quedó desacreditado, aunque se reconoció el mérito de su plan original para un banco de emisión. Se reorganizó el mercado de París, y en 1726 se estatuyó la Bolsa" (7).

A mediados de 1711, negociaciones y nobles de Francia, tenían controlado un monopolio de una compañía del Mar del Sur (mercado de comercio de Sudamérica), la cual prosperó a tal grado que iban logrando gran éxito para los inversionistas, sin darse cuenta que a la larga se enfrentarían con un grave problema padecido ya en otras épocas. Culpa en parte la tuvieron los corredores y negociantes por su mal manejo en las operaciones que realizaban, por lo que el parlamento aprobó una serie de disposiciones, prohibiéndoles la emisión y comercialización de acciones sin facultades legales; otra disposición emitida en 1734, impidió los abusos específicos de los corredores de acciones, y cuarenta años después (1774), se prohibió la venta corta.

El mercado de Londres, desde su origen, se desarrolló de manera extraordinaria debido al auge que adquirió día a día; mientras que la bolsa de París se estancaba, y se debió en parte a la comparativa falta de poder real en Inglaterra.

En un principio en Inglaterra como en París, la mayoría de las acciones que se negociaron fueron las viejas firmas, cuyos propietarios originales las habían vendido para cosechar una ganancia, o porque no se habían realizado sus esperanzas. Muchas de las firmas que se establecieron colocaron sus acciones a "gentes de casas".

Un lugar favorito para los corredores ingleses fue el café Jonathan, donde negociaban principalmente pagarés y acciones; estos corredores estaban lejos de ser especialistas como los que hoy en día conocemos.

El nombre del café cambió su denominación en 1773 y se llamó "la Bolsa de Valores", fijándose en la puerta un letrero que proclamó su nueva designación; sin embargo, la mayoría de las transacciones se realizaban en las calles y callejones por quienes no eran socios, ya que se había elaborado una lista donde aparecían las personas que podían fungir como socios.

Para finales del siglo, debido a las grandes operaciones que realizaban, resultaba ser la bolsa de valores un lugar muy pequeño. En 1801, se construyó un edificio para la bolsa cerca de Capel Court, no lejos del Banco de Inglaterra.

El mercado subía y bajaba con cada despacho que se recibía del frente (nacional) y del capital extranjero. Como la mayor parte de las transacciones eran obligaciones pertenecientes al gobierno, las noticias de victorias o derrotas y no de éxitos industriales como en nuestros días, hacían subir o bajar las cotizaciones. No fue sino hasta la mitad del siglo XIX, cuando las acciones de inversionistas ingleses tuvieron mayor auge, por lo que empezó una nueva etapa para el sistema bursátil del viejo continente.

1.3.2. ANTECEDENTES EN AMÉRICA.

Entre los antecedentes en el Continente Americano, encontramos que sólo en los Estados Unidos de Norteamérica se realizaban operaciones de tipo bursátil, pero en este apartado nos dedicaremos a hablar acerca de como nacieron los valores en este Estado, para que posteriormente nos aboquemos a tratar sobre la Bolsa de Valores en México.

Dentro de los antecedentes en América, y debido a la geografía que ésta tenía, predominaban colonias agrarias, por lo que pocas personas se dedicaban a los negocios.

El comercio era de significación, pero estaba controlado desde Inglaterra; por lo tanto no hubo necesidad de formar compañías por acciones, ya que durante el período colonial existían seis o siete compañías por acciones, y la mayoría desapareció antes de su independencia.

La banca que jugaba un papel importante en toda Europa, en América no tenía tanta influencia, debido a que la mayoría de las personas se veían imposibilitadas para emprender determinado negocio por no contar con fondos suficientes.

Los escasos tenedores de valores, provenían principalmente del norte, ya que los del sur se dedicaban por completo a sus plantaciones; los del norte vivían en Filadelfia, Boston y Nueva York, y cada ciudad tenía una especie de distrito comercial, donde ya habían establecido sus tiendas los negociantes sedentarios, y desde las cuales dirigían el comercio, la industria y la inversión.

"En 1752, un grupo de comerciantes de Nueva York organizó una lonja, o un lugar de reunión, para la trata de esclavos, harina y maíz. Las reuniones eran irregulares y poco frecuentes, pero ya se había establecido el primer mercado formal de la ciudad, sito permanente a Broad Street y después en Fraunces Tavern" (8).

El centro financiero más importante del mundo se encuentra en el norte de América, el cual desde sus inicios, hasta nuestros días se le llama "Wall Street", este toma su nombre, debido a un muro de madera de 410 metros, donde se realizaban diferentes negocios, tales como: remates de mercancía y suscripciones públicas de préstamos; además de que en ese mismo lugar se vendían productos del sector agropecuario, tales como pieles, residuos de la fabricación del azúcar (remolacha), monedas extranjeras; sin embargo no invertían formalmente en acciones o bonos.

En 1781, se fundó el "Bank of North América" en Filadelfia, y tres años después se le concede una patente nacional. La gente de Wall Street, respondió fundando el "Bank of New York" en 1787. Durante este tiempo de inseguridad y de incertidumbre para los comerciantes, cada ciudad compitió entre sí para poder adquirir más valores que las otras ciudades.

En 1789, el primer congreso de los Estados Unidos se reunió, en donde autorizó una emisión de bonos por parte del gobierno, para absolver el costo de la guerra, y dos años mas tarde se adicionaron a los bonos del gobierno las acciones de los bancos, entonces el secretario de la nación, fundó el primer banco, llamado Banco de los Estados Unidos y ofreció las acciones al público.

"Ahora ya había valores para negociar, pero aun no existía un mercado organizado en Wall Street. A medida que la lista de valores crecía con más acciones de bancos y de compañías de seguros recién constituidas, más se desarrollaba la necesidad de un mercado organizado". (9).

Para 1792, se confirmó un consorcio, que tenía como finalidad especular en títulos de la deuda pública emitidos por el gobierno federal como parte de un programa financiero. Las compras que realizaba este consorcio sostuvieron los mercados de valores durante la mayor parte del año.

(9). JEFFERY R. LITTLE, LUCIEN Rhodes, "HOW SPENDER A WALL STREET", Editorial Mc-Graw Hill, Bogotá Colombia, 1992 p.29.

Las acciones de los bancos más importantes, así como la emisión de deuda pública federal, se negociaban en Wall Street

Comerciantes animados por la actividad económica, empezaron a tener disponible un pequeño inventario de papeles para poderlos vender en un mostrador, como cualquier otra mercancía de su propiedad.

"El término que hoy se utiliza para denominar el mercado fuera de bolsa "Over - the - Counter" (sobre mostrador), proviene de esta forma inicial de compra venta de acciones" (10).

A principios de 1792, se empezaron a realizar los primeros remates de valores; estos en un principio se efectuaban con gran irregularidad.

A finales de 1792, los corredores decidieron construir su propio edificio, para realizar todas y cada una de sus operaciones, la cual tenía el nombre de Tontine; más tarde y como los negocios marcharon muy bien, se trasladaron a un sitio más amplio, el que hoy se conoce con el número 40 de Wall Street.

Pasó bastante tiempo para crear una junta de valores e intercambio de Nueva York, hasta que el 18 de marzo de 1817 se conformó la "New York Stock an Exchange Board" (Junta de Intercambio de Nueva York, NYSE).

Esta junta se trasladó de sitio varias veces, hasta que en 1863, se ubicó en el edificio donde actualmente funciona la NYSE. Por otro lado, los corredores que no podían pagar un puesto a dicha junta, encontraban difícil ganarse la vida, por lo que muchos se alejaron y realizaban trabajos esporádicos en otra parte.

En 1890, debido al gran auge que tenía el mercado accionario y que cada vez más gente invertía sus ahorros en acciones y bonos, era muy difícil comunicarse entre uno y otro corredor, por lo que desarrollaron un sistema de señales con la mano (algunas de las cuales hoy en día se siguen utilizando), con el fin de transmitir información sobre precios a los diferentes corredores que esperaban alguna información que permitiera realizar la transacción respectiva.

En 1908, Emmanuel S. Mendel Jr., líder de los corredores organizó agencias para el "mercado de acera", pero su intento fue inútil ya que casi nadie respetó sus reglas.

En 1911, Mendel y sus consejeros redactaron una acta de constitución y conformaron la Asociación del Mercado de Acera de Nueva York - The New York Curb Market Association - . En 1959, adoptó su nombre actual de BOLSA AMERICANA DE VALORES (*American Stock Exchange*).

1.4. PRINCIPALES BOLSAS DE VALORES EN EL MUNDO.

Dentro del sistema bursátil, cada uno de los países extranjeros tiene desarrollada una actividad diferente a la de nuestro país, por tal motivo mencionaremos las principales bolsas de valores extranjeras.

Las primeras bolsas de valores que se constituyeron como tales, fueron la de Amsterdam (1611), la de Londres (1693), la de París (1742), la de Nueva York (1817), y la de Tokio (1878).

1.4.1. LA BOLSA DE VALORES DE AMSTERDAM.

La Bolsa de Valores de Amsterdam, es la más antigua dentro de las bolsas más importantes del mundo. Debido a que desde 1611, ya se realizaban todo tipo de operaciones financieras y comerciales, en la que se negociaban productos tales como: piedras preciosas, alimentos; en ella podían participar banqueros privados, gobernantes que procedían de otros lugares, y navegantes; posiblemente alcanzó gran importancia debido a que era el puerto marítimo más importante de aquella época.

Durante la era del capitalismo comercial, la bolsa de valores fue el principal centro de negocios y un mercado en el que negociaban una creciente oferta y demanda de capitales.

La Bolsa de Valores de Amsterdam, ha tenido diversas modificaciones desde su fundación; en la actualidad, es un organismo privado, el cual cuenta con estatutos propios, que se encuentran sujetos a la aprobación del Estado. El manejo de la bolsa está a cargo de un consejo de miembros, los cuales tienen el manejo de la misma, éste consejo se divide en cinco comités que se encargan de la tarea de dirección y administración tanto del registro de valores, así como de la admisión de nuevos socios; el gobierno tiene poder suficiente y bastante para poder decidir entre quien puede pertenecer, o no pertenecer a la bolsa de valores.

1.4.2. BOLSA DE VALORES DE LONDRES.

Inglaterra fue la primera nación que tuvo un mercado organizado para la compra venta de acciones, debido a los fenómenos tales como: la revolución industrial, el comercio ultramarino, además de la formación de grandes compañías para la explotación del comercio y la negociación de la creciente deuda gubernamental.

En 1693, ya existían organizaciones de carácter bursátil, tales como el Royal Exchange, aún cuando el carácter de la Bolsa de Valores de Londres lo adquirió en el año de 1802.

En un principio los hombres de negocios conocían poco de esta actividad que para ellos era nueva, por lo que el hombre común no tenía absolutamente noción de lo que se trataba, el cual se dejaba llevar por las ganancias fabulosas que adquirían los hombres en quienes confiaban su capital.

Por lo que respecta a los corredores, éstos se reunían en los cafés, y el único requisito para tener acceso, era el de pagar cierta cantidad de dinero; sus primeras reuniones de los corredores se efectuaron en un café de nombre Jonathan, el que a partir de 1773, fue llamado oficialmente bolsa de valores.

A través de los años, la Bolsa de Valores de Londres, fue objeto de muchas reformas, con el fin de simplificar su funcionamiento y aumentar su eficacia.

A mediados del siglo pasado, esta bolsa adquirió verdadero arraigo en el sistema financiero inglés. A través de ésta, se formó un capital que demandaba la industrialización, al transformarse los pequeños ahorros individuales en grandes sumas de dinero.

"La bolsa londinense, ha sido siempre una institución privada a diferencia del resto de las bolsas europeas, las cuales se establecieron, casi todas, bajo el auspicio de las autoridades" (11).

La Bolsa de Valores de Londres, se encuentra regulada por la misma escritura constitutiva de 1802, con una serie de reformas en lo relativo a la aceptación de nuevos miembros. Esta formada por un consejo de administración, el cual está encabezado por un presidente, que dispone de amplios poderes, asistido de dos vocales, ocho miembros fundadores y veintiocho miembros ordinarios. Por lo que respecta al consejo de administración es electo por voto de los socios, el cual cambia una tercera vez el personal con que cuenta cada año.

1.4.3. BOLSA DE VALORES DE PARÍS.

La Bolsa de Valores de París fue establecida en el año de 1724, donde primeramente su lugar de reunión fue el hotel Nevers.

La Bolsa de Valores de París tiene un sistema de organización diferente a las otras bolsas, ya que está supervisada y controlada por el Estado.

El gobierno la regula, debido a las especulaciones que se realizaron en ciertas épocas pasadas, y entre los ejemplos claros, tenemos las del aventurero Jhon Law, quién realizó un desastre con las finanzas.

A la Bolsa de Valores de París, se le puede llamar de la siguiente forma: "PARQUET", que es el mercado oficial de valores.

Por lo que respecta a los corredores, éstos son nombrados por el Presidente de la República, los cuales no pueden exceder de 70; dentro de sus prohibiciones, estos no pueden actuar por cuenta propia, su trabajo se centra exclusivamente en ser intermediarios entre un cliente que compra y una que vende, además de que tienen prohibido participar en empresas comerciales.

Esta bolsa de valores funciona de esta manera desde que el gobierno de Francia la limitó, por decretos expedidos en el año de 1807 y 1816, aun cuando en el transcurso de su evolución histórica ha tenido modificaciones.

1.4.4. BOLSAS JAPONESAS.

Japón cuenta con ocho bolsas de valores, entre las más importantes, encontramos las de Tokio y Osaka. Tokio ocupa, después de Nueva York, el segundo lugar mundial en la capitalización bursátil de los valores; aproximadamente de doce a veinte veces más que el mercado español.

En Tokio se cotizan más de mil quinientos valores japoneses cada año.

1.4.5. BOLSAS AUSTRALIANAS.

Por lo que respecta a este tipo de bolsas, se conoce muy poco, ya que no se cuenta con la información acerca de la evolución histórica que tuvieron.

"Las bolsas australianas, con un volumen de un millar de acciones locales cotizadas y una capitalización bursátil del orden de tres veces el mercado español, son muy dinámicas. En las plazas de cotización situadas en Sydney, Melbourne, Brisbane, Adelaida y Perth, sus títulos se dividen por lo general en mineros y otros" (12).

(12). TOURSIN, JEAN-CLAUDE, "COMO INVERTIR EN BOLSA", segunda edición, editorial Parafino, España, 1989, p.100.

En estos centros de gran importancia se cotizan títulos, los cuales se dividen en valores mineros y valores petroleros principalmente, y son en la actualidad objeto de transacciones considerables.

1.4.6. BOLSAS EN AMÉRICA LATINA.

Por lo que respecta a las bolsas de América Latina, nos encontramos que éstas se encuentran en una época de organización y desarrollo, variando entre un país y otro, además de que el volumen operativo, es también variable entre un país y otro. También se puede apreciar que en las bolsas de América Latina, el gobierno de cada país ha contribuido e intervenido en la mayoría de los casos, para que éstas puedan funcionar; ya que el gobierno tiene en muchas ocasiones el mayor número de operaciones, que llegan a ser aproximadamente un 60% del sector público no bancario.

Diversos autores nos explican que la partición del Estado en los mercados de capitales, se debe a causas como lo es en un momento determinado: los déficits presupuestarios, ambiciosos planes de desarrollo y la necesidad de nivelar balanzas comerciales deficitarias.

A las bolsas de América Latina, les falta mucho para llegar al grado que tienen las de Europa y Estados Unidos de Norteamérica, ya que no cuentan con una trayectoria histórica tan larga como otros continentes, debido a su existencia que es reciente, las cuales datan del siglo XX.

Las características de estas bolsas son de que todas aquellas están constituidas y estructuradas como sociedades anónimas (cuando no interviene el Estado) o alguna equivalente, tienen la característica también de que son instituciones de carácter privado y el capital con el que funcionan es aportado por los propios socios, los cuales son los únicos que tienen la mayoría de las veces acceso al recinto y a las sesiones de remate.

"Las Bolsas de Valores que existen en Latinoamérica, excluido México, son las siguientes:

ARGENTINA: bolsa de valores de Buenos Aires, bolsa comercio del Mar de Plata, bolsa de comercio de Rosario, bolsa de comercio de San Juan.

BRASIL: bolsa de valores de Rfo de Janeiro, bolsa de valores de Sao Paulo, y bolsa de valores de Rfo Grande Do Sul.

CHILE: bolsa de comercio de Santiago.

PERÚ: bolsa de comercio de Lima.

URUGUAY. bolsa de valores de Montevideo.

VENEZUELA: bolsa de valores de Caracas." (13).

1.4.7. BOLSA DE VALORES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMÉRICA.

El surgimiento de estas bolsas en los Estados Unidos, fue a consecuencia del gran desarrollo económico que siempre ha tenido.

Debido al gran desarrollo industrial que produjo pocos años después de consumarse su independencia, trajo como consecuencia el establecimiento de bancos, y conforme ha pasado el tiempo incrementan más y más sus actividades comerciales e industriales

El antecedente de estas bolsas, lo podemos encontrar en las reuniones de varios comisionistas bajo un árbol, frente al número 68 de la calle de la pared (*Wall Street*), en Nueva York.

No fue sino hasta 1817, cuando se organizó la Bolsa de Valores de Nueva York, al formar los corredores una asociación de carácter privado llamado "*New - York Exchange Board*", además de que en esta misma fecha se adoptó un principio que actualmente sigue vigente, y es el de guardar anonimato con los nombres de sus clientes.

A mediados del siglo pasado y con motivo de las construcciones ferroviarias, estas acciones se cotizaron de una manera impresionante, las cuales fueron objeto de especulación en la bolsa de Nueva York, motivo por el cual en la bolsa se perdían fortunas, por los abusos de créditos por parte de las empresas mercantiles y en particular de las compañías ferroviarias.

Hacia el último tercio del siglo XIX, la bolsa de Nueva York constituía una incertidumbre para aquellas personas que invertían sus fortunas ahí, debido a que muchas veces se podían ganar o perder. Fue hasta el siglo XX, cuando la bolsa de Nueva York alcanza su máximo desarrollo y consolidación.

En el año de 1934, la bolsa de Nueva York, y siguiendo los lineamientos de la bolsa de Londres, se organiza en una institución de carácter privado.

En 1936, se promulga la Ley de Cambios de Valores ("*Securities and Exchange Act*"), para regular el mercado financiero y así poder evitar especulaciones que tanto habían perjudicado al país. Así mismo se estableció un órgano del Estado encargado de vigilar al mercado de valores, el cual se llama: Comisión de Cambios y Valores ("*Securities and Exchange Commission*").

La inscripción de valores en la bolsa de Nueva York, es sumamente rigurosa.

Además de la Bolsa de Valores de Nueva York, tenemos a la "American Stock Exchange", que es la segunda en importancia; en Chicago la "Midwest Stock Exchange" y en los Ángeles y San Francisco la "Pacific Coast Exchange".

En general esto es lo que podríamos apuntar de la bolsa de valores en el Continente Americano.

1.5. BOLSA MEXICANA DE VALORES.

La Bolsa Mexicana de Valores, en nuestros días ha logrado llevar en alto el nombre de México, motivo por el cual en 1990, el gobierno de la República adopto medidas para brindar mayor eficacia y confiabilidad en el funcionamiento de las instituciones financieras, las que con posterioridad trataremos. *(ver infra, capítulo segunda p.40)*.

Para finalizar, y en relación a las reformas a la Ley del Mercado de Valores, que fueron promulgadas en 1993, se establecieron las condiciones para constituir a la Bolsa Mexicana de Valores en un importante centro financiero internacional en las que se pueden inscribir, así como también cotizar valores extranjeros.

1.5.1. ANTECEDENTES HISTÓRICOS EN MÉXICO.

El antecedente de la Bolsa Mexicana de Valores, lo encontramos alrededor del año de 1850, con las primeras emisiones accionarias realizadas por empresarios norteamericanos y europeos, en esos años se iniciaba también la aplicación de tecnologías de explotación en gran escala en la industria minera, entre los que destacaban los yacimientos de oro y plata, pero la formación y transferencia de capitales tardó algunos años en cobrar importancia.

"En 1862, existió un reglamento y estatutos de corredores que establecía unas Juntas Mercantiles y una lonja de México" (14).

Para el año de 1864, se fundaron los primeros bancos, pero no fue sino hasta finales de siglo, cuando prestaron un servicio mas o menos regular. Como consecuencia el ahorro era suficiente para poder impulsar la economía, y los que tenían recursos, preferían especular, guardar o invertir en bienes inmuebles y en otras actividades similares.

Entre los años de 1876 y 1880, se empezaron a manejar capitales extranjeros, lo cual permitía fomentar el crecimiento de una nueva clase empresarial mexicana.

En 1880, año en que por primera vez se llevaron a cabo las primeras transacciones bursátiles en México, las cuales se realizaron en la compañía mexicana de gas, donde se reunían mexicanos y extranjeros para comerciar con títulos mineros principalmente, cada vez el grupo fue mayor, debido a las ganancias que producía el comercializar sus acciones.

"En los últimos veinte años del siglo XIX, surgieron diversos grupos y agencias dedicadas al corretaje de valores y muchos de ellos actuaban en la vía pública, sin más regulación que la buena fe de los comerciantes" (15).

Este tipo de operaciones era de forma clandestina, en donde había especulación, y para evitar irregularidades y pensando en la garantía del público, por decreto del 19 de octubre de 1887, se aprobó un contrato, en el que se permitía el establecimiento en México de una Bolsa Mercantil, que fue la primera que existió.

(14) - Idem

(15) - "BOLSA MEXICANA DE VALORES" (operación y servicios), Bolsa Mexicana de Valores, Dirección de Información y Estadística (centro de información), México 1964 p.2.

Posteriormente se aprobó el establecimiento de otra bolsa, el seis de junio de 1888, que se denominó "**BOLSA NACIONAL DE MÉXICO**", la cual operó en forma primitiva.

"Buscando la regularización de las operaciones, un grupo especializado en el comercio de valores decidió organizarse y fundó, el veintiuno de octubre de 1894, "**LA BOLSA DE MÉXICO**, en la calle de Plateros No 9, hoy avenida Francisco I. Madero" (16). Esto es lo que conocemos como el primer antecedente directo de la Bolsa Mexicana de Valores.

Desde un principio su funcionamiento fue malo, debido a los altibajos de la economía nacional, así como la falta de un régimen jurídico apropiado, por lo que se vieron forzados a cerrar el local y continuaron operando en condiciones precarias, como lo venían realizando hasta antes de su fundación como Bolsa de México.

El cuatro de enero de 1907, la Bolsa de México renació como "Bolsa privada de México", y se estableció en las oficinas de la compañía de seguros "la mexicana", situada entonces en el callejón de la olla, en la ciudad de México; en agosto del mismo año se transformó en una sociedad cooperativa limitada.

En junio de 1910, cambió su nombre por la "**Bolsa de Valores de México, S.C.L.**", y su sede se trasladó al número treinta y tres de lo que hoy es Isabel la Católica.

Durante el período de la Revolución Mexicana, en un principio, no se afectó la economía del país, pero conforme pasaba el tiempo existía un clima de hostilidad, y se respiraba un clima de inseguridad para las finanzas. Esto sucedió a finales de 1915.

Cuando el general Venustiano Carranza restableció el control gubernamental, se intentó poner orden a las finanzas y el crédito. Llegó a tal grado la inestabilidad en la economía del país que en 1916, la bolsa se clausuró por cuarenta y cinco días. El decreto de reanudación estableció que la actividad bursátil quedara bajo la supervisión de la Secretaría de Hacienda.

A la reapertura de la bolsa, las operaciones se mantuvieron muy bajas hasta 1918, año en que también las emisiones mineras volvieron a otorgar dividendos y se registraron algunos títulos petroleros, por lo que fue adquiriendo confiabilidad para el público inversionista, lo llevó a que a finales de 1922, se adquiriera el primer local propio, en una vieja casona de Uruguay número 68, pero al año siguiente debido a los efectos de la crisis mundial, no hubo grandes operaciones como se esperaba, inclusive en ocasiones era cerrada la bolsa por falta de operaciones.

En 1932, se promulgó un paquete de reformas al sistema financiero mexicano, el cual incluyó a las bolsas entre los organismos auxiliares de crédito (primera Ley de Bolsas), la cual definió las condiciones de creación y vigilancia de las bolsas, así como las obligaciones de sus socios. Con la nueva razón social de la Bolsa de Valores de México S.A., se obtuvo concesión dispuesta por la ley, el veintinueve de agosto de 1933.

"A partir de 1933, se registró mayor actividad industrial y se incrementaron los depósitos bancarios y las reservas del Banco Central, correspondiéndole a la bolsa un activo desempeño en el financiamiento de nuevos productos" (17).

En 1935, con el establecimiento del nuevo reglamento interno para la bolsa de valores, se dispone que agentes de bolsa pueden asociarse con terceros que no fueran corredores inscritos en la misma. Estas modificaciones, dieron lugar a que en 1946, se pudiera crear la "Comisión Nacional de Valores". (Ver *INFR. REP. II P. 22*)

El veinticinco de enero de 1957, fue instalada la nueva sede de la Bolsa de Valores en México, en un amplio edificio en el predio de Uruguay número 68 (antes vieja casona).

La bolsa de valores, en la década de los sesenta superaba en volumen anual de 10 millones de títulos, de los cuales la mitad eran acciones industriales, por lo que en 1970, la bolsa decidió estudiar la instalación de equipo electrónico para el registro de operaciones y generar la operación acorde a sus necesidades.

En 1975, fue promulgada la Ley del Mercado de Valores, y con ello se proporcionó un marco legal y jurídico cauto para dar margen a un desarrollo a la institucionalización del mercado de valores del país, ofreciendo seguridad y nuevos instrumentos a inversionistas y empresas emisoras.

El tres de febrero de 1976, por escritura pública, se constituyó la "BOLSA MEXICANA DE VALORES", además dio creación a las "Casas de Bolsa". La bolsa comenzó a trabajar en el estudio y experimentación de sistemas de cómputo para captar un mayor número de transacciones.

Para fines de 1978, en la bolsa se empezaron a colocar los *Certificados de la Tesorería de la Federación* (CETES), lo que dio comienzo a operaciones a corto plazo.

Otro avance que ha tenido la Bolsa Mexicana de Valores lo manifestó en 1981, con la creación del "Fondo México Sociedad de Inversión", ya que acciones mexicanas fueron inscritas en las Bolsas de Nueva York y Londres.

En los últimos veinte años, la Bolsa Mexicana de Valores ha mostrado y sigue mostrando un proceso transformativo de manera cualitativa, por lo que en

1989, aprueba un paquete de reformas destinadas a fortalecer el proceso de modernización y estabilización de la economía; a su vez la Ley de Agrupaciones Financieras, en julio de 1990, buscó incrementar la capacidad competitiva internacional mediante la integración de bancos, casas de bolsa y otros organismos de crédito. A finales de 1993, funcionaban ya 30 grupos financieros.

Por lo tanto la Bolsa Mexicana de Valores, no debe contemplarse aisladamente como una alternativa exclusiva para formar un capital de riesgo, sino que la bolsa es un mecanismo que posibilita e impulsa un desarrollo más equilibrado de la economía.

1.5.2. EVOLUCIÓN LEGISLATIVA DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES.

Dentro de la evolución legislativa, la Bolsa Mexicana de Valores, ha tenido una trayectoria jurídica, que desde a mediados del siglo XIX, ya funcionaban unas Juntas Mercantiles y de Comercio, bajo las órdenes de Maximiliano de Habsburgo, las cuales tenían como finalidad regular las relaciones entre los comerciantes.

En 1867, se expidió una "Ley Reglamentaria del Corretaje de Valores", el cual fue copiado de las ordenanzas vigentes en toda Europa, el cual no era posible aplicar del todo, ya que en México no se conocían muchas operaciones que se aplicaban en Europa.

En 1887, la Cámara de Senadores aprobó autorizar el funcionamiento de la "Bolsa Mercantil en México", lo que posteriormente llevó a registrar en escritura pública la Bolsa Nacional, y su local lo instalaron en la calle de plateros número nueve, y se formularon los primeros estatutos, así como también se define los principios operativos.

En 1890, se publicó un Código de Comercio "y don Joaquín D. Casasus, precursor de la regulación bursátil, propuso al Poder Ejecutivo Federal un

proyecto de Ley de Instituciones de Crédito, que incluía un capítulo sobre la Bolsa de Valores. Lamentablemente, al ser aprobado esta ley en 1897, no recogió la propuesta de regulación bursátil y habría que esperar algunos decenios para disponer de un marco jurídico propio" (18).

Entre los años de 1910 y 1915, la situación financiera del país se convirtió en un caos, debido a la inestabilidad social; pero no fue sino hasta 1916, cuando se expidió el decreto del treinta y uno de mayo, el cual crea una Comisión Monetaria para asegurar el respaldo metálico, así como se dispuso el funcionamiento de sólo una bolsa por plaza, bajo la supervisión de la Secretaría de Hacienda, la cual dictaría el reglamento correspondiente.

Con la promulgación de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, el cinco de febrero de 1917, se establece la soberanía nacional sobre las riquezas del subsuelo y se planteó la creación de un Banco Central emisor único, cuya fundación se realizó en 1925.

Las reformas a la Ley de Instituciones de Crédito, del treinta y uno de agosto de 1926, fijó criterios para que los bancos invirtieran exclusivamente en valores cotizados en alguna bolsa concesionada.

El veintiocho de junio de 1932, se promulgó la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares, la cual clasificó a las instituciones en función de sus operaciones y distinguió entre sociedades nacionales de crédito y bancos privados, además definió a las organizaciones auxiliares de crédito, entre las cuales, se incluía a la bolsa de valores. El 26 de julio del mismo año, se promulgó la Ley de Títulos y Operaciones de Crédito, la cual dio pauta a una legislación indispensable para la existencia y fácil circulación de instrumentos de inversión y crédito.

Por lo que respecta al decreto reglamentario de la Ley de Instituciones de Crédito, que fue emitido el primero de marzo de 1933, la cual otorgaba concesión a la Secretaría de Hacienda, para que autorizara la creación de una bolsa de valores por plaza, misma que debería de constituirse como sociedad anónima y sujeta a la vigilancia de la Comisión Nacional Bancaria.

En 1947, la Bolsa Mexicana de Valores, participó en la *"Conferencia Interamericana de Bolsa de Valores"*, en Nueva York, en la cual veintitrés instituciones analizaron la legislación bursátil vigente en la región.

En diciembre de 1950, se promulgó la Ley de Sociedades de Inversión, la cual era creada con el propósito de canalizar el ahorro interno. En 1954, se promulgó la segunda ley que derogaba a la primera, y en diciembre de 1955, se promulgaba una tercera ley que deroga a las anteriores y al año siguiente se autorizaban cinco concesiones.

En 1972, al Secretario de Hacienda José López Portillo, se le autoriza, para analizar un proyecto de ley, que pudiera legislar en materia de bolsas.

No fue sino hasta 1975, cuando se publica la *"Ley del Mercado de Valores"*, con fecha del dos de enero, la cual estableció un marco legal para consolidar y propiciar el desarrollo del mercado, ofreciendo seguridad y nuevos instrumentos a inversionistas y empresas emisoras.

Una vez promulgada la ley de 1975, el gremio bursátil buscó fortalecer y dar más facultades a la Bolsa de Valores en México.

En 1990, se efectuó una reforma constitucional destinada a restituir un régimen mixto de banca y crédito, lo que trajo como consecuencia la desincorporación de las instituciones de la banca múltiple del gobierno federal.

Con la ley promulgada el dieciocho de julio de 1990, se permitió la integración de grupos financieros, incluyendo a casas de bolsa y otros organismos auxiliares de crédito, así como a empresas de servicios conexos.

El veintitrés de junio de 1993, se reforma la Ley del Mercado de Valores, dicha modificación tuvo como objetivo principal la internacionalización del Mercado de Valores de México.

Posteriormente el veintiocho de abril de 1995, por decreto presidencial, se fusionan la Comisión Nacional de Valores y la Comisión Nacional Bancaria, formando una misma llamada "Comisión Nacional Bancaria y de Valores", siendo esta la última reforma registrada a la Ley del Mercado de Valores, misma que por el corto periodo que tiene a su promulgación, hoy en nuestros días todavía se puede hablar por separado de dichas comisiones, sin tener alguna repercusión, misma que se establece en el artículo quinto transitorio párrafo primero de la Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

1.5.3. DEFINICIÓN DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES .

Desde el punto de vista jurídico, la Ley del Mercado de Valores, no nos proporciona un concepto claro de lo que debe entenderse como bolsa de valores, ya que sólo indica cual es el objeto, siendo éste la facilitación de las transacciones con valores, así como procurar el desarrollo del mercado respectivo a través del establecimiento de locales, instalaciones y mecanismos que faciliten la realización de los operaciones; que deben proporcionar y mantener a disposición del público información sobre los valores en ella inscritos, sobre sus emisores y sobre las operaciones que en ella se efectúen; hacer publicaciones sobre las materias anteriores; estándoles encomendado velar por el estricto apego de las actividades de sus socios y a las disposiciones que le sean aplicables, y certificar las cotizaciones de los valores (artículo 29 de la Ley del Mercado de Valores).

La Bolsa Mexicana de Valores, se puede definir:

"Como una institución organizada bajo la forma de sociedad anónima de capital variable, que cuenta con la concesión de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, para efectuar las funciones señaladas en el capítulo IV de la Ley del Mercado de Valores. Los objetivos que la bolsa se plantea son: facilitar la realización de operaciones de compra - venta de valores emitidos por las empresas públicas o privadas que requieren captar recursos para propiciar su propio crecimiento, y promover el desarrollo del mercado bursátil, brindando así un servicio que contribuye al funcionamiento eficaz de la economía nacional"
(19).

(19). "CONTEXTO LEGAL DEL MERCADO DE VALORES", Instituto Mexicano del Mercado de capitales, asociación civil, Bolsa Mexicana de valores, Junio de 1992, p.64.

CAPÍTULO SEGUNDO:

INSTITUCIONES Y FIGURAS LEGALES EN TORNO A LA BOLSA MEXICANA DE VALORES.

2.1. SISTEMA FINANCIERO MEXICANO.

La Bolsa Mexicana de Valores ocupa un lugar muy importante dentro del ámbito del Sistema financiero Mexicano, ya que gracias a ésta, nuestro sistema bursátil funciona.

El Sistema Financiero Mexicano, se puede definir como aquella gama de normas jurídicas relativas a las rectoría estructural de un Estado, tanto políticas como económicas así como su organización y vigilancia de las entidades que lo conforman; es decir: "es aquel que agrupa a los subsistemas bancario - bursátil e Instituciones Auxiliares de Crédito; los cuales dinamizan y encausan el flujo de recursos materiales, regulados por el régimen moderno y que se interrelacionan dentro del contexto económico internacional" (20).

El Sistema Financiero Mexicano, no sólo está conformado por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, sino también lo forman otras instituciones, y lo definimos ampliamente como sigue:

"El Sistema Financiero Mexicano, es el conjunto de instituciones que captan, administran, norman, regulan y dirigen tanto el ahorro, como la inversión en el contexto político - económico que brinda nuestro país. Así mismo constituye el gran mercado donde fluyen oferentes (Ahorradores e inversionistas financieros) y demandantes (emisoras), de recursos monetarios y de fondo" (21).

El Sistema Financiero Mexicano no solo lo forma, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, la Secretaría de Comercio y Fomento Industrial, y la Secretaría de Relaciones Exteriores; sino que para la Bolsa Mexicana de Valores así como para nosotros, el Sistema Financiero Mexicano, se encuentra formado por cuatro bloques que son:

- ENTIDADES NORMATIVAS.
- INTERMEDIARIOS FINANCIEROS.
- GRUPOS FINANCIEROS.
- INSTITUCIONES DE APOYO.

Dentro de las Entidades Normativas, podemos englobar a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, de la cual se desprenden otras instituciones, tales como las siguientes:

- Banco de México.
- Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
- Comisión Nacional de Seguros y Fianzas.

(21). "OPERACIÓN DEL MERCADO DE VALORES", Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles, Bolsa Mexicana de Valores (centro de información), México p. 11.

Existen también organismos que regulan a estas entidades normativas, los cuales son:

- Secretaría de Comercio y Fomento Industrial, y
- Secretaría de Relaciones Exteriores.

Estas dos Secretarías de estado, norman y regulan la participación e intervención de las entidades extranjeras en el mercado financiero mexicano.

Las demás dependencias e instituciones las trataremos con posterioridad. *(vid. infra, capítulo segundo p. 81).*

Dentro del segundo bloque tenemos a los Intermediarios Financieros, los cuales también forman parte del Sistema Financiero Mexicano, estos engloban a:

- Intermediarios bancarios, y
- a los no bancarios.

La banca múltiple, opera como sociedad anónima, su función primordial es captar recursos del público inversionista, para que estos mismos recursos los pueda otorgar a crédito a otra parte del público.

La banca de desarrollo, opera como una sociedad nacional de crédito, y su función principal es captar recursos del público para dirigirlos a un determinado sector del país, como ejemplos podemos citar a: NAFINSA, BANOBRAS, BANRURAL, etc.

Dentro de los intermediarios no bancarios, tenemos a las Aseguradoras, Casas de Cambio, Afianzadoras, Casas de Bolsa, Sociedades de Inversión, Organizaciones Auxiliares de Crédito (Almacenes Generales de Depósito, Empresas de Factoraje, Arrendadoras Financieras, Uniones de Crédito).

Dentro del tercer bloque tenemos a los llamados *Grupos Financieros*, los cuales son creados en 1989, en donde se anexan diversos grupos al Sistema Financiero Mexicano; posteriormente en julio de 1990, se expide la "Ley para Regular las Agrupaciones Financieras", la cual tiene como objetivo principal la de regular la organización y funcionamiento de los grupos financieros de nuestro país. Estos grupos financieros se deben de integrar por una sociedad controladora (sociedad que tiene por objeto dirigir y administrar acciones emitidas por los integrantes del grupo; controlan jurídicamente al grupo), y por lo menos tres de las siguientes entidades:

- Almacenes Generales de Depósito,
- Arrendadoras Financieras,
- Casas de Bolsa,
- Empresas de Factoraje Financiero,
- Instituciones de Banca Múltiple,
- Instituciones de Fianza,
- Instituciones de Seguros,
- Operadoras de Sociedades de Inversión.

Como una de las restricciones a estos grupos financieros, consiste en que no pueden participar dos o más intermediarios de la misma clase, salvo cuando se trate de operadoras de sociedades de inversión o instituciones de seguros.

Dentro del cuarto bloque correspondiente al Sistema Financiero Mexicano, encontramos a las *Instituciones de Apoyo*, que son aquellas que pueden intervenir en el funcionamiento del Mercado de Valores, las cuales son:

- Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles (AMIB),
- Instituto para el Depósito de Valores (INDEVAL),

- Asociación de Banqueros de México (ABM),
- Calificadoras de Valores,
- Academia de Derecho Bursátil.

A la Bolsa Mexicana de Valores, la podemos englobar como una institución de apoyo al Sistema Financiero Mexicano, ya que constituye el recinto del Mercado de Valores, sin la cual no podría realizar todas y cada una de sus funciones, ya que en la bolsa se realizan operaciones de compra - venta de valores inscritos en ésta, a través de los agentes de bolsa; además si nos damos cuenta, en el Sistema Financiero Mexicano, existe una oferta y una demanda, así también en la Bolsa Mexicana de Valores, pueden determinar por las cotizaciones y/o precios que pueden determinar los intermediarios bursátiles. La Bolsa Mexicana de Valores, no sólo es un organismo de apoyo al Sistema Financiero, sino que también es una entidad normativa, sin la cual no podría existir un mercado organizado de valores.

2.1.1. SISTEMA BURSÁTIL MEXICANO.

El sistema bursátil mexicano es una serie de actividades que se desarrollan en la Bolsa Mexicana de Valores, con el fin primordial de proteger las operaciones dentro de la misma.

El sistema bursátil mexicano, tiene su origen en el Sistema Financiero Mexicano el cual, se encarga de realizar, supervisar, analizar y proteger aquellas operaciones relacionadas con títulos de crédito, obligaciones, así como inversiones que se realizan dentro de la Bolsa Mexicana de Valores, estas operaciones que se realizan siempre son supervisadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores; sin embargo, la operatividad del sistema bursátil depende de distintos factores tales como:

El tipo de interés ofrecido por el dinero en bancos, que afectan de manera directa a los mercados bursátiles, es decir, cuando el tipo de interés se

eleva produce bajas en la cotización de acciones en la Bolsa Mexicana de Valores.

Otros factores que afectan directamente al sistema bursátil son:

"La inflación, que consiste en la pérdida del valor adquisitivo del dinero como consecuencia de la subida de los precios, también influye en las cotizaciones bursátiles" (22)., ya que a través de éste fenómeno bursátil se vuelven mas apetecibles las inversiones provocadas por la tasa de interés, la cual provoca que aumenten las cotizaciones de los inversionistas.

Otro tipo de afectación directa al sistema bursátil, consiste en la política económica gubernamental, la cual la afecta de dos maneras:

La primera de ellas es de manera positiva, ya que a través de estas políticas económicas gubernamentales, dan concesión de ventajas fiscales a la inversión en bolsa, y a las empresas se les otorga recursos al cotizar dentro del sistema bursátil, como consecuencia se reduce el déficit público por la reducción de la inflación, además de que la mayoría de las empresas públicas se convierten en empresas privadas por tener mejores ganancias al invertir en el sistema bursátil.

La segunda afectación al sistema bursátil, es de tipo negativo, estas provocan un endurecimiento fiscal hacia los inversionistas, aumenta la tasa de impuestos sobre el beneficio de las empresas al reducirse los dividendos a repartir, existe la elevación en el déficit público por el aumento de la inflación.

Por último también puede influir en el sistema bursátil la política en general, ya que los inversionistas están en muchas ocasiones en la expectativa de poner en riesgo sus valores, para poder tener una especulación económica como ellos quieren.

De tal forma que nuestro sistema bursátil interviene en el funcionamiento de la Bolsa Mexicana de Valores, de una manera directa, por ser considerado como rector para los inversionistas que cotizan títulos de crédito en la Bolsa Mexicana de Valores.

2.1.2. BOLSA MEXICANA DE VALORES Y SU FUNCIÓN MERCANTILISTA.

La función mercantilista de la Bolsa Mexicana de Valores, la podemos encontrar en el ámbito del derecho mercantil, ya que en éste se implican relaciones entre comerciantes, y en la Bolsa Mexicana de Valores, intervienen también comerciantes (intermediarios bursátiles), que se dedican a comprar y vender valores.

El derecho mercantil, se puede definir como: "aquella rama del derecho privado que regula los actos de comercio, la organización de las empresas, la actividad del comerciante, individual y colectivo, y los negocios que recaigan sobre las cosas mercantiles" (23).

(23). MARTILLA MOLINA, Roberto, op. cit., p. 24

El derecho mercantil, se aboca a aquellas personas que realizan actos de comercio, por lo que se debe definir que es un acto de comercio. Un acto de comercio, según el artículo 75 del Código de Comercio son: "todas las adquisiciones, enajenaciones y alquileres de especulación comercial, de mantenimiento, artículos, muebles o mercaderías, sea en estado natural, sea después de trabajados o labrados", la fracción II y XX. Es decir un acto de comercio, es la expresión de la voluntad humana de realizar una actividad distinta a promover la circulación de productos y de títulos de crédito, que produce efectos en la legislación mercantil; del mismo artículo en cita, menciona con más precisión cuales son los actos de comercio, así como el funcionamiento de los títulos que se pueden negociar en la bolsa.

Debido a esta consideración, podemos concluir que el derecho mercantil influye de manera directa en la naturaleza jurídica de la Bolsa Mexicana de Valores; por lo que ésta tiene una función de carácter mercantilista y no de otra índole, ya que de la misma legislación mercantil se desprende tanto sus funciones como su operatividad. Son supletorias a la legislación aplicable a la Bolsa Mexicana de Valores las leyes mercantiles tales como:

- 1º.- Código de Comercio.
- 2º.- Ley General de Sociedades Mercantiles,
- 3º.- Ley de Instituciones de Crédito, y
- 4º.- Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito,
- 5º.- Código de Procedimientos Civiles. (Aún cuando no es ley mercantil es supletorio a la Bolsa Mexicana de Valores).

2.2. EL MERCADO DE VALORES (GENERALIDADES)

El mercado de valores, forma parte importante del sistema financiero de cualquier país.

Una característica dentro del entorno financiero mundial, es la de construir un proceso de desintermediación del sistema bancario hacia la conversión de valores bursátiles; es decir, que el financiamiento bursátil tiene en nuestros días mayor importancia que un crédito bancario.

Por otro lado cuando un país para satisfacer sus necesidades de liquidez, administración de valores, riesgos financieros, acuden a lo que se llama mercado de valores; de tal forma que tanto el papel comercial, aceptaciones bancarias, obligaciones, acuerdos de recompra, notas bursátiles, se están y se siguen convirtiendo en instrumentos financieros de la llamada tesorería corporativa (empresas), y que actualmente en nuestro país el mercado de valores proporciona a los inversionistas una especulación económica de gran magnitud.

"La naturaleza del mercado de valores mexicano está inmersa en la estructura financiera nacional, y juega un papel relevante en el proceso del ahorro e inversión de la economía. Importancia que se ha acrecentado marcadamente en los últimos años" (24).

Con la finalidad de dar más apoyo al mercado de valores, en 1990, el gobierno federal realizó una serie de reformas en el funcionamiento de las instituciones financieras, lo que dio como resultado que se formaran tres grandes grupos, los cuales son:

(24). CARO R. BERNI, YUCA, R. FRANCISCO, Y OTROS, "EL MERCADO DE VALORES EN MEXICO", Editorial Ariel Divulgación, primera edición, México, 1988 p. 18.

- Organizaciones bancarias, supervisadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
- Organizaciones bursátiles, supervisadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
- Organizaciones de seguros y fianzas, supervisadas por la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas.

Dentro de las organizaciones bancarias, éstas se dividen en banca múltiple, la cual capta el mayor número de recursos del sistema financiero, y es la principal fuente de financiamiento; y en banca de desarrollo, que se dedica a apoyar programas prioritarios de interés social y nacional.

Los otros dos bloques (organizaciones bursátiles y organizaciones de seguros y fianzas), "se describen como entidades que proveen a los sectores públicos y privados de los recursos necesarios para apoyar sus programas de inversión integrándose al esfuerzo de la banca" (25).

2.2.1. TERMINOLOGÍA DEL MERCADO DE DINERO, MERCADO DE CAPITALES, Y MERCADO DE VALORES.

A). MERCADO DE DINERO:

En primer término hablaremos de lo que es el mercado de dinero, ya que a primera vista parecería que se trata de un mismo mercado, pero en realidad no, ya que el mercado de dinero, es aquel en el que se opera a corto plazo, es decir, es un mercado en donde se negocian papeles de corto plazo, (principalmente los valores gubernamentales), el cual constituye un mercado de bajo riesgo, elevada liquidez, y plazos cortos con vencimiento inferior a un año. Esta modalidad es reciente en México.

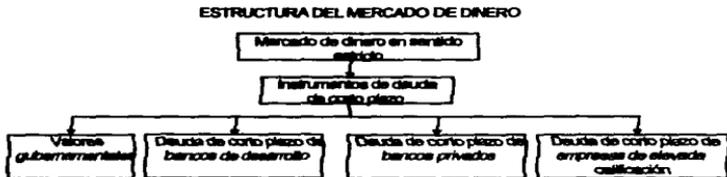
“En este mercado de dinero, generalmente su circulación es muy rápida y lo plazos en que se contrata, son verdaderamente cortos” (26).

Los valores que operan dentro del mercado de dinero son entre otros valores gubernamentales los: CETES (Certificados de la Tesorería de la Federación), TESOBONOS (Bonos de la Tesorería de la Federación); Aceptaciones Bancarias (Letras de cambio), certificados negociables de depósito, papel comercial, reportos sobre distintos instrumentos; todos estos valores se intermedian en el mercado organizado (Bolsa Mexicana de Valores), o a través de operaciones interbancarias.

El mercado de dinero refleja entre otras cosas, el centro de capital de corporaciones, empresas financieras y no financieras, tasas de futuras, entradas y salidas de flujos de capital internacional, además este mercado proporciona apoyo económico a los bancos que lo requieren para hacer frente a sus necesidades de liquidez, ya que los bancos cuentan con los llamados gaps negativos, que son como un estado de cuenta en una hoja del balance de un banco y que la Bolsa Mexicana de Valores tiene conocimiento.

Además el mercado de dinero financia fundamentalmente, tramos importantes de la deuda del gobierno federal.

El mercado de dinero se puede definir como: "el conjunto de instrumentos de deuda de corto plazo, altamente líquidos y de bajo riesgo" (27).



Para nosotros la definición más acertada es aquella en donde se incluye tanto a los instrumentos de deuda a corto plazo del gobierno federal, así como de los bancos comerciales y de desarrollo, y de empresas, independientemente de su grado de calificación crediticia.

La actividad del mercado de dinero, se realiza en los pisos respectivos de los centros financieros de los bancos, en los centros de negociación de los corporativos financieros no bancarios, en el piso de operaciones de la Bolsa Mexicana de Valores, y en trading room del Banco de México.

(27). CARO R., Efraín, VEGA R., Francisco, y otros, op. cit. p. 80.

B). MERCADO DE CAPITALES.

Por lo que respecta al mercado de capitales, éste se puede definir como: "el medio en el cual se hace factible la intermediación de instrumentos de largo plazo (un año o más), tales como acciones y bonos corporativos, orientados en primera instancia a la formación y distribución de capital y al financiamiento de proyectos de largo plazo, todos éstos de renta fija como de renta variable" (28).

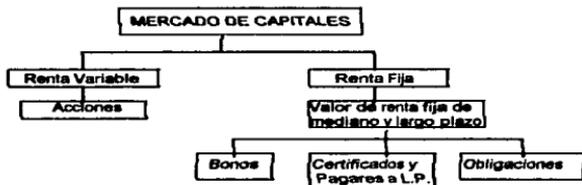
En el mercado de capitales operan valores, ya sea en un mercado organizado (Bolsa Mexicana de Valores), o en un mercado no organizado (colocación privada de valores y negociaciones secundarias no registradas); estos valores son títulos de deuda de largo plazo y acciones representativas de empresas.

Este tipo de mercado permite captar de manera eficiente los flujos financieros, debido a la fuente de su capital (valores de largo plazo), por esa razón adquiere mayor importancia en nuestro Sistema Financiero Mexicano, debido a que la mayoría de las empresas del país emiten ya sea acciones, obligaciones, para que operen en éste mercado. Este mercado de capitales se ubica a nivel mundial en el número doce por su tamaño y por las operaciones que realiza; es decir, este mercado se convierte día a día en una alternativa importante para canalizar los recursos del sector productivo, al complementar sus fuentes de ingresos con capital proveniente de mercados internacionales.

(28) - *Ibidem* p. 118.

Por ser el mercado de capitales el más importante, se puede afirmar que gracias a este mercado, el financiamiento económico del país ha logrado llegar a niveles más altos cada día, así también por su complementación de fuentes de ingresos de capitales que provienen de mercados extranjeros.

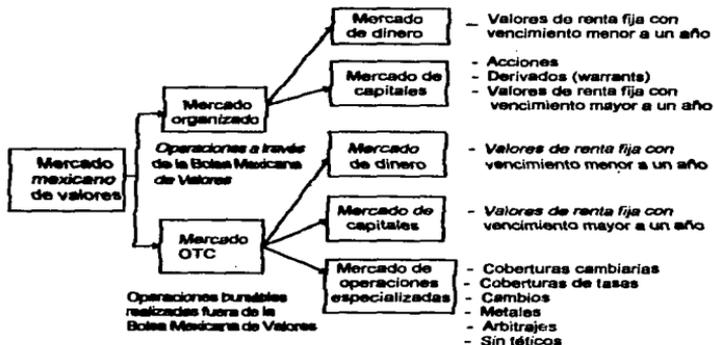
Los principales valores que operan dentro del mercado de capitales son títulos de crédito entre los que podemos encontrar a gran escala las llamadas: acciones, bonos, petrobonos, certificados de plata (CEPLATA), entre otros; tema que será tratado en su capítulo correspondiente. (*vid., infra., capítulo cuarto p.*).



C). MERCADO DE VALORES.

Lo que podemos apuntar respecto del mercado de valores en México, es que tanto el mercado de dinero y el mercado de capitales, se engloban en el mercado de valores, mismo que se puede ver en la siguiente definición:

“El mercado de valores, es el conjunto de mecanismos que permite realizar la emisión, colocación y distribución de los valores, es decir, las acciones, obligaciones y demás títulos de crédito que se emitan en serie e en masa y que sean objeto de oferta pública o de intermediación, previa autorización de la Comisión Nacional de Valores, una vez que ésta permita la operación de registro” (29).



(29). "CONTEXTO LEGAL DEL MERCADO DE VALORES", Instituto Mexicano del Mercado de Capitales, op. cit., p. 1.

Dentro del mercado de Valores, como en todos los demás, existe la oferta y la demanda; la oferta se encuentra constituida por los fondos disponibles para inversión, los cuales proceden de personas físicas o morales, que son objeto de intercambio en el mercado. Por otro lado tenemos a los demandantes, que son el sector público y el sector privado, quienes utilizan los valores con el objeto de poder obtener fondos que se ofrecen para el financiamiento de sus necesidades.

Las instituciones que participan dentro del mercado de valores, son tres grandes grupos: el primer grupo lo constituye el GRUPO REGULADOR, el cual tiene como principal función, lo respectivo a la normatividad, supervisión y vigilancia del mercado.

El segundo grupo lo forman las ENTIDADES OPERATIVAS, las cuales se encuentran involucradas desde la emisión de valores, hasta la obtención de los mismos por parte de los inversionistas, dando éstos a cambio sus fondos.

El tercer grupo lo forman las ENTIDADES DE APOYO al mercado de valores, las cuales realizan diversas funciones que complementan el desarrollo y funcionamiento del mercado en sus diferentes aspectos.

A continuación mencionaremos cuales son las entidades que participan en el mercado de valores.

MERCADO DE VALORES

ENTIDADES REGULADORAS

SECRETARIA DE HACIENDA
Y CREDITO PUBLICO

BANCO DE MEXICO

COMISION NACIONAL
BANCARIA Y DE VALORES

ENTIDADES OPERATIVAS

EMPRESAS EMISORAS

CASAS DE BOLSA

BANCOS

INVERSIONISTAS

SOCIEDADES DE
INVERSION

ENTIDADES DE APOYO

BOLSA MEXICANA
DE VALORES

ASOCIACION MEXICANA
DE CASAS DE BOLSA

INSTITUTO MEXICANO
DEL MERCADO DE VALORES

ACADEMIA MEXICANA DE
DERECHO BURSATIL

FONDO DE CONTINGENCIA

CALIFICADORAS DE VALORES

INSTITUTO PARA EL
DEPOSITO DE VALORES

De los dos primeros grupos (regulador y operativo), hablaremos con posterioridad.

El tercer grupo, que son los organismos de apoyo, concretamente: Bolsa Mexicana de Valores, cabe hacer mención que no sólo es un organismo de apoyo al mercado de valores, sino también es un organismo que tiene funciones reguladoras, que le confiere el Reglamento General Interior de la propia bolsa; al mismo tiempo realiza funciones de supervisión, análisis, vigilancia, y se encuentra involucrado en el proceso operativo de los valores.

Nuestro tema de trabajo, no trata del mercado de valores, sino específicamente de la Bolsa Mexicana de Valores, ya que ésta engloba al mercado de valores, así como a los otros organismos que intervienen en ella; por lo que se dijo en el párrafo anterior, la bolsa debe ser considerada tanto como una entidad reguladora, así como una entidad operativa, y no solamente una entidad de apoyo para el mercado, debido a las operaciones que en ella se realizan y a la importancia que día a día adquiere.

El mercado de valores funciona de la siguiente forma:

“El mercado tiene un mecanismo operativo general que se inicia con la emisión de valores por parte de las empresas que solicitan financiamiento; continúa con la colocación de los valores entre los inversionistas a través de la intermediación autorizada (mercado primario), y finaliza con la obtención de utilidades por parte de los tenedores de títulos. Posteriormente se efectúan negociaciones ulteriores reconocidas como (mercado secundario), que implica la compra - venta de valores colocados previamente” (30).

El mercado de valores, cuenta con un marco legal que procura un funcionamiento transparente para garantizar los intereses del público inversionista, y así lograr que continúe brindando su confianza a intermediarios financieros, que canalizan sus recursos adecuadamente para contribuir positivamente al desarrollo económico nacional.

Por otro lado el mercado de valores, se encuentra regulado por la Ley del Mercado de Valores, la cual fue publicada en el año de 1975; tiene como principal objetivo, el de corregir una serie de debilidades de tipo jurídico, y permite que en el mercado de valores existan mecanismos para conocer con toda facilidad cada una de las características de los títulos que puedan ser objeto de comercio, así como poner en contacto en forma rápida y eficiente a oferentes y demandantes; como consecuencia da a las operaciones liquidez y seguridad al cotizar.

La Ley del Mercado de Valores regula y vigila:

- Las actividades de los intermediarios.
- A la bolsa de valores.
- Establece los requisitos a satisfacer por los emisores de títulos susceptibles de ser objeto de oferta pública.
- Define las atribuciones y facultades de las autoridades que participan en el mercado de valores.

Actualmente la Ley del Mercado de Valores, esta dividida en diez capítulos:

El primer capítulo, describe las disposiciones generales que rigen en torno al mercado de valores.

Del capítulo dos al cinco, se refiere tanto a la organización, estructura, funcionamiento, consolidación de las autoridades que participan en dicho mercado, las cuales son:

- p Registro Nacional de Valores e Intermediarios.**
- p De las casas de cambio y de los especialistas bursátiles.**
- p Instituciones Financieras del Exterior (filiales).**
- p Bolsa de Valores.**
- p Comisión Nacional de Valores.**
- p Instituciones para el Depósito de Valores.**

Del capítulo siete al diez, define el funcionamiento y técnicas que se utilizan para poder intervenir y participar en el mercado de valores, que son:

- à Procedimientos para proteger los intereses del público inversionista.**
- à Contratación bursátil.**
- à Operaciones internacionales.**
- à Automatización.**

Por lo que podemos concluir que esta ley da énfasis a toda regulación tanto nacional como internacional, para el mejor funcionamiento del mercado de valores.

2.3. AUTORIDADES EN LA MATERIA.

2.3.1. SECRETARÍA DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público, igual que el Banco de México, es considerada como un organismo regulador del sistema bursátil mexicano, ya que rige la política financiera del Ejecutivo Federal; dentro de las funciones más importantes tenemos las siguientes:

De la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal, el artículo 31 dice: "a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público le corresponde el despacho de los siguientes asuntos:"

- p Fracción VII; plantear, coordinar y vigilar el sistema bancario de nuestro país, que comprende el banco central, la banca nacional de desarrollo, y a las demás instituciones encargadas de prestar el servicio público de banca y crédito.

- p Fracción XI; dirigir las políticas monetarias y crediticias del país.

- p Fracción XIII; ejercer las atribuciones que señale la ley en materia de seguros, fianzas, valores y de organizaciones auxiliares de crédito.

Asimismo la Secretaría de Hacienda y Crédito Público:

- Establece normas generales de política financiera.
- Determina los criterios generales normativos y de control de las instituciones del Sistema Financiero Mexicano.
- Propone las políticas de orientación, regulación, control, y vigilancia de valores.
- Otorga concesiones para constituirse y operar como intermediario bursátil.

- Propone las políticas de orientación, regulación y control de los intermediarios financieros extranjeros.
- Define las actividades que deben de realizar los intermediarios financieros.
- Sanciona administrativamente a quienes cometen infracciones a la Ley del Mercado de Valores.
- Aprueba la constitución de grupos financieros.
- Define las clases de valores que deben recibirse en depósito por el INDEVAL.
- Aprueba los tipos de operaciones que se realizan fuera de la bolsa.

2.3.2. BANCO DE MÉXICO.

El Banco de México es considerado dentro del Sistema Financiero Mexicano, como un organismo de regulación del mercado de valores de nuestro país.

El Banco de México es una institución autónoma, aprobado por el Congreso de la Unión, con personalidad jurídica y patrimonio propio. Entre sus funciones más importantes tenemos:

- ↳ Comprar y vender certificados de tesorería, obligaciones, bonos del gobierno federal, títulos de crédito y efectuar reportes sobre los mismos.
- ↳ Regula la emisión y circulación de la moneda.
- ↳ Regula el mercado cambiario nacional "SPOTS" (los *spots*, son los precios de las mercancías en el lugar y fecha para su entrega).
- ↳ Regula e influye en la política de tasas de interés.
- ↳ Opera como banco de reserva.
- ↳ Opera como cámara de compensación de las instituciones de crédito para todos los valores gubernamentales.

- ▷ Administra las reservas monetarias del país.
- ▷ Actúa en el mercado de dinero, regulando la liquidez del mercado.
- ▷ Establece las condiciones en que los intermediarios bursátiles podrán tomar o conocer financiamientos para las actividades que le son propias.
- ▷ Realiza las funciones de banco central.
- ▷ Además la Ley del Mercado de Valores, señala que el Banco de México, tiene como función más importante la de establecer las modalidades operacionales que se realizan en el mercado de valores, definiendo la clase de títulos, montos máximos de operación, así como los precios límites de las operaciones.

2.3.3. COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES.

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNByV), es considerada dentro de nuestro sistema financiero y bursátil como una institución reguladora del mercado de valores.

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores, depende de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público; esta comisión fue creada por decreto presidencial el 11 de febrero de 1946, como Comisión Nacional de Valores, teniendo como objetivo principal, el de regular el mercado de valores, así como vigilar la debida observancia de la ley que regula al mercado. Las actividades de esta comisión se clasificaban en: promoción, regulación y vigilancia del propio mercado. Hoy en día por decreto del 28 de abril de 1995, se constituye como: Comisión Nacional Bancaria y de Valores, entre sus actividades más importantes de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, tenemos:

- Supervisa, vigila y regula el mercado, así como a las casas de bolsa.
- Inspecciona y vigila a los emisores de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

- Dicta disposiciones relativas al establecimiento de indicadores que vinculen la estructura administrativa y patrimonial de las casas de bolsa.
- Ordena la supervisión de la cotización de valores cuando en su mercado existen condiciones desordenadas.
- Está facultada para intervenir administrativamente en las casas de bolsa y bolsas de valores, con el objeto de preservar las buenas prácticas del mercado.

Antes de la reforma del 28 de abril de 1995, tuvo como nombre: **Comisión Nacional de Valores**; esta comisión trabajaba conjuntamente con lo que era la llamada **Comisión Nacional Bancaria**, por lo que autores tales como Felipe Dávalos Mejía, en su libro "El derecho bancario y contratos de crédito", apuntaba: "la Comisión Nacional Bancaria, en ejercicio de sus funciones respecto a las instituciones de crédito, por cuenta propia llevan a cabo sus operaciones con valores en los términos de la Ley del Mercado de Valores, la cual establecerá mecanismos de coordinación con la Comisión Nacional de Valores para el eficaz cumplimiento de las disposiciones en la materia" (31).

Actualmente como ya se mencionó, por decreto presidencial, se integran, y forman la **Comisión Nacional Bancaria y de Valores**, como un organismo desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público; de tal forma que hoy en día al hablar de la Comisión Nacional Bancaria o de la Comisión Nacional de Valores, resulta lo mismo aun cuando se nombre por separado, conforme a lo establecido en el artículo quinto transitorio de la Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

(31). Segunda edición, Tomo dos, Colección de textos jurídicos, Editorial Narva, México, 1994 p. 173.

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores, es coadyuvante de la política de regulación monetaria que le compete al Banco de México, así como también interviene en la emisión de billetes, y de títulos de crédito.

En general éstos son los organismos e instituciones que regulan y giran en torno a la Bolsa Mexicana de Valores, sin incluir tanto a los organismos de apoyo tales como: La Asociación Mexicana de Casas de Bolsa, Academia de Derecho Bursátil, y el Instituto Mexicano del Mercado de Capitales, ya que son organismos que dependen de la Bolsa Mexicana de Valores, y en algunos casos son creados por ella. (Véase infra, capítulo tercero p. 107).

2.4. SOCIEDADES DE INVERSIÓN.

Es difícil encontrar un antecedente directo de lo que ahora llamamos sociedades de inversión; puesto que desde el inicio de las operaciones del mercado de valores, se utilizaban solamente usos y costumbres bursátiles, sin ninguna reglamentación de toda la gama y figuras que giraban en torno al mismo. En el año de 1822, el rey Guillermo de Holanda fundó la "Allegermerne Nederlansche Maatschppijter Begunstingung van de Volksulitjt", la cual era una empresa dedicada a la selección y gestión de inversiones en títulos de crédito por cuenta de terceros.

Todas y cada una de las inversiones se realizaban mediante el trust de inversión, el cual se empezó a utilizar en los Estados Unidos, en el primer tercio del siglo XIX, pero no adquirió un verdadero auge como en Europa.

Por otro lado "La Boston Personal Property Trust, fue la primera que se organizó como una compañía de inversiones mobiliarias; en 1893, se convirtió en el trust de tipo 'closet end', o en capital cerrado" (32).

En el año de 1860, nace el primer fondo de inversión mobiliaria, el cual consistía en reunir todas las inversiones en un fondo común y distribuir a cada uno de los interesados una parte proporcional de dicho fondo.

Por lo que respecta a México, cuenta con un ordenamiento jurídico sobre las sociedades de inversión desde el año de 1950. Posteriormente tuvo una reforma comprendida en el decreto del 31 de diciembre de 1963, la cual modifica esta sociedad; así mismo se vuelve a modificar la ley que rige a esta sociedad en el año de 1965, siendo hasta la promulgación de la Ley del Mercado de Valores, que data del año de 1975, cuando se estipula una regulación jurídica más amplia, y un desarrollo ágil para los que invierten en una sociedad de inversión.

En 1980, con la reforma de ley del 31 de diciembre, "se permite que las sociedades de inversión operen como sociedades abiertas, es decir, que tengan las posibilidad de recomprar los títulos a sus inversionistas" (33).

Debido a este tipo de reformas, se permite que el mercado de valores pueda prorriferar, es decir, que el inversionista puede a través de este tipo de sociedad de inversión participar con éxito en el mercado de valores, ya que esta sociedad hace que los riesgos disminuyan en la inversión bursátil.

(32). ACOSTA ROMERO, Miguel, op. cit., p. 944-

(33). HERRANDEZ BAZALDUA, Reynaldo, op. cit., p. 47.

Hoy en día, contamos con doce sociedades de inversión que son:

1. Firme S.A., administrada por: Acciones Bursátiles Somex, S.A. de C.V.
2. Fobur, S.A. de C.V., administrada por: Bilbao Viscayo, S.A. de C.V., (casa de bolsa).
3. Fondo Accivalmex, S.A. de C.V., administrada por: Acciones y Valores de México, S.A. de C.V.
4. Fondo Arka, S.A., administrada por: Casa de Bolsa Arka, S.A. de C.V.
5. Fondo Delta, administrada por: Valores Bancreser S.A.
6. Fondo Industrial Mexicano, S.A., administrada por: Casa de Bolsa del Atlántico.
7. Fondo Invermático, S.A., administrada por: Inver-México S.A., (casa de bolsa).
8. Fondo de Inversiones de Inverlat, S.A. de C.V. administrada por: Casa de Bolsa Inverlat, S.A. de C.V.
9. Fondo Inbursa, S.A., administrada por: Inversona Bursatil, S.A.
10. Fondo Mexicano de Capitales, S.A., administrada por: Operadora de Bolsa, S.A.
11. Multifondo de Desarrollo de Capital, S.A. de C.V., administrada por: Comermex, Casa de Bolsa, S.A.
12. Sociedad de Inversión Madero, S.A., administrada por: Casa de Bolsa Madero, S.A.

Una sociedad de inversión, es la forma en la que pueden participar pequeños y medianos inversionistas, otorgándoles una rentabilidad atractiva en condiciones de bajo riesgo y alta liquidez.

La definición más acertada de las sociedades de inversión es como a continuación se describe:

"Las sociedades de inversión cualquiera que sea su clase o categoría, están orientadas a lograr el fortalecimiento y la descentralización del mercado de valores; el acceso del pequeño y mediano inversionista a dicho mercado; la democratización del capital y la contribución del funcionamiento de la planta productiva, asimismo les corresponde el conjunto de proyectos relativos al nuevo régimen jurídico del Sistema Financiero Mexicano" (34).

Las sociedades de inversión son sociedades, cuyo objetivo principal, es el de especializarse en la administración de inversiones, es decir, es una institución financiera, la cual obtiene fondos de muchos inversionistas, a través de la venta de acciones, por lo que cada inversionista es socio de esta sociedad.

Este tipo de sociedades, genera ciertas ventajas tanto para los pequeños y medianos inversionistas, como para las instituciones financieras autorizadas, por ofrecer el servicio de administración de fondos de inversión.

La Ley de Sociedades de Inversión, en su artículo 4º, párrafo segundo, en sus fracciones primera, segunda y tercera, clasifica a esta sociedades en:

- . Sociedades de inversión comunes.
- . Sociedades de inversión de instrumentos de deuda.
- . Sociedades de inversión de capitales.

(34) BARRERA GRAY, Jorge, "INSTITUCIONES DE DERECHO MERCANTIL", segunda edición, editorial PORTA, México, 1992, p. 442

LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN COMUNES: "son aquellas que operan con valores de renta fija, y renta variable, se les conoce también como fondos de renta variable, ya que tienen una buena cantidad de valores de este tipo (acciones de empresas), en su cartera" (35).

Este tipo de sociedades para su funcionamiento deben ser aprobadas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. A estas sociedades le son aplicables los principios de diversificación de riesgos, liquidez y rentabilidad; solamente en los valores de renta variable, hace que el rendimiento de estas sociedades de inversión comunes dependa en gran medida del comportamiento accionario.

Por lo que respecta a las **SOCIEDADES DE INVERSIÓN DE INSTRUMENTOS DE DEUDA:** éstas son llamadas también sociedades de inversión de renta fija, son las más abundantes, operan solo con documentos de renta fija. Se pueden invertir los siguientes tipos de títulos valor:

- Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES).
- Papel comercial.
- Aceptaciones bancarias.
- Bonos de la Tesorería de la Federación.
- Pagarés de la Tesorería de la Federación.
- Obligaciones.
- Pagarés con rendimiento liquidable al vencimiento.
- Pagarés financieros.
- Pagarés a mediano plazo.
- Certificado de depósito bancario

(35). **DÍAZ MATA, Alfredo, "INVIERTA EN BOLSA",** segunda edición, editorial Iberoamericana, México 1993 p. 141.

- Bonos bancarios.
- Certificados de participación.

Todos estos valores operan dentro de los límites fijados por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, establecidos por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. (Ver... infra... capítulo cuarto p. 123).

Este tipo de sociedades pueden ser para personas físicas o morales. Las personas físicas pueden invertir en un 30% de su capital en emisión de papel comercial; en tanto las personas morales el máximo se eleva a un 50%.

LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN DE CAPITAL, pueden operar con valores y documentos emitidos por empresas que requieren recursos a largo plazo, en un principio se denominaron sociedades de inversión de capital de riesgo, pero posteriormente, por decreto presidencial publicado el 31 de diciembre de 1986, cambian a su denominación actual.

"Las sociedades de inversión de capitales, operan con valores que no se cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores, pero que ofrecen el atractivo de inversión de negocios nuevos. Las inversiones pueden ser en negocios que buscan modernizarse, en empresas que buscan cierto desarrollo regional o sectorial, o en otro tipo de empresas" (36).

Estas sociedades manejan capitales de riesgo y no de endeudamiento, lo cual es una ventaja para los inversionistas; por lo que resulta más favorable por las condiciones actuales del país, ya que a los inversionistas no les agrada la idea de adquirir una deuda más con una sociedad de inversión.

Las sociedades de inversión son administradas por una sociedad operadora de inversión, éstas pueden ser empresas que desarrollan esta actividad (bancos y/o casas de bolsa).

Las sociedades operadoras tienen como objetivo principal, la prestación de servicios administrativos a las sociedades de inversión, así como a la promoción, distribución y recompra de sus acciones.

2.4.1. MARCO JURÍDICO DE LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN.

Las sociedades de inversión se encuentran reguladas por la Ley de Sociedades de Inversión, la cual se encarga de regular la organización y funcionamiento, así como la intermediación de sus acciones, asimismo ejerce el control y supervisión sobre estas sociedades.

Existen otras leyes que se aplican supletoriamente a la Ley de Sociedades de Inversión las cuales son:

- Ley del Mercado de Valores.
- Ley General de Sociedades Mercantiles.
- Código Civil para el Distrito Federal.
- Código Federal de Procedimientos Civiles.
- Usos bursátiles

Las sociedades de inversión, tienen por objeto la adquisición de valores y documentos seleccionados de acuerdo con el criterio de diversificación de riesgos.

Para que pueda funcionar una sociedad de inversión, se requiere que se presente una solicitud a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, la cual

otorgará o denegará discrecionalmente la solicitud que presenten (artículo 4º de la Ley de Sociedades de Inversión).

El capital social de esta sociedad, debe de constituirse en capital variable, el cual deberá estar totalmente pagado, y es fijado por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

La duración de la sociedad es indefinida.

El domicilio de la sociedad es fijado por los socios de la misma.

Los socios son tanto personas físicas como morales, en la práctica son las casas de bolsa, mismas que deberán cumplir con el requisito que se establece en el artículo 17, párrafo III de la Ley del Mercado de Valores. No pueden ser socios las dependencias gubernamentales, dependencias extranjeras, ya sea directamente o a través de un tercero.

Las acciones de estas sociedades deben ser pagadas en dinero, las cuales son valuadas conforme a la ley, dando facultades al INDEVAL para que realice dicho avalúo.

Las prohibiciones de las sociedades de inversión se encuentran establecidas en el artículo 14 de la Ley de Sociedades de Inversión, y son las siguientes: las sociedades de inversión no pueden emitir obligaciones, recibir depósito en dinero, dar en prenda los valores y documentos que mantengan en su activo, otorgar garantías, adquirir o vender las acciones que señala el artículo 9º fracción X y XIII, no pueden practicar operaciones activas de crédito, no pueden adquirir valores extranjeros de cualquier genero.

Por lo que respecta a su liquidación y disolución, sé figen por lo dispuesto en la Ley General de Sociedades Mercantiles, en los capítulos X y

XI, así como también en la Ley de Quiebras y Suspensión de Pagos (capítulo I del título VII).

La sociedad de inversión forma parte integrante del Mercado de Valores, estableciendo las bases para pequeños inversionistas que desean invertir y cotizar sus valores, y así poder obtener un rendimiento en su empresa.

2.5. INSTITUTO PARA EL DEPÓSITO DE VALORES.

El Instituto para el Depósito de Valores (INDEVAL), es considerado como un organismo de apoyo a la Bolsa Mexicana de Valores, ya que desde su creación mediante decreto del 28 de abril de 1978, se agregó a la Ley del Mercado de Valores a través del capítulo sexto, en el que se regula jurídicamente a éste.

En un principio fue creado y organizado como un organismo público descentralizado; con posterioridad el Ejecutivo Federal, promovió una reforma publicada en el Diario Oficial de la Federación el día 11 de septiembre de 1987, donde se introduce un cambio en la estructura del INDEVAL, el cual tuvo como efecto, que el servicio para el depósito de valores debería ser prestado por sociedades anónimas, que gocen de concesión por parte del Gobierno Federal.

El INDEVAL, es considerado como una manifestación de la política oficial de la desnacionalización de la banca, así como de instituciones filiales a

Esta; además de que el estado ya no participa directamente en el depósito de valores, como una función que le era exclusiva.

"El INDEVAL, está regulado por la Ley del Mercado de Valores, la Ley General de Sociedades Mercantiles y su Reglamento Interior General, a su vez el INDEVAL, está sujeto a la inspección y vigilancia directa de la Comisión Nacional de Valores, a quien debe proveer toda la información y documentos necesarios" (37).

2.5.1. CONCEPTO Y PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS.

A) CONCEPTO.

El concepto de INDEVAL, se encuentra establecido en el artículo 54 de la Ley del Mercado de Valores, el cual nos dice: "se declara de interés público la prestación para el depósito de valores, del servicio

destinado a satisfacer necesidades de interés general relacionadas con la guarda, administración, compensación liquidación y transferencia de valores en los términos de esta ley".

El artículo 54 se complementa con el siguiente (55) de la ley en cita, el que establece: "la prestación del servicio de interés público a que se refiere el artículo anterior, será llevada a cabo por sociedades que gocen de concesión del gobierno federal, la que otorgará o denegará discrecionalmente la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores".

(37)- "INDEVAL", (Innovaciones) folleto informativo, Bolsa Mexicana de Valores, Paseo de la Reforma 228, México 1988, p. 3.

El INDEVAL, es "el custodio de los valores que se negocian en la bolsa, así como la entidad encargada de realizar los servicios de administración, transferencia, compensación y liquidación de los valores". (38). Es decir INDEVAL, presta servicios de guarda, compensación, administración, transferencia y liquidación de los valores, además recibe y administra títulos y documentos de las casas de bolsa, instituciones de crédito, aseguradoras, sociedades de inversión y otras autoridades autorizadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

INDEVAL, mantiene en custodia todos los valores que se cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores, exceptuando los valores gubernamentales, los cuales, se encuentran en guarda y custodia en el Banco de México; por lo que tal afirmación nos lleva a pensar que si la Bolsa Mexicana de Valores, cuenta con un organismo para el depósito de valores, y que se encuentra regulada por la propia Ley del Mercado de Valores, resulta inoperante que ciertos valores se mantengan en custodia en el Banco de México, por el sólo hecho de ser valores del gobierno federal; de tal forma que siendo el INDEVAL un organismo de apoyo, y el Banco de México un organismo regulador, no se le debería dar las facultades de guarda y custodia al Banco de México, ya que en todo caso, tanto particulares como el gobierno federal podrían en un momento dado, depositar sus valores tanto en el INDEVAL, como en el Banco de México.

B) PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS DEL INDEVAL.

Las características más importantes del INDEVAL son: es una sociedad anónima de capital variable, se encuentra sujeta a una concesión que le otorga el gobierno federal, misma que se rige por las reglas del capítulo IV de la Ley del Mercado de Valores (del artículo 54 al 86).

(38). CAMO R., HERRÁN, VEGA R., FRANCISCO, y otros, op. cit. 28.

Para que se pueda constituir en Instituto para el Depósito de Valores, es menester tener la concesión que otorga el gobierno federal, a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

La naturaleza jurídica del INDEVAL, se encuentra plasmada en la Ley General de Sociedades Mercantiles, quien es la que da origen a esta institución, por ser esta una sociedad anónima.

2.5.2. RÉGIMEN JURÍDICO Y PRINCIPALES FUNCIONES.

El INDEVAL, se encuentra regulado por la Ley del Mercado de Valores. Debe de constituirse bajo la forma de sociedad anónima de capital variable; posteriormente ya con los estatutos y sus respectivas modificaciones, debe ser pasado y aprobado por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, y una vez contando con la aprobación se inscribirá en el Registro Público y de Comercio.

En la Ley del Mercado de Valores, en su artículo 56, fracción IX señala: que el INDEVAL tiene que asentar en testimonio notarial sus asambleas ordinarias, extraordinarias, así como su acta constitutiva y sus respectivas reformas.

El artículo 54 de la Ley del Mercado de Valores, fija el objeto social del INDEVAL, dando la alternativa de poderlo ampliar a solicitud del propio instituto.

La operaciones del INDEVAL, se realizan a través de un contrato de depósito de valores; así mismo el INDEVAL, puede llevar un libro donde registre las acciones de las sociedades emisoras, dicho registro debe cumplir con lo requisitos del artículo 128 y 129 de la Ley General de Sociedades Mercantiles.

Al depositar los valores, se sellan sobre los mismos depósitos, a la vista del depositante, sus representantes, o el que acredite tener interés legítimo.

La duración de las INDEVAL es indefinida, salvo cuando se estipule en el acta constitutiva la duración.

La Ley del Mercado de Valores, no estipula capital social en cifras para que pueda operar el INDEVAL; sin embargo es supletoria la Ley General de Sociedades Mercantiles, concretamente los artículos 71, 89 fracción III, 217, los cuales manifiestan el mínimo que se requiere para constituirse como sociedad anónima. Así mismo el artículo 56 fracción II de la Ley del Mercado de Valores estipula: "el capital social sin derecho a retiro deberá estar íntegramente pagado y no podrá ser inferior al que establece la Secretaría de Hacienda y Crédito Público mediante las reglas de carácter general". Se puede decir acertadamente que si la Secretaría de Hacienda y Crédito Público cuenta con un arancel que fija el capital social a este tipo de sociedad, y si es así, por qué en la Ley del Mercado de Valores, no se estipula concretamente cuanto debe de ser el monto del capital social, así como en la Ley General de Sociedades Mercantiles.

Los socios del INDEVAL, pueden ser: casas de bolsa, bolsa de valores, instituciones de crédito (instituciones de banca múltiple y banca de desarrollo), compañías de seguros y fianzas y especialistas bursátiles. Los socios no podrán ser inferior a veinte, cada uno de ellos será propietario de una acción.

El órgano de administración del INDEVAL, recae en un cuerpo colegiado, se compone de once propietarios y sus respectivos suplentes, el consejo de administración es presidido por un representante de Nacional Financiera (artículo 56 fracción VI de la Ley del Mercado de Valores).

La vigilancia, inspección, y contabilidad está a cargo de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Para la disolución y liquidación del INDEVAL, se rige por lo dispuesto en el artículo 56 fracción VIII de la Ley del Mercado de Valores; por la Ley General de Sociedades Mercantiles, y la Ley de Quiebras y Suspensión de Pagos, ya que se trata de una sociedad anónima, la cual debe de cumplir para su disolución y/o liquidación con el procedimiento judicial correspondiente.

Para la guarda, conservación y manejo de valores, el INDEVAL funciona de la siguiente manera:

- Conforme a los artículos 67 y siguientes de la Ley del Mercado de Valores, en el INDEVAL se depositan los valores, el cual abre una cuenta a favor del depositante, los cuales adquieren la terminología de: depositaria, que se nombra el INDEVAL, y depositante, quien es la entidad que emite los valores (frecuentemente una casa de bolsa o el Estado).
 - Lo que se deposita son títulos de crédito, los cuales son: acciones, obligaciones demás títulos de crédito que se emiten en masa, ya sea por una sociedad anónima, si se trata de títulos privados, por el Estado si se trata de títulos públicos. (Vid., infra, capítulo cuarto p. 123).
 - Los títulos depositados se deben de endosar al INDEVAL, y se trata de un endoso que la Ley de Títulos y Operaciones de Crédito no prevé, ya que se trata de un endoso en administración (artículo 67 de la Ley del Mercado de Valores), el cual tiene como única finalidad justificar la tenencia de los valores y el ejercicio de sus funciones que la Ley del Mercado de Valores confiere al INDEVAL, sin poder constituir en su favor ningún derecho distinto a éste.
- Se debe de hacer la transmisión de derechos de valores, a través de asientos contables en los registros del INDEVAL, mediante el procedimiento de giro o de transferencia de cuenta a cuenta, modificando el sistema tradicional que se venía desarrollando, el cual consistía en la entrega material de los

documentos en cuestión, sin ni una anotación o registro por parte del emisor.

Al término del depósito de los respectivos valores, la institución (INDEVAL), entrega sin su responsabilidad los valores al depositante que solicite su devolución, dejando sin efecto el endoso en administración, y volviendo a quedar sujetos al régimen establecido por las leyes mercantiles relativas.

Para finalizar el INDEVAL., da fe de todos los actos que realiza en el ejercicio de sus funciones, de tal forma que es una institución definida y regulada ampliamente por la Ley del Mercado de Valores.

CAPÍTULO TERCERO:
ESTRUCTURA Y ORGANIZACIÓN DE LA
BOLSA MEXICANA DE VALORES.

3.1. CONSTITUCIÓN DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES.

En un principio la Bolsa Mexicana de Valores, tenía un esquema de carácter costumbrista, que data del siglo pasado, en donde sólo existían costumbres bursátiles y no como en nuestros días, con una normatividad que regula a esta institución.

A finales del siglo pasado, el corretaje de acciones entre particulares adquirió gran importancia, lo que dio como resultado que la bolsa se constituyera formalmente como parte de nuestro sistema financiero.

A partir del 31 de octubre de 1894, fecha en que se constituye la primera bolsa en México, se fueron incorporando de manera paulatina algunos valores emitidos por instituciones que se encontraban fuera del sistema bursátil (valores de particulares principalmente), incrementando así el volumen de operaciones bursátiles; esto provocó el establecimiento de oficinas propias para negociar títulos - valor, constituyéndose en el domicilio marcado con el número 9 (nueve) de la calle de Plateros (hoy en día Francisco I. Madero), en el centro de la ciudad de México. Algunas de las empresas emisoras más importantes, que operaban en esa época eran: el Banco Nacional de México, Banco de Londres y México, Compañía Industrial Orizaba de Veracruz, y Fábrica de papel San Rafael.

En "el año de 1933, puede considerarse dividido en dos importantes fechas; 21 de febrero en que se publicó la nueva Ley de Bolsas; y 29 de

agosto, fecha en que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, otorgó concesión para el establecimiento de la Bolsa de Valores de la Ciudad de México, según lo establecido en la Ley General de Instituciones de Crédito" (39).

Debido a esta modificación la bolsa cambió su denominación y se constituyó como Bolsa Nacional de Valores de México.

El 17 de octubre de 1933, se otorga por escritura pública la transmisión de la sociedad que comprendía a la Bolsa de Valores de la Ciudad de México; como resultado se empezó a trabajar con los estatutos, los cuales deberían ser aprobados por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. El proyecto de solicitud de los nuevos estatutos, se presentaron con la finalidad de obtener la concesión oficial; y el 31 de julio de 1934, se disolvió la sociedad que rigió a la bolsa, constituyéndose como Bolsa de Valores de México, adquiriendo otro enfoque; se empieza a rendir informes a las autoridades financieras a cerca del crecimiento del mercado de valores con fines de financiamiento principalmente.

El 25 de enero de 1957, se inaugura el edificio social de la Bolsa de Valores de México, ubicado en la calle de Uruguay 68 (sesenta y ocho), domicilio en donde se realizaron las operaciones del mercado bursátil por 33 (treinta y tres) años.

(39). LAGUNILLA XARRITU, Alfredo, LA BOLSA EN EL MERCADO DE VALORES DE MEXICO (su ámbito empresarial), Bolsa Mexicana de Valores (centro informativo), México 1973, p. 3.

En 1975, bajo el régimen del gobierno de Luis Echeverría Álvarez, se promulgó la Ley del Mercado de Valores, hecho que marcó la consolidación y crecimiento del mercado bursátil. Un año después y debido a la importancia que adquiría día a día, ya existían tres bolsas de valores: una en la ciudad de México, otra en la ciudad de Monterrey, y la última en Guadalajara Jalisco; éstas dos últimas se liquidaron por no cumplir con los requisitos establecidos por la Ley del Mercado de Valores, debido a que la ley en comento señala que el mínimo de socios debe ser veinte, y estas bolsas no cumplían con lo ordenado.

Ese mismo año (1976), la Bolsa de Valores de México cambió de razón social por la actual BOLSA MEXICANA DE VALORES, Sociedad Anónima de Capital Variable (S.A. de C.V.).

En 1990, se establece el CENTRO BURSÁTIL, que es la sede actual de la Bolsa Mexicana de Valores, ésta se encuentra ubicada en Paseo de la Reforma, número 255, en la ciudad de México.

Hoy en día la Bolsa Mexicana de Valores, no es auxiliar de alguna institución de crédito, por la sencilla razón de que no realiza operaciones de crédito, es decir, no capta dinero o capitales directamente del público, ni tampoco otorga créditos a quienes lo solicitan; sino que la bolsa tiene como propósito proveer un lugar en el cual los miembros de la propia bolsa se reúnan de manera regular, con el fin de comprar y vender valores a nombre y cuenta de sus clientes; para realizar estas transacciones es necesario que el mercado tenga un marco regulatorio establecido para este tipo de operaciones.

La bolsa de valores, no establece el precio de los valores que se cotizan en sus secciones (mercado de capitales y mercado de dinero), debido a que el precio está señalado por el juego derivado de la libertad que existe entre los intermediarios bursátiles a través de las ordenes que reciben, ya sea de

comprar y/o vender a precios que la propia oferta y demanda determine; pero aun cuando la bolsa no establezca los precios de valores, es la que mantiene al mercado, ya que sin la bolsa no existiría mercado, y reglas para comprar y vender; por lo que la Bolsa Mexicana de Valores, es la que debería de regular al mercado de valores, cambiando y modificando la ley que la rige, para poder así constituirse en la institución que rijan, y no solo apoye al mercado de valores en México.

Se podría decir que la Bolsa Mexicana de Valores es una institución de crédito, pero no es así ya que nunca lo fue, ya que cuando surge la primera bolsa en México se derogan los artículos 68 al 84, de la Ley de Instituciones de Crédito, la cual se encuentra establecida en la reforma publicada en el diario oficial el 2 de enero de 1975.

3.2. OBJETO PARA LA QUE FUE CREADA.

Actualmente la Bolsa Mexicana de Valores, es una institución de apoyo al Mercado de Valores y forma parte de nuestro Sistema Financiero Mexicano la cual tiene como principales objetivos:

- Establecer los locales, instalaciones y mecanismos que faciliten las operaciones entre los que ofrecen y demandan valores, de manera eficiente, transparente y segura.
- Supervisar que todas y cada una de las operaciones se realicen dentro de los lineamientos legales establecidos para regular la actividad bursátil; es decir, que las operaciones se realicen conforme a lo dispuesto en la Ley del Mercado de Valores.
- Vigilar que las operaciones que realicen las casas de bolsa sean apegables a las disposiciones legales que le son aplicables.

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

- **Cuidar los valores que se encuentran inscritos en ella, cuidando que satisfagan las demandas y requerimientos correspondientes y así poder ofrecer máxima seguridad a los inversionistas.**
- **Difundir por todos los mecanismos con los que cuenta la bolsa, todas y cada una de las cotizaciones de los valores, así como de los precios y condiciones de las operaciones que se realizan diariamente; dando a conocer también las características de los valores inscritos y de las empresas emisoras.**
- **Vigilar la integridad del mercado de valores, a través de normas de autorregulación (Reglamento Interior de la Bolsa Mexicana de Valores).**
- **Vigilar la conducta profesional de los agentes y operadores de piso, para que desempeñen sus funciones conforme a los principios establecidos en el Código de Ética Profesional de la comunidad bursátil.**
- **Promover el desarrollo del mercado a través de nuevos instrumentos o mecanismos de inversión.**
- **Normalizar la participación de intermediarios y emisoras en las operaciones del mercado de valores; auxiliándose éstos en el Reglamento Interior de la Bolsa Mexicana de Valores, en donde se definen los procedimientos operativos, mecanismos de inscripción de valores y reglas aplicables a cada uno de los instrumentos que se negocian en la bolsa, así como los derechos y obligaciones de los recurrentes.**
- **Participar y colaborar con la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y la Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles, en el estudio, diseño, propuesta de operaciones, nuevos instrumentos, figuras y modalidades de negociación de acuerdo a las necesidades y expectativas del desarrollo del mercado.**

- Certificar el cierre de las operaciones, registros y cotizaciones producidos en el salón de remates, dando fe de los movimientos a través de actas, boletines y estadísticas.
- Realizar todo el manejo administrativo de las operaciones con valores, en lo referente a: transferencias, compensaciones, liquidaciones, ajustes por derechos, cuotas y las comisiones que se generen.
- Realizar aquellas actividades análogas o complementarias que les autorice la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, a través de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

3.3 MARCO REGULATORIO DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES.

Le son aplicables a la Bolsa Mexicana de Valores, además de las disposiciones contenidas en la Ley del Mercado de Valores las siguientes:

- Ley de Instituciones de Crédito;
- Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito;
- Ley General de Sociedades Mercantiles;
- Ley General de Instituciones de Seguros y Fianzas;
- Ley de Sociedades de Inversión;
- Ley de Agrupaciones Financieras;
- Ley de Inversión Extranjera;
- Código de Comercio;
- Reglamento Interior de la Bolsa Mexicana de Valores;
- Circulares de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público;
- Circulares de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores;
- Circulares del Banco de México; entre otras.

La Bolsa Mexicana de Valores, es un organismo privado, constituido como sociedad anónima de capital variable; se encuentra regulado conforme a lo estipulado en los términos de la Ley General de Sociedades Mercantiles (capítulo quinto), con la característica de que la Ley del Mercado de Valores le da otro enfoque en su constitución.

La Ley del Mercado de Valores, establece que es facultad del Estado, por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, otorgar concesión para el funcionamiento de la bolsa que se requiera constituir (regulando características en la organización y desempeño), bajo la vigilancia de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Por otro lado se da la concesión de una bolsa por plaza, siempre y cuando cumpla con el número de socios que se requiere (veinte socios como mínimo). Actualmente la única autorización es la Bolsa Mexicana de Valores, con sede en la ciudad de México (Paseo de la Reforma, número 255, Cuauhtémoc, 06500, D.F.).

En conclusión del párrafo anterior, se puede decir que para que pueda funcionar una bolsa de valores, es menester que éstas se encuentren sujetas a la concesión discrecional de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, escuchando a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Para que se pueda constituir una bolsa de valores, es necesario que tanto su acta constitutiva, así como sus estatutos, se sometan a la aprobación de la Secretaría de Hacienda, una vez obtenida dicha aprobación, se deberá de inscribir en el Registro Público de Comercio.

La duración de éste tipo de sociedad es indefinida.

El capital social sin derecho a retiro, deberá estar íntegramente pagado, y no podrá ser inferior al que se establezca en la concesión correspondiente,

atendiendo a que los servicios de la bolsa se presten adecuadamente a las necesidades del mercado, conforme a lo estipulado en artículo 31 fracción II de la Ley del Mercado de Valores. Asimismo la fracción siguiente del mismo artículo en cita, establece que el capital social de las bolsas de valores, será el que se establezca en la concesión, "sin derecho a retiro e íntegramente pagado (artículo 31 fracción III, LMV).

En la constitución de la sociedad podrán inscribirse solo acciones provenientes de casas de bolsa o intermediarios bursátiles. Cada socio podrá ser titular de una acción. Asimismo el número de socios no podrá ser inferior a veinte, siendo ésta una de las múltiples diferencias entre una sociedad anónima en general y una sociedad anónima en materia bursátil.

La administración de la sociedad recae en un consejo de administración, el cual se compone de cinco miembros cuando menos, los que son designados de la siguiente manera:

Un 50% del consejo de administración, lo conforman representantes de las casas de bolsa o intermediarios bursátiles, y el otro 50% lo forman personas de reconocido prestigio profesional, que a su vez no desempeñen cargos, empleos, comisiones en casas de bolsa, en una especialidad bursátil, en sociedades controladoras, en entidades financieras o grupos financieros. Este consejo de administración será designado por los socios miembros de la sociedad.

Los estatutos de las bolsas deberán establecer que: (artículo 31 fracción de la LMV).

Sólo los socios tienen el derecho de operar en la bolsa, sin incluir a nadie más; es decir, este derecho que tienen los socios es exclusivo, e intransferible, es personal y de carácter unitario, otorgado a cada socio miembro de la sociedad (la bolsa cuenta con un registro de accionistas,

reconociendo sólo a los que figuran en el mismo registro, para mayor seguridad).

- Todas y cada una de las operaciones en la bolsa de sus socios, deberán ser efectuadas por medio de sus apoderados que cumplan con los requisitos que establece el artículo 17 fracción III, de la LMV; que señala, que los apoderados deben de tener solvencia económica y moral, además de contar con capacidad técnica y administrativa, siempre y cuando sea el apoderado de nacionalidad mexicana; aunado a otros requisitos que pudiera exigir el Reglamento Interior de la Bolsa Mexicana de Valores.
- Se prohíbe a los socios operar fuera de la bolsa de valores, excepto cuando a criterio de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, pueden realizar operaciones fuera de la misma.
- Las operaciones que realicen los socios, deben ser conforme al sistema que utiliza la bolsa en particular (Sistema Internacional de Cotizaciones).
- Las auditorías que se realizan en la bolsa de valores, son llevadas a cabo por un auditor externo, no perteneciente a la bolsa de valores.

Por otro lado para que una bolsa de valores pueda operar, conforme al artículo 33 de la Ley del Mercado de Valores, se requiere:

- I. Que los valores estén inscritos en el Registro Nacional de Valores intermediarios;
- II. Que los emisores soliciten su inscripción en la bolsa; y
- III. Que los valores satisfagan los requisitos que determine el reglamento interior de la bolsa correspondiente.

Las bolsas de valores podrá suspender las cotizaciones cuando:

- A) Se produzca alguna situación desordenada (cotizaciones que no estén conforme a la ley).

- B) Se realicen operaciones que no estén de acuerdo con los sanos usos y/o prácticas del mercado.**

Para los supuestos mencionados, la bolsa correspondiente, deberá notificar a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, la suspensión de las operaciones ese mismo día.

Todas las operaciones que se realicen en la bolsa de valores, deberán ser microfilmadas, y sólo podrán ser destruidas cuando pasen dos años.

Cada bolsa de valores debe de establecer su propio reglamento interior (artículo 37 de la LMV), el cual contendrá normas aplicables a:

- à La admisión, suspensión y exclusión de los socios, así como de quienes la representan.**
- à Derechos y obligaciones de los socios.**
- à Los derechos y obligaciones de los emisores de valores inscritos.**
- à Los términos en que deberán de llevar a cabo las operaciones, registros, y los casos en que proceda la suspensión de cotizaciones.**
- à Lo relativo a la autorregulación de sus socios miembros de la bolsa, así como el procedimiento para hacer cumplir estas normas.**
- à El procedimiento para el listado de valores en el sistema internacional de cotizaciones, así como la suspensión y/o cancelación del listado.**

El reglamento sólo rige a la bolsa respectiva, el cual debe ser aprobado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores, podrá ordenar la intervención administrativa (artículo 38 de la LMV), en las bolsas de valores por: infringir las disposiciones de la Ley del Mercado de Valores; por incurrir en infracciones graves a las disposiciones que le son aplicables; también cuando la bolsa de que se trate se encuentre en disolución, liquidación, sea

declarada en suspensión de pagos o quiebra, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo al Banco de México y la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, puede acordar la revocación de la concesión o autorización respectiva, ante el juez que sea competente.

La bolsa de valores, deberá de formular un arancel, el cual debe ajustarse a las remuneraciones que perciba por sus servicios. Este arancel debe de estar aprobado por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, que resolverá oyendo a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Todos y cada uno de los documentos en que consten las operaciones de la bolsa de valores, traen aparejada ejecución entre los socios de la misma, siempre y cuando estén certificados por la propia bolsa.

3.4. ESTRUCTURA DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES.

La Bolsa Mexicana de Valores, se gobierna por sus órganos como toda sociedad, en donde encontramos a la asamblea de accionistas, consejo de administración, y órganos de dirección general.

La asamblea general de accionistas, es el órgano supremo de la sociedad, la cual tiene la facultad de acordar y ratificar todos y cada uno de los actos y operaciones de ésta; y las resoluciones que se emitan, serán cumplidas por las personas que ella misma designe, según lo establece el artículo 178 de la LGSM.

Los accionistas de esta sociedad, son en este caso como ya quedó apuntado: las casas de bolsa y los especialistas bursátiles, y conforme al

Reglamento Interior de la Bolsa Mexicana de Valores, son ellos o sus representantes, debidamente autorizados los únicos que pueden realizar operaciones en el local de la institución (artículo 194 del Reglamento Interior de la Bolsa Mexicana de Valores); debido a que son ellos los socios de la Bolsa Mexicana de Valores, acreditando siempre y en todo momento su posesión de socios; es decir, "la calidad de los socios se adquiere y se comprueba por la posición legal de una acción" (40).

Dentro de la Bolsa Mexicana de Valores, la autoridad administrativa de mayor jerarquía es la dirección general, quien es responsable ante el consejo de administración del buen desarrollo de la institución (centro bursátil).

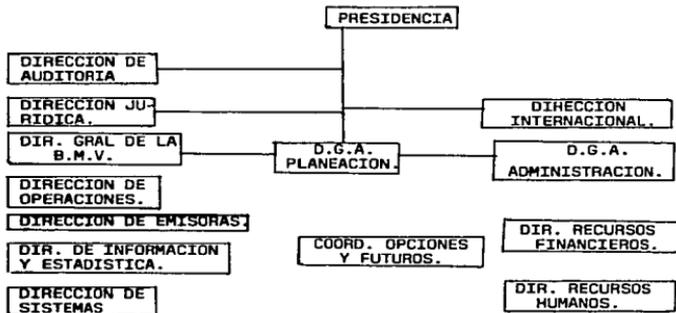
Por lo que respecta al consejo de administración, y conforme al artículo 23 de los estatutos de la bolsa de valores, sus principales atribuciones son:

- ↳ Administrar y dirigir los negocios de la sociedad, implementado las políticas de carácter administrativo, así como de prestación de servicios a los socios.
- ↳ Dar a conocer los presupuestos, además da a conocer los informes periódicos que rinde el director general, sobre los resultados administrativos y operativos de la sociedad.
- ↳ Dar a conocer los resultados de las solicitudes de inscripción de valores en la bolsa.
- ↳ Dar a conocer cuando una casa de bolsa o un funcionario ingresa a la bolsa.
- ↳ Fijar las condiciones y montos de las fianzas que deben otorgar sus socios.
- ↳
- ↳

(40) - CERVANTES ANUMADA, RAUL, "DERECHO MERCANTIL", PRIMER CURSO, segunda reimpresión, editorial Ferrero, México 1994, p. 88.

- ▷ Estudiar los casos de irregularidad imputables a los funcionarios y/o apoderados de las casas de bolsa, fungiendo arbitro para la solución de conflictos.
- ▷ Se encarga de formular el arancel que tiene la bolsa, por las remuneraciones percibidas y por los servicios prestados. Este arancel debe ser aprobado por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
- ▷ Es el que celebra y ejecuta contratos y convenios, con el fin de cumplir con el objeto de la sociedad.
- ▷ El consejo de administración nombra al director general, fijándole sus facultades para que las ejerza dentro o fuera de la Bolsa Mexicana de Valores.
- ▷ El consejo de administración recibe ordenes de la asamblea general de accionistas, para que se encargue de ejecutar sus actos.

Administrativamente la Bolsa Mexicana de Valores, cuenta con una:



3.4.1. INSTALACIONES DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES

La Bolsa Mexicana de Valores, para lograr y cumplir plenamente con sus objetivos presta diversos servicios, buscando que sean satisfactorios para sus socios y el público en general.

La Bolsa Mexicana de Valores, cuenta con instalaciones equipadas con la tecnología más avanzada, para poder asegurar los máximos niveles de eficiencia en las operaciones en el mercado bursátil.

La actual sede de la Bolsa Mexicana de Valores, es el centro bursátil, misma que cuenta con oficinas administrativas, así como de otras instituciones del medio bursátil, además de un salón de remates y un centro de información bursátil.

El salón de remates, también conocido como *piso de remates* (o simplemente piso), es el recinto ubicado en las instalaciones de la bolsa de valores, la cual está debidamente acondicionada para servir de sede a la realización de las operaciones de compra venta de títulos de crédito, que se encuentran inscritos en la bolsa.

El salón de remates se divide en dos pisos: el primero de ellos correspondiente al mercado de capitales, en forma circular; y el segundo en forma de punta de flecha, correspondiente al mercado de dinero.

Desde el punto de vista organizacional, cada piso se divide en varias unidades de control de operaciones llamados *CORROS*.

Los *corros* son los lugares oficiales para registrar todas y cada una de las operaciones de compra y venta de títulos que operan en la Bolsa Mexicana de valores.

Cada *corro* contiene a:

- p Personas especializadas para el registro de las operaciones.
- p Relojes foliados, que registran con precisión la secuencia de las operaciones que se realizan.
- p Terminales del Sistema Integral de Valores Automatizado (SIVA), para registrar las operaciones, y actualizar automáticamente la información que alimenta a los monitores.
- p Un buzón, para que se coloquen las posturas.
- p Un equipo de sonido para realizar mejor las operaciones.

Estos son los elementos con que cuenta cada piso; por la importancia que tiene el piso de remates del mercado de capitales, hablaremos de él con más detalle:

El piso de remates del mercado de capitales, es el recinto que su base es en forma circular, y la cubierta tiene forma de cúpula.

En el centro del piso, se localizan tres módulos de servicio, cada uno de ellos contiene dos *corros*. En el módulo uno, contiene los *corros* I y II (donde operan acciones de empresas industriales, comerciales y de servicios); el módulo dos, contiene a los *corros* III y IV; y en el módulo tres, se encuentra el *corro* de Warrants (*corro* V), en el que se controlan las operaciones de acciones de aseguradoras, afianzadoras, arrendadoras, bancos y grupos financieros.

Cada módulo cuenta con un micrófono, el cual sirve para anunciar la información que emite un juez de cruce.

Un juez de cruce es una figura que se utiliza en el medio bursátil, ya que éstos actúan en forma equitativa, para lograr que las operaciones se realicen en forma justa y sin ningún problema; el juez "valida las operaciones

de cruce, las participaciones de las casas de bolsa y los anuncios de suspensión y reanudación de las operaciones" (41). Los micrófonos se encuentran orientados hacia el centro del piso de remates.

En el perímetro interior se encuentran ubicadas 27 casetas correspondientes a cada casa de bolsa. Estas casetas son las oficinas administrativas, en donde se encuentran laborando los operadores de piso de las casas de bolsa; las oficinas están equipadas con líneas telefónicas y terminales de cómputo, que permiten una comunicación directa y ágil con sus correspondientes casas de bolsa, es decir, las casetas son las oficinas que representan a cada casa de bolsa en el piso de remates.

Cada caseta cuenta con estaciones de trabajo conectadas a los sistemas IBM/88 y TANDEM; sistemas que sirven para efectuar las transacciones de tiempo real en el sistema automatizado de transacciones operativas (SATO), o en el sistema integral de valores automatizado (SIVA), únicamente sirven con los emisores autorizados para llevar a cabo las operaciones. (ver. infra. capítulo tres p. 87).

En el piso de remates, también existen monitores, los cuales se encuentran por arriba del umbral de las entradas de las casetas, es decir, en el límite inferior de la cúpula del piso de remates; son 162 monitores en total, todos ellos conectados al sistema SIVA. Los monitores se encuentran distribuidos en nueve caras, cada cara con dos niveles de nueve monitores (18 monitores por cada cara), de esta manera forman un polígono de nueve caras (nonágono).

(41). CARO R., Efraín, VEGA R., Francisco y otros, op. cit. p. 137.

Los monitores contienen principalmente la siguiente información:

- ↳ **Precio de cotización por emisora.**
- ↳ **Índice de precios y cotizaciones.**
- ↳ **Acciones suspendidas.**
- ↳ **Acciones con mayores cambios a la alza.**
- ↳ **Acciones con mayores cambios a la baja.**
- ↳ **Operaciones más representativas de renta fija por importe.**
- ↳ **Operaciones más representativas de renta variable por importe.**
- ↳ **Operaciones más representativas de renta variable por volumen.**
- ↳ **Tabla de lotes y pujas.**
- ↳ **Horario de remates.**
- ↳ **Información sobre el pago de dividendos.**

De los 162 monitores, existen entre ellos algunos monitores que señalan únicamente los precios y las cotizaciones de cada emisora; cada uno de éstos monitores se subdividen en cuatro secciones iguales, que contienen la siguiente información:

- **Clave de la emisión y serie:** es la simplificación de la razón social, son un máximo de siete caracteres (letras), para la emisora, y cinco para la serie.
- **Postura de venta:** se indica el volumen y el precio más bajo de la oferta.
- **Postura de compra:** se indica el volumen y el precio más alto de la demanda.

- **Ultimo hecho anterior:** es el precio final negociado en la sesión anterior.
- **Parámetros de fluctuación:** son los límites en el que puede variar el precio de una acción, sin que se origine una suspensión.
- **Precio máximo:** es el precio más alto negociado durante la sesión del día.
- **Precio mínimo:** es el precio más bajo negociado durante la sesión.
- **Ultimo precio:** es la operación más reciente registrada en el salón de remates.

Continuando con las instalaciones de la Bolsa Mexicana de Valores; por encima de los monitores, se encuentran relojes, colocados en sentidos opuestos entre sí.

Además el piso de remates cuenta con tres sets de luces tipo semáforo, cuyos colores indican:

- à **Color verde:** cuando alguien está haciendo uso del micrófono, realizando una operación, o anunciando algo.
- à **Color amarillo:** indica que un receso administrativo se está llevando a cabo.
- à **Color rojo:** indica que la operación de cruce debe ser repetida desde su inicio.

Más arriba de la cúpula se encuentran los "tickers", que son bandas con información luminosa en movimiento continuo, se encuentran colocados uno a continuación de otro. Estos transmiten continuamente información sobre el tipo de cambio de diferentes divisas (marco, yen, franco, dólar), todos dados en su equivalente de dólares, con excepción del dólar que proporciona su equivalente en libras; además informa el índice de las diferentes bolsas de valores del

mundo, así como también señala el precio del oro y la plata; y por último informa sobre el precio de compra y venta del dólar en ventanilla.

Como punto informativo, la sede de la Bolsa Mexicana de Valores cuenta con un área de observación de las operaciones en el piso, el cual se llama el balcón de visitantes (entre piso), donde se aprecia el desarrollo de la actividad bursátil.

El piso de remates funciona todos los días del año con excepción de los señalados por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (días festivos), siendo su respectivo horario de las 8:00 a.m., a las 2:30 p.m.

El sistema que utiliza la Bolsa Mexicana de Valores para realizar sus operaciones, es el SISTEMA INTEGRAL DE VALORES AUTOMATIZADO (SIVA). Este es un sistema computarizado que permite la obtención rápida de las actividades bursátiles. Este sistema se encuentra dividido en dos módulos; el primero de ellos, permite a los operadores de piso efectuar transacciones entre sí, a través de las terminales llamadas TANDEM, ubicadas en cada caseta. El segundo módulo del sistema hasta de cinco años atrás, y puede ser consultada por medio de pantallas o microfichas.

Cabe hacer mención que existe otro sistema en la Bolsa Mexicana de Valores al mencionado en el párrafo anterior; en el que solamente pueden participar los intermediarios bursátiles autorizados, el cual se conoce con el nombre de SISTEMA AUTOMATIZADO DE TRANSACCIONES (SATO). Este sistema es un dispositivo, en el que los intermediarios pueden realizar remates; es decir, pueden negociar desde instrumentos de renta fija, ofertas públicas primarias o secundarias, hasta una operación de registro. Este proceso automatizado permite conocer las posturas previamente registradas en firme, y registrar a su vez su contra postura desde la terminal.

Los sistemas que utiliza la Bolsa Mexicana de Valores para sus operaciones, ofrecen una mayor transparencia al mercado, mejorando la información de precios.

A continuación mencionaremos a grandes rasgos en que consiste y como está conformado el centro de cómputo de la Bolsa Mexicana de Valores.

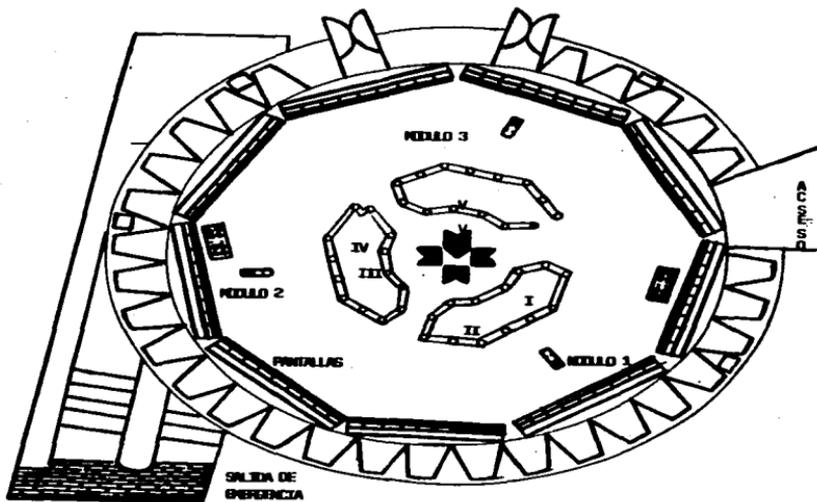
El centro de cómputo se encuentra ubicado en un sector de máxima seguridad, tiene un acceso restringido, y se ubica abajo del piso de remates.

En esta área se encuentra el equipo más moderno en sistema de informática, cuyo núcleo es el computador TANDEM VLX (de ahí el nombre que se le da a las terminales de cómputo que se ubican en cada caseta de los operadores de piso); su función principal de este sistema de cómputo, es cubrir las necesidades de registro de operaciones, automatización de procesos y telecomunicaciones.

La Bolsa Mexicana de Valores, cualquiera que sea su manejo en operaciones, siempre será un centro que contará con un sistema muy avanzado, tanto en administración de personal, así como en equipo para realizar sus operaciones.

A continuación mostramos las estructuras de los pisos de remates, tanto del mercado de capitales, como del mercado de dinero.

ARQUITECTURA DEL MERCADO DE CAPITALES



3.4.2. INSTITUTO MEXICANO DEL MERCADO DE CAPITALES A.C. (IMMEC).

El Instituto Mexicano del Mercado de Capitales, fue fundado por la Bolsa Mexicana de Valores, así como también por las casas de bolsa en el mes de junio de 1980, con el nombre de Asociación Mexicana de Capacitación Bursátil, A.C., posteriormente en diciembre de 1983 cambió su denominación por la actual, con el fin de estar más acorde con el desarrollo del mercado.

El IMMEC, como usualmente se le conoce, desarrollaba actividades en la que se incluían cursos, seminarios, conferencias, investigaciones y asesorías hasta 1988. A partir de esta fecha empezó a desarrollar actividades de investigación financiera, lo que trajo como resultado que hoy en día el IMMEC, promueve y supervisa cursos especializados en materia bursátil.

El IMMEC, se integra por una:

- Dirección general.
- Subdirección de estadística y métodos.
- Subdirección de estudios económicos y bursátiles.
- Subdirección de difusión de la cultura bursátil.

Este instituto brinda el soporte técnico y formativo que requiere el desarrollo del mercado, a través de la información especializada, elaborando y publicando documentos de investigación, así como el análisis y la instrumentación de programas de capacitación de profesionales altamente calificados en materia bursátil.

Dentro de sus funciones más importantes tenemos:

- Capta, sistematiza y difunde, la información bursátil y financiera del mercado por medio de publicaciones.

- Se encarga de efectuar el cálculo de los principales indicadores bursátiles, evaluando la actividad que desarrolla el mercado de valores, estudiando los fenómenos que pudieran impactar al mercado de valores.
- Diseña y establece programas de capacitación y actualización en materia bursátil, para difundir entre sus participantes las técnicas y conocimientos de instrumentos bursátiles.
- Difunde la cultura en el sector empresarial y académico.

El IMMEC, se constituye cada día en un generador de información bursátil y financiera del mercado de valores, tanto a nivel nacional como internacional; fija además las bases para sustentar el conocimiento sobre la evolución del mercado de valores. El IMMEC, cuenta con información acerca de la Bolsa Mexicana de Valores, constituyendo un gran apoyo para la realización de nuestro tema de investigación.

3.5. SOCIOS DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES.

De acuerdo con el artículo 31 de la Ley del Mercado de Valores, así como el artículo 2 párrafo XIV del Reglamento Interior de la Bolsa Mexicana de Valores, se desprende que los socios de la bolsa de valores, lo pueden ser:

- I. Las casas de bolsa; y/o
- II. Los especialistas bursátiles.

Sin embargo la condición que existe para estos sujetos es de que sólo podrán ser socios, cuando inscriban acciones para formar el capital social de la misma.

Por otro lado, y conforme al artículo 21 de la Ley del Mercado de Valores, las casas de bolsa y los especialistas bursátiles fungen también como intermediarios del mercado de valores, es decir, tanto las casas de bolsa y los especialistas bursátiles tienen una doble función, por un lado son los socios de la bolsa de valores y por el otro son intermediarios bursátiles.

Las casas de bolsa, así como los intermediarios bursátiles, adquieren día a día gran importancia, debido a su doble función que tienen dentro de la Bolsa Mexicana de Valores, ya que actúan directamente en ésta, porque son los que conocen y manejan profesionalmente las operaciones del mercado de valores.

3.5.1. CASAS DE BOLSA.

A). CONCEPTO Y REQUISITOS DE CONSTITUCIÓN.

Una casa de bolsa se puede definir como aquella sociedad anónima, que adopta el régimen de capital variable; fungiendo como socio e intermediario bursátil en el mercado de valores, la cual deberá ser inscrita y autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, y será vigilada por la Bolsa Mexicana de Valores, ya que es la que la acepta como socio e intermediario del sistema bursátil.

Por lo que respecta a su constitución, ésta debe de constituirse bajo el régimen de sociedad anónima, conforme a lo establecido en el capítulo quinto de la Ley General de Sociedades Mercantiles.

Una vez constituida como sociedad, ésta debe de inscribirse en la sección de intermediarios del Registro Nacional de Valores.

Las casas de bolsa, son instituciones que predominan en el mercado de valores. La participación de esta figura ha sido muy decisiva en la evolución del Sistema Financiero Mexicano durante los años 80 y 90, ya que en este periodo, las casas de bolsa se convirtieron en el eje central de la intermediación de valores gubernamentales principalmente; como consecuencia se incrementó la riqueza financiera, permitiendo obtener substanciales utilidades.

B). ACTIVIDADES DE LAS CASAS DE BOLSA.

Las casas de bolsa, de acuerdo con el artículo 22 de la Ley del Mercado de Valores, realizan las siguientes actividades:

- Actúan como intermediarios en el mercado de valores, en los términos de la ley que las rige, sujetándose a las disposiciones de carácter general que estipula la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
- Las casas de bolsa reciben fondos por concepto de las operaciones de los valores que le sean encomendados.
- "Presta asesoría en materia de valores". (artículo 22 fracción III de la LMV).

El Banco de México dicta disposiciones de carácter general, con respecto a las casas de bolsa, las cuales son:

- Recibir préstamos o créditos de instituciones o de organismos oficiales de apoyo al mercado de valores, para la realización de las actividades que le son propias.
- Celebrar reportos sobre valores.

También la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, cuenta con disposiciones aplicables a las casas de bolsa, las cuales son:

- Las casas de bolsa pueden realizar por cuenta propia operaciones que faciliten la colocación de valores, reduciendo márgenes entre cotizaciones de compra y venta de títulos.
- Las casas de bolsa proporcionan servicios de guarda y administración de valores, depositándolas éstas a su vez en el INDEVAL.
- Las casas de bolsa pueden invertir en acciones de otras sociedades que le presten servicios o cuyo objeto sea auxiliar a las casas de bolsa.
- Las casas de bolsa no podrán vender ni comprar por cuenta propia los valores que le son dados para su venta.
- Las casas de bolsa, actúan como representantes comunes de los obligacionistas.
- Las casas de bolsa proporcionan asesorías a inversionistas, que integran la cartera de inversión; además prestan un servicio como sociedades operadoras de sociedades de inversión.

C). OBLIGACIONES DE LAS CASAS DE BOLSA.

Las casas de bolsa tienen como principal obligación la de responsabilizarse de la autenticidad de los valores que negocian, garantizando al inversionista, que los valores han sido adquiridos de buena fe.

Entre otras obligaciones tenemos que:

- Tienen la obligación de estar inscritos en la sección de intermediarios del Registro Nacional de Valores;

- Tienen la obligación de adquirir una acción en la Bolsa Mexicana de Valores;
- Deben y tienen que designar un mínimo de dos operadores de piso;
- Tienen la obligación de contar con directores que tengan solvencia moral y económica;
- Tienen la obligación de liquidar ya sea parcialmente o totalmente la inversión, sin ningún gasto extra para el inversionista;
- Tienen la obligación de facilitar información sobre los montos de inversión que realizan;
- Las casas de bolsa tienen la obligación de extender una copia del contrato para el inversionista, el cual puede efectuar cualquier aclaración. Este contrato llamado por la ley de INTERMEDIACIÓN BURSÁTIL, es suscrito por el inversionista y el intermediario. Este contrato es considerado como un mandato general, en virtud del cual el mandante (cliente o inversionista), encomienda al intermediario la realización de operaciones en el mercado de valores; y este mandatario (especialista bursátil) cumple con las instrucciones de su cliente.

Este contrato de intermediación bursátil, fue elaborado por la Asociación Mexicana de Casas de Bolsa, A.C., el cual es utilizado por los intermediarios bursátiles (casas de bolsa y especialistas bursátiles), a efecto de contribuir a la seguridad jurídica de las relaciones derivadas de sus respectivas cláusulas.

Las casas de bolsa tienen prohibido cobrar una cantidad mayor o menor a la que se estipula en el arancel o tarifa.

Las casas de bolsa que funcionan actualmente son:

- à Abaco, Casa de Bolsa, S.A. de C.V.
- à Acciones Bursátiles, S.A. de C.V.
- à Acciones y Valores de México, S.A. de C.V.

- à Afin, Casa de Bolsa, S.A. de C.V.
- à Bursamex, Casa de Bolsa, S.A. de C.V.
- à Casa de Bolsa Arka, S.A. de C.V.
- à Casa de Bolsa Inverlat, S.A. de C.V.
- à Casa de Bolsa de México, S.A. de C.V.
- à Casa de Bolsa Prime, S.A. de C.V.
- à C.B.I. Casa de Bolsa S.A. de C.V.
- à Invex Casa de Bolsa S.A. de C.V.
- à Estrategia Bursátil, S.A. de C.V.
- à Fimsa Casa de Bolsa, S.A. de C.V.
- à G.B.M. Grupo Bursátil Mexicano, S.A. de C.V.
- à Interacciones Casa de Bolsa, S.A. de C.V.
- à Inver-México, S.A. de C.V.
- à Inversora Bursátil, S.A. de C.V.
- à Mexival, S.A. de C.V., Casa de Bolsa.
- à Multivalores, S.A. de C.V.
- à Operadora de Bolsa, S.A. de C.V.
- à Probursa, S.A. de C.V., Casa de Bolsa.
- à Valores Bursátiles de México, S.A. de C.V.
- à Valores Finamex, S.A. de C.V.
- à Value Casa de Bolsa, S.A. de C.V.
- à Vector Casa de Bolsa, S.A. de C.V.

3.5.2. ASOCIACIÓN MEXICANA DE CASAS DE BOLSA (AMCB).

La Asociación Mexicana de Casas de Bolsa, es una institución de apoyo al mercado de valores, así como también para las casas de bolsa, ya que ésta

agrupa a las casas de bolsa de México. Esta asociación es creada el 16 de mayo de 1980, con el objetivo de conjuntar esfuerzos y aportaciones para proveer al desarrollo, crecimiento y consolidación de sus socios en el sistema financiero nacional e internacional.

Sus principales objetivos de la AMCB son:

- ↳ Investigar y estudiar aspectos específicos de actividades de intermediación en el mercado de valores.
- ↳ Respaldar y representar a las casas de bolsa, con respecto a las autoridades financieras del país (Secretaría de Hacienda y Crédito Público, Banco de México, Comisión Nacional Bancaria y de Valores).
- ↳ Promover y conservar la imagen de ética profesional que goza la comunidad bursátil.
- ↳ Proporcionar apoyo técnico, para lograr la consolidación administrativa de los agremiados.

La Asociación Mexicana de Casas de Bolsa, se encuentra integrada por: un director general, quien es la máxima autoridad de la asociación y; tiene a su cargo a un:

- Director de proyectos especiales;
- Director jurídico;
- Director de administración y sistemas; y
- Un subdirector de mercado de capitales y de análisis.

Esta asociación cuenta con diecisiete comités técnicos, los cuales tienen como principales funciones la de:

- ↳ Conjuntar a los funcionarios de alto nivel de las casas de bolsa.
- ↳

- ↳ **Normar criterios para la solución de problemas.**
- ↳ **Detectar carencias en las áreas de su competencia.**
- ↳ **Afrontar los problemas, que se relacionen con la intervención de otras instituciones financieras en la intermediación bursátil.**
- ↳ **Diagnosticar los problemas que afectan al perfecto desarrollo del mercado, manteniéndose en contacto con las autoridades.**

Los comités con los que cuenta la Asociación Mexicana de Casas de

Bolsa son de:

- **Actividades internas.**
- **Administración.**
- **Administración de operaciones.**
- **Análisis.**
- **Asuntos fiscales.**
- **Asuntos internacionales.**
- **De contadores.**
- **Promoción y desarrollo regional.**
- **Fondos de pensiones y previsión social.**
- **Grupos financieros.**
- **Jurídico.**
- **Mercado de capitales.**
- **Mercado de dinero.**
- **Recursos humanos.**
- **Sociedades de inversión.**
- **Sociedades de inversión de capitales.**
- **Sistemas.**

3.5.3. LOS ESPECIALISTAS BURSÁTILES.

La creación de los especialistas bursátiles, data del año de 1990; ya que antes de esta fecha sólo existía un tipo de intermediario bursátil (casas de bolsa); ni una persona a parte de estas, estuvo autorizada para fungir como intermediario bursátil. "Sin embargo, el 4 de enero de 1990, se publicó en el diario oficial un decreto que reforma a la Ley del Mercado de Valores, la cual contempla la creación de especialista bursátil, que es el segundo y nuevo tipo de intermediario" (42).

Cabe mencionar que los bancos juegan un papel importante dentro de la intermediación bursátil, debido a las operaciones que realizan con valores inscritos en el Registro Nacional de Valores. Existe una regla para los bancos en materia de intermediación bursátil, la cual consiste que, cuando se trate de valores emitidos, aceptados o garantizados por los propios bancos, o con valores específicamente autorizados por el Banco de México (ya sea por razones políticas, crediticias o bancarias), o por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público; los bancos pueden operar como intermediarios bursátiles pero en forma muy limitada, debido a que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público la limita en sus funciones.

El especialista bursátil desarrolla su actividad de manera independiente a las casas de bolsa; actúa como mediador entre la oferta y la demanda, efectuando operaciones por su propia cuenta, pero con más limitaciones que una casa de bolsa.

Al realizar sus operaciones los especialistas bursátiles, deberán de contratar primero, ya sea con una casa de bolsa o directamente con el público inversionista, cuando así lo autorice la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

(42). DÍAZ MATA, Alfredo, Op. cit. p. 18.

Los especialistas bursátiles hacen la recepción de créditos o préstamos de instituciones de crédito, así como también celebran reportos sobre valores, siempre y cuando se encuentren estipulados en las disposiciones del Banco de México.

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores, al referirse a los especialistas bursátiles menciona:

- ↳ Los especialistas bursátiles pueden realizar operaciones por cuenta propia respecto a los valores.
- ↳ Deben de mantener la guarda y administración de sus valores.
- ↳ Pueden intervenir en sociedades auxiliares a la Bolsa Mexicana de Valores.

Los especialistas bursátiles tiene prohibido realizar:

Operaciones de valores con sus propios accionistas, así como también cuando los valores tengan el mismo carácter con respecto a su emisora.

La actividad del especialista bursátil, se encuentra contemplada en un sólo artículo (22 bis de la Ley del Mercado de Valores).

Los especialistas bursátiles operan por cuenta propia, con la finalidad de estabilizar y añadir liquidez y profundidad al mercado; es decir, cuando existe falta de interés general del público inversionista, pero alguien quiere efectuar una operación, el especialista deberá de realizarla con precios iguales o muy cercanos a la última venta; sin embargo la actividad que realiza el especialista bursátil es limitada, ya que cuando existe interés del público, los que intervienen en dicha intermediación son las casas de bolsa; y el especialista por lo regular funge como simple observador.

El especialista bursátil realiza tres funciones a saber:

- þ "Mantiene inventarios para responder órdenes de terceros, cuando no exista contraparte (actividad de dealer).
- þ Coloca posturas de órdenes de compra - venta en forma continua desde el inicio de la sesión y para determinado tipo de valores (función market - market y especialista).
- þ Intermedia valores a cuenta de terceros, recibiendo en compensación una comisión (función broker to broker)" (43).

Los especialistas bursátiles se encuentran respaldados por la ASOCIACIÓN MEXICANA DE INTERMEDIARIOS BURSÁTILES. Este es el órgano que representa a los intermediarios con respecto a las autoridades de regulación del mercado de valores.

La Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles, se encuentra integrada por comités de trabajo, los cuales tienen los siguientes objetivos:

- Promueven el desarrollo y la intermediación de valores en el mercado de valores.
- Promueven cambios en la legislación bursátil, con la finalidad de hacer más rápida y eficiente la intermediación de valores.
- Cuentan con la representación y apoyo de los asociados para la defensa de los intermediarios bursátiles dentro del mercado de valores.

(43). CABO, R., BERRIO, VEGA R. FRANCISCO Y OTROS, OP. CIT. P. 26.

3.6. ACADEMIA MEXICANA DE DERECHO BURSÁTIL, A.C.

La Academia de Derecho Bursátil, es considerada como un organismo de apoyo a la Bolsa Mexicana de Valores, y en consecuencia también al mercado de valores. La academia se constituye como tal en el mes de julio de 1979, con el objetivo de fomentar y difundir el conocimiento del derecho bursátil, contribuyendo así a la ampliación y perfeccionamiento de su contenido mediante programas de difusión.

La Academia Mexicana de Derecho Bursátil se integra por:

- Un presidente;
- Dos vicepresidentes;
- Un secretario;
- Un tesorero; y
- Tres vocales.

Las actividades más importantes de esta academia son:

- þ Se encarga de publicar los estudios realizados por los propios asociados, mediante la difusión del conocimiento de las normas que rigen al mercado de valores.
- þ Se encarga de organizar conferencias y seminarios, tanto nacionales como internacionales.
- þ Realiza certámenes de tesis profesionales, en materia bursátil.
- þ Imparte cursos en materia bursátil, para instituciones de educación superior y posgrados.
- þ Presta servicios de información en todas las materias que abarca, y permite profundizar más en el conocimiento del mercado de valores, aplicándolo a diferentes niveles de estudio e investigación; ya que a

través de ésta logramos recabar más información con respecto a nuestro tema de investigación.

CAPÍTULO CUARTO

FUNCIONAMIENTO DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES

4.1. EMISORES E INVERSIONISTAS.

Para conocer el funcionamiento de la Bolsa Mexicana de Valores, es necesario conocer primero quienes emiten y quienes invierten en el mercado de valores.

En primer término hablaremos de los emisores, que son parte importante en el funcionamiento del mercado de valores.

Los emisores son la parte demandante de recursos financieros en el mercado de valores. "La demanda se realiza a través de la emisión de títulos -valor, mismos que se traducirán en el financiamiento con plazos, términos y costos adecuados para satisfacer las necesidades que quiere cubrir el emisor" (44).

Los emisores son instituciones gubernamentales o empresas privadas, que ponen en circulación los títulos de crédito con el fin de obtener recursos financieros para su funcionamiento. En otros términos cualquier empresa puede emitir títulos de crédito; pero si desea la empresa inscribirlos en la Bolsa Mexicana de Valores, debe cumplir con los siguientes requisitos, acorde a la Ley del Mercado de Valores.

(44). CONTEXTO LEGAL DEL MERCADO DE VALORES, Instituto Mexicano del Mercado de Capitales, op. cit. p. 52.

- Debe estar inscrita en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, perteneciente a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
- Debe presentar una solicitud para el registro de sus valores al Consejo de Administración de la Bolsa Mexicana de Valores; además se debe anexar una información financiera, económica, legal y administrativa de la empresa que desea inscribir acciones.
- En el momento de la solicitud se debe definir las características de los valores a negociar, tales como: importe a inscribir, número de títulos y valor nominal; se debe especificar además el monto del capital social que se va a ofrecer al público inversionista.
- Se debe acreditar la solvencia, liquidez y un rendimiento razonable.
- Se deben cubrir las cuotas correspondientes por derecho de inscripción.

La empresa emisora deberá anexar a su solicitud los siguientes documentos:

- Acta de la junta del consejo de administración, donde se acuerda la inscripción de sus valores en la bolsa.
- Oficio de autorización expedido por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
- Escritura constitutiva de la empresa, señalando las reformas que ha sufrido hasta la fecha de la prestación de su solicitud.
- Debe definir la empresa las actividades que conforman su giro mercantil, así como los lugares en que se ubican sus instalaciones.
- Relación de los miembros del consejo de administración y comentarios sobre la personalidad de los consejeros y comisarios, si es que existen.
- Debe enlistar los contratos que ha celebrado la empresa con agrupaciones de cualquier clase.

Debe describir que clase de asesorías recibe la empresa en cuanto a problemas administrativos, técnicos, financieros y explotación de marcas y concesiones.

Por otro lado tenemos a los inversionistas, que es "la persona física o moral que aporta sus recursos financieros para obtener algún beneficio a futuro" (45).

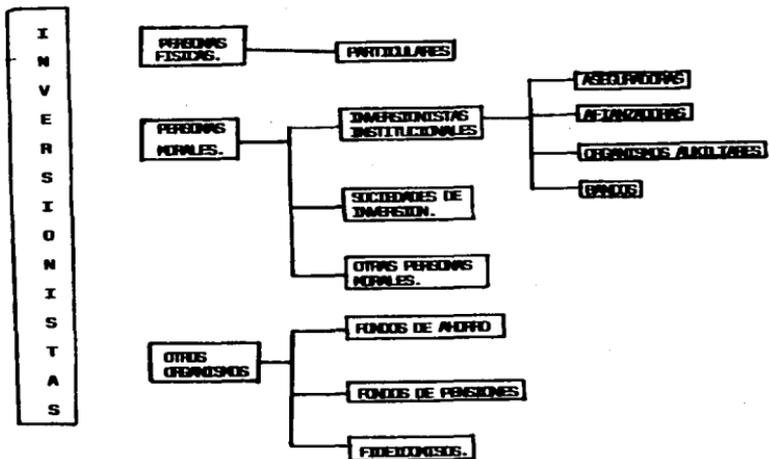
Es decir, un inversionista es aquella persona (física o moral u organismo con o sin personalidad jurídica), que tiene excedentes monetarios, mismos que los ofrece a instituciones y empresas demandantes (emisores), a cambio de títulos valor, con la intención de obtener una ganancia. El inversionista es el elemento fundamental en el crecimiento de los diversos sectores de la economía, debido a los financiamientos que proporciona.

El intercambio de los fondos de los inversionistas, por los valores de los emisores en el mercado organizado (Bolsa Mexicana de Valores), se realiza por medio de una intermediación bursátil (vid. supra. cap. III p. 110), que entre sus funciones realiza este intercambio.

En el siguiente cuadro se muestran a los diferentes tipos de inversionistas.

(45). DIRECTORIO DEL SECTOR FINANCIERO, editorial gante, S.A., tomo único, México, 1993, p. 137.

TIPO DE INVERSIONISTAS



4.1.1. REGISTRO NACIONAL DE VALORES E INTERMEDIARIOS.

El Registro Nacional de Valores e Intermediarios, forma parte integrante de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, pero debido a la función que realiza la analizamos en el presente apartado.

No existe una definición clara, debido a que el artículo 10 de la Ley del Mercado de Valores, menciona solo como se integra. Es decir, de este artículo se desprende que el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, es una institución pública, cuya función es mantener el control del registro de valores, así como de los intermediarios que intervienen en el mercado.

El Registro se integra por tres secciones:

- | | |
|---------------------------|---|
| 1. VALORES: | En esta sección se inscriben los títulos de crédito de los que se hace oferta pública. |
| 2. INTERMEDIARIOS: | En esta sección se inscriben las sociedades que se dedican a la intermediación bursátil (artículo 12 de la Ley del Mercado de Valores) |
| 3. ESPECIAL: | En esta sección se inscriben los valores emitidos por entidades mexicanas que se cotizan en el extranjero. |

Para que las sociedades mercantiles puedan inscribir sus valores, deben satisfacer los requisitos del artículo 14 de la Ley del Mercado de Valores, los cuales son:

- Que exista solicitud del emisor.
- Que los valores tengan o puedan llegar a tener una circulación amplia en relación con la magnitud del mercado de la empresa emisora.
- Que los emisores no realicen operaciones que modifiquen sustancialmente el rendimiento de sus valores.
- Que los emisores expidan los títulos definitivos en un plazo no mayor de 180 días a partir de que se haya acordado su emisión.

Existen emisoras que debido a la naturaleza de los valores, no necesitan cumplir con todos los requisitos ya mencionados para su emisión; es decir, aquellos valores emitidos por el gobierno federal no requieren de cierto cumplimiento, basta con la notificación correspondiente a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Como ejemplo podemos citar a: los Certificados de Aportación Patrimonial, que son acciones emitidas por bancos, acciones de instituciones de seguros, de fianzas y organizaciones auxiliares de crédito.

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores, tiene facultades para suspender o cancelar el registro de valores inscritos por los emisores, cuando dejen de cumplir con los requisitos enumerados en el artículo 14 de la Ley del Mercado de Valores, mencionados con anterioridad.

Además de los mencionados en el artículo 14 de la ley en cita, se puede cancelar el registro de valores, cuando el emisor solicite la cancelación de la inscripción siempre y cuando no se perjudiquen los intereses del público inversionista.

Otro supuesto en el que se puede cancelar el registro, es cuando el emisor proporciona datos falsos o erróneos sobre su situación económica, o sobre los valores inscritos.

A partir de 1990, todas las sociedades que tengan inscritas sus acciones en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, cuentan ya con la posibilidad de recomprarlas, es decir, una vez que haya vendido sus acciones la sociedad, ésta cuenta con la posibilidad de poder volverlas a comprar cuando así convenga a sus intereses sin que se viole el artículo 134 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, y de conformidad a lo establecido en el artículo 14 bis de la Ley del Mercado de Valores.

También a partir de 1990, existe un procedimiento diferente para proteger los intereses del público inversionista; ya que antes de 1990, la Ley del Mercado de Valores, en sus artículos 87 y 88, obligaba a sus clientes a presentar su queja ante la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, impidiendo que los tribunales conocieran del asunto; es decir, se debía agotar primero el procedimiento conciliatorio ante la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y posteriormente acudir a los tribunales correspondientes.

En 1990, se modificó este capítulo, por lo que actualmente es optativo para los clientes presentar su reclamación ante la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y sujetarse al procedimiento conciliatorio previsto en el artículo 87 de la Ley del Mercado de Valores, o acudir directamente a los tribunales.

Otra protección para el público inversionista es el fondo de contingencia, el cual es institucionalizado en la reforma a la Ley del Mercado de Valores, publicada en el diario oficial el 27 de diciembre de 1985.

"Este es un fondo de apoyo preventivo para preservar la estabilidad financiera y garantiza el cumplimiento de las obligaciones contraídas tanto por las Bolsas de Valores, como por los intermediarios bursátiles, teniendo la CNV la facultad de señalar las bases para la organización, integración patrimonial y funcionamiento del citado fondo mediante circulares" (46).

Para la inscripción de títulos valor en la sección de valores del Registro Nacional de Valores e Intermediarios, el procedimiento es el siguiente:

- **Se presenta la solicitud de inscripción.**
- **Entrevista con la casa de bolsa colocadora a su elección.**
- **Otra solicitud en caso de puntos pendientes a la empresa.**
- **Se envía la documentación presentada al asesor legal.**
- **Se realiza el estudio socioeconómico correspondiente a la empresa por parte de la Dirección General.**
- **Nueva entrevista con la casa de bolsa, para últimos detalles.**
- **Recepción del dictamen jurídico.**
- **Terminación de estudios.**
- **Opción final respecto a la empresa, por parte de funcionarios de la bolsa.**
- **Se aprueba el estudio por parte de la Dirección General.**
- **Se imprimen estudios.**
- **Se aprueba la solicitud de inscripción por parte del Consejo de Administración de la Bolsa Mexicana de Valores.**
- **Se manda aviso de aprobación de la empresa, así como la aprobación de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores al Registro Nacional de Valores.**
- **Ratifica la aprobación la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.**
- **Se termina poniendo en oferta pública los valores.**

4.2. VALORES QUE SE MANEJAN EN LA BOLSA MEXICANA DE VALORES.

Mediante los valores o mejor dicho los títulos valor, los emisores obtienen financiamiento, los cuales son cotizados en el mercado de valores.

Existen varios tipos de valores, pero sólo son objeto de comercio en la bolsa aquellos que provienen de una sola emisión producida en serie, es decir, valores que poseen las mismas cualidades, teniendo un curso de cambio común y ofreciendo los mismos derechos a sus poseedores.

La Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, en su artículo quinto señala que un título valor o mejor dicho título de crédito, es aquel documento necesario para ejercitar el derecho literal que en él se consigna, del mismo modo el artículo tercero de la Ley del Mercado de Valores, manifiesta que son valores las acciones, obligaciones y demás títulos de crédito que se emitan en serie o en masa; pero los dos artículos en cita, sólo nos muestran la esencia de un título valor, pero se necesita ser más que un valor para que pueda operar en la Bolsa Mexicana de Valores. Es decir, para que los títulos valor puedan ser cotizados en la bolsa, deben ser autorizados por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, y por la Bolsa Mexicana de Valores, y ser títulos de crédito que traigan consigo aparejada ejecución.

Los valores se pueden dividir en dos grupos según sus características de rendimiento: Hay valores de renta fija y valores de renta variable que operan dentro del mercado organizado (Mercado de Valores Mexicano). Estos instrumentos pueden ser de largo y corto plazo, pero frecuentemente los encontramos a corto plazo, los cuales pueden representar ya sea una deuda o

un crédito colectivo y que típicamente se colocan o se vende con descuento; es decir, su precio es menor a su valor nominal.

Los valores de renta fija, son valores o instrumentos que representan una deuda (desde el punto de vista de la emisora), o un crédito colectivo (desde el punto de vista de los compradores o inversionistas). La característica de estos valores, es de que tienen un plazo definido y proporcionan un rendimiento que es determinado conforme a las reglas o condiciones pactadas y estipuladas antes de su adquisición; es decir, estos valores ofrecen un rendimiento a un plazo determinado.

Los valores de renta fija sólo operan en el mercado de dinero.

Los títulos o valores de renta variable operan en el mercado de capitales, los cuales no pueden determinarse mediante algún mecanismo predefinido de cálculo; esto significa que los valores de renta variable, su rendimiento está en función al desempeño económico - financiero de su emisor, así como de la oferta y la demanda del mercado.

Los valores de renta variable, no tienen un plazo definido; por lo que su vencimiento no tiene fecha, siempre se encuentra latente en el mercado de valores; como ejemplos podemos citar a las acciones y los metales amonedados.

Los valores del mercado de dinero y del mercado de capitales, son colocados en el mercado de valores. Primeramente se colocan en el mercado primario, en el que los fondos llegan a los emisores de valores primarios a través de las colocaciones o ventas de títulos primarios que dichos emisores realizan.

Se llama mercado primario a la primera cotización que se realiza con los valores.

Existe la opción que los valores ya sea del mercado de dinero y del mercado de capitales (renta fija y variable), puedan colocarse en el mercado secundario; es decir, "el mercado secundario es un mercado de reventa tanto de títulos primarios como de títulos secundarios, en los cuales los fondos que se manejan ya no llegan a los emisores de los títulos primarios" (47). Este mercado secundario es la reunión de compradores y vendedores, que reemplazan a los primeros poseedores de títulos valor, en el mercado de valores.

En primer lugar hablaremos de los valores que sirven de instrumentos al mercado de dinero, y posteriormente trataremos a los valores del mercado de capitales.

Como ya quedó apuntado, el mercado de dinero, se encuentra integrado por instrumentos de plazos determinados (renta fija), con vencimiento inferior a un año, los cuales son emitidos por organismos gubernamentales, instituciones de crédito y empresas privadas. Esta modalidad de plazo fijo y vencimiento inferior a un año es nueva en México; sin embargo, ha tenido un considerable crecimiento en el mercado de valores.

Dentro de los instrumentos más importantes del mercado de dinero, tenemos a los:

CETES: Son los instrumentos líder en este mercado que se define de la siguiente manera :

47). "OPERACIÓN DEL MERCADO DE VALORES",
Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles, Op. Cit.,
p. 27.

"Los CETES (Certificados de la Tesorería de la Federación), son títulos de crédito al portador en los que se consigna la obligación del gobierno federal a pagar el valor nominal a la fecha de su vencimiento" (48).

El que emite los CETES, es el gobierno federal a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, utilizando al Banco de México como agente colocador exclusivo.

Los CETES tienen como principal objetivo, cubrir el financiamiento del gobierno federal; así como la regulación monetaria y de tasas de interés; respaldados y garantizados por el gobierno federal.

El plazo en que operan los CETES, son: de 28, 91, 182 días. Su valor nominal es de \$10,000.00 M.N.

A los CETES, los adquieren tanto personas físicas como personas morales.

No existe comisión por parte del inversionista al intermediario.

Los CETES, se encuentran custodiados por el Banco de México.

Las operaciones que se pueden realizar con estos valores son: compra, venta y reporto.

Con este instrumento nace el mercado de dinero en México. Los miércoles de cada semana se realiza una emisión, las emisiones se identifican con una clave que identifica semana, año de emisión y fecha de vencimiento.

(48)- "GUÍA GENERAL DEL MERCADO DE VALORES", publicada por el CEN de Bolsa y Valores de C.V., Dirección de Investigación y Estudios de CEN de Bolsa, Editorial Jilguero, México 1988, p. 88.

BONOS DE DESARROLLO DEL GOBIERNO FEDERAL. (BONDES)

Son títulos de crédito nominativos, en los se consigna una obligación directa e incondicional por parte del Gobierno Federal a liquidar una suma de dinero.

Su objetivo principal es el de dar financiamiento al Gobierno Federal a mediano y largo plazo. Los BONDES no tienen garantía específica. El Gobierno Federal se obliga a liquidar al vencimiento los valores emitidos.

Los plazos son de 364 días (pudiendo ser mayor el plazo), su valor nominal es de cien mil pesos. Son colocados por casas de bolsa, bancos y aseguradoras.

Los BONDES, pueden ser adquiridos por personas físicas, mexicanas o extranjeras, así como personas morales nacionales; los BONDES, se encuentran en custodia en el Banco de México.

Las operaciones que se pueden realizar son la compra-venta y el reporto.

BONOS DE LA TESORERÍA DE LA FEDERACIÓN (TESOBONOS).

Los TESOBONOS, son: "títulos de crédito denominados en moneda extranjera, en los cuales se consigna la obligación del Gobierno Federal a pagar, en una fecha determinada, una suma en moneda nacional, equivalente al valor de la moneda extranjera, calculado al tipo de cambio libre" (49).

Los emisores de los TESOBONOS, son: la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, como representante del Gobierno Federal.

Los TESOBONOS, captan recursos provenientes del público inversionista, cuando existe incertidumbre cambiaria; además de formar una opción de ahorro con cobertura de rendimiento fijo y alta liquidez.

(49). "INTRODUCCIÓN AL MERCADO DE VALORES". Instituto Mexicano del Mercado de Capitales S.A.C., Bolsa Mexicana de Valores, México, 1993, p. 71.

Los TESOBONOS, no tienen garantía específica. Los plazos son de hasta seis meses cuando devengan intereses, en plazos mayores podrán retribuirse intereses pagaderos por períodos vencidos; siendo su valor nominal de mil dólares americanos.

Los TESOBONOS, se encuentran en custodia por el INDEVAL; lo pueden adquirir personas físicas y morales, ya sean nacionales o extranjeros. Por la colación en el mercado no existe alguna comisión.

Las operaciones que se realizan con los TESOBONOS, son la compra, venta y el reporte.

BONOS AJUSTABLES AL GOBIERNO FEDERAL (AJUSTABONOS).

Los AJUSTABONOS, son títulos de crédito a largo plazo, en los cuales se consigna la obligación directa e incondicional del Gobierno Federal a liquidar una suma determinada de dinero, de acuerdo al Índice Nacional de Precios al Consumidor, que es publicado quincenalmente por el Banco de México.

Los AJUSTABONOS, son emitidos por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, como representante del Gobierno Federal, a través del Banco de México. Tiene como principal objetivo brindar la opción de ahorro a largo plazo sin merma en los rendimientos reales.

El plazo de los AJUSTABONOS, es mayor de 91 días; su valor nominal de cien mil pesos. Este valor se ajusta periódicamente al Índice Nacional de Precios al Consumidor; es custodiado por el Banco de México, y no existe alguna comisión por parte del inversionista al intermediario.

Los AJUSTABONOS, pueden ser adquiridos por personas físicas o morales, ya sean mexicanas o extranjeras; las operaciones que se pueden realizar son la compra y venta y el reporte.

CERTIFICADOS DE PARTICIPACION ORDINARIOS (CPO's).

Los CPO's, son títulos de crédito a largo plazo y tienen el objetivo de financiar proyectos de infraestructura en carreteras.

Los CPO's, son emitidos por instituciones fiduciarias; teniendo como garantía el patrimonio del fideicomiso.

Los CPO's tienen vencimientos a largo plazo, (menor de 365 días), su valor nominal es de cien mil pesos, los pueden adquirir personas físicas o morales, mexicanas o extranjeras, instituciones de fianza, sociedades de inversión, instituciones de crédito, arrendadoras, almacenes de depósito, empresas de factoraje financiero y fondos de pensiones.

La guarda y custodia de los CPO's, le corresponde al INDEVAL.

PAGARES PEMEX (PETROPAGARE).

Los PETROPAGARES, son títulos de crédito que están a cargo de Petróleos Mexicanos, quien se obliga a pagar directa e incondicionalmente, una suma de dinero a los tenedores de los pagarés a su vencimiento; teniendo como objetivo financiamientos a corto plazo.

Los PETROPAGARES, cuentan con el respaldo de Pemex, los plazos son de un año como máximo; siendo su valor nominal de cien mil pesos; los pueden adquirir persona físicas y morales, ya sean mexicanas o extranjeras.

Los PETROPAGARES, se encuentran en custodia por el INDEVAL; no existe comisión por parte del inversionista al intermediario; sólo se pueden realizar operaciones de compra y venta.

BONOS BANCARIOS PARA EL DESARROLLO INDUSTRIAL (BONDIS).

Los BONDIS son títulos de crédito a largo plazo para apoyar la inversión pública y privada del país, además se encarga de financiar los programas de desarrollo industrial del país.

En los BONDIS no existe específicamente una garantía; Nacional Financiera se obliga a liquidar al vencimiento los valores emitidos; siendo su plazo de diez años, con 130 cupones a plazo de 28 días.

El valor nominal de los BONDIS, es de cien mil pesos; custodiado por NAFIN (Nacional Financiera); las operaciones que se pueden realizar con los BONDIS son: la compra, venta y el reporto.

ACEPTACIONES BANCARIAS (AB'S).

Las AB'S, son letras de cambio giradas a corto plazo por empresas pequeñas o medianas, las cuales son aceptadas por una institución bancaria (banca múltiple), a su propia orden.

Las AB'S, son emitidas por personas morales, que tienen el respaldo de las instituciones de banca múltiple.

Sus plazos son de 7 y 182 días; siendo su valor nominal de cien mil pesos; mismas que se encuentran custodiadas por el INDEVAL y/o instituciones de banca múltiple.

Las AB'S, las pueden adquirir personas físicas o morales, ya sean mexicanas o extranjeras; la comisión es sin cargo para el inversionista. Se pueden realizar operaciones de compra y venta, y reportos.

PAGARES CON RENDIMIENTO LIQUIDABLE AL VENCIMIENTO (PRLV).

Los PRLV, son títulos bancarios, expedidos por instituciones de crédito, autorizadas por el Banco de México, que formalizan una deuda a corto plazo, cuya liquidación y pago de intereses se realiza al vencimiento del plazo.

Los plazos de los PRLV son de 7 a 182 días. Su valor nominal es de cien mil pesos ; se encuentran custodiadas por el INDEVAL y/o instituciones de banca múltiple.

Los PRLV pueden ser adquiridos por personas físicas o morales. Las operaciones que se pueden realizar son de compra y venta, y reportos.

BONOS DE PRENDA (PRENDARIOS).

"Son títulos accesorios de un Certificado de Depósito, expedido por un Almacén General de Depósito, por el que se constituye un crédito prendario sobre las mercancías o bienes indicados en el Certificado de Depósito correspondiente. Debiéndose expedir de modo que cada emisión se identifique con el Certificado de Depósito del cual derive" (50).

Los bonos de prenda satisfacen las necesidades de aquellos que requieren financiamiento a corto plazo para capital de trabajo, tomando como garantía grandes volúmenes de mercancías que permanecen almacenadas por cierto tiempo.

Los plazos de los bonos prendarios no son mayores de 180 días. La comisión corre a cargo del emisor.

Los Bonos de Prenda se encuentran custodiados por el INDEVAL, así como también el Certificado de Depósito.

Los Bonos de Prenda pueden ser adquiridos por personas físicas o morales, ya sean mexicanas o extranjeras.

Las operaciones que se realizan con los bonos prendarios son la compra y venta.

PAPEL COMERCIAL (PC).

El papel comercial es un pagaré suscrito sin garantía sobre los activos de una empresa que los emite, en el que se estipula una deuda a corto plazo que es pagada en una fecha determinada.

El papel comercial es emitido por una sociedad anónima que se encuentra inscrita en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

(50). LEON LEON, Rodolfo. "INSTRUMENTOS FINANCIEROS DEL MERCADO DE DEPOSITO". Academia Mexicana de Derecho Bancario y del Mercado Financiero A. C., tercera edición, México, 1988, p. 21.

El papel comercial es utilizado con el objeto de financiar necesidades de capital de trabajo.

Cada emisión de papel comercial no tiene plazo de vencimiento, el cual es pactado por la casa de bolsa colocadora, siendo el mínimo de 15 días y el máximo de 180.

El papel comercial se encuentra en custodia por el INDEVAL; la comisión está a cargo del que lo emite, sin cargo alguno para el inversionista.

Su valor nominal es de cien mil pesos, y lo pueden adquirir personas físicas o morales, ya sean extranjeras o nacionales.

Las operaciones que se pueden realizar son la compra y venta principalmente.

Dentro de los instrumentos más importantes del MERCADO DE CAPITALES, tenemos :

A las acciones, que son consideradas como instrumentos de renta variable porque no tienen un plazo definido.

La acción en el mercado de valores, forma parte importante dentro de la Bolsa Mexicana de Valores, debido a que en el transcurso del tiempo siempre se ha mantenido en operación.

"Las acciones son títulos que representan una parte proporcional del capital de una empresa, no importando su actividad, nacionalidad o régimen fiscal" (51).

Es decir la acción es un título nominativo, el cual representa una de las partes iguales en que se divide el capital social de una empresa e incorpora los derechos y obligaciones de los socios.

Las acciones son emitidas por personas morales.

(51). "FUENTES DE FINANCIAMIENTO", MANUAL DE CONSULTA, Biblioteca de la SIGRT, Segunda y Mediana, Empresa Nacional Financiera, Subdirección de Publicaciones, México, 1982, p. 2.

Las acciones tienen como objeto el financiamiento de la sociedad mercantil mediante la aportación de capital; es decir, mediante la emisión de las acciones se pueden comprar activos fijos, se pueden realizar planes de expansión, así como proyectos de inversión.

La principal garantía de las acciones es el prestigio del emisor de acuerdo a sus antecedentes financieros.

La variante que tienen las acciones es de que no tienen plazo, como sucede con otros valores; es decir, su plazo es el tiempo en que dure la empresa que las emite (sociedad anónima).

El valor nominal de las acciones, es de acuerdo a lo establecido en los estatutos de la empresa.

De la misma forma los adquirentes son persona físicas o morales, ya sean mexicanas o extranjeras, de acuerdo a los estatutos del emisor.

La comisión por las acciones es pactada entre la casa de bolsa y el comprador.

Las acciones siempre son guardadas y custodiadas por el INDEVAL.

Las acciones son los únicos instrumentos del mercado de capitales de renta variable, los demás son de renta fija, que a continuación se describen.

OBLIGACIONES.

"Las obligaciones son títulos de crédito que representan una parte proporcional de un crédito colectivo. Estos títulos de crédito contienen la promesa por parte de la sociedad emisora, de pagar a sus poseedores en los plazos preestablecidos una determinada cantidad por el concepto de interés" (52).

(52). "OBLIGACIONES CONVERTIBLES EN ACCIONES", Asociación Mexicana de Casas de Bolsa, A.C., publicaciones especiales, Dirección de Bolsa Mexicana de Valores, (centro de información), p. 1.

Los intereses de las obligaciones son calculados siempre sobre el monto del capital señalado en los títulos.

Las obligaciones son emitidas por personas morales; las cuales tienen como objetivos financiar a mediano y largo plazo la adquisición de activos fijos, así como de financiar proyectos de inversión.

Las obligaciones pueden ser de tres formas :

1. Quirografarias (obligaciones cuyo pago está garantizado sólo con las firmas, pero no existe una garantía específica).
2. Hipotecarias (con garantía de un bien inmueble).
3. Obligaciones avaladas por una institución de crédito.

Los plazos en que operan las obligaciones son entre 3 y 7 años.

El valor nominal de las obligaciones es de cien mil pesos; los cuales se encuentran custodiados por el INDEVAL.

Las obligaciones pueden ser adquiridas por personas físicas o morales, ya sean nacionales o extranjeras.

Existe la posibilidad de emitir obligaciones que pueden convertirse en acciones de la empresa emisora.

Las operaciones que se pueden realizar con las obligaciones son la compra y venta.

OBLIGACIONES TELMEX.

Las obligaciones de TELMEX "son títulos de crédito emitidos por Teléfonos de México S.A., los cuales representan la participación individual de sus tenedores en un crédito colectivo constituido a cargo de las emisoras"(53).

Este tipo de obligaciones son emitidas por Teléfonos de México; tienen como objetivo financiar proyectos de TELMEX a largo plazo.

En las obligaciones de TELMEX existe la posibilidad de que éstas puedan convertirse en acciones de la empresa emisora (obligaciones convertibles en acciones), así como en las obligaciones comunes.

CERTIFICADO DE PARTICIPACION INMOBILIARIA (CPI'S).

Los CPI'S "son títulos de crédito emitidos por una Institución de Crédito con cargo a un fideicomiso, cuyo patrimonio se integra con bienes inmuebles" (54).

Los CPI'S pueden ser: amortizables, que son aquéllos que otorgan una parte proporcional de los rendimientos a sus tenedores, así como también otorgan el reembolso del valor nominal de los títulos; y los no amortizables, en donde la sociedad emisora no está obligada a hacer el pago del valor nominal de los títulos.

Los CPI'S son emitidos por la división fiduciaria de una institución de banca múltiple.

Los CPI'S tienen como objetivo canalizar recursos a toda clase de empresas, sobre inmuebles a través de una institución bancaria, que emite los certificados en base al inmueble.

El plazo de emisión de los CPI'S es de tres años, siendo su valor nominal de diez mil pesos .

Los CPI'S, se encuentran custodiados por el INDEVAL; mismos que pueden ser adquiridos por personas físicas o morales de nacionalidad mexicana o extranjera.

(54) - LEON LEON, Rodolfo, op. cit. p. 21.

BONOS DE INDEMNIZACION BANCARIA (BIB'S).

Los BIB'S son títulos de crédito emitidos por el Gobierno Federal, los cuales son nominativos, en el que se consigna la obligación de pagar una suma fija de dinero en una fecha determinada, para el pago de la indemnización de ex'accionista de la banca.

Los BIB'S son emitidos por el Gobierno Federal a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Tienen como garantía un fideicomiso denominado FIBA.

El plazo para emitir BIB'S es de 10 años con 3 de gracia; siendo su valor nominal de cien pesos.

Los BIB'S se encuentran custodiados y guardados en el INDEVAL, y lo pueden adquirir tanto personas físicas como morales ya sean nacionales o extranjeras.

Las operaciones que se realizan con los BIB'S son la compra y venta.

BONOS DE RENOVACION URBANA (BORES).

Los BORES son títulos de crédito nominativos, en donde se consigna una obligación del Gobierno Federal, a través del Departamento del Distrito y liquidan a la fecha de su vencimiento una suma de dinero previamente fijada al tenedor del documento.

Los BORES son emitidos por el Departamento del Distrito Federal; tienen como principal objetivo indemnizar a los propietarios de bienes inmuebles, expropiados por el Gobierno Federal.

Los plazos de emisión de los custodiados por el INDEVAL y los pueden adquirir las personas físicas o morales, sin importar la nacionalidad.

PAGARE A MEDIANO PLAZO.

Este pagaré a mediano plazo, es un título de crédito, que lo emite una sociedad mercantil de nacionalidad mexicana y permite a las sociedades mercantiles obtener recursos financieros del mercado de valores a mediano plazo a fin de: fincar capital de trabajo permanente, así como proyectos de recuperación de sociedades mercantiles de uno a tres años, también reestructurar pasivos de las sociedades mercantiles.

Los plazos de emisión del pagaré a mediano plazo son de uno a tres años, mismos que se encuentran en custodia por el INDEVAL.

Los pagarés a mediano plazo los pueden adquirir las personas físicas o morales mexicanas o extranjeras.

CERTIFICADOS DE PLATA (CEPLATAS).

Los CEPLATAS se pueden definir de la siguiente manera :

"Estos son certificados nominativos no amortizables de participación ordinaria, y confiere al tenedor el derecho de una parte proporcional de la titularidad de la masa de plata fideicomitida (siete millones de onzas de calidad good delivery), que resulte de dividir esta masa entre el número de certificados en circulación"(55).

Los CEPLATAS son emitidos por un fideicomiso formado por Banco de México, Industria Minera de México S.A. de C.V. y Met-Mex Peñoles, S.A de C.V., como fideicomitentes; Banca Cremi como fiduciaria y los tenedores como fideicomisarios.

Su objetivo de los CEPLATAS en el mercado de valores, es facilitar la inversión de este metal otorgando cobertura cambiaria para el inversionista.

La vigencia del fideicomiso es de 30 años.

Los CEPLATAS los pueden adquirir personas físicas o morales de nacionalidad mexicana o extranjera; mismos que se encuentran en custodia por el INDEVAL.

ORO Y PLATA AMONEDADOS.

El oro y la plata almonedados, no operan en la Bolsa Mexicana de Valores.

Las monedas de oro y plata de mayor circulación son los centenarios y las onzas troy; éstas son emitidas por el gobierno federal con el objetivo de apoyar el financiamiento del mismo y fomentar el ahorro.

El valor de las monedas hace que su propio valor se constituya como respaldo de las mismas.

La principal ganancia de estos instrumentos radica en la diferencia entre los precios de compra y venta.

Actualmente y debido a que las monedas son de difícil transporte y almacenamiento, así como de delicado manejo, ya que se dañan fácilmente, las operaciones en bolsa con estos metales ya no se efectúan y en sustitución surgieron los Certificados de Plata (CEPLATAS).

Cuando se llega a realizar una emisión, ésta es llevada a cabo por una casa de bolsa y/o bancos y 24 horas después de su colocación se realiza la liquidación.

NOTA:

El valor nominal de todos y cada uno de los valores descritos con anterioridad es total; sin embargo la cantidad total se puede dividir en sus múltiplos para operar (lotes y/o pujas). Además que el mínimo para cotizar en la Bolsa Mexicana de Valores es de \$10,000.00 M.N. (diez mil pesos 00/100 M.N.)

4.3 OPERACIONES EN LA BOLSA MEXICANA DE VALORES.

Las operaciones bursátiles dentro de la Bolsa Mexicana de Valores, se encuentran establecidas en el Reglamento Interior de la Bolsa Mexicana de Valores S.A. de C.V., misma que tiene su fundamento legal en el Artículo 37 de la Ley del Mercado de Valores.

Los valores deben ser inscritos en el Registro Nacional de Valores; al ser registrados los valores son objeto de oferta pública (cuando se espera ser aceptada por algún intermediario bursátil), ya sea dentro o fuera de la bolsa. Los valores pueden ser adquiridos por las instituciones de crédito, de seguros o fianzas; o bien por sociedades de inversión a través de sus intermediarios bursátiles.

Los valores que son negociados fuera de la bolsa, se sujetan a las disposiciones legales sobre los diferentes contratos que se contemplan en la legislación mercantil (Código de Comercio y leyes mercantiles especiales), a falta de ellas se negocian conforme a los usos bursátiles y mercantiles y a falta de ella a lo que dispone el Código Civil vigente en materia de contratación.

Los valores que son negociados en la bolsa, además de la ley indicada, se sujetan a las disposiciones que se contemplan en el Reglamento Interior de la Bolsa Mexicana de Valores.

El comienzo de toda operación, se realiza a través de "una orden de bolsa", la cual es un mandato dado a la casa de bolsa para que realice alguna operación bursátil o para que cese el cumplimiento de otra anterior. Cualquier operación o negocio materia del contrato, podrá ser ordenada por el funcionario que designe la casa de bolsa.

La "orden de bolsa" se realiza de la siguiente manera :

- Una persona con capacidad jurídica ordena la operación de que se trate, además de estar legitimado para ello en los términos del contrato de comisión celebrado por la casa de bolsa (comitente).

- El agente que es el receptor de la orden (intermediario bursátil "casa de bolsa"), que actúa directamente en el mercado por conducto de los operadores de piso.

- El contenido de la orden debe ser clara y precisa, con el fin de garantizar la máxima eficiencia en su ejecución en un mínimo tiempo.

En el piso de remates de la Bolsa Mexicana de Valores, los valores empiezan a operar con una cifra mínima; mismos que aparecen en los monitores con los nombres, ya sea de lotes y pujas.

Un lote es el número mínimo de títulos que constituyen el objeto de una negociación bursátil; una vez fijado el número de los títulos que constituye un lote, cada operación se guiara por ese número o por sus múltiplos.

Una puja es el importe mínimo en que pueda variar el precio de un título, es decir, una puja es la medida de la diferencia mínima, hacia arriba o hacia abajo, que puede tener una postura respecto a la cotización anterior.

Por ejemplo de 100 títulos, podrán efectuarse operaciones normales por 100, 200, 300 ó 400 (esto es un lote); pero no por 40, 128, 244 ó 375 títulos. En estos números se constituye lo que se llama puja.

Las operaciones que se realizan en la Bolsa Mexicana de Valores son :

O	* En cuanto a su forma	- De contado; y
P	de liquidación.	- A plazo.
E		
R	* En cuanto a su forma	- Firme.
A	de concreción.	- Viva voz.
C		- Cruzada.
I		- De cama.
O		
N		- Reporto.
E	* Especiales	- A futuro.
S		- De arbitraje.

OPERACIONES EN CUANTO A SU FORMA DE LIQUIDACION :

El Reglamento Interior de la Bolsa Mexicana de Valores señala en su artículo 96, que las operaciones en cuanto su forma de liquidación pueden ser: de contado y a plazo.

Una operación es de contado "cuando deban liquidarse a más tardar en los siguientes plazos, contado a partir de la fecha de su concetración:

- a). Dentro de los dos días hábiles siguientes, si se trata de títulos de renta variable, fija y petrobonos.
- b). Al día siguiente, cuando se trate de metales preciosos, amonedados, papel comercial y CETES.
- c). En los demás, se fijará el plazo correspondiente en forma casuística"(56).

Las operaciones a plazo, son aquellos que cuando se realizan, se pacta que su liquidación podrá ser diferida a una fecha posterior a la que correspondería si la operación se ha realizado al contado; su liquidación puede ser diferida más de 360 días naturales a partir de la fecha de su contratación, es decir, las operaciones a plazo tienen una fecha previamente establecida, salvo pacto en contrario.

La operación a plazo debe garantizar su liquidación. Los valores son guardados en INDEVAL; sin embargo, la bolsa no especifica la forma en que se pueda otorgar dicha garantía.

OPERACIONES EN CUANTO A SU FORMA DE CONCENTRACION

Operación en firme: es aquella en la cual el operador de piso ofrece un piso determinado el valor; entregando en la sección delorro - respectivo la forma o documento firmado por el oferente con indicación de si compra o vende; cuando concuerdan una orden de compra con otra de venta se cierra la operación.

"Las operaciones en firme quedarán registradas por orden cronológico, concediéndosele prioridad a la que ofrezca mejor precio a la contraparte; en caso de coincidir, la que hubiere formulado primero en tiempo."(57).

Operaciones de viva voz: este tipo de operación se inicia con la propuesta que realiza el operador de piso, quien manifiesta en voz alta si compra o vende el valor que está comercializando.

El operador de piso debe precisar el tipo de valor, la clave de la emisora, la serie, la cantidad, el valor nominal de los títulos objeto de la propuesta, y el precio de la operación; el operador de piso que acepte la propuesta utilizará el término "cerrado", mismo que dará por terminada la operación y se registrará en la bolsa por el vendedor através de la ficha correspondiente.

Operaciones cruzadas: se dan cuando un operador de piso recibe de uno de sus clientes una orden de compra y otra orden de venta, las cuales coinciden en un mismo valor y precio.

Una operación de cruce se inicia con el anuncio mediante un timbre, mencionando que se "dará o tomará", y se menciona el nombre de la emisora, la serie, la cantidad y el precio.

El operador de piso que realice este tipo de operación, debe entregar la ficha correspondiente al juez de cruce que se encuentra a cargo de la sección, con la finalidad de dar por terminada la operación.

Operaciones de cama: "consiste en una operación en firme por grandes cantidades de títulos. Dentro de un margen de fluctuación de precio"(58).

El operador de piso debe decir en voz alta "pongo en cama", indicando la clase de valor, serie, cantidad y diferencia entre los precios; ningún otro agente puede intervenir en la operación una vez aceptada.

OPERACIONES ESPECIALES.

Dentro de las operaciones especiales más importantes tenemos al: Reporto, a futuro y arbitraje.

Las operaciones de reporto y de conformidad con el artículo 259 de la Ley General de Títulos de Crédito, establece que: el "reportador adquiere por una suma de dinero de la propiedad de títulos de crédito y se obliga a transferir al reportado la propiedad de otros tantos títulos de la misma especie en el plazo convenido".

En otras palabras el reporto se manifiesta cuando el vendedor necesita dinero y la obtiene del comprador de los vendedores, pero como no quiere perderlos definitivamente, conviene en readquirirlos transcurrido un plazo; por su parte el que compra los títulos los necesita transitoriamente, el cual los recibe, pero se compromete a restituirlos en el plazo pactado.

Para Cervantes Ahumada, "el reporto es considerado como un contrato bursátil típico que se utiliza para cubrir una especulación, un juego de bolsa"(59).

En esta operación existen dos momentos; el primer momento consiste en que el reportador adquiere la propiedad de los títulos de crédito; el segundo momento, consiste en el traslado al reportado de igual cantidad de títulos de la misma especie y cantidad.

(58) - "BOLSA MEXICANA DE VALORES (OPERACIÓN Y SERVICIO)",
OP. CIT. P. 18.

(59) - CERVANTES AHUMADA, RAOL, OP. CIT. , P. 258.

Quando se concluye la operación de reporto, los reembolsos y premios quedaran a beneficio del reportado.

Otra operación especial dentro de la Bolsa Mexicana de Valores es el la de operaciones a futuro; la cual consiste en la compra-venta de valores, cuyo cumplimiento se efectúa anticipadamente (plazo prefijado); es decir, los compradores se obligan a pagar en fechas determinadas un precio determinado, por determinados valores; en esta operación no existe ningun interés.

La operación a futuro la realizan las casas de bolsa con sus clientes, mediante un contrato de comisión mercantil.

Las operacines a futuro son muy similares a la adquisición de opciones sobre acciones, pero no existe interés alguno. Cuando se opera a futuro se está comprando el derecho de comprar una determinada suma de algo, a un precio determinado, por un periodo determinando de tiempo.

La tercera operación especial que se realiza en la Bolsa Mexicana de Valores, son las de arbitraje.

La operación de arbitraje la realizan las casas de bolsa la cual consiste en compra y vender valores mexicanos para que se coticen en mercados extranjeros.

La operación de arbitraje únicamente la pueden realizar en México agentes de valores extranjeros reconocidos por las autoridades de sus respectivos países, mismos que deberán ser miembros de almenos una bolsa de las que operen en su país, reconocidas y reguladas por las autoridades de sus mismos países.

Los valores que pueden ser objeto de esta operación deben estar inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y que sean de amplia circulación en el mercado mexicano y en otros mercados.

Las operaciones en la Bolsa Mexicana de Valores, se rigen por reglas operativas; las cuales están orientadas al mantenimiento de un mercado ordenado y seguro. Entre las que tenemos :

- Cuando se acepta una proposición, la operación es desde ese momento concertada y las partes no pueden retractarse.
- Cuando las fichas de órdenes en firme o las constancias de hecho no está debidamente elaboradas, no se aceptan por el personal del salón de remates.
- Las pujas deben ser propuestas en las operaciones de bolsa, y se debe establecer un mínimo de pujas en relación a los precios mínimos y máximos de los valores.
- Las operaciones que se realizan diariamente en el salón de remates, son inscritas en un libro de registro habilitado para tal efecto.
- Las operacines de bolsa pueden relacionarse entre una y otra, siempre y cuando no se contradigan entre si mismas.
- Las sesiones de la bolsa son precidadas por un funcionario de la misma, que autorice expresamente la Dirección General; el cual tiene facultades para conciliar los conflictos que se suscitan en la sesión del día.
- Por último, al iniciarse la sesión de remate, todas las emisiones tendrán anotadas, en su correspondiente pizarra la cotización del último hecho anterior (del día anterior).

4.4 INVERSIÓN EXTRANJERA EN EL MERCADO DE VALORES MEXICANO.

En el proceso de ampliar más la cobertura del mercado de valores, se ha cubierto en gran medida el impulso y apoyo de instrumentos bursátiles en los mercados internacionales; así como los contactos, acuerdos y negociaciones, para alcanzar los estándares competitivos vigentes en los mercados bursátiles mundiales.

"La Bolsa Mexicana de Valores ha formulado estrategias y mecanismo de internacionalización"(60).

De tal forma la Bolsa Mexicana de Valores ha presentado cargos directivos dentro de organismos internacionales, participación de foros y conferencias, celebración de acuerdos de cooperación técnica y diversos reconocimientos a emisoras y organismos del mercado mexicano.

Las inversiones extranjeras que quieran participar en la Bolsa Mexicana de Valores deberán de cumplir con el sistema operacinal que ella misma establece además deben de sujetarse a las disposiciones del capítulo IX de la Ley del Mercado de Valores (artículo 104 al 111).

Con la modificación de la Ley para promover la Inversión Mexicana y Regular la Inversión Extranjera, en el año de 1989, se establecen los procedimientos y mecanismos para el establecimiento y registro de empresas con capital extranjero, con la finalidad de promover la participación extranjera en proyectos de inversión en México.

El reglamento de la ley que se cita en el párrafo anterior, también tuvo modificaciones, la más importante es la del "régimen de autorización automática", (en la que se permite la tenencia de cualquier porcentaje extranjero en una empresa ya establecida, o para incrementos de capital en compañías existentes).

El inversionista extranjero cuenta con los siguientes instrumentos que le permite participar en el mismo, los cuales son:

Acciones de Libre Suscripción: ofrecen al inversionista extranjero la posibilidad de adquirirlas directamente y gozar de los derechos patrimoniales y corporativos que tienen los tenedores de este tipo de negocio.

Fondo neutro: es aquel mecanismo que permite al inversionista extranjero, adquirir acciones restringidas a los residentes del exterior en el país.

Recibo de Depósito Americano: éste es un instrumento de inversión extranjera, en el que un inversionista extranjero adquiere recibos negociables emitidos y administrados por un banco de inversión o banco comercial extranjero, y amparando acciones de una emisora mexicana. Estos son negociados en los mercados extranjeros; surgieron con la finalidad de superar las restricciones tales como la transferencia física, la diferencia en el plazo de liquidación y la conversión cambiaria.

Fondo de Inversión Internacionales: son también conocidos como "Fondos País"; integran títulos valor de empresas, públicas o privadas más representativas del país, y se cotizan en los principales mercados accionarios del mundo.

Sociedades de Inversión: las sociedades de inversión constituyen una alternativa más para la inversión extranjera, pueden invertir su capital en instrumentos bursátiles que manejan las sociedades de inversión.

Mercado Intermedio: el mercado intermedio es creado en 1993, para las medianas empresas, con tamaños menores a las de las emisiones listadas en la sección principal; en donde se adquieren acciones nacionales y extranjeras para su suscripción en este mercado. dado a su reciente creación los montos de inversión extranjera son aún muy bajos.

Productos Derivados(Warrants): los warrants "también conocidos como opciones o contratos, en los cuales una parte vendedora otorga a otra compradora el derecho de comprar, posteriormente, un conjunto de títulos valores a un precio determinado"(61).

Los productos derivados (warrants), son de reciente creación; en estas opciones, los inversionistas extranjeros tienen la posibilidad de adquirir contratos por emisores mexicanos. Los emisores de los contratos pueden ser empresas, bancos comerciales y casas de bolsa.

La inversión extranjera en el Mercado de Valores tiene una operatividad diferente a la nacional, la cual consiste:

- La empresa mexicana que le satisface la oferta extranjera la acepta.
- La Casa de Bolsa correspondiente recibe la orden y la transmite a la Bolsa Mexicana de Valores.
- La Bolsa Mexicana de Valores recibe la orden y realiza la operación en el piso de remates.
- El INDEVAL, es el que custodia los valores materia de la operación.
- El remate se realiza dentro de las 48 horas después de poner en operación el instrumento extranjero.
- Por último el inversionista extranjero liquida la operación y recibe su resultado (ganancia o pérdida).

CONCLUSIONES.

Podemos concluir de nuestro trabajo.

1.- Para crear la primera Bolsa Mexicana de Valores se aplicaron costumbres, debido a la importancia que desde Roma, Grecia, etc., se le fue dando a esta institución, es decir antes de la formación de la primera bolsa, se aplicaron una serie de costumbres a los comerciantes para formar mercados cambiarios, de una forma primitiva a lo que conocemos en nuestros días, además de que en ocasiones y por situaciones acordes a la época, como lo fue el caso del empresario John Law en 1717, quien debido a sus ideas logró acentuar por primera vez las bases que regirían con posterioridad tanto en Europa como en nuestro país.

2.- La Bolsa Mexicana de Valores debe ser una institución reguladora del Mercado Mexicano de Valores, y subsecuentemente del Sistema Financiero Mexicano, debido a que ésta tiene no sólo las instalaciones para que se lleven a cabo las operaciones cambiarias, sino también cuenta con una normatividad establecida y definida, que le permitirá ser una institución reguladora del mercado de valores y el Sistema Financiero Mexicano; por lo que se deben de tomar en cuenta estos aspectos, para poder regular a la Bolsa Mexicana de Valores y concederle una mayor participación dentro de nuestro sistema financiero.

3.- La Bolsa Mexicana de Valores, no sólo debe ser una sociedad anónima, que solamente le de creación la Ley General de Sociedades Mercantiles, sino que ésta debe ser una sociedad que la cree el Ejecutivo Federal constituyéndola como si se tratara de una Secretaría de Estado, el cual debe tener una mayor injerencia y participación, porque siendo la Bolsa Mexicana de Valores una institución perteneciente al Sistema Financiero Mexicano, el Ejecutivo Federal no participa en su constitución y en su estructura funcional, sino que solamente participa como cualquier otra sociedad o empresa que invierte títulos de crédito para cotizarlos, por tal reflexión considero que la Bolsa Mexicana de Valores, debe modificar el sistema de su creación, dando mayor participación al Ejecutivo Federal para que la constituya y forme parte de él, es decir, se de modificar la ley que le da origen a la Bolsa Mexicana de Valores, estableciendo bases para que el ejecutivo tenga mayor participación dentro de la Bolsa Mexicana de Valores.

4.- La Bolsa Mexicana de Valores, debe de tener una mayor autonomía en cuanto a sus decisiones, ya que el BANKICO, es el que regula la política monetaria, y en consecuencia es el que da la pauta para poder invertir en ésta; debido a esta consideración la Bolsa Mexicana de Valores, debe de establecer sus propios aranceles para poder cotizar en la misma, en consecuencia, tendrían una mayor autonomía las instituciones que dependen de la Bolsa Mexicana de Valores.

Además que en la Bolsa Mexicana de Valores, las cotizaciones deben de ser más bajas y al alcance de los pequeños y medianos empresarios, debido a que tanto en el mercado de dinero como en el mercado de capitales existe ya un arancel realizado e impuesto por el BANKICO, que limita a empresarios menores para poder cotizar en la misma.

5.- La estructura de la Bolsa Mexicana de Valores, permite desarrollar con eficacia las operaciones en la misma, ya que cuenta con una alta tecnología, y una organización bien definida, por lo que hoy en día conocemos a una de las principales bolsas del mundo, con un potencial bien establecido, con capacidad para invertir y cotizar en ella.

6.- El funcionamiento de la Bolsa Mexicana de Valores, a primera vista parecería complejo, pero debido a la división de mercados la hace más efectiva y más desarrollada, en el manejo de los títulos de crédito; además la bolsa cuenta con instituciones que le brindan apoyo de inversionistas que de alguna manera son antecedentes para llegar a las instalaciones de la bolsa y cerrar una operación en tiempos cortos y con rendimientos líquidos para las personas que realizar sus respectivas operaciones.

7.- La Bolsa Mexicana de Valores a través del mercado de valores y debido a su importancia, ha establecido un sistema para que el inversionista extranjero realice cotizaciones en la misma; es decir, la Bolsa Mexicana de Valores es una institución donde se realizan operaciones del mercado de valores con títulos extranjeros, por lo que se debe modificar la Ley del Mercado de Valores en cuanto a la existencia de plazas, abriendo otras en diferentes ciudades de la República Mexicana, como en

Monterrey, Guadalajara, etc., delimitando jurisdiccionalmente qué estados de la nación pueden cotizar en las diferentes plazas que pudiera existir, y en consecuencia existiría un mejor control en las operaciones. Esto produciría que los inversionistas extranjeros tendrían la oportunidad de cotizar en el lugar más cercano y más cómodo a su nación, la cual al abrir nuevas plazas no afectaría en nada a la legislación de la materia ya que ésta es de carácter federal, siempre y cuando el inversionista extranjero cotice en la plaza de su preferencia.

FUENTES DE INFORMACIÓN

BIBLIOGRAFÍA

Sobel, Robert; **EL GRAN TABLERO**, primera edición, Limusa - Wiley, S.A., México, D.F. 1967.

Acosta Romero, Miguel; **NUEVO DERECHO BANCARIO** (Panorama del Sistema Financiero Mexicano), quinta edición, Porrúa, México, 1995.

Mantilla Molina, Roberto; **DERECHO MERCANTIL**, vigesima novena edición, Porrúa, México, 1996.

Hernández Bazaldua, Reynaldo, y Mercado Sánchez, Luis Enrique; **EL MERCADO DE VALORES**, (una opción de financiamiento e inversión), Bolsa Mexicana de Valores, México, (s/año de publicación).

Jeffrey R. Little, Lucien, Rhodes; **COMO ENTENDER A WALL STREET**, (S.A.), Mac Graw Hill, Bogotá Colombia, 1992.

Tourner, Jean-Claude, **COMO INVERTIR EN BOLSA**, segunda edición, Parafino, Madrid España, 1989.

Amat, Oriol, **LA BOLSA**, (funcionamiento y técnicas para invertir), tercera edición, Deusto, España, 1990.

Caro R, Efrain, Vega R, Francisco y otros; **EL MERCADO DE VALORES EN MÉXICO**, primera edición, Ariel Divulgación México, 1995.

Dávalos Mejía, Felipe; **DERECHO BANCARIO Y CONTRATOS DE CRÉDITO**, segunda edición, tomo 2, colección de textos jurídicos, Harla, México, 1995.

Barrera Graf, Jorge; **INSTITUCIONES DE DERECHO MERCANTIL**, segunda edición, Porrúa, 1992.

Día Mata, Alfredo; INVIERTA EN BOLSA, segunda edición, Iberoamericana, México, D.F.

Lagunilla Iñarritu, Alfredo; LA BOLSA EN EL MERCADO DE VALRES EN MÉXICO (su ámbito empresarial), Bolsa Mexicana de Valores, México, D.F. 1993.

Cervantes Ahumada, Raúl; DERECHO MERCANTIL, primer curso, segunda reimpresión, Herrero, México, 1995.

León León, Rodolfo; INSTRUMENTOS FINANCIEROS DEL MERCADO DE DINERO, Academia Mexicana de Derecho Bursátil y los Mercado Financieros, A.C., tercera edición, México, 1995.

Giorgana Frutos, Víctor; CURSO DE DERECHO BANCARIO Y FINANCIERO tercera edición, Porrúa, México, 1992.

Igartúa Araiza, Octavio; INTRODUCCIÓN AL ESTUDIO DEL DERECHO BURSÁTIL MEXICANO, segunda edición, Porrúa, México, 1988.

Barandiran, Rafael; DICCIONARIO DE TÉRMINOS FINANCIEROS, cuarta edición, Trillas, México, 1996.

De Pina Rafael, Rafael de Pina y Vara; DICCIONARIO DE DERECHO, tercera edición, Porrúa, México, 1996.

HEMEROGRAFIA

BOLSA MEXICANA DE VALORES, (operación y servicio), Bolsa Mexicana de Valores, dirección de información y estadística (centro de información), México, 1994.

CONTEXTO LEGAL DEL MERCADO DE VALORES, Instituto Mexicano del Mercado de Capitales, Asociación Civil, Bolsa Mexicana de Valores, junio, 1992.

EL MERCADO DE VALORES, Instituto Mexicano del Mercado de Capitales, Bolsa Mexicana de Valores, México, 1995.

OPERACIÓN DEL MERCADO DE VALORES, Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles, Bolsa Mexicana de Valores, "centro de información", México, 1995.

S.D. INDEVAL "INNOVACIONES", folleto informativo, Bolsa Mexicana de Valores, Paseo de la Reforma, 225, México, 1995.

INTRODUCCIÓN AL MERCADO DE VALORES, Instituto Mexicano del Mercado de Capitales, A.C. Bolsa Mexicana de Valores, 1993.

OBLIGACIONES CONVERTIBLES EN ACCIONES, Asociación Mexicana de Casa de Bolsa, A.C., Publicaciones Especiales, Bolsa Mexicana de Valores "Centro de Información" México, 1981.

DIRECTORIO DEL SECTOR FINANCIERO, Editorial Gente, S.A., tomo único, México, 1993.

GUÍA GENERAL DEL MERCADO DE VALORES, Publicada por CBI, Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Dirección de Investigaciones y análisis de CBI, Casa de Bolsa, Editorial Jilguero, México, 1988.

FUENTES DE FINANCIAMIENTO, Manual de Consulta, Biblioteca de la Micro Pequeña y Mediana Empresa, Nacional Financiera, Subdirección de Publicaciones, México, 1992.

LEGISLACIÓN

- Ley del Mercado de Valores.
- Código de Comercio.

- **Ley General de Sociedades Mercantiles.**
- **Ley de Títulos y Operaciones de Crédito.**
- **Ley del Banco de México.**
- **Ley de Sociedades de Inversión.**
- **Código de Procedimientos Civiles.**
- **Reglamento Interior del Mercado de Valores.**