

13
24-



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

ESCUELA NACIONAL DE ESTUDIOS PROFESIONALES ACATLAN

INTRODUCCION AL MERCADO MEXICANO DE VALORES



T E S

QUE PARA OBTENER EL TITULO

A C T U A R I O

P R E S E N T A

NAVARRO BERUMEN EDGAR SAUL

ASESOR DE TESIS

M. En A. Leticia Rhvas Martínez

Neuquápan, Edo. De México

1998

TESIS CON FALLA DE ORIGEN

258414



Universidad Nacional
Autónoma de México



UNAM – Dirección General de Bibliotecas Tesis Digitales Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS © PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

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

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

*Dedico este trabajo a
mi familia, a mi
patria, y a la mayor
gloria de Dios.*

INTRODUCCIÓN AL MERCADO MEXICANO DE VALORES

CONTENIDO

INTRODUCCIÓN	1
CAPÍTULO 1	
SISTEMA FINANCIERO MEXICANO (ESTRUCTURA)	
1.1 Definición	1
1.2 Antecedentes	1
1.3 Evolución reciente	2
1.4 Estructura actual	3
1.5 Instituciones de regulación y vigilancia	
1.5.1 Secretaría de Hacienda y Crédito Público	5
1.5.2 Banco de México	7
1.5.3 Comisión Nacional Bancaria y de Valores	8
CAPÍTULO 2	
MERCADO DE VALORES	
2.1 Definición	18
2.2 Estructura orgánica	18
2.3 Funcionamiento general	19
2.4 Relación entre sus elementos	20
2.5 Características de interés para un inversionista	22
2.5.1 Riesgo	22
2.5.2 Rentabilidad	23
2.5.3 Liquidez	23
2.6 Clasificación de títulos	23
2.6.1 Valores de Renta Fija	24
2.6.2 Valores de Renta Variable	24
2.7 Clasificación de acuerdo al riesgo y al plazo de vencimiento de los instrumentos	26
2.8 Clasificación de acuerdo a los agentes que intervienen en la compra-venta	27
2.8.1 Mercado Primario	27
2.8.2 Mercado Secundario	28
2.9 Mercado de Valores: Regulación	28
2.10 Instituciones de apoyo al Mercado de Valores	
2.10.1 Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles, A.C.	31
2.10.2 Institución para el Depósito de Valores (S.D. INDEVAL, S.A. de C.V.)	32
2.10.3 Situación actual	33
CAPÍTULO 3	
BOLSA MEXICANA DE VALORES	
3.1 Antecedentes de la Bolsa	35
3.2 Normatividad general de las Bolsas de Valores	36
3.3 Bolsa Mexicana de Valores: Definición	37

3.4 Funciones de la Bolsa	37
3.5 Estructura orgánica de la Bolsa Mexicana de Valores	38
3.6 Facultades del Consejo de Administración	40
3.7 Instalaciones	40
3.8 Salón de Remates: Definición	40
3.8.1 Estructura del Piso de Remates	41
3.8.1.1 Piso de Remates del Mercado de Capitales	41
3.9 Centro de Información bursátil	45
3.9.1 Sistema Integral de Valores Automatizado (SIVA)	46
3.9.2 Publicaciones	46

CAPÍTULO 4

INTERMEDIACIÓN BURSÁTIL

4.1 Introducción	48
4.2 Emisores	48
4.3 Inversionistas	51
4.4 Intermediarios bursátiles	52
4.5 Las Casas de Bolsa	52
4.5.1 Disposiciones reglamentarias	52
4.5.2 Actividades de las Casas de Bolsa	53
4.5.3 Servicios que prestan las Casas de Bolsa	54
4.5.4 Estructura de una Casa de Bolsa	55
4.5.5 Obligaciones de las Casas de Bolsa	57

CAPÍTULO 5

INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE VALORES

5.1 Introducción	60
5.2 Características de los instrumentos del Mercado de Valores	61

CAPÍTULO 6

INDICADORES DEL MERCADO DE VALORES

6.1 Introducción	65
6.2 Índice de Precios y Cotizaciones	66
6.2.1 Objetivo del Índice de Precios y Cotizaciones	66
6.2.2 Criterios de selección de la muestra	67
6.2.3 Revisión de la muestra	67
6.2.4 Mecánica del cálculo del Índice de Precios y Cotizaciones	68
6.2.5 Ajuste por derechos	69
6.2.6 Ventajas y desventajas cualitativas del IPC	70
6.2.7 Mecanismos de difusión del IPC	70
6.3 Índice México	71
6.3.1 Características generales del INMEX	71
6.4 Otros indicadores publicados por la Bolsa Mexicana de Valores	73
6.4.1 Índices de Sociedades de Inversión	73
6.4.2 Índices Sectoriales	73
6.5 Índice de Bursatilidad	74
6.5.1 Mecánica del cálculo del Índice de Bursatilidad	75
6.6 Coeficiente de Riesgo o Índice de Volatilidad	77

CAPÍTULO 7

MERCADOS DERIVADOS

7.1 Introducción	78
7.2 Opciones	78
7.2.1 Opciones de compra y venta	79
7.2.2 Terminología	79

7.2.3 Opciones sobre Índices, sobre tasas de interés y sobre Futuros	79
7.3 Warrants	80
7.4 Futuros	81
7.4.1 El contrato de Futuros	81
7.4.2 El proceso de "Cámara de Compensación"	82
7.4.3 La compra-venta de contratos	82
CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES	83
GLOSARIO	86
BIBLIOGRAFÍA Y HEMEROGRAFÍA	89

INTRODUCCIÓN

El desarrollo del Mercado de Valores ha sido un hecho incuestionable dentro de la actividad financiera mexicana. Este se puede medir desde muchos puntos de vista, pero uno podría ser en relación a las líneas que sobre él se ha escrito últimamente. Sin embargo, las actividades del Mercado de Valores son todavía muy poco conocidas, no sólo para la mayoría de la población sino, y esto es más grave, para la mayoría de aquellos que por sus características de inversionistas potenciales o de empresas con necesidad de desarrollo, son precisamente los usuarios clásicos del propio Mercado de Valores.

Muchas veces se ha comentado en distintos foros y con motivo de distintas ocasiones, que México es un país con un rezago cultural en materia financiera en relación a otros países, con menor potencial económico e inclusive con menor grado de desarrollo. Este hecho no es circunstancial ni procede de una situación casual, sino que es un claro proceso de la evolución que en México se ha dado para lograr la mayor captación de ahorro en óptimas condiciones para el inversionista. La absoluta liquidez, seguridad y el evitar la necesidad de analizar y decidir, como producto de la uniformidad, hicieron de nuestro inversionista un ahorrador poco vinculado y poco analítico del destino de su ahorro. Así pues, el ahorrador y la empresa que utiliza los recursos, no han sentido su vinculación no existiendo solidaridad ni entre el inversionista y una empresa particular, así como tampoco de ésta con el público ahorrador, que finalmente es el propietario de los recursos que han permitido en muchas ocasiones el desarrollo de la planta productiva.

Pero además, esta desvinculación ha trascendido a la posición conceptual de la economía y así evitado que el ahorrador sea mas consistente de lo que es, representa y produce la empresa, como eje de un sistema económico y como concepto que aglutina posiciones básicas, en relación a la libertad personal y el impulso del autodesarrollo.

La empresa a su vez, pocas veces se ha preocupado de encontrar las fórmulas de captación que le permitan obtener los recursos y satisfacer las necesidades del inversionista, en el plazo y costo adecuados. Esta desvinculación ha sido suplida en la mayoría de los casos por el Sistema Bancario Mexicano, que ha sido factor decisivo en el desarrollo del país, captando ahorro y apoyando la inversión productiva de la mejor manera. Sin embargo, nuestro nivel de desarrollo, el complejo esquema financiero mundial, la estructuración de los diversos mercados de capital y dinero, las necesidades de capital de riesgo para iniciar o apoyar un fuerte desarrollo de las empresas, la cada vez más compleja mecánica de la interdependencia de las divisas y muchos otros factores que se presentan hoy día, impiden el que un país pueda sustentar su desarrollo económico teniendo como único intermediario al sistema bancario; el sistema deberá complementarse y sólo así irá consolidándose. Se requiere de la intervención de los

Mercados de Valores y de agentes financieros que se especialicen en ellos, dentro de los cuales destacan las Casas de Bolsa.

El Mercado de Valores propicia, y ésta es la base misma de su razón de ser, al mercado secundario y el mercado secundario es aquel que ajusta permanentemente los precios, pero también permanentemente ofrece liquidez, sin importar el plazo del instrumento de que se trate. De esta manera, pueden manejarse tasas de interés diferentes, a plazos diferentes y puede también ofrecerse inversión a las empresas de largo plazo, sin incurrir en los riesgos que significa mantener cotización a la par y a la vista.

Este tipo de mercado es importante para asegurar la formación de capital y el crecimiento económico. Si no existieran se perderían o pospondrían inversiones y se limitaría el crecimiento, disminuyendo el nivel de ingresos y el bienestar de los individuos en la economía. Los instrumentos financieros compiten procurando atraer el ahorro escaso de los agentes con excedentes. Si no existieran, el ahorro no se canalizaría hacia mejores proyectos y su asignación sería ineficiente. Por otra parte, las oportunidades del inversionista se limitarían, impidiendo que pudieran diversificar su portafolio, estimulando con ello el consumo, esto traería como consecuencia una disminución en las posibilidades de ahorro. Para el emisor, la ausencia de instrumentos financieros provocaría que la realización de inversiones productivas fuera parcial o con rezagos por falta de financiamiento oportuno, ya que las unidades económicas deberían esperar a acumular internamente suficientes recursos para apoyar sus proyectos.

Los inversionistas están orientados a atender y lograr que el manejo de sus activos resulte eficiente y no a dedicar su tiempo a buscar quien, entre el público ahorrador, tiene recursos excedentes que les pueda prestar. Por su parte, el público en general está dedicado a sus propias ocupaciones y no está interesado en localizar la mejor alternativa para canalizar sus ahorros entre las que se dedican a la producción de bienes y servicios, además de que en la mayoría de los casos desconocen los métodos de evaluación que les permitiera asegurar que han hecho la mejor selección. Se puede lograr mayor eficiencia y agilidad con la presencia de un intermediario que se encargará de servir a ambas partes, buscando ahorradores e inversionistas para ponerlos en contacto a un menor costo pudiendo, además, fragmentar el financiamiento necesario en varios instrumentos, dándole oportunidad al ahorrador de diversificar su estructura de capital, asegurando, como agente colocador, la captación de los recursos necesarios. De esta manera, los intermediarios financieros cubren su función facilitando y agilizando el encuentro entre ahorradores e inversionistas, además de ofrecer economías de escala en los procesos de intermediación, asesoría y servicios profesionales para el inversionista poco sofisticado.

Los hechos recientes de los años 1994-1995 que ha sufrido la economía, han tenido una fuerte repercusión en la relación de capital de la empresa y sugieren en la mayoría de los casos una desesperada necesidad de capitalización. Estas necesidades, actualmente de una gran magnitud, requieren de la apertura del empresario, al que le será difícil seguir manteniendo los negocios dentro de su grupo cerrado o familiar, no sólo por la cantidad de recursos que hoy día se necesitan, sino además por la concentración de riesgo que suponen las empresas; y por lo mismo, tendrá a su alcance

como una de las mejores opciones, los recursos de capital que el Mercado de Valores le puede ofrecer.

La edad propia de las empresas mexicanas, su estructura familiar o de grupos cerrados y los criterios que impedían la apertura de la información, son todos hechos particulares de una época, que venía ya muy desgastada hacia los últimos años de la década de los '80. Además, la crisis de 1981-1983 rompió esquemas y cuestionó en muchos casos la viabilidad de las empresas y en ocasiones hasta del sistema. Hoy día se requiere reestructurar este proceso, todos nos preocupamos por encontrar fórmulas que impidan, dentro de lo posible, correr los riesgos a que se enfrentó recientemente la economía y una parte de la responsabilidad recae en el sector financiero y es aquí que vemos que la ciencia actuarial posee grandes herramientas y métodos con los cuales podría ayudar a solucionar parte de esas expectativas.

Por la evolución misma que ha tenido el Mercado de Valores; por lo que es hoy; y por lo que suponemos que será la economía mexicana y consecuentemente su sistema financiero en el futuro, es que no se puede dudar la importancia cada vez mayor que el mercado tendrá dentro del esquema. Y por esto mismo, es que su conocimiento y su entendimiento por parte de quienes ahorran y de quienes requieren del ahorro para desarrollarse, se hace urgente.

Dada la concepción sofisticada que en términos generales se tiene del mercado, es difícil en ocasiones, entender una explicación sencilla que de manera concreta "lleve de la mano" al lector. Por eso la inquietud de este trabajo de investigación que recorre los diversos aspectos del tema, permitiendo una panorámica de qué es, para qué sirve y cómo funciona el Mercado Mexicano de Valores.

El trabajo ha sido estructurado en un orden que va cubriendo con detalle y amplitud razonables, desde los temas introductorios de fisonomías institucionales y de mercado hasta aquellos datos técnicos que se utilizan en el Mercado de Valores, lo que sin duda se aprecia como una buena fuente informativa y también de consulta.

En el capítulo 1 se identificarán las instituciones y organismos que integran el Sistema Financiero Mexicano y se ubicará al Mercado de Valores en el organigrama general del sistema además de describir las relaciones del Mercado de Valores con otros organismos del sistema (regulación y vigilancia, funciones y facultades). En el capítulo 2 se observará la estructura orgánica del Mercado de Valores y se analizará su funcionamiento general, aquí se tratarán algunos temas de interés para un inversionista como el riesgo, el plazo, la rentabilidad, la liquidez, etc. Y de acuerdo a esto, clasificar a los instrumentos en las diferentes rentas y mercados. En el capítulo 3, se analizará la normatividad, funciones y estructura orgánica de la Bolsa Mexicana de Valores, además de dar un amplio panorama del funcionamiento del Piso de Remates del Mercado de Capitales.

En el capítulo 4 se estudiarán los elementos necesarios para realizar la intermediación bursátil; esto es, emisores, inscripción de valores, Casas de Bolsa, etc. El siguiente capítulo está íntimamente ligado con el capítulo 2 ya que ahora de acuerdo a lo analizado, se mencionarán las características y ventajas de los instrumentos manejados

en el Mercado de Valores con el objeto de ayudar a una elección del instrumento acorde a las necesidades del inversionista.

El estudio de los principales indicadores del Mercado de Valores comienza en el capítulo 6; el Índice de Precios y Cotizaciones como principal indicador; su construcción, características, ventajas y desventajas y así mismo con los demás indicadores que posee este mercado. Y por último, en el capítulo 7 se definirán los instrumentos y modalidades de operación de los denominados productos derivados. Este tipo de instrumentos en México aún continúan en estudio, pero la importancia que pueden llegar a tener es inconmensurable, por eso la inquietud de incluirlos en esta investigación.

Quiero aprovechar para agradecer al personal de la Bolsa Mexicana de Valores que tuve que interrumpir de sus labores cotidianas que con cortesía y desinterés me proporcionaron la información necesaria y así obtener los datos necesarios para la elaboración de esta investigación, y a todas aquellas personas que con toda gentileza me ayudaron colaborando de una manera u otra.

CAPÍTULO 1

SISTEMA FINANCIERO MEXICANO (ESTRUCTURA)

1.1 SISTEMA FINANCIERO: DEFINICIÓN

Podemos definir al Sistema Financiero Mexicano como el conjunto orgánico de instituciones que generan, captan, administran, orientan y dirigen, tanto el ahorro como la inversión, en el contexto político-económico que brinda nuestro país. Asimismo constituye el gran mercado donde se contactan oferentes y demandantes de recursos monetarios.

Globalmente, el Sistema Financiero Mexicano está conformado por un conjunto de organismos rectores y por los subsistemas de intermediación bancaria y no bancaria; mismos que serán analizados estructural y funcionalmente más adelante.

1.2 SISTEMA FINANCIERO: ANTECEDENTES

El origen de nuestro sistema financiero se remonta a finales del siglo XVIII, cuando la Nueva España fortaleció sus controles políticos y financieros, estableciendo las primeras instituciones de crédito, la Casa de Moneda y el Nacional Monte de Piedad.

Ya en el siglo XIX, surgen: el Banco de Avío, primera institución de promoción industrial (1830); la caja de ahorros del Nacional Monte de Piedad (1849); el Código de Comercio (1854), y en 1864, la primera institución de banca comercial, el Banco de Londres, México y Sudamérica, S.A. (actualmente integrado al Grupo Financiero Operadora Serfin). Más tarde se elaboró el código de comercio de 1884, el cual confiere al Banco Nacional Mexicano las atribuciones de Banco Central.

Por otra parte, en 1897, la Ley General de Instituciones de Crédito impone limitaciones en cuanto a las reservas monetarias y la emisión de papel moneda. Otro hecho relevante ocurre el 31 de octubre de 1894, cuando se constituye la Bolsa de México, que deja de funcionar pocos años después.

En el año de 1907 se creó la Bolsa Privada de México, la cual cambió su denominación a Bolsa de Valores de México, S.A. de C.V. y obtuvo una autorización para operar como institución auxiliar de crédito.

Posteriormente a la promulgación de la constitución política de 1917, el sistema financiero sufre algunas modificaciones; pero no es hasta 1924 cuando la Primera Convención Bancaria replantea la estructura que permanece casi inmutable hasta 1976. A continuación se mencionan los hechos más relevantes de esta etapa

- 1931 - se emite la Ley Orgánica del Banco de México.
- 1933 - la bolsa de valores cambia su denominación a sociedad anónima.
- 1934 - se crea Nacional Financiera como principal Banco de Fomento.
- 1946 - se publican reglamentos y adiestramientos legales para que la Comisión Nacional de Valores (CNV) regule la actividad bursátil.
- 1975 - se promulga la Ley del Mercado de Valores, dándose un importante paso para la consolidación de la actividad bursátil.

1.3 SISTEMA FINANCIERO: EVOLUCIÓN RECIENTE

El panorama económico de México en la década de los setenta se caracteriza por la aparición del fenómeno inflacionario. En este periodo el agravamiento del déficit público y el consiguiente endeudamiento externo concluyó con la devaluación de agosto de 1976. En los primeros años de la siguiente administración, los descubrimientos de grandes yacimientos de petróleo y la gran liquidez en el sistema financiero internacional, permiten al gobierno hacer frente a sus requerimientos financieros basándose primordialmente en un fuerte endeudamiento externo. Al finalizar la década, se inicia una serie de políticas que permitieron el fortalecimiento del sistema financiero nacional; entre las medidas más sobresalientes implementadas en este sentido destacan las siguientes:

- Publicación del reglamento sobre Banca Múltiple, sentándose las bases para la concertación del capital bancario (1976).
- Emisión de nuevos instrumentos de financiamiento e inversión: Petrobonos (1977), Cetes (1978), Papel Comercial (1980) y Aceptaciones Bancarias (1981).
- Establecimiento de la sociedad de inversión conocida como Fondo México (Fomex) y constitución del Fideicomiso de Promoción Bursátil (1981).
- Durante el primer semestre de 1982: Retiro del Banco de México (Banxico) del mercado de cambios, suspensión de compras al exterior y autorización de la formación de sociedades de inversión de mercado de dinero.
- El 1º de Septiembre de 1982: Decreto de la nacionalización de la Banca Privada, con excepción del Banco obrero y City Bank¹, estableciendo un control de cambios conforme al cual Banxico es el único autorizado para realizar la importación y exportación de divisas.
- En 1990 se autoriza la figura del Especialista como intermediario del Mercado de Valores (ver intermediarios)
- 1990: aprobación de la Ley para reprivatizar la Banca.

¹ La decisión de nacionalizar la banca se dio como respuesta a una situación en la cual el gobierno optó por controlar directamente el sistema bancario para evitar ciertas prácticas nocivas como:

- Otorgamiento de créditos que excedían los límites autorizados cuyas acciones eran total o parcialmente propiedad de los bancos.
- Pago de intereses excesivos a clientes especiales.
- Pago de intereses ínfimos a cuentas de ahorros.
- Trato discriminatorio en la prestación de servicio.

- 1990: otra importante medida destinada a fortalecer el sistema financiero es la consolidación en la ley de la formación de grupos financieros que podrán estar integrados por al menos tres diferentes intermediarios, como son: Casas de Bolsa, Almacenadoras, Arrendadoras Financieras, Casas de Cambio, Empresas de Factoraje, Afianzadoras, Operadoras de Sociedades de Inversión y Aseguradoras. Estos grupos se constituirán a través de Sociedades Controladoras, las cuales deberán poseer cuando menos el 51% del capital pagado de cada uno de sus integrantes, en acciones con derecho a voto.
- 1990: nueva ley de instituciones de crédito.
- 1993: reforma al artículo 28 de la constitución dándole autonomía al Banco de México.
- 1993: integración del Sistema Internacional de Cotizaciones a la Ley del Mercado de Valores.
- 1993: perfección a la garantía sobre valores por institución de la Caución Bursátil.
- 1993: facultad de realizar arrendamiento a las instituciones de crédito.
- 1993: se otorga facultad de realizar fideicomiso a Casas de Bolsa.
- 1993: se permite establecer filiales en territorio nacional a entidades financieras del extranjero que tengan acuerdo comercial con México.
- 1993: reconocimiento de la figura de Asesor en Inversiones.

1.4 SISTEMA FINANCIERO: ESTRUCTURA ACTUAL

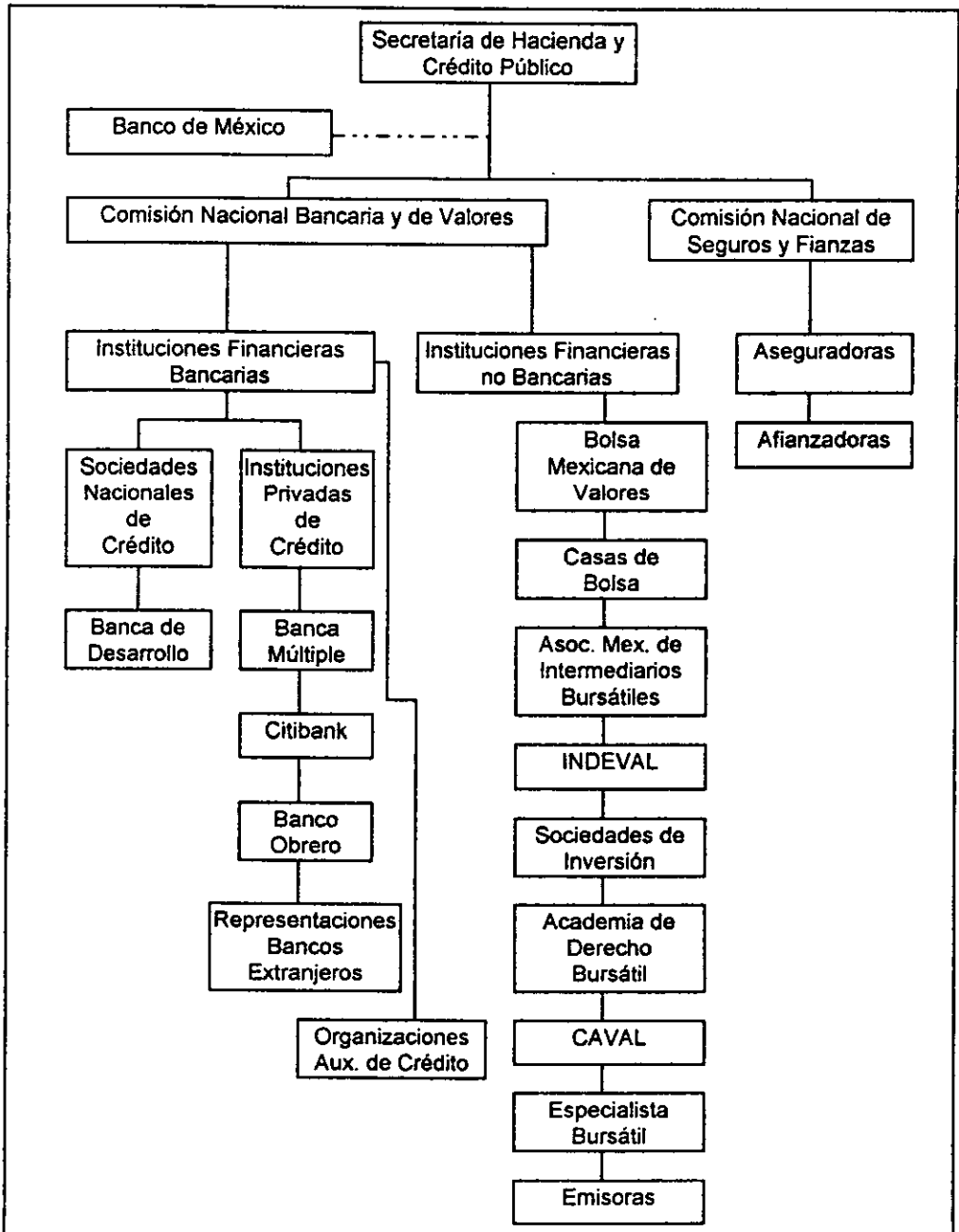
En 1995, el gobierno adoptó medidas para brindar mayor eficiencia y confiabilidad en las instituciones financieras. Así, se produce la conformación de dos grandes bloques identificados como: organizaciones bancarias, financiera y bursátiles, y organizaciones de seguros y fianzas, supervisadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas respectivamente.

Dentro del primer bloque, las instituciones de Banca Múltiple captan la mayor parte de los recursos del sistema y se constituyen así en la principal fuente de financiamiento. Por su parte, la Banca de Desarrollo se dedica a apoyar los programas prioritarios de interés nacional, en tanto que los Organismos Bursátiles promueven la inversión aunada a estas instituciones.

El otro bloque incluye diversos tipos de instituciones, como son aseguradoras y afianzadoras, entre otros (ver cuadro 1.1); entidades que proveen a los sectores público y privado de los recursos necesarios para apoyar sus programas de inversión, integrándose a los esfuerzos de la banca.

En el cuadro 1.1 se presentan las instituciones que en conjunto constituyen el Sistema Financiero Mexicano, incluyéndose aquellas que ejercen funciones de regulación y vigilancia, las que desarrollan propiamente las funciones operativas del mercado financiero y otras que sirven de apoyo a cualquiera de las anteriores. El resto de este capítulo se aboca a la descripción de las funciones encargadas de regular el desarrollo sano de las actividades del sistema financiero en general. Las correspondientes a aquellas involucradas en el desarrollo del Mercado de Valores serán descritas en capítulos posteriores.

CUADRO 1.1 ESTRUCTURA DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO



1.5 INSTITUCIONES DE REGULACIÓN Y VIGILANCIA

1.5.1 Secretaría de Hacienda y Crédito Público

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público es el organismo del Gobierno Federal que representa la máxima autoridad dentro de la estructura del sistema financiero y tiene a su cargo, entre otras, las funciones establecidas en las normas que se mencionan a continuación:

Ley Orgánica de la Administración Pública

Artículo 31. A la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) corresponde el despacho de los siguientes asuntos:

Fracción VII. "Planear, coordinar, evaluar y vigilar el sistema bancario del país, que comprende al Banco Central, a la Banca Nacional de Desarrollo y las demás instituciones encargadas de prestar el servicio de Banca y Crédito."

Fracción VIII. "Ejercer las atribuciones que le señalen las leyes en materia de seguros, fianzas, valores y de organizaciones y actividades auxiliares de crédito".

Reglamento Interior de la SHCP (Diario Oficial del 20 de agosto de 1993)

Artículo 30. Compete a la dirección General de Seguros y Valores:

- I. Formular, para aprobación superior, las políticas de promoción, regulación y supervisión de las instituciones de seguros, de fianzas y para el Depósito de Valores, de las Sociedades de Inversión, de las Casas de Bolsa y de las Bolsas de Valores, de las Organizaciones Auxiliares de Crédito y Casas de Cambio, así como las relativas a la planeación, coordinación, operación y evaluación de los citados intermediarios financieros, cuando no siendo de fomento, corresponda su coordinación a la Secretaría.
- II. Participar, mediante la formulación de las políticas a que se refiere la fracción anterior, en la elaboración del Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo y del Programa Operativo Anual de Financiamiento de la Administración Pública Federal y del Departamento del Distrito Federal.
- III. Proponer, para aprobación superior, las actividades de planeación, coordinación, vigilancia y evaluación de los intermediarios financieros a que se refiere la fracción I de este artículo y que corresponda a la coordinación de la Secretaría.
- IV. Estudiar y proponer² los programas anuales e institucionales de los citados intermediarios financieros, coordinados por la Secretaría y, en su caso, proponer su aprobación.

² En este caso la palabra "proponer" se refiere a la propuesta de modificaciones que la citada Dirección hace a la versión original de las instituciones para obtener de ellas una propuesta definitiva.

- V. Estudiar, integrar y proponer para aprobación superior, los presupuestos de los intermediarios financieros a que se refiere la fracción I.
- VI. Integrar, formular y proponer los programas de modernización administrativa e innovación institucional de los intermediarios financieros a que se refiere la fracción I.
- VII. Ejercer, previo acuerdo superior, las facultades de la Secretaría como coordinadora de sector de los intermediarios financieros a que se refiere a fracción I, excepto las que, con carácter de indelegable otorga este reglamento al Secretario.
- VIII. Resolver los asuntos relacionados con la aplicación de los ordenamientos legales que rigen las actividades y las materias señaladas en la fracción I.
- IX. Proponer, para resolución superior, los asuntos referentes a los grupos financieros, y cuando en ellos participe una institución de banca múltiple, se coordinará con la Dirección General de Banca Múltiple.
- X. Tramitar y resolver los recursos administrativos establecidos como competencia de la Secretaría por las leyes que rigen las materias señaladas en la fracción I de este artículo.
- XI. Recibir de las afianzadoras la información relativa a las designaciones de apoderados y domicilios para recibir requerimientos de pago por fianzas exigibles, dárlos a conocer a las oficinas ejecutoras, así como llegado el caso, rematar en bolsa, valores propiedad de aquellos que no hagan el pago respectivo.
- XII. Representar a la Secretaría, en el ámbito de su competencia, en sus relaciones con la Comisión Nacional de Valores.
- XIII. Coordinar la aplicación de los mecanismos de control de gestión en las instituciones y sociedades a que se refiere la fracción I.

Además de las funciones ya mencionadas, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, como órgano del Poder Ejecutivo Federal, tiene las siguientes facultades dentro del mercado de valores:

- Instrumentar el funcionamiento de las instituciones que integran el sistema financiero nacional.
- Proponer políticas de orientación, regulación, control y vigilancia de valores.
- Otorgar y revocar autorizaciones para la constitución y operación de Casas de Bolsa y bolsas de valores.
- Aprobar las actas constitutivas y estatutos así como las modificaciones a los mismos documentos pertenecientes a las instituciones del apartado inmediato anterior.
- Señalar, en algunos casos, las operaciones que, sin ser concertadas en bolsa, deban considerarse como realizadas para los socios de la misma.
- Aprobar los aranceles de las bolsas de valores.

- Señalar actividades que pueden realizar los agentes de valores (personas físicas y morales) y autorizar actividades análogas o complementarias a las indicadas por la ley para las Casas de Bolsa.
- Conocer y resolver las inconformidades que los sujetos de la ley tengan en contra de los procedimientos de inspección, vigilancia, intervención, suspensión y cancelación de autorizaciones y registros entablados por la Comisión Nacional de Valores.
- Sancionar administrativamente a quienes cometan infracción a la ley.
- Designar al presidente y a dos representantes de la Junta de Gobierno de la Comisión Nacional de Valores.
- Aprobar los presupuestos y la propuesta para designar al auditor externo de la citada Comisión.
- Señalar otros títulos-valor que, además de los señalados por la ley, pueda el INDEVAL recibir en depósito.
- Aprobar los cargos por los servicios que preste el INDEVAL.
- Designar al auditor externo de dicho instituto.

1.5.2 Banco de México

El Banco Central será la persona de derecho público con carácter autónomo y se denominará Banco de México.

Artículo 1º. Ley del Banco de México

Gobierno: El ejercicio de las funciones y la administración del Banco de México, estarán encomendados a una Junta de Gobierno y a un Gobernador.

La Junta de Gobierno estará integrada por cinco miembros y un Gobernador, nombrado por el ejecutivo federal, quién será el que presida a la Junta de Gobierno; los demás miembros se denominarán Subgobernantes.

El cargo del Gobernador durará seis años y el de Subgobernador ocho.

Objetivo: Promover el sano desarrollo del sistema financiero, representando una salvaguarda contra el surgimiento de la inflación, al mismo tiempo que se procurará la estabilidad del poder adquisitivo y se regulará la estabilidad del peso frente al dólar.

Banxico, de acuerdo a su ley, otorgará un monto limitado de crédito al Gobierno Federal, promoviendo la norma que, "el Banco de México goza de plena autonomía, quedando desligado del Gobierno y no responderá a las necesidades de la política económica, sino a requerimientos que garanticen la estabilidad económica."

Revisar las resoluciones de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores en relación a los puntos anteriores.

Dicha ley, publicada en el Diario Oficial el 23 de Diciembre de 1993.

Finalidades:

- Promover el sano desarrollo del Sistema Financiero.
- Propiciar el buen funcionamiento de los sistemas de pago.

Funciones:

- Regular la emisión de circulante, los cambios, la intermediación y los servicios financieros, así como los sistemas de pagos.
- Operar como banco de reserva de las instituciones de crédito y acreditante de última instancia.
- Prestar servicios de tesorería al Gobierno Federal y actuar como agente financiero del mismo.
- Fungir como asesor financiero del Gobierno.
- Participar en el Fondo Monetario Internacional y en otros organismos internacionales que agrupen bancos centrales.
- Emitir billetes y acuñar monedas.

Atribución Exclusiva: Para determinar el monto y manejo de su propio crédito, Banxico sólo otorgará crédito al Gobierno Federal, a los bancos y a otros bancos del exterior, a organismos de cooperación internacionales y a los fondos de protección del ahorro y de apoyo al mercado de valores.

1.5.3 Comisión Nacional Bancaria y de Valores

Antecedentes :

Comisión Nacional Bancaria

Este organismo fue creado en el mes de Enero de 1925 por decreto presidencial con la finalidad de supervisar el funcionamiento de las instituciones financieras afiliadas y así garantizar transparencia en sus operaciones. Dependía directamente de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Comisión Nacional de Valores

Dependencia de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, creada por decreto presidencial el 11 de febrero de 1946 que, de acuerdo a lo establecido en el capítulo V de la Ley del Mercado de Valores y sus disposiciones reglamentarias, tenía como objetivo el regular el mercado de valores y vigilar la debida observancia de dichos ordenamientos.

Comisión Nacional Bancaria y de Valores : Situación actual

En el Diario Oficial de la Federación publicado el 28 de abril de 1995, aparece el decreto donde se crea la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, como órgano desconcentrado de la SHCP, con autonomía técnica y facultades ejecutivas, teniendo

por objeto supervisar y regular, en el ámbito de su competencia a las entidades financieras, a fin de procurar su estabilidad y correcto funcionamiento, así como mantener y fomentar el sano y equilibrado desarrollo del sistema financiero en su conjunto en protección de los intereses del público.

Las entidades a las que esta comisión supervisa, son: Sociedades Controladoras de grupos financieros, instituciones de crédito, Casas de Bolsa, especialistas bursátiles, bolsas de valores, sociedades operadoras de sociedades de inversión, sociedades de inversión, almacenes generales de depósito, uniones de crédito, arrendadoras financieras, empresas de factoraje financiero, sociedades de ahorro y préstamo, casas de cambio, sociedades financieras de capital limitado, instituciones para el depósito de valores, instituciones calificadoras de valores, sociedades de información crediticia, así como otras instituciones y fideicomisos públicos que realicen actividades financieras y respecto de los cuales la Comisión ejerza facultades de supervisión.

Facultades:

Corresponde a la Comisión:

- Realizar la supervisión de las entidades, así como de las personas físicas y morales, cuando realicen actividades previstas en las leyes relativas al sistema financiero.
- En el ámbito de su competencia la regulación prudencial a que se sujetarán las entidades.
- Dictar normas de registro de operaciones.
- Fijar reglas para la estimación de los activos y, en su caso, de las obligaciones y responsabilidades de las entidades.
- Expedir normas respecto a la información que deberán proporcionarle periódicamente las entidades.
- Emitir disposiciones de carácter general que establezcan las características y requisitos que deberán cumplir los auditores de las entidades, así como sus dictámenes.
- Establecer criterios a que se refiere el artículo 2º de la Ley del Mercado de Valores, así como aquellos de aplicación general en el sector financiero acerca de los actos y operaciones que se consideren contrarios a los usos mercantiles, bancarios y bursátiles o sanas prácticas de los mercados financieros y dictar las medidas necesarias para que las entidades ajusten sus actividades y operaciones a las leyes que les sean aplicables, a las disposiciones de carácter general que de ellas deriven y a los referidos usos y sanas prácticas.
- Fungir como órgano de consulta del Gobierno Federal en materia financiera.
- Procurar a través de los procedimientos establecidos en las leyes que regulan al sistema financiero, que las entidades cumplan debida y eficazmente las operaciones y servicios, en los términos y condiciones concertados, con los usuarios de servicios financieros.
- Dar atención a las reclamaciones que presenten los usuarios y actuar como conciliador y árbitro, así como proponer la designación de árbitros, en conflictos originados por operaciones y servicios que hayan contratado las entidades con su clientela, de conformidad con las leyes correspondientes.
- Autorizar o aprobar los nombramientos de consejeros, directivos, comisarios y apoderados de las entidades, en los términos de las leyes respectivas.

- Determinar o recomendar que se proceda a la amonestación, suspensión, veto o remoción y, en su caso, inhabilitación de los consejeros, directivos, comisarios, delegados fiduciarios, apoderados, funcionarios y demás personas que puedan obligar a las entidades, de conformidad con lo establecido en las leyes que las rigen.
- Ordenar la suspensión de operaciones de las entidades de acuerdo a lo dispuesto en esta ley.
- Intervenir administrativa o gerencialmente a las entidades, con objeto de suspender, normalizar o resolver las operaciones que pongan en peligro su solvencia, estabilidad o liquidez, o aquellas violatorias de las leyes que las regulan o de las disposiciones de carácter general que de ellas se deriven, en los términos que establecen las propias leyes.
- Investigar aquellos actos de personas físicas, así como de personas morales que no siendo entidades del sector financiero hagan suponer la realización de operaciones violatorias de las leyes que rigen a las citadas entidades, pudiendo al efecto ordenar visitas de inspección a los presuntos responsables.
- Ordenar la suspensión de operaciones, así como intervenir administrativa o gerencialmente, según se prevea en las leyes, la negociación, empresa o establecimientos de personas físicas o a las personas morales que, sin la autorización correspondiente, realicen las actividades que la requieran en términos de las disposiciones que regulan las entidades del sector financiero, o bien proceder a la clausura de sus oficinas.
- Investigar presuntas infracciones en materia de uso indebido de información privilegiada³ de conformidad con las leyes que rigen las entidades.
- Imponer sanciones administrativas por infracciones a las leyes que regulan las actividades, entidades y personas sujetas a supervisión, así como a las disposiciones que emanen de ellas.
- Conocer y resolver sobre el recurso de revocación que se interponga en contra de las sanciones aplicadas, así como condonar total o parcialmente las multas impuestas.
- Intervenir en los procedimientos de liquidación de las entidades en los términos de la ley.
- Determinar los días en que las entidades deberán cerrar sus puertas y suspender sus operaciones.
- Elaborar y publicar estadísticas relativas a las entidades y mercados financieros.
- Celebrar convenios con organismos nacionales e internacionales con funciones de supervisión y regulación similares a las de la Comisión, así como participar en foros de consulta y organismos de supervisión y regulación financieras a nivel nacional e internacional.
- Proporcionar la asistencia que le soliciten las instituciones supervisoras y reguladoras de otros países, para lo cual en ejercicio de sus facultades de inspección y vigilancia, podrá recabar respecto de cualquier persona la información y documentación que sea objeto de la solicitud.
- Intervenir en la emisión, sorteos y cancelación de títulos o valores de las entidades, en los términos de la ley, cuidando que la circulación de los mismos no exceda de los límites legales.
- Aplicar a los servidores públicos de las instituciones de banca múltiple en las que el Gobierno Federal tenga el control por su participación accionaria y de las instituciones de banca de desarrollo de disposiciones, así como las sanciones

³ Ver glosario

previstas en la Ley Federal de Responsabilidades de los Servidores Públicos que correspondan a las contralorías internas, sin perjuicio de las que en términos de la propia ley, compete aplicar a la Secretaría de Contraloría y Desarrollo Administrativo.

- Llevar el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y certificar inscripciones que consten en el mismo.
- Autorizar, suspender o cancelar la inscripción de valores y especialistas bursátiles en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, así como suspender la citada inscripción por lo que hace a las Casas de Bolsa.
- Supervisar a los emisores de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, respecto de las obligaciones que les impone la Ley del Mercado de Valores.
- Dictar las disposiciones de carácter general relativas a la forma y términos en que las sociedades emisoras que dispongan de información privilegiada tendrán la obligación de hacerla de conocimiento del público.
- Expedir normas que establezcan los requisitos mínimos de divulgación al público que las instituciones calificadoras de valores deberán satisfacer la calidad crediticia de las emisiones que éstas hayan dictaminado y sobre otros aspectos tendientes a mejorar los servicios que las mismas prestan a los usuarios.
- Emitir reglas a que deberán sujetarse las Casas de Bolsa al realizar operaciones con sus accionistas, consejeros, directivos y empleados.
- Autorizar y vigilar sistemas de compensación, de información centralizada, calificación de valores y otros mecanismos tendientes a facilitar las operaciones o a perfeccionar el mercado de valores.
- Ordenar la suspensión de cotizaciones de valores, cuando en su mercado existan condiciones desordenadas o se efectúen operaciones no conformes a sanos usos o prácticas.
- Emitir las disposiciones necesarias para el ejercicio de las facultades que esta ley y demás leyes le otorgan y para el eficaz cumplimiento de las mismas y de las disposiciones que con base en ellas se expidan, y
- Las demás facultades que le estén atribuidas por esta Ley y por la Ley Reglamentaria de la Fracción XIII Bis del apartado B, del artículo 123 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos y por otras leyes.

La supervisión que realice la Comisión se sujetará al reglamento que al efecto expida el Ejecutivo Federal y comprenderá el ejercicio de las facultades de inspección, vigilancia, prevención y corrección que le confieren a la Comisión esta Ley así como otras leyes y disposiciones aplicables.

La supervisión de las entidades financieras tendrá por objeto evaluar los riesgos a que están sujetas, sus sistemas de control y la calidad de su administración, a fin de procurar que las mismas mantengan una adecuada liquidez, sean solventes y estables y, en general, se ajusten a las disposiciones que las rigen y a los usos y sanas prácticas de los mercados financieros. Asimismo, por medio de la supervisión se evaluarán de manera consolidada los riesgos de entidades financieras agrupadas o que tengan vínculos patrimoniales, así como en general el adecuado funcionamiento del sistema financiero.

La inspección se efectuará a través de visitas, verificación de operaciones y auditoría de registros y sistemas, en las instalaciones o equipos automatizados de las entidades financieras, para comprobar el estado en que se encuentran estas últimas.

La vigilancia se realizará por medio de análisis de la información económica y financiera, a fin de medir posibles efectos en las entidades financieras y el sistema financiero en su conjunto.

La prevención y corrección se llevarán a cabo mediante el establecimiento de programas de cumplimiento forzoso para las entidades financieras, tendientes a eliminar irregularidades. Asimismo, dichos programas se establecerán cuando las entidades presenten desequilibrios financieros que puedan afectar su liquidez, solvencia o estabilidad, pudiendo en todo caso instrumentarse mediante acuerdo con las propias entidades. El incumplimiento de los programas podrá dar lugar al ejercicio de la facultad contenida en la fracción XV del artículo 4 de esta ley, sin perjuicio de las sanciones contempladas en el artículo 108 de la Ley de Instituciones de Crédito.

La supervisión que efectúe la Comisión respecto de las personas físicas y demás personas morales, cuando realicen actividades previstas en las leyes relativas al sistema financiero, tendrá por propósito que tales personas observen debidamente las citadas leyes, así como las disposiciones que emanen de ellas.

Para los efectos de la Fracción II del artículo 4 la Comisión, de conformidad con lo que establezcan las leyes relativas al sistema financiero, emitirá normas de carácter prudencial orientadas a preservar la liquidez, solvencia y estabilidad de las entidades financieras.

La Comisión en uso de la facultad a que se refiere la Fracción XIV del artículo 4, podrá ordenar la suspensión temporal de todas o algunas de las operaciones de las entidades financieras cuando infrinjan de manera grave o reiterada la legislación que les resulta aplicable, así como las disposiciones que deriven de ella. Dicha facultad no comprenderá la suspensión de operaciones que de conformidad con las leyes corresponda ordenar al Banco de México.

La Comisión a efecto de llevar a cabo visitas de inspección en los términos de la Fracción XVI del artículo 4, así como de cumplir eficazmente las resoluciones de clausura, intervención administrativa o gerencial que emita en ejercicio de sus facultades, podrá solicitar el auxilio de la fuerza pública. El ejercicio de la facultad prevista en la fracción XXV del artículo 4, se sujetará, en su caso, a los términos del acuerdo previamente suscrito al efecto con las entidades supervisoras y reguladoras de otros países y siempre que prevalezca el principio de reciprocidad.

La Comisión podrá solicitar a otras autoridades y dependencias nacionales la información y documentación que obre en su poder, a fin de atender las solicitudes de asistencia correspondientes.

Bases de la Organización:

La Comisión para la consecución de su objeto y el ejercicio de sus facultades contará con: Junta de Gobierno, Presidencia, Vicepresidencia, Contraloría Interna, Direcciones Generales y demás unidades administrativas necesarias.

La Junta de Gobierno estará integrada por diez vocales, más el Presidente de la Comisión, que lo será también de la Junta, y dos Vicepresidentes de la propia Comisión que aquél designe. La Secretaría de Hacienda y Crédito Público designará cinco vocales; el Banco de México tres vocales y las Comisiones Nacionales de Seguros y Fianzas y del Sistema del Ahorro para el Retiro un vocal cada una. Por cada vocal propietario se nombrará un suplente. Los vocales deberán ocupar cuando menos, el cargo de Director General de la Administración Pública Federal o su equivalente.

Corresponde a la Junta de Gobierno:

- Autorizar o aprobar los nombramientos de consejeros, directivos, comisarios y apoderados de las sociedades controladoras de grupos financieros, instituciones de banca múltiple y Casas de Bolsa, en los términos de las leyes respectivas.
- Determinar o recomendar que se proceda a la amonestación, suspensión, veto o remoción y, en su caso, inhabilitación de los consejeros, directivos, comisarios, delegados fiduciaros, apoderados, funcionarios y demás personas que puedan obligar a las entidades, de conformidad con lo establecido en las leyes que las rigen.
- Acordar la intervención administrativa gerencial de las entidades con objeto de suspender, normalizar o resolver las operaciones que pongan en peligro su solvencia, estabilidad, liquidez, o aquellas violatorias de las leyes que las rigen o de las disposiciones de carácter general que de aquellas se deriven, en los términos que establecen las propias leyes.
- Imponer sanciones administrativas por infracciones a las leyes que regulan las actividades, entidades y personas sujetas a la supervisión de la Comisión, así como a las disposiciones que emanen de ellas. Dicha facultad podrá delegarse en el Presidente, así como en otros servidores públicos de la Comisión, considerando la naturaleza de la infracción o el monto de las multas.
- A propuesta por el Presidente de la Comisión, las multas administrativas podrán ser condonadas parcial o totalmente por la Junta de Gobierno.
- Autorizar la constitución y operación y, en su caso, la inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, de aquellas entidades que señalan las leyes.
- Autorizar la inscripción en la selección especial del Registro Nacional de Valores e Intermediarios, de valores emitidos en México o por personas morales mexicanas para ser objeto de oferta en el extranjero.
- Examinar y, en su caso, aprobar los informes generales y especiales que debe someter a su consideración el Presidente de la Comisión sobre las labores de la propia Comisión, la situación de las entidades, sistema y mercados financieros, así como respecto del ejercicio de las facultades a que se refiere la fracción VIII del artículo 16 de esta Ley.
- Aprobar los presupuestos anuales de ingresos y egresos, así como los informes sobre el ejercicio del presupuesto.
- Aprobar el nombramiento y remoción de los Vicepresidentes y Contralor Interno de la Comisión a propuesta del Presidente.

- Aprobar disposiciones relacionadas con la organización de la Comisión y con las atribuciones de sus unidades administrativas.
- Aprobar las condiciones generales de trabajo que deban observarse entre la Comisión y su personal.
- Constituir comités con fines específicos.
- Nombrar y remover a su Secretaria, así como a su suplente, quienes deberán ser servidores públicos de la Comisión.
- Resolver sobre otros asuntos que el Presidente someta a su consideración, y las demás facultades que le confieren otras leyes.
- La Junta de Gobierno celebrará sesiones siempre que sea convocada por su Presidente y por lo menos se reunirá una vez cada dos meses.
- Habrá quórum con la presencia de por lo menos siete miembros de la Junta. Las resoluciones se tomarán por la mayoría de votos de los presentes y el Presidente tendrá el voto de calidad en caso de empate.

Presidente de la Comisión

El Presidente es la máxima autoridad administrativa de la Comisión y será designado por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

El nombramiento del Presidente de la Comisión deberá recaer en la persona que reúna los siguientes requisitos:

- I. Ser ciudadano mexicano.
- II. Haber ocupado, por lo menos durante cinco años, cargos de alto nivel en el Sistema Financiero Mexicano o en las dependencias, organismos o instituciones que ejerzan funciones de autoridad en materia financiera.
- III. No desempeñar cargos de elección popular, ni ser accionista, consejero, funcionario, comisario, apoderado o agente de las entidades.
- IV. No se cumplirá este requisito cuando tenga inversiones en términos de lo dispuesto por el artículo 16 Bis 7 de la Ley del Mercado de Valores.
- V. No tener litigio pendiente con la Comisión, y
- VI. No haber sido condenado por sentencia irrevocable por delito intencional que le imponga más de un año de prisión, y si se tratare de delito patrimonial, cometido intencionalmente, cualquiera que haya sido la pena, ni inhabilitado para ejercer el comercio o para desempeñar un empleo, cargo o comisión en el servicio público o en el Sistema Financiero Mexicano.

A los Vicepresidentes, Contralor Interno y Directores Generales les será aplicable lo establecido en las fracciones I y III a V de este artículo.

Vicepresidente de la Comisión

El Vicepresidente de la Comisión deberá:

- I. Tener a su cargo la representación legal de la Comisión y el ejercicio de sus facultades, sin perjuicio de las asignadas por esta Ley u otras leyes a la Junta de Gobierno.
- II. Declarar, con acuerdo de la Junta de Gobierno en su caso, la intervención administrativa o gerencial de las entidades con objeto de suspender, normalizar o resolver las operaciones que pongan en peligro su solvencia, estabilidad o liquidez, o aquellas violatorias de las leyes que las rigen o de las disposiciones de carácter general que de ellas se deriven.
- III. Designar interventor en los casos previstos en las leyes que regulan a las entidades.
- IV. Imponer las sanciones que correspondan de acuerdo a las facultades que le delegue la Junta de Gobierno, así como conocer y resolver sobre el recurso de revocación, en los términos de las leyes aplicables y las disposiciones que emanen de ellas, así como proponer a la Junta la condonación total o parcial de las multas.
- V. Autorizar, suspender o cancelar la inscripción de valores en la sección de valores del Registro Nacional de Valores e Intermediarios.
- VI. Ejecutar los acuerdos de la Junta de Gobierno.
- VII. Informar a la Junta de Gobierno, anualmente o cuando ésta se lo solicite, sobre las labores de las oficinas a su cargo y obtener su aprobación para todas las disposiciones de carácter general que crea pertinentes.
- VIII. Presentar a la Junta de Gobierno informes sobre la situación de las entidades, sistema y mercados financieros, así como respecto del ejercicio que haga de las facultades señaladas en las fracciones IV y V de este precepto, los artículos 4 fracciones XIV, XV, XVII, XXIV y XXXV y 7 de esta Ley, 2º, último párrafo y 16 de la Ley del Mercado de Valores.
- IX. Informar a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público respecto de los casos concretos que ésta solicite.
- X. Informar al Banco de México sobre la liquidez y solvencia de las entidades.
- XI. Formular anualmente los presupuestos de ingresos y egresos de la Comisión, los cuales, una vez aprobados por la Junta de Gobierno, serán sometidos a la autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.
- XII. Proveer lo necesario para el cumplimiento de los programas y el correcto ejercicio del presupuesto de egresos aprobados por la Junta.
- XIII. Informar a la Junta de Gobierno sobre el ejercicio del presupuesto de egresos.
- XIV. Proponer a la Junta de Gobierno el nombramiento y remoción de los Vicepresidentes y Contralor Interno de la Comisión, así como nombrar y remover a los Directores Generales y Directores de la misma.
- XV. Presentar a la Junta de Gobierno proyectos de disposiciones relacionados con la organización de la Comisión y con las atribuciones de sus unidades administrativas y las demás facultades que le fijen esta ley, otras leyes y sus reglamentos respectivos.

El Presidente ejercerá sus funciones directamente o, mediante acuerdo delegatorio, a través de los Vicepresidentes, Directores Generales y demás servidores públicos de la Comisión.

Los acuerdos por los que se deleguen facultades se publicarán en el Diario Oficial de la Federación.

Son facultades indelegables del Presidente las señaladas en las fracciones II a XV de este artículo y, según corresponda en el ámbito de su competencia, las contenidas en las fracciones XII, XIV, XVII, XXII, XXIV Y XXXV del artículo 4 de esta Ley. Sin perjuicio de lo anterior, el Presidente podrá delegar en otros servidores públicos de la Comisión el encargo de notificar los acuerdos de la Junta de Gobierno.

En ausencias temporales del Presidente, será suplido por el Vicepresidente que designe al efecto.

En procedimientos judiciales, administrativos o laborales en los que la Comisión sea parte o pueda resultar afectada, el Presidente directamente o por medio de los servidores públicos de la propia Comisión que al efecto designe en los acuerdos delegatorios, ejercerá las acciones, excepciones y defensas, producirá alegatos, ofrecerá pruebas, interpondrá los recursos que procedan, podrá presentar desistimientos, y en general realizará todos los actos procesales que correspondan a la Comisión o a sus órganos, incluyendo en los juicios de amparo la presentación de los informes de ley.

El Presidente y los Vicepresidentes sólo estarán obligados a absorber posiciones o rendir declaración en juicio, en representación de la Comisión o en virtud de sus funciones, cuando las posiciones y preguntas se formulen por medio de oficio expedido por autoridad competente, mismo que contestarán por escrito dentro del término establecido por dicha autoridad.

Disposiciones Generales

Las entidades del sector financiero, sociedades emisoras, personas físicas y morales, deberán cubrir los derechos correspondientes en los términos de las disposiciones aplicables.

Los derechos a que se refiere este artículo se destinarán a cubrir el presupuesto de la Comisión. Si al finalizar el ejercicio presupuestal, existiera saldo proveniente de los ingresos por concepto de derechos, el Presidente transferirá la parte no comprometida del presupuesto a una reserva especial, la que será destinada a la cobertura de gastos correspondientes a posteriores ejercicios.

Las entidades del sector financiero sujetas a la supervisión de la Comisión, estarán obligadas a proporcionarle los datos, informes, registros, libros de actas, auxiliares, documentos, correspondencia y en general, la información que la misma estime necesaria en la forma y términos que le señale, así como permitirle el acceso a sus oficinas, locales y demás instalaciones.

Las relaciones laborales entre la Comisión y sus trabajadores, se regirán por lo dispuesto en el apartado B del artículo 123 de la Constitución Política de los Estados

Unidos Mexicanos y por la Ley Federal de los Trabajadores al Servicio del Estado, reglamentaria del apartado B del artículo 123 constitucional.

Hasta ahora, en la revisión del Sistema Financiero Mexicano que se ha emprendido en esta investigación, se han analizado los aspectos relevantes de instituciones como la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, el Banco de México, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, y la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas.

En el siguiente capítulo se desarrollarán los conceptos propios del Mercado de Valores, tema central de esta investigación. En ella se hará referencia a las demás instituciones involucradas en el funcionamiento del mismo, las cuales serán descritas en detalle en capítulos posteriores, una vez que se conozca el contexto dentro del que se ubican sus actividades.

CAPÍTULO 2

MERCADO DE VALORES

2.1 MERCADO DE VALORES: DEFINICIÓN

El mercado de valores es el conjunto de mecanismos que permiten realizar la emisión, colocación y distribución de los valores inscritos en el Registro Nacional de Valores y aprobados por la Bolsa Mexicana de Valores. Como en todo mercado, existe un componente de oferta y otro de demanda. En este caso, la oferta está representada por títulos emitidos tanto por el sector público como el privado, en tanto que la demanda la constituyen los fondos disponibles para la inversión procedentes de personas físicas o morales.

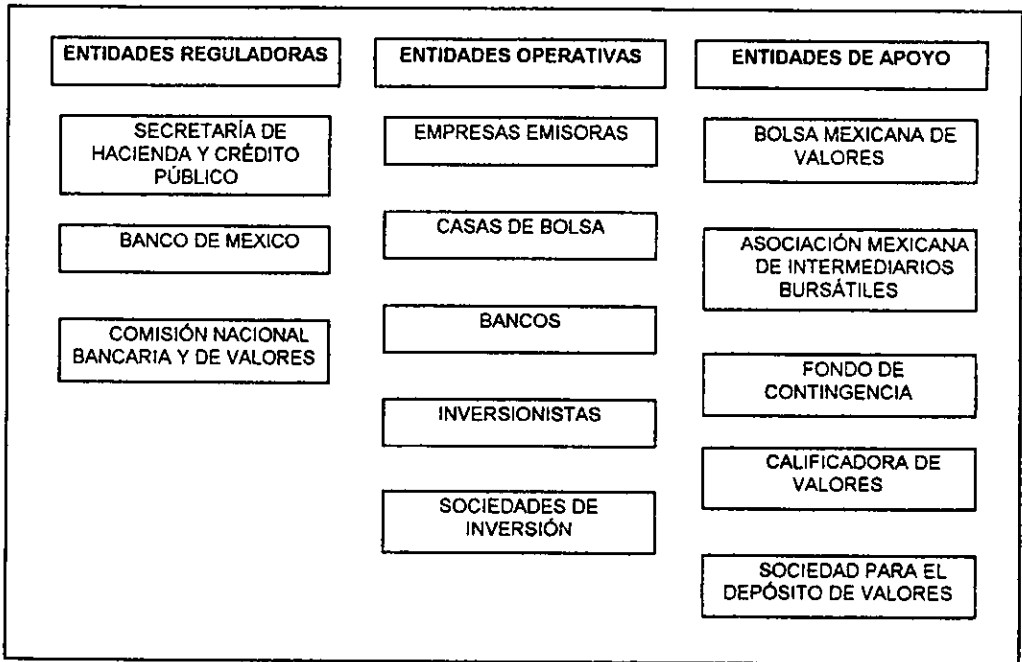
En este mercado participan instituciones, empresas e inversionistas con el fin de lograr un crecimiento económico.

2.2 MERCADO DE VALORES: ESTRUCTURA ORGÁNICA

En el cuadro 2.1 pueden apreciarse las entidades que intervienen en el funcionamiento del mercado de valores, las cuales pueden clasificarse en tres grupos: las reguladoras, las operativas y las de apoyo.

En cuanto a las primeras, sus funciones reguladoras incluyen aquellas de normatividad, de supervisión, de vigilancia, entre otras. Sus funciones generales se describieron en el capítulo 1.

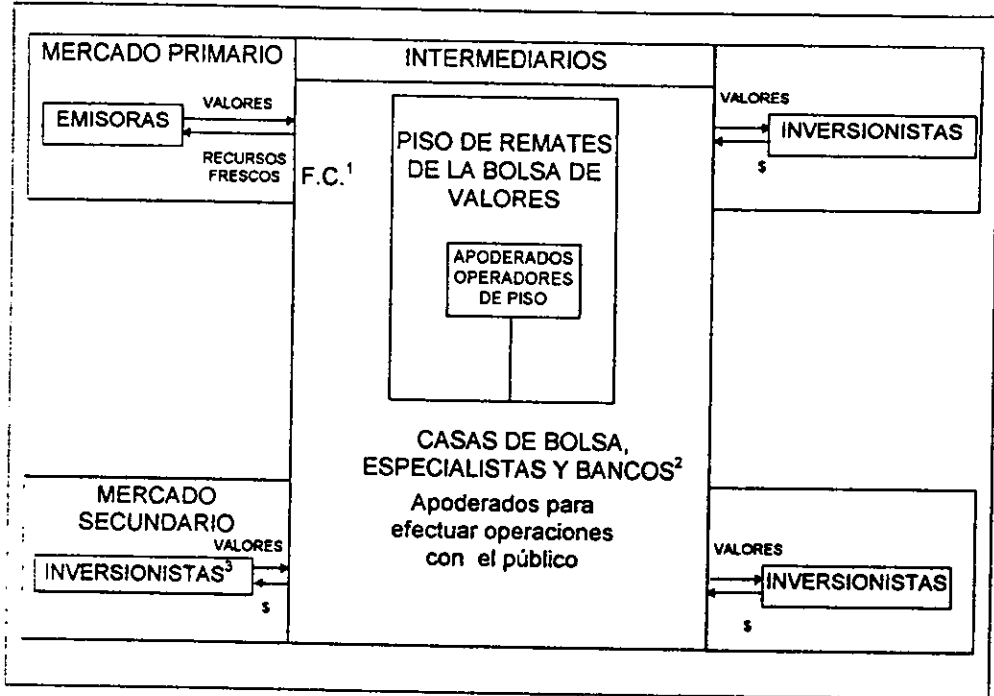
CUADRO 2.1 MERCADO DE VALORES



2.3 MERCADO DE VALORES: FUNCIONAMIENTO GENERAL

El funcionamiento general del mercado se muestra en el diagrama 2.1 En forma simplificada, 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 y/o las negociaciones ulteriores conocidas como mercado secundario.

DIAGRAMA 2.1 FUNCIONAMIENTO DEL MERCADO DE VALORES



2.4 MERCADO DE VALORES: RELACIÓN ENTRE SUS ELEMENTOS

En el diagrama anterior se enfatiza el detalle de los flujos que tiene lugar en las operaciones del mercado.

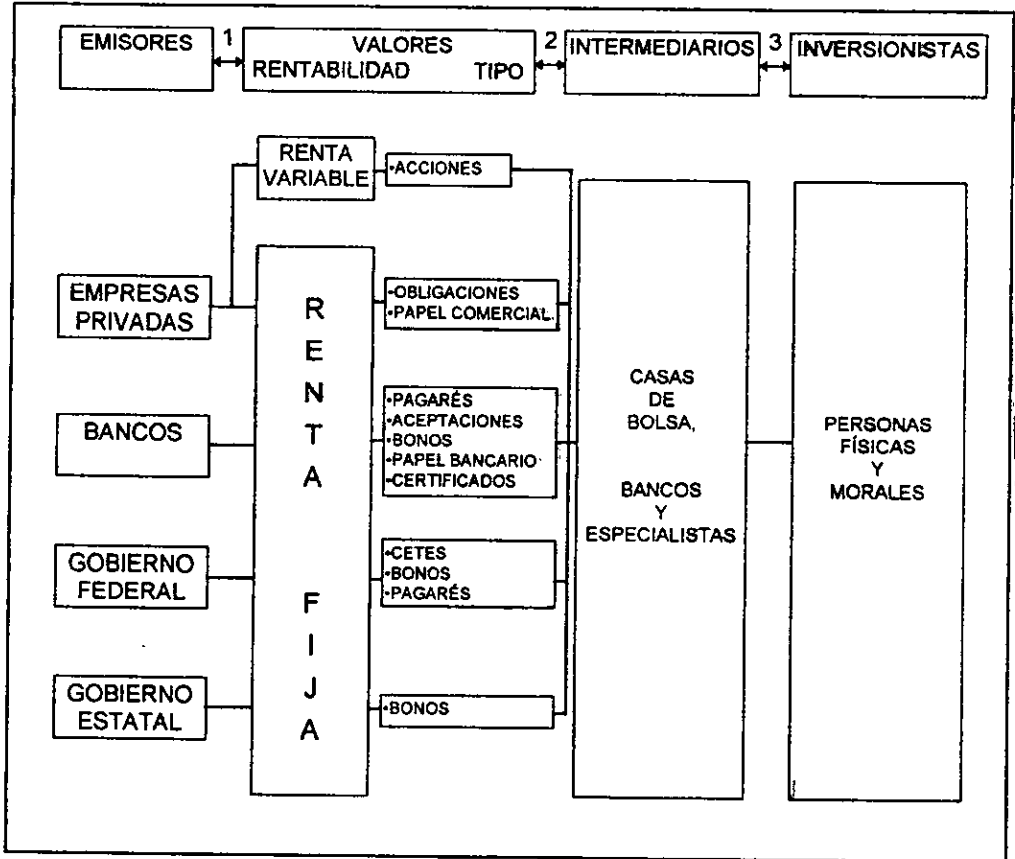
Este diagrama se complementa con el diagrama 2.2, en el que la relación entre los elementos del mercado se muestra de un modo más general, pero se enfatiza la variedad que existe en los componentes que integran cada uno de los elementos.

¹ La colocación primaria de los valores se efectúa por la venta inicial de los mismos por el emisor al área de financiamiento corporativo (F.C.) de la Casa de Bolsa que apoyó a dicha empresa en los trámites de autorización del instrumento ante la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y la Bolsa Mexicana de Valores.

² Es pertinente mencionar que aunque los bancos no operan directamente en el piso de remates, han logrado incluir en su operación la intermediación de algunos instrumentos negociables en la bolsa, a través del manejo de fondos de inversión y de cuentas maestras.

³ En el mercado secundario, los inversionistas se indican dos veces para enfatizar la doble posición de comprador y vendedor, situación que puede ser total o parcial; es decir, un inversionista puede vender algunos de sus valores y con el dinero recuperado, adquirir otros valores, o puede vender su cartera completa, o bien incrementar la que ya tenía. En este mercado el flujo de valores y fondos es muy dinámica y en ambas direcciones.

DIAGRAMA 2.2 MERCADO DE VALORES
DESGLOSE DEL FUNCIONAMIENTO GENERAL



- (1) EMISIÓN
- (2) COLOCACIÓN PRIMARIA
- (3) MERCADO SECUNDARIO

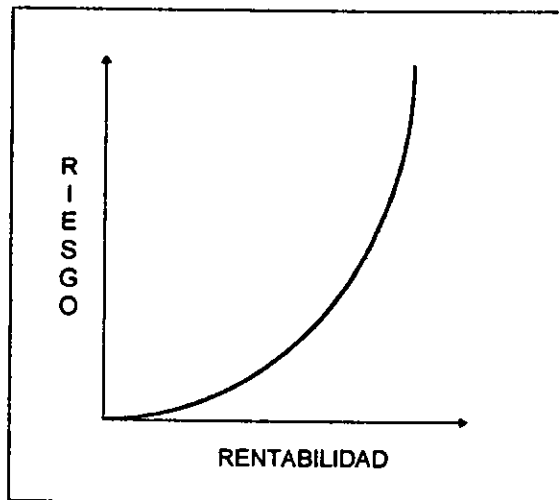
2.5 MERCADO DE VALORES: CARACTERÍSTICAS DE INTERÉS PARA UN INVERSIONISTA

Existen tres características de interés para un inversionista que le permiten elegir el instrumento adecuado para satisfacer sus necesidades de inversión. Ellas son: el riesgo, la rentabilidad y la liquidez que puede obtener.

2.5.1 Riesgo

Es la probabilidad que existe de que el rendimiento esperado de una inversión no se realice sino, por el contrario, que en lugar de ganancias se obtengan pérdidas. Ahora bien, la existencia del riesgo está asociada generalmente a la posibilidad de obtener mayores beneficios. Por ejemplo, los títulos que implican un mayor riesgo suelen tener una mayor tasa como premio para el inversionista que acepta el riesgo. Se puede decir que existe una relación de proporcionalidad directa entre el riesgo y la rentabilidad de una inversión (ver figura 2.1).

FIGURA 2.1 Relación General Riesgo-Rentabilidad para una inversión



Existen entonces por una parte, instrumentos con amplio riesgo y posibilidades de ganancias substanciosas y, por otra, instrumentos "seguros", con poco o ningún riesgo, pero que ofrecen menores utilidades. Los primeros pertenecen a la categoría de renta variable y los segundos a los de renta fija (ver adelante).

El riesgo es un factor distintivo entre la actitud del empresario y la del rentista. El empresario acepta el riesgo ante la posibilidad de ampliar ganancias. El rentista prefiere ganar menos, en forma regular, estable, pero sin arriesgar mucho. El asumir cualquiera

de las dos actitudes es, en cierto modo, circunstancial ya que un inversionista puede decidir aceptar o no un riesgo dependiendo de la situación financiera en un momento determinado. Con base en ella puede elegir desde instrumentos altamente riesgosos hasta instrumentos de riesgo cero.

Se dice que tienen riesgo cero los valores emitidos por el gobierno, que en el estado o nación constituye el emisor más confiable, considerando que cumplirá con sus compromisos de pago. El riesgo cero es equivalente a la certeza del cumplimiento. Riesgo cero es lo más seguro de entre varias (las diferentes) alternativas de inversión.

2.5.2 Rentabilidad

La rentabilidad implica la ganancia que es capaz de brindar una inversión. Estrictamente, es la relación - expresada en porcentaje - que existe entre el rendimiento generado por una inversión y el monto de la misma. Es decir, una inversión es rentable cuando proporciona ganancia o renta adecuada a los intereses del inversionista. Al elegir instrumentos de inversión, por lo general se buscan los más rentables (de entre aquellos que cumplen con los niveles de riesgo y liquidez que decide aceptar el inversionista). Este concepto se utiliza comúnmente con el nombre de rendimiento, o utilidad cuando se refiere específicamente a la ganancia prometida y obtenida en operaciones de inversión.

Los términos: rendimiento, descuento⁴, utilidad, dividendo, interés y renta están íntimamente relacionados con el concepto de rentabilidad.

En el mercado de valores el concepto de rentabilidad es fundamental, incluso, con base en él, el mercado se clasifica en dos divisiones, de acuerdo a las características de los instrumentos de inversión que se manejan en cada uno de ellos. En el apartado sobre clasificación de títulos se verán aspectos de estas divisiones.

2.5.3 Liquidez

Es la facilidad con la cual la inversión realizada en un instrumento puede reconvertirse en dinero. Esta característica es de fundamental importancia para el inversionista que tiene la expectativa de canalizar su inversión hacia otro mecanismo que le brinde la mayor utilidad cuando esta oportunidad se presente (momento indeterminado dentro de un plazo relativamente breve).

La liquidez, aunada a las características Riesgo y Rentabilidad de cada instrumento brindan al inversionista la información que le permitirá decidir cual de ellos es el más adecuado para lograr sus objetivos financieros.

2.6 CLASIFICACIÓN DE TÍTULOS

Los títulos operados en el mercado de valores pueden clasificarse considerando diferentes criterios. De acuerdo al criterio de riesgo, los instrumentos del mercado pueden ser de Renta Fija (también llamada predeterminada) o de Renta Variable.

⁴ El descuento es la ganancia que se obtiene al cobrar el importe de un título a su vencimiento cuando este fue adquirido a un precio "bajo par" (precio inferior al valor nominal).

2.6.2 Valores de Renta Fija

Son aquellos que permiten a sus poseedores el derecho de recibir un rendimiento preestablecido. Cuando la renta que brinda un instrumento es constante, ésta se conoce desde el momento de la contratación de la inversión. Entre los instrumentos de este tipo se encuentran los Cetes, el Papel Comercial, los Pagarés con Rendimiento Liquidable al Vencimiento, etc.

2.6.2 Valores de Renta Variable

Estos títulos otorgan una retribución variable, que está condicionada a las políticas y resultados financieros de la empresa emisora y a la oferta y la demanda de sus documentos en el mercado. Los valores típicos de este grupo son las acciones. (Ver cuadro 2.2).

CUADRO 2.2 VALORES DE RENTA VARIABLE

- | |
|---|
| <ul style="list-style-type: none"> • ACCIONES DE EMPRESAS INDUSTRIALES, COMERCIALES Y DE SERVICIOS • ACCIONES DE GRUPOS FINANCIEROS • ACCIONES DE COMPAÑÍAS DE SEGUROS Y FIANZAS • ACCIONES DE CASAS DE BOLSA • ACCIONES DE SOCIEDADES DE INVERSIÓN COMUNES • ACCIONES DE SOCIEDADES DE INVERSIÓN DE INSTRUMENTOS DE DEUDA • ACCIONES DE SOCIEDADES DE INVERSIÓN DE CAPITALES • CERTIFICADOS DE PLATA** |
|---|

NO TIENEN DETERMINADOS EL RENDIMIENTO O EL PLAZO
--

** El oro y la plata amonedados también son instrumentos de renta variable. Desde luego, no se incluyen en este cuadro por no ser propiamente valores (títulos).

En esta subdivisión, los rendimientos obtenidos son variables, ya que la tendencia que siga la situación financiera de la empresa emisora no se puede conocer de antemano. Dependiendo de esta última, los rendimientos obtenidos con los títulos, pueden ser muy altos, no existir, o incluso arrojar un saldo negativo al comparar el precio de compra con el de su cotización en el mercado. Además, los dividendos decretados con base en las utilidades netas generadas también pueden variar, ya que dependen de la decisión que tome la Asamblea de Accionistas⁵. En el caso de los instrumentos que involucran transacciones con metales el rendimiento también es variable, como resultado del equilibrio oferta-demanda por los mismos en el mercado.

⁵ La Asamblea de Accionistas es una reunión de los accionistas de una sociedad anónima organizada para estudiar y discutir los asuntos importantes de la misma.

CUADRO 2.3 MERCADO DE DINERO: INSTRUMENTOS GENERADOS POR LOS DIFERENTES TIPOS DE EMISORES

EMISOR	INSTRUMENTO	PLAZO
GOBIERNO FEDERAL	CETES	28.91 180 Y 360 DÍAS
	TESOBONOS	6 MESES
	BONDES	ENTRE 1 Y 2 AÑOS
	AJUSTABONOS	3 AÑOS
ORGANISMOS DESCENTRALIZADOS	PETROPAGARÉS	360 DÍAS MÁXIMO
BANCOS	AB'S	360 DÍAS MÁXIMO
	PAGARÉS R.L.V.	1,3,6,9,12 MESES
	BONDIS	10 AÑOS
ALMACENES GENERALES DE DEPÓSITO	BONOS PRENDARIOS	180 DÍAS MÁXIMO
SOCIEDADES MERCANTILES	PAPEL COMERCIAL	DE 1 A 360 DÍAS
	PAGARÉ EMPRESARIAL	DE 1 A 360 DÍAS

CUADRO 2.4 MERCADO DE CAPITALES

EMISOR	RENTA FIJA		RENTA VARIABLE	
	INSTRUMENTO	PLAZO	INSTRUMENTO	PLAZO
GOBIERNO FEDERAL	BORES	10 AÑOS		
	BONOS	10 AÑOS		
	CPI'S	3 AÑOS MÁXIMO		
BANCOS	PAGARÉ MEDIANO PLAZO	3 AÑOS	ACCIONES	INDEFINIDO
SOCIEDADES MERCANTILES	OBLIGACIONES	3-7 AÑOS	ACCIONES	INDEFINIDO
	OBLIGACIONES			
	TELMEX	15-20 AÑOS	ACCIONES DE SOCIEDADES DE INVERSIÓN	INDEFINIDO

CUADRO 2.5 MERCADO DE METALES

EMISOR	INSTRUMENTO	PLAZO
	ONZA TROY DE PLATA	INDEFINIDO
GOBIERNO FEDERAL	CENTENARIOS	INDEFINIDO
	CEPLATAS	30 AÑOS

Por otra parte, el plazo no está determinado porque la duración de la tenencia de una acción, por ejemplo, no está limitada por una fecha de vencimiento sino por la decisión del tenedor para retenerla, si existen expectativas de un aumento en su valor, o venderla, si hay probabilidad de una disminución del mismo o necesidad de liquidez. La teoría dicta que las acciones de una empresa financieramente sana rendirán mayores utilidades si se conserva durante más tiempo.

Existe una serie de títulos que aún cuando no tienen rentabilidad fija son considerados estrictamente variables ya que tienen cierta garantía base. En este caso, la ganancia que proporciona un instrumento está indizada a un valor o parámetro de referencia variable; como el tipo de cambio.

Dichos instrumentos se denominan aquí como híbridos, aún cuando su manejo en el salón de remates se realiza en la sección correspondiente al mercado de capitales.

2.7 CLASIFICACIÓN DE ACUERDO AL RIESGO Y AL PLAZO DE VENCIMIENTO DE LOS INSTRUMENTOS

Los instrumentos de ahorro e inversión propios del mercado de valores son muy diversos y cada uno posee diversas características que, en sí, responden a ciertas necesidades de las entidades emisoras. Sin embargo, considerando el riesgo y el plazo^a de negociación de los valores, el mercado se divide en tres ramas, que son: el Mercado de Capitales, el Mercado de Dinero, y el Mercado de Metales, los cuales se describen a continuación (esta clasificación guarda una relación muy estrecha con la que se describió en el apartado anterior, aunque en este caso se otorga especial énfasis al plazo de la inversión y el destino de los recursos captados por el emisor):

2.7.1 El Mercado de Capitales permite la concurrencia de los fondos procedentes de personas físicas y morales con los demandantes de dichos recursos; empresas o instituciones que normalmente los solicitan para destinarlo a la formación de capital fijo. Las características de este mercado consiste en que los instrumentos que lo

^a El plazo es el periodo que transcurre entre la colocación primaria de un instrumento y su vencimiento.

integran son colocados con una expectativa de recuperación o vencimiento a largo plazo. Se considera como largo plazo aquel que es mayor de un año. Los instrumentos de inversión típicos de este mercado son las acciones, pero existen también las obligaciones, entre otros.

2.7.2 El Mercado de Dinero es la actividad crediticia a corto plazo (menor a un año, y en ocasiones inferior a un mes), en donde los oferentes invierten sus fondos con la expectativa de recuperarlos con prontitud, y los demandantes los requieren para mantener equilibrados sus flujos de recursos. Los títulos operados en este mercado son, en el sistema subfinanciero bancario, los documentos comerciales a corto plazo, como: pagarés y letras de cambio, préstamos bancarios, descuentos, etc. En las instituciones bursátiles, los Certificados de la Tesorería de la Federación (Cetes), el Papel Comercial y las Aceptaciones Bancarias principalmente.

2.7.3 El Mercado de Metales involucra las operaciones realizadas con metales amonedados (Centenario de Oro y Onza Troy de Plata) o documentos respaldados por alguno de ellos (Ceplatas). Debido a que la utilidad obtenida por la negociación con estos instrumentos es una función del valor de los metales en el mercado (resultante del equilibrio entre la oferta y la demanda por ellos) este mercado es de renta variable.

Es conveniente subrayar las diferencias fundamentales entre estas subdivisiones del mercado:

MERCADO DE CAPITALES	MERCADO DE DINERO	MERCADO DE METALES
INVERSIONES A MEDIANO Y LARGO PLAZO ORIENTADAS A LA FORMACIÓN DE CAPITAL FIJO	INVERSIONES A CORTO PLAZO ORIENTADAS A EQUILIBRAR EL FLUJO DE RECURSOS	INVERSIONES A PLAZO INDETERMINADO ORIENTADAS A EQUILIBRAR EL FLUJO DE RECURSOS

2.8 CLASIFICACIÓN DE ACUERDO A LOS AGENTES QUE INTERVIENEN EN LA COMPRA-VENTA

De acuerdo a los agentes involucrados en la operación de compra-venta de títulos, el mercado se divide en Mercado Primario y Mercado Secundario.

2.8.1 Mercado Primario

El Mercado Primario involucra la emisión y colocación de títulos-valor, que se traducirán en la aportación de dinero fresco para la empresa o entidad emisora. Las

colocaciones se realizan a través de una oferta pública⁷, en que los títulos se dan a conocer ampliamente al entorno financiero en forma explícita y detallada a través de un prospecto o folleto autorizado con la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, en el que se proporciona la información básica de la empresa emisora y las características de la emisión.

En el Mercado Primario intervienen básicamente las empresas o instituciones emisoras, los agentes colocadores⁸ y los compradores iniciales de los valores emitidos.

2.8.2 Mercado Secundario

El Mercado Secundario comprende las transacciones en las que los títulos-valor son transferidos de un inversionista a otro, sin que estas operaciones redunden en un aporte de recursos a las empresas emisoras. Estas transferencias se efectúan por medio de agentes intermediarios autorizados; es decir, las Casas de Bolsa o los especialistas bursátiles.

Una vez que se ha hecho la colocación de una emisión, los títulos-valor (o simplemente valores) tienen un movimiento continuo en el Mercado Secundario. La rotación de éstos permite que tengan liquidez; o sea, la posibilidad de ser cambiados por dinero en efectivo, permitiendo a su vez que el inversionista pueda adquirir otros instrumentos de inversión, bursátiles o no, o bien cubrir otras necesidades.

2.9 MERCADO DE VALORES: REGULACIÓN

La intermediación bursátil se encuentra regulada principalmente por la Ley del Mercado de Valores y en su caso, tendrá como normas supletorias a las leyes y usos mercantiles, los usos bursátiles, el Código Civil para el Distrito Federal y el Código Federal de Procedimientos Civiles. Ahora bien, en lo específico para las operaciones bursátiles, la normatividad se ubica en el título tercero del reglamento interior de la bolsa, mismo que fue aprobado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, atendiendo a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, en los términos del artículo 37 de la Ley del Mercado de Valores.

Con la finalidad de apoyar al lector para la consulta del marco legal del mercado, se encuentran a continuación las tablas de contenidos de los documentos normativos básicos:

⁷ Oferta Pública es el ofrecimiento público de una emisión de valores por medio de comunicación masiva o de una persona indeterminada, con el objeto de suscribir, enajenar o adquirir valores emitidos en serie o en masa (CFR, LMV Cap. 1º Art. 2º, Cap. 2º Art. 11). Ver glosario.

⁸ Agente colocador es el agente de valores que realiza la colocación de los títulos negociados. Los adquiere del emisor, y organiza su distribución. Generalmente es una Casa de Bolsa o una institución nacional de crédito. Este concepto aparece relacionado a los de oferta pública y Mercado Primario. Y un sindicato colocador es un grupo de Casas de Bolsa que conjuntamente venden o distribuyen una nueva emisión de valores o un paquete de acciones entre el público inversionista.

CUADRO 2.6 LEY DEL MERCADO DE VALORES⁹ (11 CAPÍTULOS, 117 ARTÍCULOS)

CAPÍTULO I	DISPOSICIONES PRELIMINARES	ARTÍCULOS 1 AL 9
CAPÍTULO II	DEL REGISTRO NACIONAL DE VALORES E INTERMEDIARIOS	ARTÍCULOS 10 AL 20
CAPÍTULO III	DE LAS CASAS DE BOLSA Y LOS ESPECIALISTAS BURSÁTILES	ARTÍCULOS 21 AL 28 Bis
CAPÍTULO IV	DE LAS FILIALES DE INSTITUCIONES FINANCIERAS DEL EXTERIOR	ARTÍCULOS 28 Bis AL 28 Bis 15
CAPÍTULO V	DE LAS BOLSAS DE VALORES	ARTÍCULOS 29 AL 39
CAPÍTULO VI	DE LA COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES	ARTÍCULOS 40 AL 53
CAPÍTULO VII	DE LAS INSTITUCIONES PARA EL DEPOSITO DE VALORES	ARTÍCULOS 54 AL 86
CAPÍTULO VIII	DE LOS PROCEDIMIENTOS PARA PROTEGER LOS INTERESES DEL PÚBLICO INVERSIONISTA	ARTÍCULOS 87 AL 89
CAPÍTULO IX	DE LA CONTRATACIÓN BURSÁTIL	ARTÍCULOS 90 AL 102
CAPÍTULO X	DE LAS OPERACIONES INTERNACIONALES	ARTÍCULOS 104 AL 111
CAPÍTULO XI	DE LA AUTOMATIZACIÓN	ARTÍCULOS 112 AL 117

CUADRO 2.7 LEY DE SOCIEDADES DE INVERSIÓN (7 CAPÍTULOS, 45 ARTÍCULOS)

CAPÍTULO I	DISPOSICIONES GENERALES	ARTÍCULOS 1 AL 15
CAPÍTULO II	DE LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN COMUNES	ARTÍCULOS 16 AL 18
CAPÍTULO III	DE LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN DE RENTA FIJA	ARTÍCULOS 19 AL 21
CAPÍTULO IV	DE LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN DE CAPITAL	ARTÍCULOS 22 AL 27
CAPÍTULO V	DE LAS SOCIEDADES OPERADORAS DE SOCIEDADES DE INVERSIÓN	ARTÍCULOS 28 AL 34
CAPÍTULO VI	DE LA CONTABILIDAD, INSPECCIÓN Y VIGILANCIA	ARTÍCULOS 35 AL 40
CAPÍTULO VII	DE LA REVOCACIÓN DE LAS AUTORIDADES Y LAS SANCIONES	ARTÍCULOS 41 AL 45

⁹ Regula:

- La oferta pública de valores.
- La intermediación en el mercado.
- La actividad de los participantes.
- El registro nacional de valores e intermediarios.
- Las autoridades y su funcionamiento.
- Los servicios en materia bursátil.

Procura:

- Los servicios en materia bursátil.
- El desarrollo equilibrado del mercado.
- Una sana competencia.

**CUADRO 2.8 BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.
 REGLAMENTO INTERIOR GENERAL (7 TÍTULOS, 17 CAPÍTULOS Y 269 ARTÍCULOS)**

TÍTULO PRELIMINAR	DISPOSICIONES GENERALES
TÍTULO PRIMERO	DE LOS MIEMBROS DE LA BOLSA
TÍTULO SEGUNDO	DE LOS VALORES NEGOCIABLES
TÍTULO TERCERO	DE LAS OPERACIONES BURSÁTILES
TÍTULO CUARTO	DEL FUNCIONAMIENTO DE LA BOLSA
TÍTULO QUINTO	DISPOSICIONES FINALES
TÍTULO SEXTO	DE LAS OPERACIONES A FUTURO

Es importante señalar que este reglamento es el único documento normativo que regula la operación bursátil específica, haciendo referencia a prácticas que constituyen auténticos usos¹⁰.

**CUADRO 2.9 COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES
 CIRCULARES - SERIES 10, 11, 12 Y 13**

LA PUBLICACIÓN DE CIRCULARES ES UN MECANISMO UTILIZADO POR LA COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES PARA DAR A CONOCER A LOS PARTICIPANTES EN EL MERCADO DE VALORES LAS DISPOSICIONES Y CRITERIOS DE APLICACIÓN GENERAL EN RELACION A ESTE ÁMBITO.

LA LEY DEL MERCADO DE VALORES FACULTA AMPLIAMENTE A LA COMISIÓN PARA REGULAR EL MERCADO EN GENERAL (VER LEY DEL MERCADO DE VALORES ART. 41, FRACCIONES IV Y V; ART. 44, FRACCIÓN IV). LAS CIRCULARES ESTÁN AGRUPADAS EN SERIES:

SERIE 10	REFERENTES A LOS INTERMEDIARIOS
SERIE 11	REFERENTES A LAS EMISORAS
SERIE 12	REFERENTES A LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN
SERIE 13	REFERENTES A GRUPOS FINANCIEROS

¹⁰ Prácticas usuales que se presentan frecuentemente en las operaciones bursátiles.

2.10 INSTITUCIONES DE APOYO AL MERCADO DE VALORES**2.10.1 Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles , A.C.**

La Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles, A.C. , fue constituida para conjuntar los esfuerzos y aportaciones individuales de las Casas de Bolsa y otras instituciones relacionadas, así como para fungir como el órgano de representación gremial.

La Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles, A.C. nace en el año de 1993, producto de la fusión entre la Asociación Mexicana de Casas de Bolsa y el Instituto Mexicano del Mercado de Capitales, con la intención de incorporar a la primera, la capacidad técnica bursátil como uno más de los servicios que brinda a sus agremiados.

La Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles tiene como objetivo principal, desarrollar estudios y trabajos que permitan la consolidación del Mercado de Valores ante la conveniencia y necesidad de formar un mercado organizado de valores que contemple la distinta variedad de instrumentos de captación y sus diferentes facetas de operación, así como el de dar respuesta a la necesidad de difundir la cultura bursátil, contribuyendo a la adecuada capacitación del personal de las instituciones bursátiles, a través de la transmisión de la tecnología bursátil e incentivando la investigación sobre este aspecto.

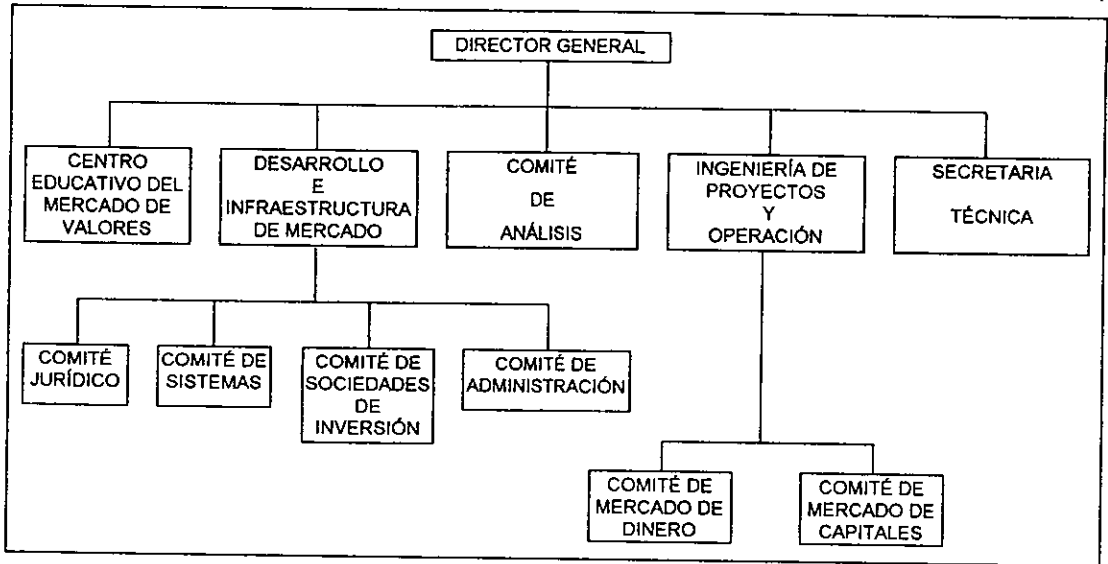
Para dar cumplimiento a sus objetivos, la Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles está conformada por los siguientes comités:

- Administración
- Análisis
- Jurídico
- Mercado de Capitales
- Mercado de Dinero
- Sistemas
- Sociedades de Inversión
- Subsidiarias

El Centro Educativo del Mercado de Valores, se encuentra en estrecha comunicación y coordinación con los comités mencionados y tiene por objeto fomentar la adecuada preparación que requiere el personal que colabora o pretende colaborar en el ámbito propio del Mercado de Valores.

Los comités constituyen la columna vertebral de la Asociación, así como su medio creativo y de fuerza para captar las necesidades de los agremiados y tomar las medidas conducentes para satisfacerlas. El buen funcionamiento de los comités, contribuye a normar criterios para el desarrollo de nuevos instrumentos, proporcionando una comunicación más estrecha con empresas emisoras del mercado, buscando asimismo la solución de problemas y detectando carencias en las áreas de competencia que les correspondan.

A continuación se presenta la estructura orgánica de la Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles, A. C.



2.10.2 Institución para el Depósito de Valores (S.D. INDEVAL, S.A. de C.V.)

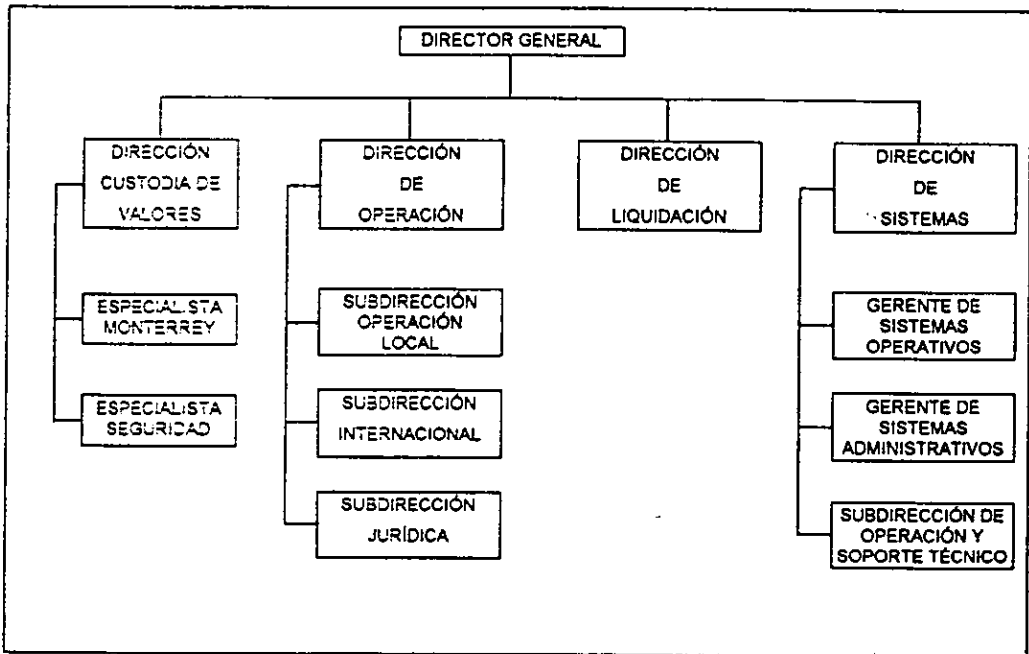
Debido a las disposiciones que marca la Ley del Mercado de Valores de 1975, relativas a la necesidad de constituir un depósito centralizado de valores en México y no permitir a los agentes de valores la tenencia física de los títulos y, debido también a la gran dinámica bursátil registrada en el lapso comprendido de 1977 a 1980, se consideró oportuno crear el instrumento que complementaría la infraestructura del Mercado Bursátil Mexicano, con el propósito de apoyar la operación de valores para hacerla segura, económica y más expedita.

Es así como el 28 de abril de 1978, se constituyó legalmente el Instituto para el Depósito de Valores como un organismo gubernamental.

El 31 de diciembre de 1986, como resultado de la política del gobierno Federal de desincorporación de entidades del sector público, se difundió en el Diario Oficial de la Federación el acuerdo que señalaba las bases de la disolución del organismo descentralizado INDEVAL; debido a lo anterior, a partir del 1º de octubre de 1987 se crea la nueva sociedad denominada S.D. INDEVAL, S.A. de C.V., la cual adopta el carácter de organismo privado.

El objetivo de esta institución es el de proporcionar un servicio eficiente para satisfacer las necesidades relacionadas con la guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores. Se trata de un depósito central de valores que facilita las operaciones y transferencias de los mismos mediante registros, sin que sea necesario el traslado físico de los títulos.

El que los valores se mantengan siempre en un mismo lugar, conlleva a que la institución tenga facultad para compensar y liquidar cuentas entre los depositantes, así como para administrar los valores por cuenta de los clientes. A continuación se presenta la estructura organizacional de la S.D. INDEVAL, S.A. de C.V.



2.10.3 SITUACIÓN ACTUAL

Con el principio de satisfacer las necesidades específicas de mercados cada vez más exigentes y dinámicos, se produce un proceso de modernización en la Bolsa Mexicana de Valores, la Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles y la S.D. INDEVAL, buscando la optimización en los procesos operativos y en los recursos, esforzándose por ofrecer un mejor servicio, con el cual poder hacer frente a los desafíos que ha ido presentando la globalización de la actividad financiera y bursátil.

Como resultado de la evaluación de funciones y estructura, se concentraron las áreas comunes de cada uno de los organismos mencionados, en unidades institucionales bajo una misma presidencia, considerando los aspectos particulares de cada institución, pero con la consigna de concentrar los esfuerzos afines en una sola área.

De esta manera, la estructura presenta tres áreas Staff que son: Dirección de Auditoría, Dirección Jurídica y Dirección Internacional.

El resto de la estructura es: Dirección General Bolsa Mexicana de Valores, Dirección General Adjunta de Administración Bolsa Mexicana de Valores, Dirección General Adjunta de Planeación Bolsa Mexicana de Valores, Dirección General S.D. INDEVAL y Dirección General Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles.

Cabe hacer mención que la Dirección General y las dos Direcciones Generales adjuntas de la Bolsa Mexicana de Valores, apoyan funcionalmente a la Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles y a la S.D. INDEVAL.

CAPÍTULO 3

BOLSA MEXICANA DE VALORES

3.1 ANTECEDENTES DE LA BOLSA

El inicio de la bolsa en nuestro país se remonta a fines del siglo anterior, ya que en 1894 se reunían inversionistas nacionales y extranjeros para negociar principalmente títulos mineros. Posteriormente se incorporaron valores emitidos por otras instituciones y la importancia de las operaciones fue mayor, por lo que se establecieron oficinas propias en el número 9 de la calle de Plateros¹, en el centro de la ciudad. Algunas empresas emisoras, cuyos valores se negociaban en esa época eran: el Banco Nacional de México, Banco de Londres y México, Compañía Industrial Orizaba, y las fábricas de Papel San Rafael.

Durante la Revolución Mexicana, los valores de compañías mineras y de compañías explotadoras de petróleo aumentaron las opciones de inversión, pero los inversionistas manifestaron escaso interés debido a que algunas de estas últimas empresas eran consideradas como poco confiables.

Posteriormente, un decreto publicado en 1916 concede autorización para la apertura de un local dedicado específicamente a la negociación de valores, aunque previene la intervención directa de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Reglamentos subsecuentes dictaminan que: las transacciones con títulos-valor y los establecimientos en que se realizan quedan sujetos a la inspección de la Comisión Nacional Bancaria (1928); y que las bolsas de valores son consideradas como organizaciones auxiliares de crédito (1932); además de indicar que los reglamentos interiores de las bolsas quedarán supeditados a la aprobación de la citada comisión.

El 5 de septiembre de 1933 se constituye la Bolsa de Valores de México, S.A. con base en una concesión otorgada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Esta institución funcionó de acuerdo a la reglamentación vigente desde 1932 y, dado que la Ley Bancaria de 1941 no presentó ninguna modificación en relación a las bolsas de valores, continuó funcionando de igual forma hasta 1970.

En 1970, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público solicita a la Bolsa de Valores de México, S.A. la elaboración de un proyecto de Ley General de Bolsas de Valores; además de su reglamento interior. Este proyecto sirvió de base para la elaboración de la Ley del Mercado de Valores que inició su vigencia a partir de 1975. Este último hecho

¹ Que hoy lleva el nombre de calle Francisco I. Madero

marca el principio del crecimiento y la consolidación del Mercado Bursátil. A partir de 1976 más de cien empresas ofrecen sus valores a los inversionistas, quienes han encontrado en la bolsa nuevas alternativas de inversión y ahorro para sus excedentes de capital.

En 1976 existía la bolsa de valores de la Ciudad de México y ,además, las bolsas en las ciudades de Guadalajara y Monterrey. Sin embargo, estas últimas tuvieron que ser liquidadas por no cumplir con el requisito de contar con, por lo menos, veinte socios (Casas de Bolsa registradas) que establece la ley para otorgar la autorización correspondiente (como lo establece el capítulo IV de la Ley del Mercado de Valores).

Para operación de una bolsa de valores en México, se requiere de una concesión otorgada por parte de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, la cual toma en consideración las opiniones emitidas al respecto por el Banco de México y la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

3.2 NORMATIVIDAD GENERAL DE LAS BOLSAS DE VALORES

Toda bolsa de valores deberá constituirse como Sociedad Anónima de Capital Variable, y debe sujetarse a lo establecido por la Ley General de las Sociedades Mercantiles y a las siguientes reglas:

1. La duración de la sociedad podrá ser indefinida.
2. 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 presenten adecuadamente a las necesidades del mercado.
3. El capital autorizado no será mayor que el doble del capital pagado.
4. Las acciones únicamente podrán ser suscritas por las Casas de Bolsa.
5. Cada Casa de Bolsa tendrá solamente una acción de la bolsa.
6. El número de socios de una bolsa de valores no podrá ser inferior a veinte.
7. El número de sus administradores no será menor a cinco, y actuarán constituidos en consejo de administración.
8. Los estatutos de las bolsas de valores deberán establecer que:
 - a) El derecho de operar en bolsa será exclusivo para sus socios e intransferible.
 - b) No podrán operar en bolsa aquellos socios que pierdan su calidad de Casa de Bolsa.
 - c) La bolsa deberá llenar un registro de accionistas, reconociendo como tales únicamente a quienes figuren en el mismo y en los títulos respectivos.
 - d) Las operaciones bursátiles de los socios deberán ser efectuadas por apoderados que satisfagan los siguientes requisitos:
 - i) Ser de nacionalidad mexicana o tener el carácter de inmigrado.
 - ii) Tener solvencia tanto moral como económica.

- iii) Mostrar capacidad administrativa².
 - iv) Satisfacer además los requerimientos que exija el reglamento interior de cada bolsa en particular.
-
- e) No podrán actuar en una operación de remates dos o más apoderados de un mismo socio.
 - f) Las acciones de una bolsa deberán mantenerse depositadas en la misma como garantía de las gestiones de sus socios.
 - g) Los socios no deberán operar fuera de bolsa de valores inscritos en ella.
 - h) La Secretaría de Hacienda y Crédito Público o la Comisión Nacional Bancaria y de Valores podrá determinar las operaciones que, sin ser concertadas en la bolsa, deberán considerarse como efectuadas a través de la misma.
 - i) Para que los valores puedan ser operados en bolsa se requiere que:
 - Los valores estén inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.
 - Los emisores soliciten su inscripción en la bolsa de que se trate.
 - Los valores satisfagan los requisitos que determine el Reglamento Interior de la Bolsa.

Por otra parte, las bolsas están facultadas para suspender la cotización de valores cuando se presenten condiciones desordenadas o irregularidades en las operaciones de los mismos, apartándose de las sanas prácticas del mercado. En estos casos se deberá informar, tanto a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, como a los emisores involucrados en el mismo día en que la decisión sea tomada³.

3.3 BOLSA MEXICANA DE VALORES: DEFINICIÓN

La Bolsa Mexicana de Valores es una institución organizada bajo la forma de Sociedad Anónima de Capital Variable, que cuenta con la autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para efectuar sus funciones. Los objetivos que la Bolsa Mexicana de Valores 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.

3.4 FUNCIONES DE LA BOLSA

Para cumplir con los objetivos mencionados, la ley dispone varias funciones obligatorias⁴ para las bolsas. Ellas son:

² El artículo 24 del Reglamento Interior de la Bolsa Mexicana de Valores establece que "La experiencia y capacidad técnica deberán comprobarse mediante exámenes orales y escritos" sobre: Derecho Bursátil, Finanzas, Economía, Contabilidad, Administración y Práctica Bursátil. CFR Artículo 17, Fracción III, incisos A y B de Ley del Mercado de Valores.

³ CFR Ley del Mercado de Valores, Capítulo IV, Artículo 35.

⁴ CFR Ley del Mercado de Valores, Capítulo IV, Artículo 29, Fracciones I a IV.

- 1) Establecer locales, instalaciones y mecanismos que faciliten las relaciones y operaciones entre oferentes y los demandantes de valores.
- 2) Proporcionar y mantener a disposición del público información sobre las operaciones que se realizan en su sede, sobre los valores inscritos en bolsa, y sobre sus emisores correspondientes.
- 3) Elaborar publicaciones sobre las materias señaladas en la fracción inmediata anterior.
- 4) Velar por el estricto apego de las actividades de los socios a las disposiciones que les sean aplicables.
- 5) Certificar las cotizaciones en bolsa.
- 6) Realizar aquellas otras actividades análogas o complementarias a las anteriores, que autorice la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, atendiendo a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Apoyándose en este último inciso, la bolsa

- 7) Vigila la conducta profesional de los Agentes y Operadores de Piso, para que se desempeñen conforme a los principios establecidos en el Código de Ética Profesional de la Comunidad Bursátil (ver cuadro 3.1).
- 8) Cuida que los valores inscritos en sus registros satisfagan los requisitos legales necesarios para ofrecer la seguridad solicitada por los inversionistas al aceptar participar en el mercado.
- 9) Promueve el desarrollo del mercado a través de nuevos instrumentos o mecanismos de inversión.

3.5 ESTRUCTURA ORGÁNICA DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES

La estructura orgánica de la Bolsa Mexicana de Valores se muestra en el cuadro 3.2

La Asamblea General de Accionistas es el órgano supremo de la sociedad, la cual podrá acordar y ratificar todos los actos y operaciones de ésta y sus resoluciones serán cumplidas por la persona que ella misma designe o a falta de designación, por el administrador o por el Consejo de Administración (Artículo 178 de la Ley General de sociedades Mercantiles).

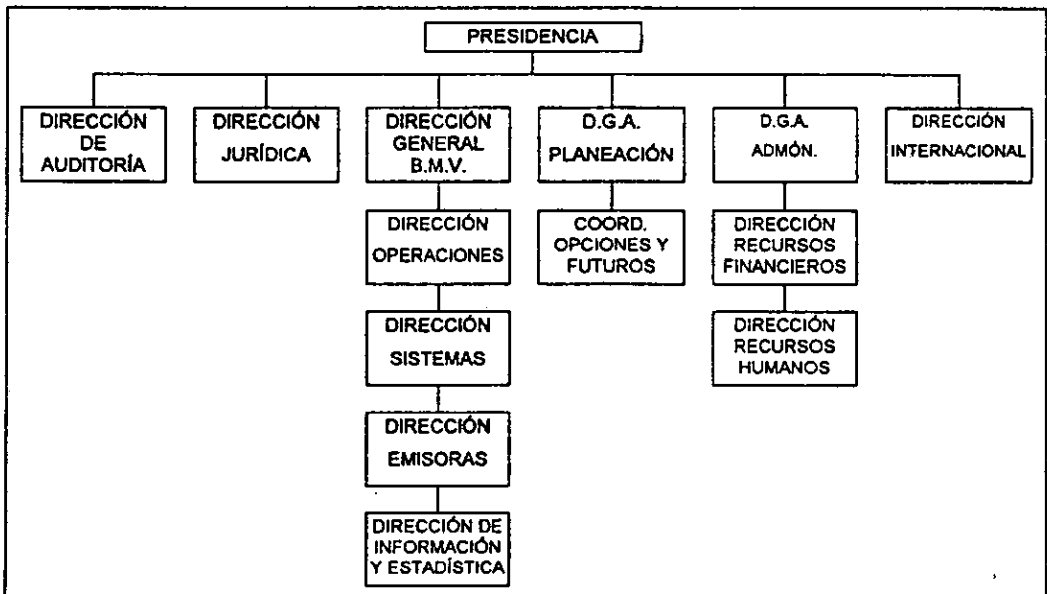
Los accionistas de la sociedad son Casas de Bolsa, y los especialistas bursátiles, son ellos o sus representantes debidamente autorizados, los únicos que podrán realizar operaciones en el local de la institución⁵. La autoridad ejecutiva de mayor jerarquía es el Director General, quien es el responsable ante el Consejo de Administración del desarrollo institucional.

⁵ CFR. Reglamento Interior de la Bolsa Mexicana de Valores. Capítulo II, Artículo 194.

CUADRO 3.1 CÓDIGO DE ÉTICA PROFESIONAL DE LA COMUNIDAD BURSÁTIL

TEMA I	DISPOSICIONES GENERALES
TEMA II	DISPOSICIONES APLICABLES A LOS PROFESIONALES. CONOCIMIENTO Y DIFUSIÓN DE LAS DISPOSICIONES APLICABLES.
TEMA III	USOS Y SANAS PRÁCTICAS DEL MERCADO
TEMA IV	MANEJO DE INFORMACIÓN
TEMA V	CONFLICTOS DE INTERESES
TEMA VI	RELACIONES LABORALES
TEMA VII	COMUNICACIONES AL PÚBLICO
TEMA VIII	TÉRMINOS DE CONTRATACIÓN
TEMA IX	DISPOSICIONES APLICABLES A LOS PROFESIONALES PERSONAS FÍSICAS
TEMA X	DISPOSICIONES RELATIVAS A SANCIONES

CUADRO 3.2 BOLSA MEXICANA DE VALORES



3.6 FACULTADES DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

El artículo vigésimo tercero de los estatutos de la Bolsa Mexicana de Valores, contiene las facultades propias del Consejo de Administración, de los cuales a continuación se resumirán los más relevantes con el fin de ilustrar este aspecto (Para ampliar la información a este respecto se sugiere al lector consultar el Reglamento Interior de la Bolsa Mexicana de Valores).

- a) Administrar y dirigir los negocios de la sociedad, fijando las políticas administrativas y de prestación de servicios a los socios.
- b) Conocer y aprobar, en su caso, los presupuestos anuales e informes periódicos que rinde el Director General sobre los resultados administrativos y operativos de la sociedad.
- c) Conocer y resolver las solicitudes de inscripciones de valores en la bolsa.
- d) Conocer las solicitudes de ingreso de Casas de Bolsa y de los funcionamientos de las mismas que requieran autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores para desempeñar sus funciones, conforme a los estatutos y el reglamento interior de la bolsa.
- e) Fijar condiciones y montos de las fianzas que deben otorgar sus socios.
- f) Investigar y estudiar los casos de irregularidades imputables a los funcionarios y/o apoderados de las Casas de Bolsa, en calidad de árbitro, aplicando en su caso las sanciones previstas.
- g) Formular el arancel al que deberán sujetarse las remuneraciones que la bolsa perciba por sus servicios, sometiéndolo a la aprobación de las autoridades.
- h) Celebrar y ejecutar, dentro de los límites de los poderes que les otorguen los estatutos, los contratos y convenios que sean necesarios o convenientes para realizar los objetos de la sociedad.
- i) Nombrar al Director General y fijarle sus facultades.

3.7 INSTALACIONES

Para lograr sus objetivos, la Bolsa Mexicana de Valores presta diversos servicios con un alto sentido de responsabilidad y buscando que sean satisfactorios para socios y usuarios. Actualmente cuenta con nuevas instalaciones equipadas con la tecnología más avanzada para asegurar los máximos niveles de eficiencia en la operación bursátil.

La sede de la Bolsa Mexicana de Valores es el Centro Bursátil en donde se encuentran además de las oficinas administrativas de la misma y de otras instituciones del medio, el Salón de Remates y un Centro de Información Bursátil.

3.8 SALÓN DE REMATES: DEFINICIÓN

También conocido como Piso de Remates (o simplemente Piso) es un recinto ubicado en las instalaciones de una bolsa de valores y que está debidamente acondicionado para servir de sede a la realización de las operaciones de compra-venta de títulos-valor inscritos en la bolsa, como en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

3.8.1 Estructura del Piso de Remates

El salón se divide en dos pisos: el correspondiente a las operaciones de Mercado de Capitales, con una forma circular, y el correspondiente a las operaciones del Mercado de Dinero, con forma de punta de flecha. En cada uno de ellos se manejan los instrumentos propios del mercado en cuestión. Desde el punto de vista organizacional, ambos pisos se dividen en varias unidades de control de operaciones llamadas corros. Los corros son los lugares oficiales para registrar todas las operaciones de compra-venta de títulos realizadas en la bolsa de valores. Para ello, cada corro está equipado con:

- Personal especializado para el registro de operaciones.
- Relojes foliadores, para registrar con precisión la secuencia de operaciones realizadas.
- Terminales del Sistema Integral de Valores Automatizado (SIVA), para registrar en el sistema todas las operaciones y actualizar automáticamente la información que alimenta a los monitores, tanto del Piso de Remates como del Centro de Información y Dirección de Emisoras de la Bolsa Mexicana de Valores.
- Buzones para colocar las posturas y,
- Equipo de audio y sonido para la mejor realización de las operaciones.

A continuación haremos referencia a la distribución particular de las instalaciones del Piso de Remates del Mercado de Capitales.

3.8.1.1 Piso de Remates del Mercado de Capitales

El Piso de Remates de Capitales (figura 3.1) es un recinto circular en su base, con una cubierta que forma una cúpula. En el centro del piso se localizan tres módulos de servicio, cada uno comprendiendo dos corros. El módulo 1 contiene los corros I y II (en el que se operan acciones de empresas industriales, comerciales y de servicios), así como el módulo 2 donde se ubican los corros III y IV, en el módulo de servicios 3 se encuentra el corro de Warrants, conocido como tal sin un número específico y el corro V (en el que se controlan las operaciones con acciones de Aseguradoras, Afianzadoras, Arrendadoras, Bancos, Grupos Financieros y Casas de Bolsa). Cada módulo posee un micrófono para anunciar la información que emite un juez de cruces. Los micrófonos se encuentran orientados hacia el centro del piso.

Hacia la periferia de los módulos se encuentran distribuidas 28 casetas correspondientes a cada Casa de Bolsa. Las casetas son las "oficinas" representativas de cada Casa de Bolsa en el Piso de Remates y esta equipada con líneas telefónicas y terminales de cómputo, para permitir la comunicación directa y ágil de los operadores de piso con sus correspondientes sucursales de la Casa de Bolsa. Además, cuentan con estaciones de trabajo conectadas a los sistemas IBM/88 y TANDEM, con las cuales los operadores pueden efectuar transacciones en tiempo real, en el Sistema Automatizado de Transacciones Operativas (SATO) o en el Sistema Integral de Valores Automatizado (SIVA), únicamente con las emisiones autorizadas para tal fin. Por arriba del umbral de las entradas de las casetas, en el límite inferior de la cúpula del Piso de Remates, se encuentran colocados 162 monitores conectados al sistema SIVA. Estos están

distribuidos en nueve caras, cada una con dos niveles de nueve monitores (18 monitores por cara). De esta manera, se forma un nonágono inscrito a la circunferencia mayor de la cúpula del Piso de Remates, cada una de cuyas caras tiene 18 monitores. Existen 12 tipos diferentes de monitores, los cuales se indican a continuación:

- 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
- Tablas de Lotes y Pujas
- Horario de remate
- Información sobre pago de dividendos

El monitor de precios y cotizaciones por emisora se subdivide en cuatro secciones iguales, cada una de las cuales contiene la siguiente información:

- Clave de la emisora y serie: *simplificación de la razón social con un máximo de siete caracteres para la emisora, y cinco para la serie.*
- Postura de venta: *volumen y el precio más bajo de la oferta.*
- Postura de compra: *volumen y el precio más alto de la demanda.*
- Último hecho anterior: *precio final negociado en la sesión anterior*
- Parámetros de fluctuación: *límites entre los que puede fluctuar el precio de una acción, sin que se origine una suspensión.*
- Precio máximo: *precio más alto negociado durante la sesión.*
- Precio mínimo: *precio más bajo negociado durante la sesión.*
- Precio último: *es la operación más reciente registrada en el corro.*
- Lote y puja

Por encima de los monitores se localizan dos relojes, colocados diametralmente opuestos entre sí. Además, también se localizan tres sets de luces tipo semáforos cuyos colores indican:

Color verde: cuando alguien está haciendo uso del micrófono para cruces o diversos anuncios.

Color amarillo: indica que un receso administrativo está tomando efecto.

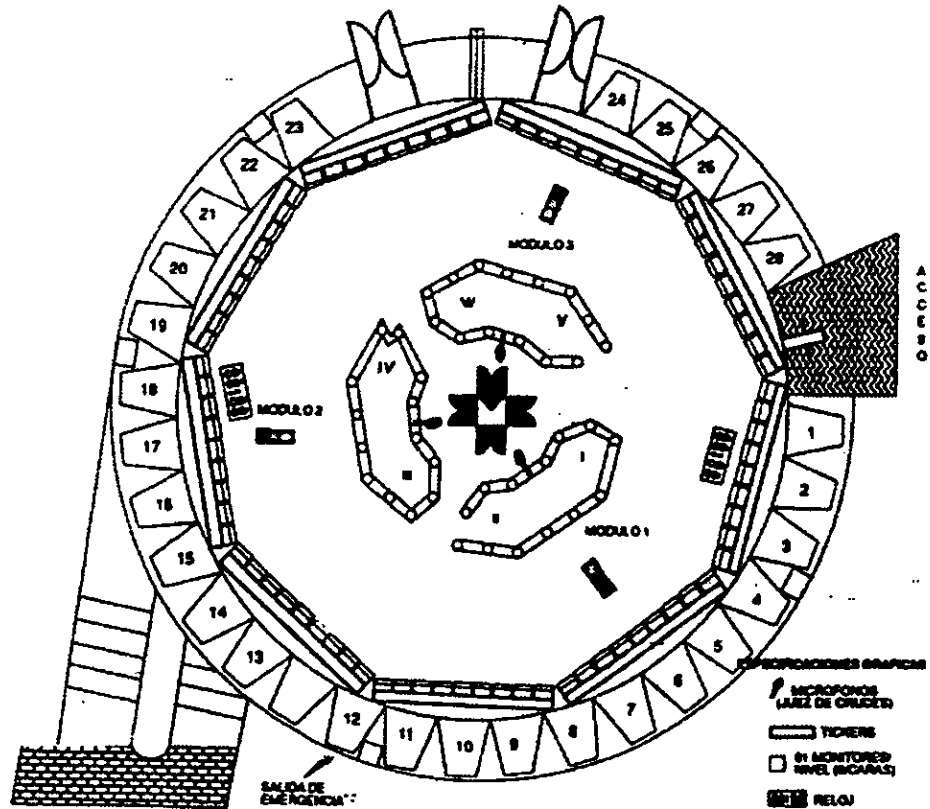
Color rojo: indica que una operación de cruce debe ser repetida desde su inicio.

Más hacia arriba de la cúpula se encuentran los "tickers" (bandas con información luminosa en movimiento continuo). Los nueve tickers se encuentran colocados uno a continuación de otro y, al igual que los monitores, forman en conjunto un nonágono inscrito a la circunferencia del contorno del Piso de Remates. En los tickers se transmite constantemente información sobre el tipo de cambio de diferentes divisas (yen, marco, franco y dólar), el índice de diferentes bolsas de valores en el mundo (su nivel en unidades, su variación en puntos, y su relación contra el cierre anterior, a la alza o a la

baja), el precio del oro y la plata (en Londres, Nueva York y Asia), y el precio de compra-venta del dólar en ventanilla.

También se cuenta con una área de observación de las operaciones en el Piso de Remates; esto es, el Balcón de Visitantes. Desde éste se puede apreciar en toda su magnitud la actividad bursátil.

FIGURA 3.1 PISO DE REMATES DEL MERCADO DE CAPITALES DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES

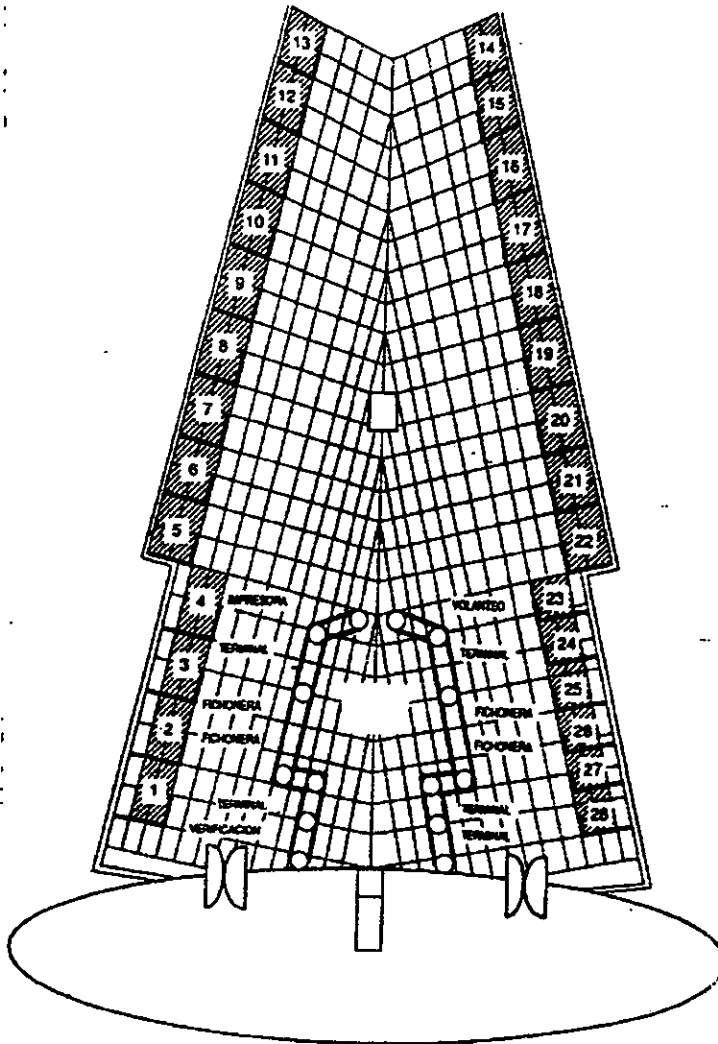


- 1. VECTOR
- 2. BANKERS TRUST
- 3. ARKA
- 4. ÁBACO
- 5. INTERACCIONES
- 6. ACCIONES Y VALORES
- 7. INVERMEXICO
- 8. INVERSORA
- 9. OBSA
- 10. GBM

- 11. INVERLAT
- 12. ANÁHUAC
- 13. BBV-PROBURSA
- 14. CBI
- 15. MULTIVALORES
- 16. VALORES MEXICANOS
- 17. BANCOMER
- 18. FINAMEX
- 19. VALBURME
- 20. ESTRATEGIA BURSÁTIL

- 21. BANORTE
- 22. BURSAMEX
- 23. VALUE
- 24. BITAL
- 25. INVEX
- 26. SANTANDER
- 27. MEXIVAL
- 28. IXE

FIGURA 3.2 PISO DE REMATES DEL MERCADO DE DINERO DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES



- 1. VECTOR
- 2. BANKERS TRUST
- 3. ARKA
- 4. ÁBACO
- 5. INTERACCIONES
- 6. ACCIONES Y VALORES
- 7. INVERMEXICO
- 8. INVERSORA
- 9. OBSA
- 10. GBM

- 11. INVERLAT
- 12. ANÁHUAC
- 13. BBV-PROBURSA
- 14. CBI
- 15. MULTIVALORES
- 16. VALORES MEXICANOS
- 17. BANCOMER
- 18. FINAMEX
- 19. VALBURME
- 20. ESTRATEGIA BURSÁTIL

- 21. BANORTE
- 22. BURSAMEX
- 23. VALUE
- 24. BITAL
- 25. INVEX
- 26. SANTANDER
- 27. MEXIVAL
- 28. IXE

3.9.1 SISTEMA INTEGRAL DE VALORES AUTOMATIZADO (SIVA)

Este es un sistema computarizado que permite la obtención rápida de información sobre el mercado y las actividades bursátiles, y se divide en el módulo de remate electrónico y el de información.

El primer módulo permite a los operadores de piso efectuar operaciones entre sí, a través de las terminales TANDEM ubicadas en cada caseta.

El segundo maneja un banco de datos que puede proporcionar información precisa hasta de cinco años atrás y puede ser consultado por medio de pantallas o de microfichas. Además, las instalaciones de cómputo incluyen una red de terminales instaladas en las Casas de Bolsa para que éstas puedan realizar las consultas necesarias relacionadas con las transacciones cotidianas y así estar en posibilidad de utilizar oportunamente la información necesaria para fundamentar las decisiones de inversión.

3.9.2 PUBLICACIONES

Otro de los servicios que la bolsa ofrece es el de publicar oportunamente la información resultante de la operación del mercado y la folletería de divulgación que sirven para orientar la toma de decisiones de inversión e introducir al público en el conocimiento del Mercado de Valores, respectivamente. Las principales publicaciones elaboradas por la bolsa se indican en el cuadro 3.4.

CUADRO 3.4 PUBLICACIONES DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES

NOMBRE	CONTENIDO
• Boletín Provisional	Resultados de operaciones por emisora.
• Boletín Bursátil Diario	Operaciones en detalle.
• Boletín Bursátil Semanal	Concentrado semanal del Boletín Diario.
• Boletín Bursátil del Mercado de Capitales	Detalle de operaciones efectuadas por Casas de Bolsa con Acciones, Obligaciones, etc.
• Boletín Bursátil del Mercado de Dinero y Metales	Detalle de operaciones realizadas por Casas de Bolsa con Cetes, Aceptaciones Bancarias y Papel Comercial.

**CUADRO 3.4 PUBLICACIONES DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES
(Continuación)**

• Información Financiera Mensual	Información sobre los estados financieros de las emisoras y subsidiarias, en periodos de un mes.
• Información Financiera Trimestral	Información sobre los estados financieros de las emisoras y subsidiarias, en periodos de tres meses.
• Información sobre Asambleas	Acuerdos tomados en las asambleas de accionistas e información complementaria.
• Estudios Sectoriales	Estudios con datos financieros presentados por sector y ramo.
• Informes directos de las Emisoras	Información diversa sobre finanzas de las empresas.
• Concentrado de Operatividad entre Agentes y Casas de Bolsa	Resumen mensual de operaciones con cada Casa de Bolsa.
• Informe Operativo	Análisis mensual del comportamiento económico y bursátil de México y el mundo.
• Indicadores Bursátiles	Resúmenes mensuales de operaciones y financiamiento gubernamental y privado.
• Indicadores Financieros	Es un compendio de información financiera de cada una de las empresas inscritas en bolsa.
• Sumario Bursátil Económico	Resumen bilingüe (español-inglés) sobre el Índice de Precio y Cotizaciones, comentarios y pronósticos económicos, etc.
• Folletos de Instrumentos	Principales características sobre los instrumentos de inversión.
• How to Invest in Mexico	Documento semestral que analiza y difunde la situación de los principales instrumentos de inversión en valores en que puede participar el inversionista extranjero.
• Anuario Financiero y Bursátil	Concentrado anual de operaciones de las empresas inscritas en bolsa.

CAPÍTULO 4

INTERMEDIACIÓN BURSÁTIL

4.1 INTRODUCCIÓN

En el Mercado de Valores concurren diversos elementos y factores, así como procedimientos y técnicas específicas, mismas que intervienen o se aplican normándose por un marco legal que procura un funcionamiento transparente para garantizar los intereses del público inversionista y así, consecuentemente lograr, que éste continúe brindando su confianza a los intermediarios financieros que canalizan sus recursos adecuadamente para contribuir positivamente al desarrollo económico nacional.

Las entidades que integran el organigrama del mercado son diversas y todas desempeñan funciones importantes, pero en el esquema esencial de operación destaca la participación de los emisores, los inversionistas y los intermediarios.

A continuación se describen las características y funciones que realizan en el mercado dichos participantes.

4.2 EMISORES

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

Globalmente, los emisores son instituciones gubernamentales y empresas, tanto paraestatales como privadas, que ponen en circulación títulos-valor con el fin de obtener recursos financieros para su funcionamiento. Teóricamente cualquier empresa puede emitir títulos-valor aunque en la realidad no todas las empresas cuentan con la suficiente solvencia para hacer frente a las obligaciones que pudieran contraer. Para inscribir sus valores en la bolsa debe cumplir con los siguientes requisitos:

- Estar inscrita en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
- Presentar una solicitud para el registro de sus valores al Consejo de Administración de la Bolsa Mexicana de Valores. En la cual, los emisores se comprometen a cumplir con lo señalado en lo referente a las obligaciones y derechos de los mismos. Además

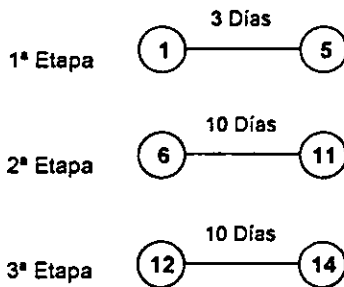
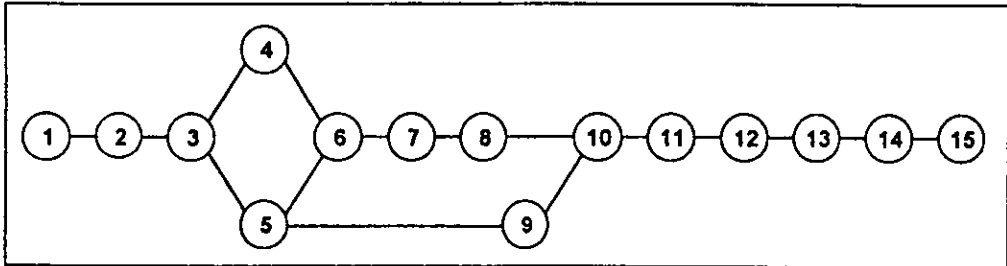
deberá anexar información financiera, económica, legal y de orden general (especificada más adelante).

- Definir las características de los valores como: número de títulos y valor nominal de los mismos, así como el porcentaje del capital social que se ofrece al inversionista.
- Acreditar solvencia, así como liquidez y ofrecer un rendimiento razonable.
- Obtener la autorización por parte del Consejo de Administración de la Bolsa Mexicana de Valores.
- Cubrir las cuotas correspondientes por derecho de inscripción.

Los documentos que las empresas emisoras deberán anexar a su solicitud de inversión son los siguientes:

- Acta de la junta del Consejo de Administración, en donde se acuerde la inscripción de sus valores en la Bolsa Mexicana de Valores.
- Oficio de autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
- Escritura constitutiva de la empresa, señalando las reformas que haya sufrido a la fecha.
- Relación de actividades que conforman el giro de la empresa y de los lugares en que se ubican sus instalaciones.
- Relación de sus empresas subsidiarias, actividades que realizan, ubicación de instalaciones, monto de sus capitales sociales y el grado de participación del solicitante en tales empresas.
- Relación de los miembros del Consejo de Administración y comentarios sobre la personalidad de los consejeros y comisarios.
- Organigrama de la empresa y relación de sus principales funcionarios, sus cargos y antigüedad en los mismos.
- Contratos con agrupaciones de cualquier clase.
- Descripción de las asesorías que recibe la empresa en cuanto a problemáticas administrativas, técnicas, financieras, concesiones, etc.
- Reporte sobre las instalaciones de las empresas y sus subsidiarias.
- Informe sobre el activo fijo, incluyendo inversión anual de la empresa en maquinaria y equipo en los últimos cinco años, su origen y comentarios sobre su calidad.

FIGURA 4.1 RUTA CRÍTICA DE LA INSCRIPCIÓN DE VALORES

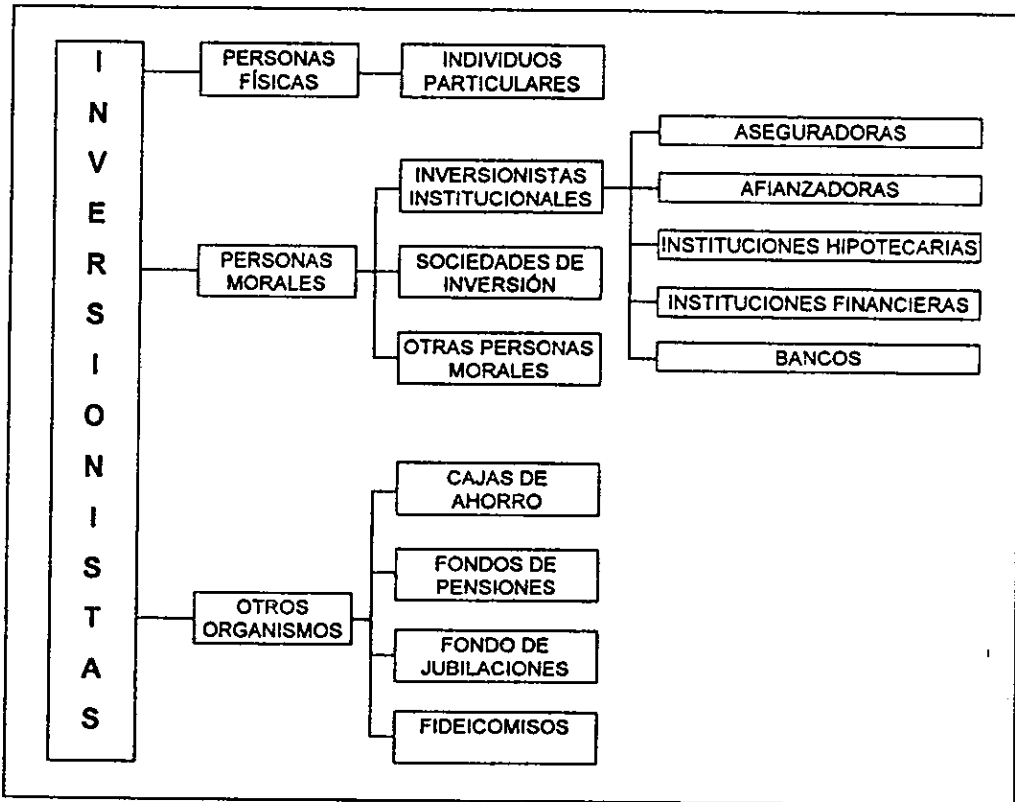


1. - Presentación de la solicitud de inscripción.
2. - Entrevista con la Casa de Bolsa colocadora.
3. - Revisión de la solicitud.
4. - Solicitud en su caso de puntos pendientes a la empresa.
5. - Envío de documentos al Asesor Legal.
6. - Programación y desarrollo del estudio.
7. - Visita a la empresa por parte de la Dirección General.
8. - Impresión del estudio.
9. - Nueva entrevista con la Casa de Bolsa para los últimos detalles.
10. -Recepción del dictamen jurídico.
11. -Opinión final respecto de la empresa por parte de funcionarios de la Bolsa.
12. -Aprobación de la solicitud de inscripción por parte del Consejo de Administración de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.
13. -Aviso de aprobación de la empresa y la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
14. -Ratificación de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores;
15. -Oferta Pública.

4.3 INVERSIONISTAS

Son las personas físicas o morales u organismos sin personalidad jurídica que, teniendo excedentes monetarios, los ofrecen a instituciones y empresas demandantes de esos recursos, a cambio de títulos-valor, con la intención de obtener una ganancia o beneficio. El inversionista constituye un elemento fundamental en el crecimiento de los diversos sectores de la economía a través del financiamiento que proporcionan.

CUADRO 4.1 CLASIFICACIÓN DE LOS INVERSIONISTAS



4.4 INTERMEDIARIOS BURSÁTILES

Los intermediarios ponen en contacto a oferentes y demandantes, ya que los últimos no pueden realizar transacciones directamente, sino que deben hacerlo a través de agentes especiales del Mercado Bursátil. Las transacciones bursátiles están reservadas para ejecutarse por personal autorizado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y la Bolsa Mexicana de Valores, bajo la reglamentación indicada por la Ley del Mercado de Valores y del Reglamento Interior de la Bolsa.

Actualmente, podemos considerar una mayor influencia de las Sociedades de Crédito en la intermediación bursátil a partir de la liberación parcial anunciada por el Banco de México (circular-telefax 15/90) dentro del Mercado de Dinero, permitiendo realizar operaciones con títulos gubernamentales por cuenta propia y sin la intermediación de Casas de Bolsa.

Según puede desprenderse de la Ley, los intermediarios son aquellas personas físicas o morales que se dedican habitualmente a la realización de:

- Operaciones de Correduría, de Comisión u otras tendientes a poner en contacto la oferta y la demanda de valores.
- Operaciones por cuenta propia con valores emitidos o garantizados por terceros, respecto de las cuales se haga oferta pública.
- Administración y manejo de carteras de valores propiedad de terceros.

Como se sabe, la intermediación bursátil está regulada por la Ley del Mercado de Valores. Originalmente esta función era desempeñada por agentes de valores personas físicas, pero con la finalidad de lograr mayor eficiencia y seguridad, así como para promover el crecimiento del mercado, la ley estimula la organización de los agentes de valores como sociedades anónimas, eliminando paralelamente la posibilidad de otorgar nuevas autorizaciones para agentes de valores personas físicas.

4.5 LAS CASAS DE BOLSA

Una Casa de Bolsa es el intermediario, persona moral, autorizada para llevar a cabo operaciones bursátiles, constituida como sociedad anónima de capital variable.

Al cumplir los requisitos de la ley, quedará autorizada e inscrita en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, bajo la regulación y vigilancia de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. y deberá ser aceptada al cubrir los requisitos previstos en el reglamento interior de la bolsa, como socio del Consejo de Administración de esta última y podrá actuar como intermediario en el Mercado Bursátil.

4.5.1 Disposiciones Reglamentarias

El reglamento interior de la bolsa establece como disposiciones que debe cumplir la Casa de Bolsa:

- Estar inscrito en la sección de intermediarios de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. La inscripción de una sociedad en la sección de intermediarios del Registro Nacional de Valores e Intermediarios da a ésta la calidad de Casa de Bolsa. Dicha inscripción no implica certificación sobre la solvencia del intermediario. (Art. 21 Ley del Mercado de Valores).
- Adquirir una acción de la Bolsa Mexicana de Valores.
- Realizar la aportación al fondo de contingencias en favor del público inversionista.
- Designar y mantener un mínimo de dos operadores en piso de remates.
- Que los directores tengan solvencia moral y económica.

Las Casas de Bolsa son las únicas autorizados para realizar operaciones en el Piso de Remates de la Bolsa.

4.5.2 Actividades de las Casas de Bolsa (Art. 22. LMV)

- I. Actuar como intermediarios en el Mercado de Valores, en los términos de la presente ley, sujetándose a las disposiciones de carácter general que dicte la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
- II. Prestar asesoría en materia de valores
- III. Con sujeción a las disposiciones de carácter general que dicte el Banco de México:
 - a) Recibir préstamos o créditos de instituciones de crédito o de organismos oficiales de apoyo al Mercado de Valores, para la realización de las actividades que les son propias.
 - b) Conceder préstamos o créditos para la admisión de valores con garantía de éstos.
 - c) Celebrar reportos sobre valores.
 - d) Operar como fiduciaria.

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores, atendiendo a la opinión del Banco de México, podrá ordenar a las Casas de Bolsa la suspensión de las operaciones que infrinjan las disposiciones a que se refiere esta fracción.
- IV. De conformidad con las disposiciones de carácter general que dicte la Comisión Nacional Bancaria y de Valores:
 - a) Realizar operaciones por cuenta propia que faciliten la colocación de valores o que coadyuven a dar mayor estabilidad a los precios de éstos y a reducir los márgenes entre cotizaciones de compra y de venta de los propios títulos.
 - b) Proporcionar servicios de guarda y administración de valores, depositando los títulos en una institución para el depósito de valores, o en su caso, depositándolos en la institución que señale la Comisión Nacional Bancaria y de Valores cuando se trate de títulos que, por su naturaleza, no puedan ser depositados en las instituciones primeramente señaladas.
 - c) Realizar operaciones con cargo a su capital pagado y reservas de capital.
 - d) Realizar operaciones de valores con accionistas, administradores, funcionarios y apoderados para celebrar operaciones con el público.

- e) Llevar a cabo actividades que les son propias a través de oficinas, sucursales o agencias de instituciones de crédito.
- f) Invertir en acciones de otras sociedades que les presten servicios o cuyo objeto sea auxiliar o complementario de las actividades que realicen las Casas de Bolsa, que señale la propia Comisión. Dichas sociedades estarán sujetas a las disposiciones de carácter general que expida la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, así como la inspección y vigilancia de la misma.

Las operaciones a que se refieren los incisos a) y c) anteriores, sólo podrán tener por objeto valores aprobados para tal efecto por la mencionada Comisión, con la salvedad de que dichas Casas de Bolsa no podrán comprar ni vender por cuenta propia los valores que les hubieren sido confiados para su venta o que les hubieren sido prendidos en compra. Esta misma salvedad se aplicará a las personas comprendidas en el inciso d), en relación a las operaciones por cuenta ajena y por cuenta propia, en este orden, que realicen las Casas de Bolsa.

- V. Actuar como representantes comunes de obligaciones y tenedores de otros valores.
- VI. Administrar las reservas para fondos de pensiones o jubilaciones del personal, complementarias a las que establece la Ley del Seguro Social y de primas de antigüedad conforme a lo dispuesto por la Ley del Impuesto Sobre la Renta.
- VII. Las análogas o complementarias de las anteriores, que les sean autorizadas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público oyendo a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, mediante disposiciones de carácter general que podrán referirse a determinados tipos de operaciones.

Apoyándose en esta última fracción, las Casas de Bolsa pueden realizar, entre otras operaciones las de:

- a) Prestación de servicios como sociedades operadoras de sociedades de inversión.
- b) Auxilio a las Sociedades Nacionales de Crédito en sus operaciones pasivas (Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito, Art. 70)
- c) Compra-venta al contado y de depósito en custodia con metales amonedados.
- d) Compra-venta y cambio de divisas.
- e) Intermediación con papel comercial.

A continuación se presentan en forma simplificada los servicios que prestan las Casas de Bolsa y posteriormente se analiza la estructura de este tipo de instituciones con la finalidad de interiorizarse en su funcionamiento.

4.5.3 Servicios que prestan las Casas de Bolsa

- A) Intermediación en operaciones de compra-venta de títulos-valor.
- B) Asesoría bursátil y financiera a personas físicas y morales en materias relacionadas con el Mercado de Valores.
- C) Recepción de fondos por concepto de operaciones con valores.
- D) Recepción de préstamos o créditos de instituciones de crédito o de organismos oficiales para realizar actividades propias de su función.

- E) Asesoría a inversionistas para la integración de "carteras" de inversión y en la toma de decisiones relacionadas.
- F) Custodia y administración de valores, a través del Instituto para el Depósito de Valores (INDEVAL).

4.5.4 Estructura de una Casa de Bolsa

Las Casas de Bolsa como instituciones estructuradas han ayudado a constituir un Mercado de Valores eficiente, a la vez que se han desarrollado ellas mismas. Actualmente las Casas de Bolsa han elevado su eficiencia hasta superar lo realizado por los agentes de valores personas físicas.

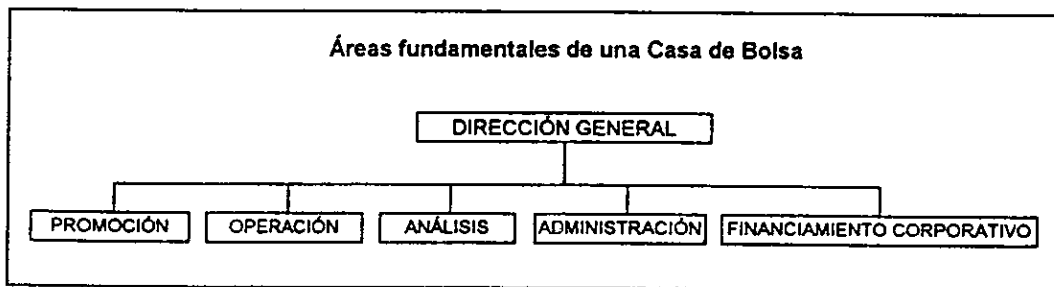
Este desarrollo ha permitido mejorar:

- La capacidad de servicio
- La protección del interés público
- La eficiencia técnica
- La transparencia en las operaciones

Para cumplir adecuadamente con sus objetivos, las Casas de Bolsa han creado diversas estructuras administrativas que les permiten atender la demanda de servicios de acuerdo a características propias.

En el cuadro 4.2 se ilustra la estructura básica de una Casa de Bolsa.

CUADRO 4.2 ORGANIGRAMA DE UNA CASA DE BOLSA



Dadas las diferencias estructurales de las Casas de Bolsa, únicamente analizaremos las áreas fundamentales:

Promoción

Apoderados (promotores de valores) para celebrar operaciones con el público (ver Ley del Mercado de Valores, Art. 17 Fracción III).

Esta área es la responsable de establecer contacto y atender a los inversionistas para captar su interés y sus recursos para promover el desarrollo del mercado y sus servicios.

Algunas de sus funciones son:

- Atraer clientes inversionistas.
- Proporcionar atención a los inversionistas.
- Elaborar y dar seguimiento a las órdenes de compra-venta.
- Asesorar a los inversionistas sobre las diferentes operaciones de inversión.

Operación

Esta área se dedica a realizar las transacciones con los títulos-valor. Las operaciones bursátiles se efectúan en el Piso de Remates de la Bolsa Mexicana de Valores y son realizados por los operadores de piso que cumplen con las órdenes de los inversionistas mismas que les son transmitidas desde el área ubicada en la Casa de Bolsa.

Las funciones principales de esta área son:

- Efectuar compra-venta de títulos. Los operadores de piso efectúan la compra-venta de valores por parte de las Casas de Bolsa únicamente en el Piso de Remates. Necesitan obtener la autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y aprobar rigurosos exámenes en materia legal y prácticas bursátiles en la Bolsa Mexicana de Valores y comprobar que han asistido al Piso de Remates durante seis meses por lo menos para adquirir experiencia práctica.
- Participar en subastas y colocaciones.
- Realizar integraciones por pago de dividendos.

Análisis

La toma de decisiones en el Mercado Bursátil está orientada por la información resultante de estudios y análisis que se efectúan en esta áreas. Los análisis que se realizan son de tres tipos:

a) Económico

Estudia el comportamiento de los principales indicadores nacionales e internacionales para poder pronosticar los acontecimientos que afectan en alguna forma las diferentes alternativas de inversión o financiamiento.

B) Fundamental

Se dedica al estudio continuo y cuidadoso de la información financiera de las empresas que participan en el Mercado Accionario, con la finalidad de elaborar pronósticos confiables de sus utilidades esperadas, para fines de inversión a largo plazo y determinar los riesgos de inversión por emisora.

C) Técnico

Tiene la función de analizar el comportamiento y cambios de tendencias en los precios y volúmenes de los diferentes instrumentos del Mercado de Valores negociados, a través del análisis de la oferta y demanda de los valores, con objeto de determinar el momento adecuado para invertir.

Administración

Por su conducto se llevan los registros diarios de las operaciones efectuadas, lo cual permite controlar *saldos* y *posiciones* para generar la información necesaria, de modo que los inversionistas conozcan en el acto los movimientos, estados de cuenta, depósitos y retiros en efectivo que realicen. Actualmente esta áreas cuentan con sistemas automatizados que respaldan sus funciones eficazmente.

Algunas funciones del área son:

- Registrar y controlar las operaciones realizadas.
- Manejar la contabilidad.
- Administrar y controlar el flujo de efectivo.
- Administrar los recursos humanos de la Casa de Bolsa.
- Desarrollar y operar sistemas computarizados.

Financiamiento Corporativo

Es el área que se dedica a contactar a todos los prospectos para ser emisores en el Mercado de Valores, la cual lleva a cabo estudios previos a la solicitud de emisión ante la Bolsa Mexicana de Valores y la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

4.5.5 Obligaciones de las Casas de Bolsa

- I. Responsabilizarse de la autenticidad e integridad de los valores que negocien, garantizando al inversionista que han sido adquiridos por buen cause.
- II. Extender una copia del contrato en que se establecen los términos de la relación entre el inversionista y el agente de valores para efectuar cualquier aclaración.
- III. La posibilidad de liquidar total o parcialmente la inversión sin gastos ni costos extras para el inversionista.

- IV. Facilitar en todo momento el conocimiento del monto de la inversión, mediante la valuación de las acciones de la sociedad de inversión que se publica diariamente en los periódicos.
- V. Los contratos deberán mencionar básicamente que:
- a) Los agentes de valores extenderán al depositante, por cada entrega, recibos numerados, nominativos y no negociables para que amparen el depósito. Sólo las Casas de Bolsa están autorizadas para dar a su clientela un servicio de custodia de valores.
 - b) El depositante pagará al agente de valores las cuotas establecidas en la tarifa aprobada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
 - c) La Casa de Bolsa responderá de la conservación de los valores depositados.
 - d) Si el inversionista no desea conservar sus valores físicamente, estos serán depositados por la Casa de Bolsa en el INDEVAL.
 - e) La Casa de Bolsa enviará mensualmente al depositante un estado actualizado del movimiento de valores depositados y de las sumas abonadas o cargadas a su cuenta.

Por otra parte, las Casas de Bolsa tienen prohibido:

- A) Concertar operaciones fuera del Piso de Remates y del horario señalado.
- B) Cobrar menor o mayor cantidad que la que corresponda, o renunciar al derecho de cobro de la cantidad estipulada.

**CUADRO 4.3 RELACIÓN DE CASAS DE BOLSA
(AGENTES DE VALORES PERSONAS MORALES)**

ÁBACO, CASA DE BOLSA, S.A. DE C.V. ACCIONES Y VALORES DE MÉXICO, S.A. DE C.V. ANÁHUAC CASA DE BOLSA, S.A. DE C.V. BANKERS TRUST, S.A. DE C.V. BURSAMEX, S.A. DE C.V. CASA DE BOLSA ARKA, S.A. DE C.V. CASA DE BOLSA BANCOMER, S.A. DE C.V. CASA DE BOLSA BANORTE, S.A. DE C.V. CASA DE BOLSA BBV-PROBURSA, S.A. DE C.V. CASA DE BOLSA BITAL, S.A. DE C.V. CASA DE BOLSA INVERLAT, S.A. DE C.V. CASA DE BOLSA SANTANDER MÉXICO, S.A. DE C.V. C.B.I. CASA DE BOLSA, S.A. DE C.V. ESTRATEGIA BURSÁTIL, S.A. DE C.V. G.B.M. GRUPO BURSÁTIL MEXICANO, S.A. DE C.V.

CUADRO 4.3 RELACIÓN DE CASAS DE BOLSA (continuación)
(AGENTES DE VALORES PERSONAS MORALES)

INTERACCIONES CASA DE BOLSA, S.A. DE C.V.
INVERMÉXICO CASA DE BOLSA, S.A. DE C.V.
INVERSORA BURSÁTIL, S.A. DE C.V.
INVEX CASA DE BOLSA, S.A. DE C.V.
IXE CASA DE BOLSA, S.A. DE C.V.
MEXIVAL BANPAIS CASA DE BOLSA, S.A. DE C.V.
MULTIVALORES CASA DE BOLSA, S.A. DE C.V.
OPERADORA DE BOLSA SERFÍN, S.A. DE C.V.
VALORES BURSÁTILES DE MÉXICO, S.A. DE C.V.
VALORES FINAMEX, S.A. DE C.V.
VALORES MEXICANOS CASA DE BOLSA, S.A. DE C.V.
VALUE CASA DE BOLSA, S.A. DE C.V.
VECTOR CASA DE BOLSA, S.A. DE C.V.

CAPÍTULO 5

INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE VALORES

5.1 INTRODUCCIÓN

La información proporcionada en el capítulo 2, en relación a la clasificación de los instrumentos tomando como base el riesgo y el plazo que involucran, se puede sintetizar en los cuadros siguientes.

Partiendo de esta información, en el presente capítulo se describirán en detalle las características propias de los instrumentos manejados en el Mercado de Valores, a fin de brindar la información necesaria sobre los mismos.

5.2 CARACTERÍSTICAS DE LOS INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE VALORES

INSTRUMENTOS	CERTIFICADOS DE LA TESORERÍA DE LA FEDERACIÓN	BONOS DE LA TESORERÍA DE LA FEDERACIÓN	BONOS DE DESARROLLO DEL GOBIERNO FEDERAL	BONOS AJUSTABLES DEL GOBIERNO FEDERAL
CARACTERÍSTICAS				
CONCEPTO	Título de crédito al portador en los que se consigna la obligación del Gobierno Federal a pagar su valor nominal al vencimiento	Títulos de crédito denominados en moneda extranjera en los cuales se consigna la obligación del Gobierno Federal	Títulos de crédito a largo plazo para financiar proyectos del mismo término del Gobierno Federal	Títulos de crédito a largo plazo, en los cuales se consigna la obligación directa e incondicional del gobierno Federal de pagar una suma de dinero. Tienen la característica de tener su valor ajustado.
NOMBRE SIMPLIFICADO	CETES	TESOBONOS	BONDES	AJUSTABONOS
FECHA DE LA PRIMERA EMISIÓN	Enero de 1978	6 de julio de 1898	13 de octubre de 1987	20 de julio de 1989
DESTINO DE LOS RECURSOS CAPTADOS	Financiamiento del gasto público y control del circulante.	Apoyar el financiamiento del Gobierno Federal	Apoyar el financiamiento del Gobierno Federal	Apoyar el financiamiento del Gobierno Federal
AGENTES COLOCADORES	Banco de México	Banco de México	Banco de México	Banco de México
GARANTÍA	Respaldo absoluto del Gobierno Federal	Directa e incondicional del Gobierno Federal	Directa e incondicional del Gobierno Federal	Directa e incondicional del Gobierno Federal
DENOMINACIÓN	Se denominan en moneda nacional y su valor nominal en de \$ 10,000. ⁰⁰	Se denominan en dólares americanos y su valor nominal es de \$1,000. ⁰⁰	Se denominan en moneda nacional y su valor nominal es de \$1,000. ⁰⁰	Se denominan en moneda nacional y su valor nominal es de \$1,000. ⁰⁰
PLAZO DE VENCIMIENTO	Hasta 2 años (728 días)	6 meses las primeras emisiones, posteriormente cada una fijará su propio plazo. 91 días	Hasta el momento plazo máximo 2 años	Cada emisión tendrá su propio plazo, habiéndose previsto que las primeras sean a 3 años; al vencimiento se pagarán los títulos en una sola exhibición
RENDIMIENTO	Se venden a descuento. Las tasas dependen del comportamiento del mercado. Amortizables mediante una sola exhibición.	Se obtiene por la diferencia entre el precio de compra y venta, además del incremento debido a la variación del tipo de cambio	A través de intereses pagaderos cada 28 días y calculados sobre su valor nominal. La tasa se revisa cada 28 días también.	Estará referido al valor de adquisición de los títulos y a la tasa que devenguen
NORMATIVIDAD	Decreto del 28 de noviembre de 1977 que autoriza al gobierno para emitir Certificados de la Tesorería. Circular 10-79 de la C.N.B.V. (y anexos). Ley del Mercado de Valores.	Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito; Ley del Mercado de Valores; Disposiciones de carácter general emitidas por la autoridad. Circular 10-123 C.N.B.V.	Circular 10-89-CMV-BANXICO	Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito; Ley del Mercado de Valores; Disposiciones de carácter general emitidas por la autoridad. Circular 10-123 C.N.B.V.
INFORMACIÓN COMPLEMENTARIA	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 indica el año de emisión, mes y día de vencimiento.	El Banco de México actuará como agente exclusivo del Gobierno Federal para la redención de los títulos y, en su caso para el pago de los intereses que devenguen.	La misma tasa bruta autorizada para depósitos a plazo fijo en bancos a 30 días, vigentes al mismo periodo.	Valor ajustado. Durante la vigencia de los títulos, su valor se ajustará en cada periodo de interés, incrementándose o disminuyéndose su valor nominal en la misma proporción al que lo haga el Índice Nacional de Precios al Consumidor, publicado por el Banco de México.
EMISOR	GOBIERNO FEDERAL			

INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE VALORES

INSTRUMENTOS	ACEPTACIONES BANCARIAS	PAGARÉS CON RENDIMIENTO LIQUIDABLE AL VENCIMIENTO	BONOS DE PRENDA	PAPEL COMERCIAL
CARACTERÍSTICAS				
CONCEPTO	Son letras de cambio giradas a corto plazo por empresas pequeñas o medianas y aceptadas por una institución bancaria a su propia orden.	Títulos bancarios expedidos por las instituciones de crédito, autorizados por el Banco de México a 1, 3, 6, 9 y 12 meses y cuyos principales intereses son pagados al vencimiento por la emisora.	Son títulos de crédito que se adhieren a los certificados de depósito negociables y que amparan el otorgamiento de un crédito que requiere como garantía de mercancías indicadas en el propio bono y en el certificado correspondiente.	Es un pagaré negociable, sin garantía específica o avalados por una institución de crédito emitido por sociedades anónimas altamente calificadas y cuyos títulos-valor están inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y la Bolsa Mexicana de Valores.
NOMBRE SIMPLIFICADO	AB's	P.R.L.V.	PRENDARIOS	PC
FECHA DE LA PRIMERA EMISIÓN	23 de enero de 1981. Ref. Circular 10-40 (CNV)	Autorizados por el Banco de México a partir del 25 de Octubre de 1983.	Febrero de 1980.	Septiembre de 1980.
DESTINO DE LOS RECURSOS CAPTADOS	Dotar de recursos frescos a la pequeña y mediana empresa.	Financiar las operaciones activas de las instituciones de crédito.	Financiamiento a corto y mediano plazo a empresas deficitarias.	Las empresas utilizan los recursos obtenidos como crédito de corto plazo para financiar su capital de trabajo.
AGENTES COLOCADORES	Casas de Bolsa	Instituciones de Crédito	Casas de Bolsa	Casas de Bolsa
GARANTÍA	Están respaldados por la solvencia del banco aceptante.	Directa e incondicional de la institución de crédito.	Mercancías depositadas en un almacén general de depósito. Deben representar un 45% mayor que el importe del bono por si se presentara la necesidad de rematarlas.	No tiene garantía específica. Los respalda únicamente el prestigio de la empresa emisora o pueden tener aval bancario.
DENOMINACIÓN	Se denominan en moneda nacional y su valor nominal es de 1,000. ⁰⁰	Variable, dependiendo del banco.	Se denominan en moneda nacional y su valor nominal está dado en múltiplos de \$100. ⁰⁰	Se denominan en moneda nacional y su valor nominal es de \$1,000. ⁰⁰
PLAZO DE VENCIMIENTO	No mayor a 360 días.	No mayor a 360 días.	Hasta por 180 días.	De 7 a 360 días, debiendo ser la última fecha un día hábil.
RENDIMIENTO	Se venden a descuento. Las tasas dependen del comportamiento del mercado.	Las tasas dependen del comportamiento del mercado.	Representado por la diferencia entre el valor nominal y el precio de compra.	Se venden a descuento. Las tasas dependen del comportamiento del mercado.
NORMATIVIDAD	Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito; Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito; Ley del Mercado de Valores y disposiciones de carácter general emitidos por la autoridad.	Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito; Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito; disposiciones de carácter general emitidos por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y el Banco de México.	Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito; disposiciones de carácter general emitidos por la autoridad.	Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito; Ley del Mercado de Valores y disposiciones de carácter general emitidos por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (10-118).
INFORMACIÓN COMPLEMENTARIA	El banco garantiza el pago del crédito, no las empresas que giran las letras de cambio.	El rendimiento de este instrumento se da a conocer en tasa neta o tasa bruta. Cuando es tasa neta, ya tiene descontado el Impuesto Sobre la Renta.	Se expiden simultáneamente a los Certificados de Depósito negociables. La Ley autoriza la emisión de múltiples bonos de prenda a solicitud de la empresa solicitante.	Con este instrumento se inicia la labor del Instituto de Calificación de Valores.
EMISOR	BANCOS			SOCIEDADES MERCANTILES

INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE VALORES

INSTRUMENTOS CARACTERÍSTICAS	BONOS DE RENOVACIÓN URBANA	BONOS BANCARIOS DE DESARROLLO	BONOS BANCARIOS PARA DESARROLLO INDUSTRIAL CON RENDIMIENTO CAPITALIZABLE	PAGARÉS PEMEX
CONCEPTO	Títulos de crédito que surgen para cubrir la indemnización correspondiente a la expropiación de diversos predios por motivos de utilidad pública a favor del Departamento del Distrito Federal.	Es el instrumento por medio del cual las Instituciones Nacionales de Crédito realizan captación a largo plazo para cubrir programas crediticios y su planeación financiera.	Títulos de crédito a largo plazo para financiar los programas de desarrollo industrial del país.	Títulos de crédito quinquenales a cargo de Petróleos Mexicanos, quien se obliga a pagar directa e incondicionalmente la suma contratada de dinero a los tenedores de los pagarés a su vencimiento.
NOMBRE SIMPLIFICADO	BORES	BBD's	BONDIS	PETROPAGARES
FECHA DE LA PRIMERA EMISIÓN	12 de octubre de 1985	4 de septiembre de 1985	Agosto de 1989	Enero de 1990
DESTINO DE LOS RECURSOS CAPTADOS	Pago de indemnización a expropiados por motivos de utilidad pública.	Contar con una captación a largo plazo de recursos que faciliten la planeación financiera y el cumplimiento de sus programas crediticios.	Apoyo financiero al fomento industrial y al desarrollo regional del país.	Contar con una fuente adicional de financiamiento del Mercado de Dinero y así cubrir necesidades financieras de PEMEX
AGENTES COLOCADORES	Bancomer	Las instituciones de crédito.	Nacional Financiera	Casas de Bolsa
GARANTÍA	Respaldados por el D.D.F.	La representa los activos de las Instituciones Nacionales de Crédito o Banca de Desarrollo.	Directa e incondicional de Nafinsa.	Directa e incondicional de Petróleos Mexicanos
DENOMINACIÓN	Se denominan en moneda nacional y su valor nominal es de 1,000. ⁰⁰	Se denominan en moneda nacional y su valor nominal es de 100. ⁰⁰ y sus múltiplos.	Se denominan en moneda nacional y su valor nominal es de 100. ⁰⁰	Se denominan en moneda nacional y su valor nominal es de \$1,000. ⁰⁰
PLAZO DE VENCIMIENTO	10 años, incluidos tres de gracia, a partir del 12 de octubre de 1995 por anualidades vencidas en siete pagos.	3 años como máximo, uno de gracia.	10 años	Cada emisión tendrá su propio plazo, dependiendo de las necesidades de PEMEX, no excediendo en ningún caso de 360 días, y contará con cupones para el pago de intereses por periodos de 28 días cada uno.
RENDIMIENTO	Ganancia de capital en el mercado secundario de acuerdo con sus cotizaciones de mercado.	Posible ganancia de capital en función de la diferencia entre el precio de compra y venta del valor en el Mercado Secundario.	Está referido al valor de adquisición de los títulos y a la tasa que devenguen.	Ganancia de capital por la diferencia entre los precios de compra y valor nominal. Pago de intereses cada 28 días. Genera interés anual bruto sobre su valor nominal.
NORMATIVIDAD	Ley de Expropiación; Ley General de Deuda Pública; Ley Orgánica de la Administración Pública Federal; Ley Orgánica del Distrito Federal.	Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito; disposiciones de carácter general emitidas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.	Ley del Mercado de Valores y disposiciones de carácter general emitidas por las autoridades competentes.	Disposiciones de carácter general emitidas por la autoridad.
INFORMACIÓN COMPLEMENTARIA	Fueron emitidos por un monto de \$25,000,000,000. ⁰⁰ determinado por la Comisión Evaluadora. Los 6 primeros pagos de la amortización son por el 14% y el 7º por el 16%.	Cupones con vigencia de 90 días cada uno. Amortización por semestralidades vencidas iguales, después de transcurrido el año de gracia.	Finalidades: Fortalecer y descentralizar el Mercado de Valores. Abrir el mercado a pequeños y medianos inversionistas. Contribuir al financiamiento de la plaza. Son operadas por Casas de Bolsa	El monto autorizado para circular es de 500,000,000 (quinientos millones de pesos 00/100 M.N.)
EMISOR	GOBIERNO FEDERAL			ORGANISMOS DESCENTRALIZADOS

INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE VALORES

INSTRUMENTOS	OBLIGACIONES	OBLIGACIONES TELMEX	CERTIFICADOS DE PLATA	ACCIONES	ACCIONES DE SOCIEDADES DE INVERSIÓN COMUNES
CARACTERÍSTICAS					
CONCEPTO	Títulos de crédito emitidos por sociedades anónimas altamente calificadas. Representan la participación de los tenedores en un crédito colectivo a cargo de la sociedad emisora.	Títulos de crédito emitidos por Teléfonos de México, S.A. que representan la participación individual de sus tenedores en un crédito colectivo constituido a cargo de la emisora.	Títulos de crédito que dan a sus tenedores el derecho a una parte alícuota sobre las barras de plata fideicomitadas que cada certificado ampare.	Títulos-valor que representan una de las partes en que se divide el capital social de una empresa cuya actividad sea industrial, comercial o de servicios. Acreditan y transmiten la calidad y el derecho del socio. Constituyen el límite de responsabilidad que contrae el accionista ante terceros y la propia empresa.	Títulos-valor que representan una parte proporcional de cada valor, en este caso en renta fija y renta variable, que integra una cartera compuesta por empresas inscritas en la bolsa.
NOMBRE SIMPLIFICADO	OBLIGACIONES	TELMEX	CEPLATA	ACCIONES	SIC
FECHA DE LA PRIMERA EMISIÓN	Sin especificación	1 de abril de 1970	21 de septiembre de 1967	1894	1966
DESTINO DE LOS RECURSOS CAPTADOS	Financiar proyectos a largo plazo de la empresa emisora.	Financiar proyectos a largo plazo de TELMEX, a través de las emisiones de estos valores.	Apojar el financiamiento del Gobierno Federal.	Obtención de financiamiento a largo plazo para las empresas.	Obtención de financiamiento a largo plazo para las empresas.
AGENTES COLOCADORES	Casas de Bolsa	Casas de Bolsa	Banca Cremi, Sociedades Nacionales de Crédito.	Casas de Bolsa	Casas de Bolsa, Instituciones bancarias.
GARANTÍA	Puede ser: - Hipotecaria. - Quirografiaria. - Convertible.	Hipotecaria sobre los bienes inmobiliarios de la empresa.	Cada certificado está respaldado por 100 onzas troy de plata depositadas en un fideicomiso.	El patrimonio de las empresas que las emite. La garantía está sujeción a la buena administración y a los resultados financieros que se obtengan.	Constituida por el número de acciones adquiridas, y a su vez, por el patrimonio proporcional de estas empresas.
DENOMINACIÓN	Denominados en moneda nacional y tienen un valor nominal de \$1,000. ⁰⁰ y múltiplos. Son títulos endosables y embargables.	Se denominan en moneda nacional y tienen un valor nominal de 1,000. ⁰⁰ .	Están denominados en onzas troy de plata "Good Delivery" cada certificado ley 0.999	Su valor nominal está en función del monto del capital social de la empresa y el número de acciones emitidas.	El precio de una acción emitida por una sociedad de inversión está dado en función del valor de su cartera.
PLAZO DE VENCIMIENTO	Variable 3-7 años. Cupones 30, 60, 180 días.	Hipotecarias: plazo de 20 años. Quirografarias: plazo de 15 años.	30 años inicialmente (prorrogable con aprobación de tenedores y autoridades). Su plazo inicial es del 21 de septiembre de 1967 al 20 de septiembre del 2017.	Indefinido. La existencia de las acciones depende de la permanencia de las empresas. La duración de la tenencia es decisión del propietario o tenedor de las acciones.	Indefinido.
RENDIMIENTO	Permite ganancias adicionales representadas por el diferencial entre los precios de compra y venta en el Mercado Secundario. Esto sucede cuando las tasas de interés del mercado bajan.	Con pagos semestrales.	Se obtiene por la diferencia entre los precios de compra y venta.	Variable; puede ser de dos tipos: - Ganancia de capital es igual a la diferencia positiva entre los precios de compra y venta. Si el diferencial es negativo es pérdida. - Dividendos en efectivo o en acciones decretadas por la asamblea de accionistas cuando existen utilidades en el ejercicio contable.	Variable, ya que la integran valores de renta fija y de renta variable.
NORMATIVIDAD	Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito; Ley del Mercado de Valores; disposiciones generales emitidas por la autoridad.	Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito; Ley del Mercado de Valores; disposiciones generales emitidas por la autoridad.	Ley del Mercado de Valores; Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.	Ley del ISR y Ley General de Sociedades Mercantiles.	Ley del Mercado de Valores; Ley de Sociedades de Inversión.
INFORMACIÓN COMPLEMENTARIA	Las obligaciones subordinadas convertibles son emitidas por las Sociedades Nacionales de Crédito.		El valor de los certificados depende de dos factores principalmente: - La cotización de la plata en N.Y. - El tipo de cambio peso-dólar.	El mercado accionario bursátil en México data de 1894. Han habido "booms" recientes en 1979-1984 y 1987.	Finalidades: - Fortalecer y descentralizar el Mercado de Valores. - Abrir el mercado a pequeños y medianos inversionistas. - Contribuir al financiamiento de la planta productiva.
EMISOR	Sociedades Mercantiles		Gobierno Federal	Sociedades Mercantiles	

CAPÍTULO 6

INDICADORES DEL MERCADO DE VALORES

6.1 INTRODUCCIÓN

Dentro del Mercado de Capitales, la naturaleza de la inversión en acciones no garantiza rendimientos, por ello, su principal característica es el riesgo, lo que hace más importante su estudio y análisis.

En la compra de acciones se pueden obtener ganancias de dos modos:
Por la *ganancia de capital* y por los *dividendos* de las empresas.

La *ganancia de capital*, o diferencia positiva de precios, entre el precio de compra y el precio de venta a una fecha posterior, ha brindado jugosas ganancias en muchos casos, a los inversionistas que se han mantenido a largo plazo dentro del mercado.

Esto se ha dado por las naturales fuerzas del mercado, donde la demanda por dichas acciones ha superado por mucho la oferta, en periodos mayores a dos años, debido a las expectativas favorables de los inversionistas en el desenvolvimiento del mercado y en los resultados de determinadas empresas, que los ha llevado a comprarlas, presionando a la alza sus precios.

Sin embargo, esto no ha sido generalizado, algunas acciones y algunos periodos, se han caracterizado por una desconfianza general en los resultados de las empresas o del mercado, lo que se ha traducido en bajas en los precios de las acciones, con muy probables pérdidas para los que se precipiten vendiendo. Esto hace resaltar la principal característica del mercado accionario: su variabilidad.

La segunda forma de percibir rendimientos por la inversión de acciones, es a través del *dividendo* que pudiesen otorgar las empresas a sus accionistas, por el hecho de ser tenedores de estas.

Este dividendo representa la parte de las utilidades que la empresa repartirá entre sus accionistas, y será decretado en su asamblea anual, en función de que dicha empresa haya tenido utilidades y de sus políticas y situación permitirán el pago o no de dividendos.

Por lo tanto no existe ninguna garantía para el accionista de la percepción de dicho pago y menos de su monto.

De este modo, la inversión en Renta Variable siempre indicará riesgo, por lo que se hace indispensable el análisis, partiendo de los indicadores que se describen en este capítulo, tales como los *Índices del mercado*, que nos permiten conocer en forma instantánea el desenvolvimiento del mercado; el *Coefficiente de Riesgo o Volatilidad*, que nos brinda una medida del riesgo a invertir en cada acción, y el *Índice de Bursatilidad*, que nos indica las acciones más viables, para comprarlas y venderlas fácilmente.

6.2 ÍNDICE DE PRECIOS Y COTIZACIONES

El Índice de Precios y Cotizaciones es el principal indicador de la Bolsa Mexicana de Valores. Expresa el rendimiento del mercado accionario, en función de las variaciones de precios de una muestra balanceada, ponderada y representativa del conjunto de acciones cotizadas en la Bolsa Mexicana de Valores.

Este indicador, aplicado en su actual estructura desde 1978, expresa en forma fidedigna la situación del Mercado Bursátil y, desde su origen tienen como característica la movilidad de precios y la variabilidad de rendimientos.

Las fluctuaciones en la cotización de cada título responden a la libre concentración entre la oferta y la demanda en el Piso de Remates, relacionada con el desarrollo de las empresas emisoras y sus resultados, así como con las condiciones generales de la economía.

La tendencia general de las variaciones de precios de todas las emisoras y series cotizadas en bolsa, generadas por las operaciones de compra-venta en cada sesión de remates, se refleja automáticamente en el Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) de la Bolsa Mexicana de Valores.

El Índice de Precios y Cotizaciones constituye un fiel indicador de las fluctuaciones del mercado accionario, gracias a dos conceptos fundamentales, el primero de ellos es la representatividad de la muestra en cuanto a la operatividad del mercado. Que es asegurada mediante la selección de las emisoras líderes, determinadas éstas a través de su nivel de bursatilidad. El segundo concepto es que la estructura de cálculo contempla la dinámica del valor de capitalización del mercado representado éste por el valor de capitalización de las emisoras que constituyen la muestra del Índice de Precios y Cotizaciones.

6.2.1 Objetivo del Índice de Precios y Cotizaciones

El Índice de Precios y Cotizaciones (IPC, con base en octubre de 1978) tiene como principal objetivo, el constituirse como un indicador altamente representativo y confiable del Mercado Accionario Mexicano.

Para cumplir con el objetivo anterior fue necesario revisar diversas alternativas de cálculo y metodología utilizada en índices internacionales que gozan de gran prestigio y de la confianza de la gran mayoría del gremio bursátil internacional.

6.2.2 Criterios de selección de la muestra

Con la finalidad de obtener la representatividad del dinamismo del mercado, los criterios utilizados para la selección de las emisoras que integran la muestra del Índice de Precios y Cotizaciones es el siguiente:

1. Se obtiene de las emisoras que poseen bursatilidad alta, que se obtiene del Índice de Bursatilidad calculado más adelante.
2. En segundo término se seleccionan las emisoras del primer cuartil de bursatilidad media, tomando en cuenta la frecuencia en que incurren en este nivel del estrato.
3. De ser necesario se complementa la muestra, con emisoras ubicadas en la primera mitad de bursatilidad media. En este criterio se analizan dos aspectos:
 - a) El primero considera la selección de las emisoras con mayor capitalización.
 - b) En segundo término, se busca que permitan el mejor balance sectorial, característica que se cubre al realizar una agrupación previa de las emisoras por sector, seleccionando aquellas que cumplan con el objetivo de este criterio.

La muestra de acciones es revisada en forma bimestral, donde el tamaño de la misma se fija de manera que, el valor de capitalización de las empresas incluidas sea entre el 45 y el 75 por ciento de la totalidad del mercado.

6.2.3 Revisión de la muestra

La revisión se realiza cada dos meses.

En la revisión se evalúan los criterios de selección antes mencionados. En caso de que existan emisoras que dejen de calificar en dichos criterios son eliminadas y reemplazadas por aquellas que califiquen o bien, puede ser que existan emisoras que hayan alcanzado mejores niveles en los criterios de selección que las actuales integrantes de la muestra y suplan a las que tengan los niveles inferiores.

El reemplazo de empresas será comunicado públicamente con la mayor oportunidad.

Sin embargo, puede existir una revisión previa si por alguna razón una emisora cancela su inscripción en Bolsa, será reemplazada por cualquier emisora que cumpla con los requerimientos antes expuestos, de tal suerte que la muestra mantenga siempre su representatividad.

Para poder cumplir con lo anterior se cuenta con una lista de emisoras que son candidatas a suplir las posibles cancelaciones de emisoras en la muestra. La sustitución o reemplazo se comunicará con la mayor antelación que permita el evento que lo genere.

6.2.4 Mecánica del cálculo del Índice de Precios y Cotizaciones

Base: 0.78 = 30 de octubre de 1978.

Clase: Índice ponderado por Valor de Capitalización.

Muestra: Variable.

Fórmula:

$$I_t = I_{t-1} \left[\frac{\sum_1^n P_{it} \cdot q_{it}}{\sum_1^n P_{it-1} \cdot q_{it-1} \cdot F_{it}} \right]$$

donde:

I_t = Valor del índice en el día t .

P_{it} = Precio del cierre de la i -ésima emisión en el día t .

q_{it} = Número de acciones inscritas de la i -ésima emisión en el día t .

n = Número de emisiones que conforman la muestra.

F_{it} = Factor de ajuste por el ejercicio de un derecho. Este puede hacerse por dividendos en efectivo, dividendos en acciones, capitalización, suscripción de acciones, reducción de capital, splits, splits inversos y conversión de obligaciones en acciones.

Una vez definida la composición de la muestra, el cálculo del índice se realiza a tiempo real, simultáneamente a cada movimiento de el Piso de Remates de la Bolsa Mexicana de Valores. Antiguamente se utilizaba un índice (Promedio Relativo de Precios) calculado a partir de una muestra fija de acciones. Algunas diferencias entre el índice anterior y el actual se muestran en el cuadro 6.1.

CUADRO 6.1 DIFERENCIAS ENTRE EL ACTUAL ÍNDICE Y EL ANTERIOR

	Promedio Relativo de Precios 29	IPC Variable
Número de emisoras en la muestra	Fija	Bimestral
Revisión de la muestra	Fija	Bimestral
Fórmula	$I_t = I_{t-1} \left[\frac{\sum_1^n F_{it} \cdot P_{it}}{\sum_1^n F_{it-1} \cdot P_{it-1}} \right]$	$I_t = I_{t-1} \left[\frac{\sum_1^n P_{it} \cdot q_{it}}{\sum_1^n P_{it-1} \cdot q_{it-1} \cdot F_{it}} \right]$
Ponderación	$F_{it} = 100 / \text{Precio de cierre}^1$	
Ajuste del Factor por	Dividendos en efectivo, en acciones; Splits.	Dividendos en efectivo, en acciones; Splits; Suscripción en acciones; Conversión de Obligaciones, Reducción del Capital.

¹ Al momento de la implantación del índice.

6.2.5 Ajuste por derechos

Considerando la fórmula seleccionada para el cálculo del IPC, donde el valor de capitalización de cada empresa determina su ponderación, cualquier cambio en el número de valores inscritos, modificará la estructura del índice. En este sentido, se requiere ajustar el valor de las emisoras que decreten algún derecho aplicando un factor al valor de capitalización del día previo.

$$F_i = 1 + \frac{P_a \left[(A_p \cdot F) - A_a \right]}{P_a \cdot A_a}$$

Tipo de movimiento	Factor de ajuste	Ajuste requerido
Dividendo en efectivo	$F = 1 - \frac{P_a - P_p}{P_a}$	Decremento de Capital
Capitalización	$F = \frac{A_a}{A_p}$	Ninguno
Escisión	$F = \frac{(P_p \cdot A_a) - (P_p \cdot A_s)}{P_a \cdot A_p}$	Reducción de Capital
Obligaciones convertibles	$F = \frac{(P_a \cdot A_a) + (P_a \cdot A_c)}{P_a \cdot A_p}$	Incremento de Capital
Reestructuración accionaria	$F = \frac{(P_a \cdot A_a) + (P_a \cdot A_r)}{P_a \cdot A_p}$	Cambio de Capital
Suscripción	$F = \frac{(P_a \cdot A_a) + (P_s \cdot A_s)}{P_a \cdot A_p}$	Incremento de Capital
Suscripción (serie nueva)	$F = 1 - \frac{P_a - P_p}{P_a}$	Decremento de Capital
Split (inverso)	$F = \frac{A_a}{A_p}$	Ninguno

Donde:

- F = Factor de ajuste por movimiento
- F_i = Factor de ajuste requerido en la emisora i.
- A_a = Número de acciones anteriores al ajuste.
- A_c = Número de acciones producto de la conversión.
- A_s = Numero de acciones por escindir.
- A_p = Número de acciones posteriores al ajuste.
- A_r = Número de acciones por reestructuración.
- A_s = Número de acciones suscritas.
- P_a = Precio anterior al ajuste.
- P_p = Precio posterior al ajuste.
- P_s = Precio de suscripción.
- i = 1,2,3,....,n.

6.2.6 Ventajas y desventajas cualitativas del IPC

Ventajas:

- Fácil interpretación.
- Registro ponderado de movimientos.
Debido a criterios usados en el cálculo del índice, éste muestra los cambios en promedio -a tiempo real- de las acciones más negociadas, en proporción a su peso dentro del mercado.
- Comparaciones actuales.
Al ser un índice encadenado, la base se renueva constantemente, por lo que las comparaciones en el tiempo no pierden validez.
- Amplia aceptación.

Desventajas:

- Sesgos debidos a los valores de ponderación utilizados.
En este tipo de índices, cada emisora tiene una repercusión proporcional en el índice de acuerdo a su valor de capitalización correspondiente. Así, puede darse el caso de una baja en una acción con gran valor de capitalización que tenga como consecuencia una caída en el índice, sin que esto signifique que el promedio de las acciones sufra cambios.
- Eficiencia desconocida.
Al hacerse la selección de la muestra de manera determinística, no se puede calcular la eficiencia del indicador.
- Definición de la muestra.
Ya que se consideran sólo de las emisoras más bursátiles en el cálculo del IPC, despreciando a las menos bursátiles, se sobrestima la operación del mercado en general.
- Uso de criterios cualitativos en la selección.
Al tomarse en cuenta la representatividad sectorial de la empresa se sujeta al índice a variables subjetivas de difícil interpretación, sin haber criterios cuantitativos.

6.2.7 Mecanismos de difusión del IPC

Los medios para la difusión de este indicador serán:

- Tiempo real:
 - INDET
 - TANDEM (SIVA)
 - Agencias de información (Reuters, Bloomberg, etc.)
- Impresos:
 - Boletín del Mercado de Capitales
 - Indicadores Bursátiles
 - Diversos medios de comunicación nacionales e internacionales (prensa en general)
- Medios magnéticos.

6.3 ÍNDICE MÉXICO

Se crea a partir de la implementación de los mercados derivados dentro del Mercado Mexicano de Valores.

Su objetivo es ser un indicador confiable del desempeño (alternativo al Índice de Precios y Cotizaciones), establecido como valor de referencia para emisiones en mercados de productos derivados. Opera desde el 30 de diciembre de 1991.

Cabe resaltar que algunos índices pueden resultar más útiles para emitir productos derivados sobre ellos. Es para este fin específicamente, que índices tales como el Índice México (INMEX) han sido creados. De esta manera una institución que desee emitir un derivado del IPC (específicamente un futuro) podría emitir alternativamente uno con el INMEX como valor de referencia, ya que éste último integra menos acciones que el IPC. Por consiguiente el emisor tendría que cubrir posiciones sobre un número menor de acciones y por tanto, incurriría en menos gastos debido al manejo de portafolios.

Otra característica que hace útil al INMEX como valor subyacente, es que el cambio de emisoras en la muestra se realiza cada 6 meses y los cambios en su composición se publican con un mes de anticipación, de forma que, cualquier emisor de derivados pueda deshacerse de las posiciones correspondientes, sustituyéndolas por las acciones que serán incluidas.

6.3.1 Características Generales del INMEX

La selección de la muestra se hace con base en los siguientes criterios:

- Bursatilidad alta o media.
Se obtiene del Índice de Bursatilidad.
- Valor de Capitalización mayor a 100 millones de dólares.
Este se revisa anualmente, de acuerdo al valor de capitalización promedio de las compañías que cotizan en bolsa.
- Gran liquidez.
Esta se mide por la probabilidad de arrinconamiento de las emisoras

Los ajustes del índice se calculan de la misma manera que para el IPC y se dan por capitalización, suscripción, splits, splits inversos. No se consideran los dividendos en efectivo.

Este índice al igual que el IPC se calcula a tiempo real y ambas fórmulas son iguales:

$$I_t = I_{t-1} \left[\frac{\sum_1^n P_{it} \cdot q_{it}}{\sum_1^n P_{it-1} \cdot q_{it-1} \cdot F_{it}} \right]$$

Se ilustran las diferencias entre el IPC y el INMEX en el cuadro 6.2.

CUADRO 6.2 DIFERENCIAS ENTRE EL IPC Y EL INMEX

	IPC	INMEX
OBJETIVO	Comportamiento del mercado en general	Servir como valor subyacente para productos derivados
PONDERACIÓN	Número de acciones en circulación	El precio de cada emisora tiene un tope del 10% de la base
TAMAÑO DE LA MUESTRA	Variable	Fija (20 empresas)
CRITERIOS DE SELECCIÓN	<ul style="list-style-type: none"> • Series de mayor bursatilidad • Representatividad sectorial • Valor de Capitalización 	<ul style="list-style-type: none"> • Empresas de mayor bursatilidad • Capitalización mayor a 100 millones de dólares • Liquidez • Inversión extranjera • Cotizar en bolsas internacionales
AJUSTE AL ÍNDICE	<ul style="list-style-type: none"> • Capitalización • Suscripción • Splits • Dividendos en efectivo • Conversión de obligaciones en acciones 	<ul style="list-style-type: none"> • Capitalización • Suscripción • Splits
REVISIÓN DE LA MUESTRA	Bimestral	Semestral

6.4 OTROS INDICADORES PUBLICADOS POR LA BOLSA MEXICANA DE VALORES

Además del Índice de Precios y Cotizaciones, la Bolsa Mexicana de Valores publica otros índices con el fin de brindar a los inversionistas información sintética que les ayude al análisis del mercado. Estos indicadores son calculados dentro de los estándares aceptados internacionalmente.

6.4.1 Índices de Sociedades de Inversión

Se utilizan para medir los cambios en los precios de las Sociedades de Inversión cotizadas en la Bolsa Mexicana de Valores. Estos índices comenzaron a determinarse a partir de 1987. El cálculo se hace tomando en cuenta todas las sociedades del mismo giro y se usa la misma fórmula del IPC. Se calculan diariamente al cierre de operaciones debido a que sólo se realiza una operación al día con cada sociedad donde se cruzan todos los órdenes de compra y todas la de venta. Estos índices se dividen en:

ÍNDICES DE SOCIEDADES DE INVERSIÓN COMÚN	Muestran cambios en las sociedades de inversión que pueden invertir tanto en valores de Renta Variable como en instrumentos de deuda
ÍNDICE DE SOCIEDADES DE INVERSIÓN EN INSTRUMENTOS DE DEUDA	Muestran los cambios en las sociedades que sólo pueden invertir en instrumentos de deuda
ÍNDICE DE SOCIEDADES DE INVERSIÓN PARA PERSONAS MORALES	Al igual que los anteriores, muestran cambios en las sociedades que sólo pueden invertir en instrumentos de deuda pero que sus adquirientes son exclusivamente personas morales

6.4.2 Índices Sectoriales

Son indicadores utilizados para dar información de los sectores que conforman la Bolsa Mexicana de Valores.

Estos expresan movimiento de los precios de las acciones, clasificándolas de acuerdo al sector, lo que permite analizar un mercado accionario por ramo económico. La muestra para estos índices incluye alrededor de 100 títulos, de los cuales alrededor de 40 están contenidos en la muestra del Índice de Precios y Cotizaciones.

Las acciones están clasificadas en 7 sectores y 26 ramos mostrados en el cuadro 6.3.

CUADRO 6.3 CLASIFICACIÓN DE ACCIONES POR SECTOR Y RAMO

SECTOR	RAMO
I. Industria extractiva	<ul style="list-style-type: none"> • Industria minera
II. Industria de la Transformación	<ul style="list-style-type: none"> • Industria Química y Petroquímica • Celulosa y Papel • Imprenta Editorial e Industrias Conexas • Siderúrgica • Fabricación de Papel y Productos Metálicos • Eléctrico y Electrónico • Maquinaria y Equipo de Transporte • Alimentos, Bebidas y Tabaco • Fabricación de Textil, Prendas de Vestir y Productos de Cuero • Fabricación de Productos Minerales no Metálicos • Otras
III. Industria de la Construcción	<ul style="list-style-type: none"> • Construcción • Industria Cementera • Materiales para la Construcción
IV. Comercio	<ul style="list-style-type: none"> • Casas Comerciales
V. Comunicaciones y Transportes	<ul style="list-style-type: none"> • Transportes • Comunicaciones
VI Servicios	<ul style="list-style-type: none"> • Grupos Financieros • Casas de Bolsa • Instituciones de Seguros • Instituciones Bancarias • Organizaciones Auxiliares de Crédito • Otros
VII Varios	<ul style="list-style-type: none"> • Controladoras • Otros

La mecánica del cálculo y la selección de la muestra de los índices sectoriales es básicamente la misma que la del IPC.

6.5 ÍNDICE DE BURSATILIDAD

Se entiende por bursatilidad la característica dinámica de una serie accionaria, medida a partir del grado de facilidad para comprarla o venderla en el Mercado Secundario.

Es importante conocer el grado de bursatilidad de un instrumento para determinar la facilidad con la cual el bien adquirido puede volver a venderse sin reducción de la inversión realizada. En México, la bursatilidad de las acciones del mercado se calcula mensualmente.

6.5.1 Mecánica del Cálculo del Índice de Bursatilidad

Se consideran todas las operaciones cotizadas en el mercado (exceptuando las series suspendidas). Definición de variables:

n	Cantidad inscrita en bolsa de un determinado tipo de acciones.
v	Volumen de acciones. Cantidad de acciones negociadas sin contemplar ofertas públicas
N	Número de Operaciones. Transacciones realizadas por una acción en un periodo determinado.
P	Precio unitario de mercado de una acción.
L	Lotes de acciones. Cantidad mínima que se puede negociar de acuerdo a su precio.
IMP	Importe negociado.
K	Valor de Capitalización

Procedimiento para el cálculo:

Paso 0: Se selecciona una muestra de acciones de tamaño M.

Paso 1: Para cada acción j (j = 1, 2, 3, ..., M) se determinan los siguientes parámetros para un periodo de 6 meses:

$$A_j = (\text{IMP}_j / \text{Número de días hábiles en el periodo}). j = 1, 2, 3, \dots, M$$

$$B_j = (\text{IMP}_j / K_j). j = 1, 2, 3, \dots, M$$

$$C_j = (N_j / \text{Número de días hábiles en el periodo}). j = 1, 2, 3, \dots, M$$

$$D_j = (V_j / L_j). j = 1, 2, 3, \dots, M$$

Paso 2: Se determina el máximo para cada uno de éstos parámetros.

$$\text{MAX A} = \max(A_j, j = 1, 2, 3, \dots, M); \text{MAX B} = \max(B_j, j = 1, 2, 3, \dots, M)$$

$$\text{MAX C} = \max(C_j, j = 1, 2, 3, \dots, M); \text{MAX D} = \max(D_j, j = 1, 2, 3, \dots, M)$$

Para cada acción se calcula lo siguiente:

$$A^*_j = (A_j \times 100) / \text{MAX A} \quad B^*_j = (B_j \times 100) / \text{MAX B}$$

$$C^*_j = (C_j \times 100) / \text{MAX C} \quad D^*_j = (D_j \times 100) / \text{MAX D}$$

Paso 3: Se promedian los valores A*, B*, C*, D*. j=1, 2, 3, ..., M

$$\text{PROM}_j = 0.25 A^*_j + 0.25 B^*_j + 0.25 C^*_j + 0.25 D^*_j$$

Paso 4: PROM_j ya sería un indicador de bursatilidad cuyo valor variaría de 0% a 100%. Sin embargo PROM_j se normaliza mediante los siguientes pasos a través de los cuales se suaviza su comportamiento y se define un rango de 0 a 10.

$Y_j = \text{Ln}(1000 \cdot \text{PROM}_j)$. Ya que $\text{MAX}(\text{PROM}_j, j=1, 2, 3, \dots, M) = 100$ entonces: $\text{MAX } Y_j = \text{Ln } 100,000 = 11.512925$ y para fines prácticos $\text{MIN } Y_j = \text{Ln } 1 = 0$. Se normalizan los valores Y_j a fin de situarlos entre 0 -10. Esto es, el índice de bursatilidad de cada acción será:

$$\text{INDICE}_j = Y_j \times 10 / 11.51$$

Ejemplo:

Lote de Acciones	Número de Acciones (1)	Valor Unitario (2)	Volumen de Acc. Negoc. (3)	Importe Operado (2) * (3)	Valor de Cap.(1)*(2)
1	100	2000	5,502	11,004,000	200,000
2	100	3600	2,845	10,242,000	360,000
3	100	4000	3,806	15,224,000	400,000
4	100	3000	4,512	13,536,000	300,000
5	100	3200	2,815	9,008,000	320,000

j	A- ImOp / DHab	B- VolOp / Lote	C- Vol.Acc. / DHab	D- ImpOp / ValCap
1	458,500.00	1,100.40	229.25	55.02
2	426,750.00	569.00	118.54	28.45
3	634,333.33	761.20	158.58	38.06
4	564,000.00	902.40	188.00	45.12
5	375,333.33	563.00	117.29	28.15
	MAX A	MAX B	MAX C	MAX D
	634,333.33	1,100.40	229.25	55.02

Para cada acción se calcula: $A^* = (A_j * 100) / \text{MAX A}$

j	A*	B*	C*	D*	PROMj
1	72.28	100.00	100.00	100.00	93.07
2	67.28	51.71	51.71	51.71	55.60
3	100.00	69.17	69.17	69.17	76.68
4	88.91	82.01	82.01	82.01	83.73
5	59.17	51.16	51.16	51.16	53.16

$Y_j = \text{Ln}(1000 * \text{PROMj})$	
1	11.44
2	10.93
3	11.25
4	11.34
5	10.88

$\text{INDICEj} = Y_j * (10/11.51)$	
1	9.94
2	9.49
3	9.77
4	9.85
5	9.45

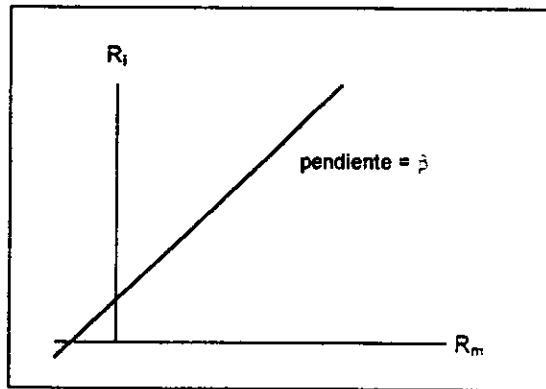
Con base en lo anterior se clasifican en:

Clasificación	Índice de Bursatilidad
Bursatilidad mínima	0.00 - 5.18
Bursatilidad baja	5.19 - 7.61
Bursatilidad media	7.62 - 8.53
Bursatilidad alta	8.54 - 10.00

6.6 COEFICIENTE DE RIESGO O ÍNDICE DE VOLATVIDAD

El "Índice de Volatilidad" es conocido también como el "coeficiente beta (β)". Este índice mide la volatilidad del rendimiento de un valor respecto al rendimiento del portafolio de mercado.

El portafolio de mercado está conformado por las acciones consideradas en el cálculo del Índice de Precios y Cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores. El rendimiento del portafolio de mercado puede calcularse como el cambio porcentual del Índice de Precios y Cotizaciones. La forma de calcular β para un título-valor determinado es realizando una regresión lineal sobre el rendimiento de dicho valor (variable dependiente) y el rendimiento del portafolio de mercado (variable independiente). La pendiente de la recta ajustada será el coeficiente β o Índice de Volatilidad. Sea R_m el rendimiento del portafolio de mercado y R_i el rendimiento de una acción, se puede constituir la siguiente gráfica:



La interpretación general de β es como sigue:

- $\beta_i = 1.0$ El punto de referencia es el portafolio de mercado.
- $\beta_i > 1.0$ La acción o valor i es más riesgoso que el portafolio de mercado.
- $\beta_i < 1.0$ La acción o valor i es menos riesgoso que el portafolio de mercado.

CAPÍTULO 7

MERCADOS DERIVADOS

7.1 INTRODUCCIÓN

Se conoce como mercados de derivados a las negociaciones que se formulan con base en productos o instrumentos ya existentes. Es decir, su origen está en función o se deriva de la existencia, por ejemplo, de títulos accionarios, índices, canastas accionarias, divisas. Algunas clases de títulos derivados son los warrants.

En los Mercados Financieros de México la creación del Mercado de Derivados se encuentra en estudio en la actualidad. Sin embargo, la importancia que puede llegar a tener un mercado como este es inconmensurable. De ahí que se incluya en esta investigación un capítulo para tratar los conceptos básicos de algunas de las negociaciones a efectuarse.

A fin de simplificar la explicación de este complicado tema, la descripción general se hará con instrumentos derivados sobre acciones, aunque el lector deberá tener presente que lo análogo es aplicable a los otros instrumentos e indicadores mencionados en el primer párrafo del capítulo.

7.2 OPCIONES

Las Opciones son contratos que confieren a su tenedor derechos para comprar (o vender) un lote de acciones. Esto es, una Opción otorga a su tenedor el derecho de recibir (Opción de compra) o de entregar (Opción de venta) valores accionarios bajo ciertas condiciones pre-establecidas. Las acciones sobre las cuales se efectúa un contrato de Opción se conocen como valores subyacentes.

Las Opciones son establecidas por las bolsas y compradas y vendidas entre empresas e inversionistas. Las empresas sobre cuyas acciones son creadas determinadas Opciones no necesariamente tienen injerencia alguna en la creación, terminación o ejecución de dichas Opciones.

Las Opciones sobre índices permiten a los inversionistas especular con los movimientos del mercado de valores en la misma forma que lo hacen con las acciones.

Las Opciones sobre tasas de interés permiten especular sobre tasas de certificados gubernamentales, sobre tasas de interés a corto plazo y sobre tasas de interés a largo plazo. Su mecánica operativa es similar a la de las Opciones sobre índices.

Las Opciones sobre Futuros permiten especular sobre los precios Futuros de mercancías preestablecidas.

7.3 WARRANTS

Existen tres tipos de valores derivados: Opciones, Warrants y Valores Convertibles. A diferencia de las Opciones, las cuales típicamente son creadas por inversionistas, los Warrants y los Valores Convertibles son creados por las empresas emisoras.

A nivel internacional, un Warrant es muy similar a una Opción de compra ("call option"). Esto es, un Warrant otorga a su tenedor el derecho de comprar, dentro de un plazo determinado, un número definido de acciones a un precio especificado en dicho Warrant no obstante, en México, los Warrants tienen muchas particularidades, entre las que se encuentran el permitirse emisiones tanto de Warrants de compra como de venta. Las principales diferencias entre un Warrant y una Opción de compra son:

- a) Los Warrants son emitidos por casas de bolsa, instituciones financieras y empresas, mientras que las Opciones son definidas por las bolsas y negociadas por inversionistas.
- b) Los Warrants típicamente tienen plazos de vencimiento superiores a un año, mientras que los plazos de las Opciones son de meses.
- c) Cada Warrant es único, no existe una estandarización de características.

En otros países, los Warrants se emiten frecuentemente como parte integral de algún bono u obligación. Esto permite que las tasas de interés de dicho bono u obligación sea más baja que si fueran emitidos sin Warrants. Normalmente los Warrants pueden "desprenderse" de los bonos u obligaciones y venderse por separado. Esto resulta una variación en el precio de dichos bonos. Se puede tener un precio con Warrant y un precio ex-Warrant.

Los Warrants pueden especificar una relación de conversión de uno a uno. Esto es, su tenedor podría comprar un número de acciones igual al número de Warrants que posea. Sin embargo, no es poco frecuente el que la relación de conversión sea diferente de uno a uno, lo cual podría involucrar "fracciones" de acciones. Una emisión de Warrants deberá especificar:

- La relación de conversión.
- El precio al cual se deberá ejercer la acción.

7.2.1 Opciones de compra y venta.

Una Opción de compra ("call option") otorga a su tenedor el derecho de comprar cierto número de acciones a un precio predeterminado cualquier día antes de la fecha de expiración especificada en la Opción.

Por otra parte, una Opción de venta ("put option") otorga a su tenedor el derecho de vender cierto número de acciones a un precio predeterminado cualquier día previo a la fecha de expiración de la Opción.

Los inversionistas adquirirán una Opción de compra si su expectativa es que el precio de la acción suba. Esto es debido a que los precios de la Opción de compra y de la acción se mueven en la misma dirección. Así pues, las Opciones de compra permiten especular sobre alzas en los precios de las acciones sin tener que comprar las acciones.

Lo contrario ocurre con las Opciones de venta. Estas se adquirirán cuando las expectativas sean de una baja en el precio de las acciones, ya que los precios de las acciones se mueven en forma inversa. Este fenómeno permite a los inversionistas especular con bajas en los precios de las acciones sin tener que comprar dichas acciones.

7.2.2 Terminología

1. " Exercise (strike) Price o Precio de Ejercicio.
Es el precio por acción al cual ésta puede ser comprada (Opción de compra) o vendida (Opción de venta) al emisor de la Opción en cuestión.
2. Fecha de expiración.
Es la última fecha en la cual una Opción puede ser ejercida.
3. Prima de la Opción.
Es el precio pagado por el comprador de una Opción al emisor de la misma ya sea de compra o de venta. En otras palabras la prima es el "precio" de la Opción.

Típicamente. Las Opciones están protegidas contra la capitalización y contra los "splits" de acciones. Si cualquiera de estos casos ocurre durante la vida de una Opción, el "exercise price" y el número de acciones por contrato son ajustados. Sin embargo, las Opciones no prevén ningún ajuste por el pago de dividendos en efectivo, mismos que son recibidos por el tenedor de las acciones subyacentes.

7.2.3 Opciones sobre Índices, sobre Tasas de Interés y sobre Futuros (de Paridad Cambiaria de Divisas y de Bienes Físicos)

Tres de las últimas innovaciones son las Opciones sobre índices de Bolsas de Valores, las Opciones sobre tasas de interés y las Opciones sobre Futuros (de paridad cambiaria y de bienes físicos).

Típicamente el precio de ejercicio del Warrant excede el precio de mercado de la acción involucrada en el momento de la emisión del Warrant.

7.4 FUTUROS

Los mercados de Futuros, en la amplia extensión del término, no existen aún en México debido a la misma evolución incipiente del mercado mexicano. Algunas instituciones bancarias lo que llegan a operar son Futuros de tipo de cambio. En mercados financieros más desarrollados existen Futuros de productos agrícolas, de metales, de productos tales como el petróleo, de tasas de interés, de Opciones, de índices, de tipos de cambio.

La importancia de los mercados de Futuros estriba en la forma en que, como resultado final de su operación, se ve disminuido el riesgo en la comercialización de los bienes involucrados. Antes de la existencia de los mercados de Futuros, como hoy se conocen, las prácticas comerciales de granos se llevaban a cabo de una manera desorganizada y los precios fluctuaban ampliamente de temporada a temporada. En tiempos de alta oferta de producto (al finalizar las cosechas) los precios bajaban drásticamente, mientras que en épocas de poca oferta se elevaban considerablemente.

A lo largo del tiempo que ocupa la siembra, cosecha y envío de productos al mercado pueden intervenir todo tipo de variables no controlables (clima, plagas, huelgas, "modas", etc.) que afectan tanto la oferta como la demanda.

Durante muchos años los productores y los consumidores, han estado sujetos a estas variables.

Los productores sembraban de acuerdo a su estimación de qué tanto y a qué precio podrían vender al finalizar la cosecha. Sin embargo, cuando ésta llegaba, alguna disminución de la demanda o un incremento en la oferta podría forzarlos a vender con pérdida. El "antídoto" a esta situación de precios "impredecibles" lo llegaron a constituir los contratos de Futuros.

He ahí la importancia de incluir algunas líneas acerca de los mercados de Futuros, aún, cuando, por el momento, su operación no existe en México.

7.4.1 El Contrato de Futuros

Un contrato de Futuros es un acuerdo entre dos partes (un comprador y un vendedor) a través del cual se establece una promesa de llevar a cabo una compra-venta de un bien en un futuro determinado a un precio acordado, preestablecido.

El comprador de un contrato de Futuros se dice que tiene una posición larga en el bien involucrado, mientras que el vendedor de dicho contrato tendrá una posición corta.

Cabe mencionar que para manejar Futuros en bolsas es necesario que los contratos estén estandarizados en los siguientes aspectos:

- La fecha de entrega futura de la mercancía.
- El precio a pagarse en dicha fecha.
- La cantidad y la calidad de la mercancía.

Los contratos de Futuros pueden considerarse como pólizas de seguros contra cambios en los precios. Dichos contratos rara vez se hacen efectivos. Aproximadamente el 98% de los mismos se cierran con transacciones o contratos "opuestos" que "cancelan" la operación. Esto es, cancelan la entrega de la mercancía.

7.4.2 El Proceso de "Cámara de Compensación"

Los contratos de Futuros se hacen efectivos o bien se cancelan mediante posiciones opuestas en el equivalente a la Cámara de Compensación en la que operan los bancos y las bolsas de valores. Al igual que las bolsas de valores, las "bolsas" de Futuros son organizaciones que se integran como clubes o asociaciones con membresías. Dichos "clubes" no poseen o administran ninguna mercancía; su propósito es el de proveer un lugar adecuado donde sus miembros o socios puedan comercializar mercancías para entrega futura en forma controlada y ordenada, eliminando el riesgo contraparte, es decir, toda operación realizada en ese mercado encuentra a la Cámara de Compensación como su contraparte, fungiendo ésta como garantizador de la compensación y de la liquidación del contrato.

La Cámara de Compensación es, entonces, una institución creada para facilitar la transferencia entre sus asociados de los títulos derivados que estén operando en un mercado formal como es el caso de una bolsa de futuros. Esta debe contar con miembros que sean los que realicen depósitos en efectivo o en especie, para poder respaldar las operaciones que realicen en las bolsas.

Por lo tanto un miembro de la Cámara de Compensación es aquella persona moral que está inscrito en la bolsa y en la Cámara de manera formal, lo cual le otorga el derecho de realizar operaciones en dicha bolsa con el respaldo de la Cámara como garante. Generalmente las membresías son individuales y sólo los miembros pueden comprar y vender contratos de futuros en el Piso de Remates de Futuros.

7.4.3 La Compra-Venta de Contratos

Para comprar un contrato de Futuros habrá que dar las instrucciones de compra o de venta correspondientes a un intermediario bursátil. La "Bolsa" de Futuros requerirá al intermediario que obtenga del potencial comprador o del potencial vendedor un depósito, el cual se realizará en la Cámara de Compensación. Este depósito se llama *margen inicial*.

Debe quedar claro que tanto el comprador como el vendedor deberán realizar dicho depósito o margen inicial, que típicamente varía entre el 5 y el 20% del valor del contrato. Este margen inicial se puede efectuar en efectivo o en especie.

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

Como se ha hecho notar en esta investigación, el Mercado Mexicano de Valores ha crecido en importancia relativa como intermediario financiero en los últimos años. Este mercado ha canalizado una porción importante del ahorro de la economía mexicana, principalmente hacia instrumentos emitidos por el gobierno con el propósito de ayudar a financiar el gasto público. Por otra parte, la inestabilidad económica experimentada por nuestro país provocó que el mercado se concentrara en el corto plazo en instrumentos líquidos y de renta fija poco riesgosos. Esta tendencia ha evitado que los mercados cumplan con su función principal, es decir, que contribuyan a financiar a la planta productiva haciendo accesibles recursos que impulsen el desarrollo industrial.

Ante esta situación, cualquier recomendación que se intente plantear sobre el futuro del Mercado de Valores deberá considerar las tendencias recientes, tanto internas como externas; deberá reconocer la problemática actual que vive nuestro país; y deberá incluir las medidas adecuadas que permitan a este intermediario financiero cumplir su función como canalizador eficiente de recursos, contribuyendo con ello a promocionar el desarrollo económico.

Es desde esta perspectiva que se plantean las siguientes recomendaciones, mismas que podemos agrupar en tres apartados:

1. Consolidación de los mercados actuales procurando eficientarlos.
2. Creación y desarrollo de nuevos productos y operaciones que apoyen la consolidación anterior y se centren en financiar a los sectores productivos, apoyando el desarrollo nacional.
3. Iniciar el proceso de integración y globalización del Sistema Financiero Mexicano, incorporándose a las tendencias internacionales.

El orden en que se agrupan las recomendaciones no es fortuito; responde a una racionalidad, ya que antes de pensar en la integración de los mercados o en la creación de nuevos productos habrá que consolidar lo existente. Por esta razón se considera que la prioridad deberá centrarse en el primer grupo de recomendaciones, y podrá ir avanzando simultáneamente en otros aspectos.

A continuación se agrupan las recomendaciones que se presentan en esta investigación. Para cada apartado la recomendación en turno va precedida de una "F" o una "D", según se considere que sea "Fundamental" o "Deseable". Dicha clasificación obedece a criterios de prioridad entre las medidas que consideramos como

indispensables (fundamentales) y las que sin ser tan imprescindibles por el momento sería deseable que se comenzara a pensar sobre ellas. Este conjunto de recomendaciones contribuirían al desarrollo del Mercado de Valores, pero sobre todo para que dicho desarrollo apoye el crecimiento económico de nuestra sociedad.

1. CONSOLIDACIÓN DE LOS MERCADOS

ORGANISMOS DE APOYO

- | | |
|--|---|
| 1. Consolidación entre organismos | D |
| 2. Sistema de información y registro de la Bolsa Mexicana de Valores | F |
| 3. Asociación Mexicana de Casas de Bolsa | D |
| 4. Instituto Mexicano del Mercado de Capitales | D |
| 5. Capacitación al personal de estos organismos | F |

CASAS DE BOLSA

- | | |
|--|---|
| 1. Modernización de sistemas y métodos de información | F |
| 1.1 Sistema de comunicación entre instituciones | |
| 1.2 Sistemas internos de Casas de Bolsa | |
| 2. Promover la función de intermediación de las Casas de Bolsa | D |
| 3. Formación de personal | F |
| 4. Capitalización de Casas de Bolsa | D |

COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES

- | | |
|---|---|
| 1. Transparencia y difusión de la información | F |
| 2. Penalización del uso de información privilegiada | F |
| 3. Operaciones entre filiales | F |
| 4. Capacitación y prestigio del personal | F |
| 5. Liberar los mercados | F |

MERCADO EN GENERAL

- | | |
|---|---|
| 1. Aumento del capital social operado por cada emisora | F |
| 2. Registro permanente en la Bolsa Mexicana de Valores | F |
| 3. Facilitar la tramitación de las emisoras y nuevas operaciones | F |
| 4. Emisoras de Gobierno | D |
| 5. Oferta pública de compras de acciones mayores al 5% del capital social | D |
| 6. Desarrollo de inversionistas institucionales | F |
| 7. Empresas calificadoras | F |

2. CREACIÓN DE NUEVOS PRODUCTOS, SERVICIOS E INTERMEDIARIOS

- | | |
|---|---|
| 1. Especialistas | F |
| 2. Mercado de Mostrador | D |
| 3. Mercado extrabursátil | F |
| 4. Sociedades de Inversión | F |
| 5. Operaciones en el Mercado de Valores secundario | D |
| 6. Información que acompañe la creación e innovación de productos | F |

3. INTEGRACIÓN Y GLOBALIZACIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

- 1. *Posicionamiento* F
 - 1.1 *Sociedades Nacionales de Crédito*
 - 1.2 *Casas de Bolsa*
- 2. *Liberación y desregulación* F

GLOSARIO

Controladora: Compañía de inversión, que se forma con el propósito de tener el control de una o más compañías subsidiarias. En México, se les ha llamado indistintamente *holdings* o controladoras.

Información privilegiada: Se entiende por información privilegiada la relativa a una sociedad emisora de valores... aún no divulgada entre el público inversionista y cuyo conocimiento, por su naturaleza, pueda influir en los precios de cotizaciones de los valores emitidos por dicha sociedad.

Lote: Conjunto de acciones que forman la unidad con la que se hacen operaciones en la Bolsa. Aunque en términos generales se usa como prototipo el lote de 100 acciones, el artículo 153 del Reglamento Interior de la Bolsa legisla sobre los lotes de las siguiente forma:

Artículo 153. Servirán de base a las operaciones que se realicen en las sesiones de Bolsa, los siguientes lotes mínimos:

a) Valores de renta variable:

Precio Mínimo	Precio Máximo	Lote
De \$	Hasta \$ 498. ⁰⁰	100 acciones
De 500.00	Hasta 995. ⁰⁰	50 acciones
De 1 000.00	Hasta 9 950. ⁰⁰	25 acciones
De 10 000.00	En adelante	10 acciones

b) Valores de rendimiento fijo y Petrobonos. \$10 000.⁰⁰ valor nominal.

c) Cupones de acciones y derechos accesorios. 100 cupones equivalentes.

d) Metales amonedados:

1. Para el Centenario: cinco unidades.

2. Para la Onza Troy de plata: 200 unidades.

e) Papel Comercial y Certificados de la Tesorería de la Federación: cien mil pesos valor nominal.

En los casos de lotes de valores cuya cuantía sea múltiplo de las cantidades antes listadas, la oferta sólo podrá hacerse de viva voz y la contraparte podrá aceptar la operación sobre los múltiplos y rechazar las diferencias excedentes si los títulos son divisibles.

Estos lotes mínimos podrán modificarse por acuerdo general de la comisión.

Oferta Pública: De acuerdo con el artículo 2º de la Ley del Mercado de Valores; se considera Oferta Pública la que se haga por algún medio de comunicación masiva o persona indeterminada para suscribir, enajenar o adquirir títulos o documentos (acciones, obligaciones, demás títulos de crédito) que se emitan en serie o en masa. La Oferta Pública de valores y documentos requerirá ser previamente aprobada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Puja: Término usado en las subastas para determinar el importe mínimo en el que se debe aumentar el precio que se tiene en la Bolsa. Se utiliza para determinar el importe mínimo en el que se aumenta o disminuye al que se ofrece comprar o vender una acción.

Serie: Sinónimo de "conjunto". La palabra serie se usa para denominar al conjunto específico de valores emitidos por una empresa al que corresponde el valor al que hacemos referencia. Las series tradicionalmente se especifican por letras, por ejemplo: Aurrerá, serie B; obligaciones de Telmex serie BB.

Split: La división del número de acciones en circulación de una empresa, en un número mayor de acciones; de forma tal que cada acción en circulación le da el derecho a su poseedor, de recibir a cambio un número determinado de las nuevas acciones. El patrimonio del accionista permanece estable ya que aún cuando él posee más acciones, éstas bajan de valor ya que el valor de todas las acciones sumadas permanecen igual.

El *split* se asemeja al cambio de un billete por otros iguales de más baja denominación. Por ejemplo, el propietario de 1 000 acciones de \$ 80.⁰⁰ cada una, tiene una inversión de \$ 80 000.⁰⁰. Si la empresa da un *split* de 5 nuevas por cada una de las acciones en circulación, el accionista tendrá 5 000 acciones de \$ 16.⁰⁰ cada una, es decir \$ 80 000.⁰⁰.

La fórmula para ajustar el precio es:

$$PA = PM \times \frac{N}{A}$$

Donde: PA Precio ajustado
 PM Precio de mercado
 N Acciones nuevas
 A Acciones antiguas

Split Inverso: (Reverse split). Es exactamente igual al *split*, pero en sentido inverso. En este caso el accionista recibe en cambio menos acciones, pero éstas suben automáticamente de valor, pues representan la posesión del mismo bien.

Por ejemplo, el propietario de 1 000 acciones con valor de \$ 20.⁰⁰ cada una, tiene una inversión en ellas de \$ 20 000.⁰⁰. Ante un *split* inverso de una nueva por cada cinco antiguas, recibirá 200 acciones de \$ 100.⁰⁰ cada una. La fórmula para ajustar el precio es:

$$PA = PM \times \frac{N}{A}$$

Donde:	PA	Precio ajustado
	PM	Precio de mercado
	N	Acciones nuevas
	A	Acciones antiguas

Tasa real : Rendimiento que otorga un instrumento de inversión una vez descontados los efectos inflacionarios. Suponiendo que una obligación otorgue un rendimiento de 70%, si la inflación es de 65%, la tasa real será positiva de 5%.

Valor de Capitalización : También llamado valor de mercado, es el producto del precio del día por el número de acciones inscritas en Bolsa, lo que permite valuar la dimensión de la empresa cotizante en el mercado.

Es posible también, medir el tamaño de todo el mercado, a través de la suma de las emisoras que participan en él, permitiéndonos compararlo con otros mercados o medir su evolución a través del tiempo. En este sentido la consolidación del mercado se puede ver a través de la participación que tiene el Valor de Capitalización sobre la actividad económica general medida mediante el uso del Producto Interno Bruto.

El Valor de Capitalización o de Mercado puede ser calculado además por sector y por ramo, permitiendo con ello dimensionar por sectores o individualmente a las emisoras participantes.

BIBLIOGRAFÍA

- Acciones de Sociedades Industriales y Comerciales, *Lic. Herrera Mario*, Asoc. Mexicana de Intermediarios Bursátiles, México, 1988.
- Contexto Legal del Mercado de Valores, *Inst. Mexicano del Mercado de Capitales A.C.* México 1992.
- Criterios Oficiales de Bursatilidad Accionaria en el Mercado de Valores de México, *Grupo de Trabajo Interinstitucional*, México, 1989.
- El Mercado de Valores en el México Moderno: Memoria, *Bolsa Mexicana de Valores*, México, 1989.
- El Mercado de Valores Mexicano, *Asoc. Mexicana de Casas de Bolsa A.C.* México, 1989.
- El Mercado de Valores: Una Opción de Financiamiento e Inversión, *Hernández Bazaldua Reynaldo*, Bolsa Mexicana de Valores, México, 1984
- Estudio del Índice de Precios y Cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores, *Claudia Yumita*, UNAM - Act-235, 1996.
- Everybody's Guide to the Stock Market, *Finley Harold*, Henry Regnery Co. Chicago 1990.
- Futuros y Opciones Financieras: Una Introducción, *Díaz Tinoco Jaime*, Noriega Editores, México, 1996.
- Información al Inversionista, *Nuñez José Manuel*, Ediciones Rialp S.A. Madrid, 1985.
- Legislación Financiera 1990: relacionada con los ordenamientos de las autoridades bancarias, *Banco Nacional de México*. México, D.F. 1990.
- Ley del Mercado de Valores y Ley de Sociedades de Inversión, *Comisión Nacional de Valores*. 14ª edición. México D.F. 1990.
- Prontuario Bursátil y Financiero, *Cortina Ortega Gonzalo*, Editorial Trillas, México, 1995.

HEMEROGRAFÍA

- Indicadores Bursátiles, *Subdirección de Estadística*, Bolsa Mexicana de Valores, México, Publicación mensual.
- Índice de Precios y Cotizaciones: Características y Criterios de Selección, *Subdirección de Estadística*, Bolsa Mexicana de Valores, México, 1996.
- Apuntes personales (cursos y experiencia profesional).