

209  
2 Es.



# UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

FACULTAD DE CONTADURIA Y ADMINISTRACION

## EL MERCADO PARA LA MEDIANA EMPRESA MEXICANA COMO FUENTE DE FINANCIAMIENTO.

### SEMINARIO DE INVESTIGACION CONTABLE

QUE PARA OBTENER EL TITULO DE LICENCIADO EN CONTADURIA P R E S E N T A

**GISELA RODRIGUEZ TAJONAR**

ASESOR DEL SEMINARIO: LAE. ALFREDO DIAZ MATA

MEXICO, D. F.

1998

266800



TESIS CON FALLA DE ORIGEN



Universidad Nacional  
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

**Biblioteca Central**



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

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

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

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

*Lo importante es estar dispuesto en cualquier momento a dejar de ser lo que se es, para ser algo mejor.*

*Anónimo*

## **AGRADECIMIENTOS**

**A Dios por permitirme llegar hasta este momento.**

**A la Universidad Nacional Autónoma de México y a la Facultad de Contaduría y Administración por brindarme la oportunidad de prepararme en esta máxima casa de estudios.**

**Al Lic. Alfredo Díaz Mata por sus acertados comentarios y atinada asesoría, con los cuales fue posible que esta tesis tuviera excelente término.**

**A mi tía Amparo por su ayuda.**

**A Luis Morales por la extraordinaria edición de este trabajo.**

**A todas aquellas personas que directa o indirectamente colaboraron para la realización de esta tesis.**

**A todos ellos Gracias,**

**Gisela**

## **DEDICATORIAS**

**A mis padres, Jesús y Alejandra por darme lo mejor de cada uno de ustedes y por la admiración que siento por ambos.**

**A mi papá, por el éxito, entusiasmo y honradez que tú representas para mí, también quiero darte las gracias por la ayuda que me diste en el desarrollo de esta tesis.**

**A mi mamá, por toda tu atención, cariño, consejos y dedicación que tienes conmigo y estar siempre a mi lado.**

**A mis hermanos Gabriela e Iván, los mejores momentos de mi vida han sido a su lado, los dos son personas muy importantes.**

**A la familia Rodríguez Sánchez por su cariño incondicional.**

**A la familia Tajonar Suárez, realmente disfruto estar a su lado los fines de semana.**

**A la familia Montes Sam, por el afecto que siempre me demuestran.**

**A mis amigos, que me han dado su sincera amistad a través de este tiempo.**

**A mis compañeros de trabajo por su ayuda incondicional.**

**Con amor**

**Gisela**

# EL MERCADO PARA LA MEDIANA EMPRESA MEXICANA COMO FUENTE DE FINANCIAMIENTO

## Índice

Página

<b>INTRODUCCIÓN</b> .....	1
<b>CAPÍTULO 1. ANTECEDENTES</b>	
1.1 Historia .....	3
1.2 Definición .....	6
1.3 Objetivos .....	7
1.4 Ventajas .....	7
<b>CAPÍTULO 2. EL MERCADO PARA LA MEDIANA EMPRESA MEXICANA (MMEX)</b>	
2.1 Clasificación de las empresas .....	13
2.2 Impacto socio-económico .....	15
2.3 Fuerzas, debilidades y problemática .....	16
2.4 Emisión y colocación de acciones .....	17
2.4.1 Participantes .....	17
2.4.2 Etapas a seguir para la colocación de acciones en el MMEX .....	20
2.4.3 Requisitos cuantitativos .....	21
2.4.4 Requisitos generales para la inscripción en el MMEX .....	22
2.4.4.1 Requisitos de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) .....	22
2.4.4.2 Solicitud de inscripción a la Bolsa Mexicana de Valores .....	32
2.4.4.3 Solicitud del S.D. INDEVAL, S.A. de C.V. .....	33
2.4.4.4 Requisitos de mantenimiento y control de la CNBV .....	34
2.5 Sistemas de Operación .....	36
2.5.1 Reglas básicas de operación .....	33
2.5.2 Lotes y pujas .....	37
2.5.3 Picos .....	38
2.5.4 Horarios de operación .....	38
2.5.5 Suspensiones .....	38
2.6 Índice de precios .....	39
2.6.1 Expresión matemática .....	40
2.6.2 Muestra .....	40
<b>CAPÍTULO 3. MARCO JURÍDICO</b>	
3.1 Órganos reguladores .....	42
3.2 Órganos de apoyo .....	46
3.3 Legislación .....	49
<b>CAPÍTULO 4. EVOLUCIÓN RECIENTE DE LA ECONOMÍA MEXICANA</b>	
4.1 Situación económica actual del país .....	54
4.2 Evolución del Mercado para la Mediana Empresa Mexicana .....	67
4.3 Razones por las que una empresa decide ser pública .....	69

**CAPITULO 5. CASO PRÁCTICO**

**CORPORACIÓN INTERAMERICANA DE ENTRETENIMIENTO (CIE)**

5.1 Descripción de la empresa	70
5.2 Oferta Pública	75
5.3 Desempeño de la acción de CIE en el MMEX	77
5.4 Desempeño de la acción de CIE en el Mercado Principal	78
5.5 Alianzas estratégicas	79

<b>CONCLUSIONES</b>	<b>83</b>
---------------------	-----------

<b>BIBLIOGRAFÍA</b>	<b>85</b>
---------------------	-----------

<b>ANEXOS</b>	<b>87</b>
---------------	-----------

Circular 11-15

Circular 11-22

Solicitud de inscripción de acciones en la sección B

## **INTRODUCCIÓN.**

La globalización mundial ha colocado a las medianas empresas ante una posición de continua competencia que les exige crecer y modernizarse.

La micro, pequeña y mediana empresa en México, es el sector donde se concentra la mayoría de la industria nacional y debido al volumen de las mismas, al número de empleos que sostiene, la derrama natural de salarios, el valor agregado y el desarrollo de tecnología propia, es el motor del desarrollo sostenido y permanente del país. Es por ello que mientras este sector reciba apoyo del gobierno, será posible lograr un crecimiento y fortaleza del mismo.

Es de suma importancia el apoyo del Gobierno Federal y de la iniciativa privada para fomentar las exportaciones, contribuir a mejorar el abasto interno y fortalecer las relaciones económicas con el exterior.

Con el fin de proporcionar a las empresas nacionales fuentes de financiamiento, las autoridades mexicanas y la Bolsa Mexicana de Valores implementaron los mecanismos para crear el Mercado para la Mediana Empresa Mexicana. Este mercado es una nueva vía de financiamiento de largo plazo en el que las medianas empresas pueden tener acceso a recursos financieros que permitan la reducción de sus costos, mediante la colocación de capital o deuda. Ya que la incursión al Mercado Principal es prácticamente imposible para las medianas empresas, debido a que éstas no se encuentran en la posibilidad de cubrir los requerimientos establecidos, el Mercado para la Mediana Empresa Mexicana constituye una fuente alternativa de financiamiento.



**Este nuevo espacio favorece la modernización de la mediana empresa, mediante su reestructura financiera y la afluencia de los recursos necesarios para su crecimiento, así como para el desarrollo de nuevos proyectos.**

**El presente trabajo, desarrollado en cinco capítulos, tiene la finalidad de dar a conocer el Mercado para la Mediana Empresa Mexicana (MMEX).**

**El capítulo I comprende los antecedentes del MMEX, su definición, objetivos y ventajas contra el Mercado Principal.**

**En el capítulo II se comentan los puntos relativos a la colocación de acciones, los sistemas de operación y el índice de precios.**

**El capítulo III trata del marco jurídico que rige al MMEX, mediante los órganos reguladores, los órganos de apoyo y su legislación.**

**El capítulo IV comprende un punto de gran importancia en la actualidad, el entorno económico del país, desde la última crisis económica interna hasta la reciente crisis asiática, la evolución del Mercado para la Mediana Empresa Mexicana de 1996 a la fecha y porque una empresa decide ser pública.**

**En el capítulo V se desarrolla el caso práctico, en el cual se toma de modelo a Corporación Interamericana de Entretenimiento (CIE), una empresa mediana que se colocó en el MMEX para obtener un mayor capital de trabajo para su expansión a América Latina.**

**Por último se comentan las conclusiones acerca de este trabajo.**

## **CAPITULO 1.- ANTECEDENTES**

### **1.1 HISTORIA**

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores, Nacional Financiera y la Bolsa Mexicana de Valores anunciaron el 8 de marzo de 1993 la instrumentación de una nueva sección dentro del mercado accionario, denominada "Mercado Intermedio" o "Sección B", para la inscripción, oferta pública y negociación de acciones emitidas por empresas de tamaño mediano, con un capital contable mínimo de 30 millones de pesos.

En la circular 11-22 (anexo 1) del 21 de julio de 1997, de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores se establecen los requisitos que debe cumplir una organización para que pueda considerarse dentro del estrato de las medianas empresas y se señalan los requerimientos que deberá de satisfacer para inscribirse en la Sección de Valores, Subsección "B", del Registro Nacional de Valores e Intermediarios, así como aquellos que estipularon para la conservación de su registro y la autorización de la Oferta Pública<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> Circular 11-22 dirigida a las sociedades emisoras de acciones inscritas o que soliciten su inscripción en la Sección de Valores del Registro Nacional de Valores e Intermediarios la cual señala en el número 2 de la tercera disposición: que tenga como mínimo un capital contable equivalente a 20'000,000 de unidades de inversión, en base al estado de posición financiera dictaminado o, en su caso, con una revisión limitada del auditor externo, cuyo cierre no sea mayor a tres meses de la fecha de presentación de la solicitud para el registro de las acciones; tratándose de sociedades resultantes de fusiones o escisiones que hayan surtido efectos legales con una anticipación menor a tres meses desde la fecha de presentación de solicitud correspondiente, el citado capital contable se computará según el estado de posición financiera que haya servido de base para llevarlas a cabo, en los términos de las disposiciones legales aplicables.

Esta clase de mercados no es algo nuevo, ya que en los Estados Unidos existe el NASDAQ (National Association of Securities Dealers, Automatic Quotation) desde 1977, que sería el equivalente al Mercado Intermedio Mexicano. El NASDAQ es el segundo mercado más importante de Estados Unidos, en él se operan acciones de más de 5,540 empresas de todo el mundo, en 1996 el volumen operado alcanzó 138.1 billones de acciones, y es el mercado que ha tenido mayor tasa de crecimiento en los Estados Unidos durante los últimos tiempos.<sup>2</sup>

En julio de 1993 iniciaron las operaciones del Mercado Intermedio, con la inscripción y registro en la bolsa de las acciones representativas del capital social de Controladora de Farmacias (COFAR). Con un gran impulso y promoción por parte de los intermediarios financieros y de las autoridades correspondientes en la materia, se logró que el mercado empezara a funcionar de manera formal un año más tarde. Así, el 10 de marzo de 1994 se realizó la primera oferta pública de acciones correspondientes a Medica Sur, por un monto igual a 33 millones de pesos, equivalente al 30% de su capital social.

Los títulos accionarios inscritos en el Mercado Intermedio eran negociados bajo la modalidad de "mercado de subasta" o de "llamada" a través de sistemas electrónicos. Este esquema de operación consistía en convocar a una subasta en la que podían participar todos los intermediarios, mediante el ingreso de posturas de compra y venta, durante un horario predeterminado. Al término del período de tiempo señalado, el

---

<sup>2</sup> Fuente: <http://www.Nasdaq.com>

sistema, a través de un algoritmo, calculaba los precios a los cuales eran ejecutadas las órdenes, siempre que existieran contrapartes.

Durante los dos primeros años de funcionamiento del Mercado para la Mediana Empresa Mexicana (MMEX), se detectaron algunos problemas de operación que limitaban su crecimiento. En 1994 se tuvieron diez colocaciones; a finales de ese mismo año tuvo lugar la crisis económica y en 1995 hubo una sola empresa que colocó sus acciones en este mercado: Corporación Interamericana de Entretenimiento (CIE).

Asimismo, en 1995 una serie de empresas que operaban en el mercado principal, fueron reclasificadas y sobre todo para el público inversionista, que veía a este mercado como la segunda división del principal; es decir, creó la imagen de ser un mercado para inversionistas y emisoras de una categoría inferior, o empresas de segunda para inversionistas de segunda, lo cual fue una de las razones por la que se dio el cambio de nombre de Mercado Intermedio a Mercado para la Mediana Empresa Mexicana.

En 1996, a pesar de la crisis, se incorporaron dos importantes empresas, cada una dentro de su ramo, al MMEX: Convertidora Industrial (CONVER) y Dermet de México (DERMET). En este tiempo se había alcanzado un total de 36 empresas cotizando.

Con la finalidad de incrementar el número de emisores e inversionistas, así como para aumentar la dinámica en la negociación de las acciones, el 26 de agosto de 1996 inició

la operación de estos títulos a través del Sistema Electrónico de Negociación, Transacción, Registro y Asignación para el Mercado de Capitales (BMV-SENTRA Capitales), bajo la modalidad de negociación continua, ofreciendo una infraestructura moderna y adecuados sistemas de operación, en beneficio de todos los participantes en el mercado.

Existe un potencial enorme para el desarrollo de este mercado, debido a que la mayoría de las empresas del país son de un tamaño medio y pequeño, con grandes posibilidades de crecimiento. Es por ello que los mismos directivos de instituciones como Nacional Financiera, tienen plena confianza en que este mercado llegará a ser muy grande, incluso más grande que el principal, en cuanto al número de empresas. Las expectativas son tales que se espera que dentro de un plazo de cinco a diez años el MMEX cuente con alrededor de 500 emisoras participantes.

## **1.2 DEFINICIÓN**

En el Mercado para la Mediana Empresa Mexicana se colocan y negocian títulos accionarios emitidos por empresas mexicanas con un capital contable mayor a 20 millones de UDIs, que cumplen con los requisitos establecidos por la Ley del Mercado de Valores, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) y la Bolsa Mexicana de Valores (BMV). Las acciones son operadas a través del sistema electrónico BMV-SENTRA Capitales bajo la modalidad de operación continua y participan, por cuenta propia o de sus clientes, todas las casas de bolsa autorizadas para operar en la BMV.

### **1.3 OBJETIVOS**

El propósito del MMEX es constituirse en una instancia eficiente para que las empresas que cumplan con los requisitos dispuestos puedan satisfacer necesidades de capital para realizar proyectos de inversión de largo plazo y reducir el costo de financiamiento.

Para ello se definieron los siguientes objetivos:

- ◆ Dar acceso a la mediana empresa al Mercado de Valores.
- ◆ Ofrecer una alternativa de financiamiento a un bajo costo; financiamiento que permita liquidar pasivos onerosos e impulsar nuevos proyectos de inversión.
- ◆ Ayudar al desarrollo de las empresas con alto potencial de crecimiento, promoviendo del mismo modo el desarrollo del país.
- ◆ Reestructurar financieramente a las empresas.
- ◆ Lograr la adecuada formación de precios, que permitan valorar correctamente dichas empresas y sus proyectos.
- ◆ Coadyuvar en la internacionalización de la mediana empresa.
- ◆ Establecer un nuevo nicho en la BMV para la captación del ahorro interno y externo.

### **1.4. VENTAJAS**

El Mercado para la Mediana Empresa Mexicana ofrece múltiples ventajas, tanto a las emisoras que participan en él como a sus accionistas. Las principales ventajas son:

#### ◆ **Financiamiento vía capital**

Entre los beneficios más importantes, está la posibilidad de financiar a la empresa mediante la colocación de acciones, incrementando el capital sin aumentar las deudas; captando recursos financieros a muy bajo costo, que permiten liquidar anticipadamente los pasivos con costo, o llevar a cabo proyectos que no considerando la estructura financiera después de la colocación, serían imposibles de realizar. Cabe señalar que el acceso a recursos de capital elimina el compromiso del pago de amortizaciones e intereses de deuda, ya que los recursos se obtienen de manera permanente.

#### ◆ **Mayor capacidad de endeudamiento**

Derivado de la reestructuración que implica un aumento de capital, la empresa incrementa su potencial para contraer deuda, al presentar un apalancamiento menor y mejores razones financieras. Deben considerarse también los nuevos canales de financiamiento que se abren a una organización más sólida, que cuenta con el respaldo de estar listada en la Bolsa Mexicana de Valores.

#### ◆ **Mayor proyección**

Una empresa, al hacerse pública, obtiene una mayor proyección y una mejor imagen por el hecho de haber reunido los requisitos necesarios para cotizar en el mercado accionario, repercutiendo en el amplio ámbito de las relaciones con sus clientes, proveedores, instituciones financieras, etc.

#### ◆ **Estímulos fiscales**

La exención de impuestos a las ganancias de capital cuando la negociación se efectúa a través de la BMV, constituye una ventaja muy importante. Representando un especial atractivo para los nuevos inversionistas, mientras que para los anteriores significa la posibilidad de colocar sus participaciones, sin gravar siquiera las utilidades de capital que se vinieron gestando en el período anterior a su inscripción en Bolsa.

#### ◆ **Bursatilidad de la acción**

Para los accionistas originales la bursatilidad de la acción consiste en la factibilidad de transferir sus títulos a través del Mercado para la Mediana Empresa, lo que les permite retirar posiciones, o bien, diversificarlas. Esto es muy atractivo, ya que con anterioridad a la inscripción al mismo, era muy baja la negociabilidad de la acción.

#### ◆ **Atractivos rendimientos y dividendos.**

Otro beneficio importante para el inversionista, consiste en el otorgamiento de atractivos rendimientos y dividendos, superiores muchas veces a los del mercado principal, ejemplo del mismo es Grupo Comercial Gomo (GOMO), Corporación Interamericana de Entretenimiento (CIE) y Ferrioni que han otorgado rendimientos por arriba del 100% producto de la revaluación de sus acciones y dividendos por más de



\$124,352,469.09<sup>3</sup> durante 1997 El establecimiento de una política de dividendos, previo a la oferta pública, tienen como objetivo estimular a los inversionistas para adquirir las acciones que se ofrecen.

◆ **Asociaciones estratégicas.**

El logro de mayor prestigio y confiabilidad, incrementa la posibilidad de asociaciones con firmas tanto nacionales como extranjeras, lo que es particularmente importante en esta época de apertura comercial y de globalización de mercados en la que este tipo de operaciones ha adquirido una mayor relevancia.

◆ **Modernización y mayor eficacia**

El hecho de incursionar en el Mercado de la Mediana Empresa incide en una mayor responsabilidad por parte de las empresas para convertirse en entidades más productivas y mejor organizadas. Esta modernización es exigida por una gama amplia de nuevos socios capitalistas, lo que finalmente representa un gran beneficio para las propias organizaciones que deberán optimizar el uso de los nuevos recursos, a fin de hacerlos más rentables.

◆ **Incremento en el potencial de crecimiento.**

El alto potencial de crecimiento que presentan las medianas empresas se incrementará considerablemente al aprovechar los múltiples beneficios que proporciona este mercado.

---

<sup>3</sup> Fuente: Bolsa Mexicana de Valores, Anuario Bursátil 1997

♦ **Parámetros y proyecciones confiables.**

El establecimiento de un valor de mercado, permite efectuar cálculos y estimaciones correctas con relación a la rentabilidad de futuros proyectos. A lo anterior, se debe añadir el apoyo eficaz que representa la elaboración de los estados financieros proforma, estimados de acuerdo con las proyecciones establecidas conforme a la futura colocación en el Mercado para la Mediana Empresa Mexicana, que posteriormente servirán como parámetro de referencia a la empresa.

**VENTAJAS CON RELACIÓN AL MERCADO PRINCIPAL.**

♦ **Menores requisitos de inscripción.**

El capital contable mínimo (después de la oferta pública) de 20 millones de UDI's es 5 veces menor al exigido en el Mercado Principal, mientras que el número mínimo de 100 inversionistas en la Oferta Pública, corresponde al 50% del Mercado Principal. Lo anterior, facilita considerablemente la inscripción de una emisora en el Mercado para la Mediana Empresa.

♦ **Menores requisitos de mantenimiento.**

Los mínimos en capital contable (10 millones) y número de inversionistas (50), equivalen a la mitad del mercado principal, lo que reduce significativamente el riesgo de que la emisora pierda su registro.

◆ **Reducción en la periodicidad en la entrega de la información.**

La emisora debe proporcionar información económica, financiera y jurídica trimestralmente, sin embargo, algunos rubros como capacidad instalada, construcciones en proceso, etc., a diferencia del Mercado Principal, sólo deberá entregarse anualmente.

◆ **Sistema electrónico de subasta.**

La totalidad de las operaciones se realizan directamente por medios electrónicos, lo que da mayor confiabilidad a estas transacciones.

## **CAPITULO 2.- EL MERCADO PARA LA MEDIANA EMPRESA MEXICANA.**

### **2.1. CLASIFICACIÓN DE LAS EMPRESAS**

En México, existen diferentes clasificaciones de las empresas, tanto por su capital social, número de empleados y por ingresos de ventas. A lo largo del tiempo, diferentes instituciones gubernamentales han cambiado esta clasificación.

En 1980 la Secretaría de Estadísticas de la Secretaría de Programación y Presupuesto realizó la siguiente clasificación:<sup>4</sup>

1. *Pequeña empresa* es aquella industria que cuenta con un capital contable de 50 pesos y máximo de 7,000 pesos.
2. *Mediana empresa* es aquella industria que cuenta con un capital contable mayor de 7,000 pesos y máximo de 60, 000,000.

En 1993 la Secretaría de Comercio y Fomento Industrial realizó un estudio en el cual clasificaba a la empresa por:<sup>5</sup>

1. *Microempresa* es la industria que cuenta con 15 trabajadores y ventas de 110 veces el salario mínimo anual vigente.
2. *Pequeña empresa* es la industria que cuenta con 100 trabajadores y ventas de 1,115 veces el salario mínimo anual vigente.<sup>6</sup>
- 3 *Mediana empresa* es la industria que cuenta con 250 trabajadores y ventas de 2,010 veces el salario mínimo anual vigente.

<sup>4</sup> Publicada en el Diario Oficial de la Federación el 11 de septiembre de 1980.

<sup>5</sup> Comisión Nacional de Salarios Mínimos. Última fecha de actualización 23 de diciembre de 1997.

<sup>6</sup> Fuente: Comisión Nacional de Salarios Mínimos, Salario Mínimo General de 1993: \$13.06

**La clasificación que Nacional Financiera dio a las empresas en octubre de 1997 es la siguiente<sup>7</sup>:**

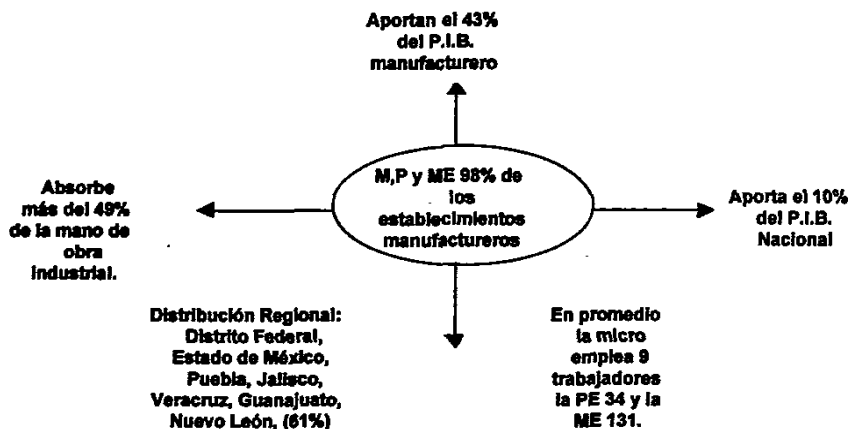
<b>Tamaño</b>	<b>personal ocupado</b>	<b>Ventas anuales (millones de pesos)</b>
Micro	de 1 a 15	hasta \$ 2.10
Pequeña	de 16 a 100	hasta \$ 21.00
Mediana	de 101 a 250	hasta \$ 50.00
Grande	más de 250	más de \$ 50.00

**Notas:**

- ◆ Las cifras de empleados y ventas netas serán las del cierre del ejercicio fiscal inmediato anterior a la fecha de la solicitud de financiamiento.
- ◆ Si una empresa rebasa el importe de ventas anuales o del número de empleados, ésta pasará al siguiente estrato de empresa.
- ◆ Si el ejercicio fiscal anterior comprende menos de 9 meses, se tomarán cifras estimadas para el siguiente ejercicio.
- ◆ Si la empresa es de nueva creación, se proyectarán las cifras del ejercicio.
- ◆ Las empresas que soliciten financiamiento mayor al que le corresponda por su estrato, podrán atenderse en su solicitud, pero calificarán en adelante en el estrato superior siguiente.
- ◆ Los parámetros que definen el tamaño de empresas, podrán ser modificados por NAFIN en cualquier momento, y serán dados a conocer a los intermediarios financieros, a través de circulares de aplicación especial.

<sup>7</sup> Información NAFIN-ABM, octubre 1997. Las variables de identificación estarán avaladas por la SECOFI.

## 2.2 LA MICRO, PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA: SU IMPACTO SOCIOECONÓMICO.<sup>3</sup>



### Ramas de la actividad con mayor impacto económico donde participa la pequeña y mediana empresa

- ◆ Bebidas
- ◆ Editorial imprenta
- ◆ Alimentos
- ◆ Textil
- ◆ Metal básica
- ◆ Cuero y calzado

<sup>3</sup> Fuente: Principales Características de la Micro, Pequeña y Mediana Empresa, NAFIN-INEGI 1992. Cambios en la estructura industrial y el papel de las Micro, Pequeñas y Medianas Empresa NAFIN-1992 ME, PE, y ME: Micro Empresa, Pequeña Empresa y Mediana Empresa.

- ◆ Muebles de madera
- ◆ Equipo de transporte
- ◆ Fabricación de papel
- ◆ Maquinaria y equipo eléctrico
- ◆ Metal mecánica
- ◆ Prendas de vestir

### 2.3 LA MICRO Y MEDIANA EMPRESA: FUERZAS, DEBILIDADES Y PROBLEMÁTICA

Fuerzas	Debilidades	Problemática
◆ Flexibilidad operativa	◆ Carece de eficientes sistemas administrativos	◆ Resistencia al cambio y trabajo en grupo
◆ Capacidad de adaptación	◆ Bajo nivel de productividad y calidad	◆ Reducida capacidad de negociación
◆ Bajo monto de inversión	◆ Desarticulación productiva	◆ Escasa cultura empresarial y tecnológica
◆ Aprovecha materias primas	◆ Dependencia de bienes de capital y tecnología	◆ Limitada participación en el mercado
◆ Intensiva mano de obra	◆ Fuertes limitaciones para acceder al crédito institucional	◆ Bajos estándares de productividad
◆ Fomenta el desarrollo regional		
◆ Menos inversión por unidad de empleo		

## **2.4. EMISIÓN Y COLOCACIÓN DE ACCIONES.**

Las acciones son títulos que representan una de las partes en que se divide el capital de una empresa y son valores que sirven para acreditar y transmitir la calidad y los derechos de los socios, la emisión de nuevas acciones implica, precisamente, allegarse de más socios, ( o en algunos casos, mantener los mismos con una mayor participación), lo que conlleva a un aumento de activos sin incremento de pasivos, lo que significa que es una fuente de financiamiento vía capital.

Para realizar una Oferta Pública Primaria se requiere previamente que la asamblea de accionistas decreta un aumento de capital para tal efecto y que la empresa se encuentre inscrita en la BMV. De esta manera se ofrece al público inversionista la suscripción de la parte del capital correspondiente al aumento decretado.

### **2.4.1 PARTICIPANTES.**

El proceso de emisión, colocación e intercambio de títulos accionarios en el mercado bursátil se realiza a través de la intervención de emisores, casas de bolsa e inversionistas.

*Los emisores.*- son las entidades o empresas que, cumpliendo con las disposiciones vigentes y siendo representadas por una casa de bolsa, ofrecen valores al gran público inversionista en el mercado mexicano de valores. Pueden ser sociedades anónimas,



**sociedades nacionales de crédito, Gobierno Federal, etc., que estén en posibilidad de emitir títulos de propiedad (acciones) y/o crédito (obligaciones, aceptaciones, papel comercial, certificados de participación, etc.)**

**Casas de Bolsa.- Actúan como intermediarios en el mercado bursátil. Su estructura es la siguiente:**

**División de Promoción.** Cumple con la función de departamento de ventas de la casa de bolsa. Su objetivo es detectar y satisfacer las diversas necesidades de la clientela.

**División de Operación.** Resulta equivalente a un área de producción, cuya función es realizar las actividades necesarias para satisfacer a la clientela, dándole instrumentos de inversión y financiamiento, persiguiendo siempre la obtención de utilidades. Este departamento es el encargado de realizar las operaciones de valores en el piso de remates y se encarga de la asignación de las operaciones entre los clientes.

**División de Administración.** Se encarga del manejo administrativo de las distintas actividades que realiza la empresa.

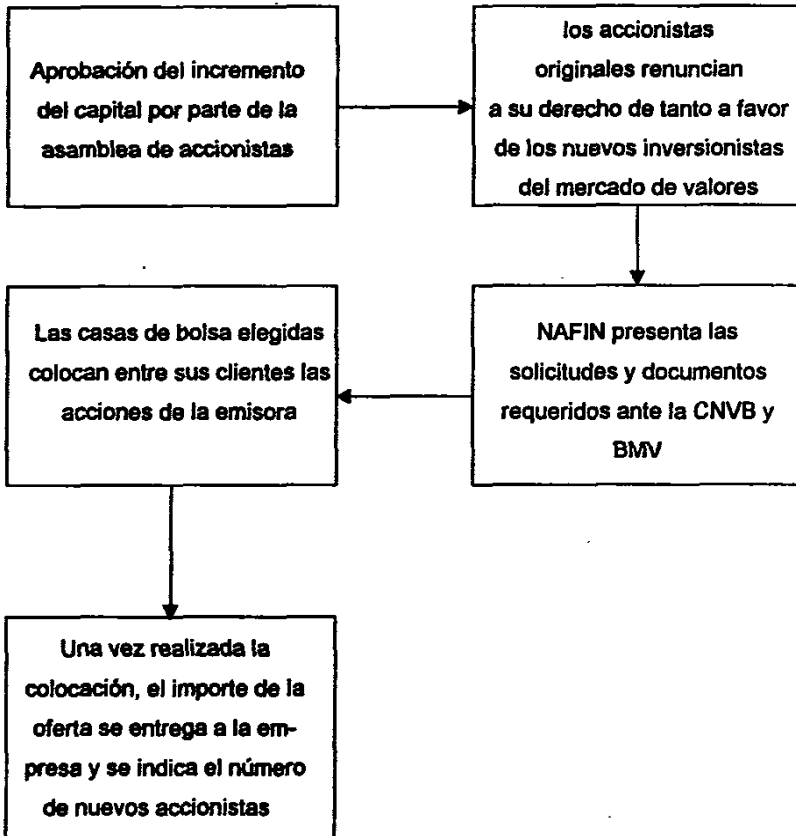
**Departamento de Financiamiento Corporativo.** Se encarga del área de asesoría en asuntos de fusiones, adquisiciones, colocación y oferta pública de acciones, obligaciones, papel comercial, etc.

**División de Análisis.** Ofrece información procesada acerca del entorno micro y macroeconómico, así como datos estadísticos de la BMV o cualquier otra información que afecte la situación actual de la compañía o de los mercados

**Los inversionistas.-** Son personas físicas, morales o institucionales, nacionales o extranjeras que, a través de una casa de bolsa, compran y venden valores listados en la BMV. Es el sector adquiriente o demandante de valores, constituyendo un factor fundamental del mercado. Son los recursos de estos agentes los que constituyen a final de cuentas, el motor para el desarrollo económico del país y contribuyen al mismo tiempo al financiamiento de las empresas.

Los inversionistas individuales invierten recursos para hacerlos más productivos. Así las personas físicas cuentan con su patrimonio o utilidades antes de reinvertir en un negocio, o en acciones de la empresa cotizando en la Bolsa. Las personas morales buscan principalmente un medio para invertir sus excedentes de tesorería; y los inversionistas institucionales invierten con la finalidad de incrementar el valor del patrimonio de sus accionistas o socios.

## 2.4.2 ETAPAS A SEGUIR PARA LA COLOCACIÓN DE ACCIONES EN EL MMEX



### 2.4.3 REQUISITOS CUANTITATIVOS<sup>9</sup>

Requisitos de Inscripción	Mercado Principal	Mercado para la Mediana Empresa
Historial de Operación	3 años	3 años
Capital Contable (antes de la emisión)	100 millones de UDIs	20 millones de UDIs
Utilidad Neta Promedio	Positiva	Positiva
Oferta Pública	15% del capital social pagado	30% del capital social pagado
Número de Accionistas	200	100

<sup>9</sup> Estos requisitos deben cumplirse de conformidad con la Bolsa Mexicana de Valores, 1997.

## **2.4.4 REQUISITOS GENERALES PARA LA INSCRIPCIÓN EN EL MMEX**

### **2.4.4.1 Requisitos de la Comisión Nacional Bancaria de Valores**

#### **1. Solicitud Por Escrito De La Sociedad Emisora, Con Los Sigüientes Datos:**

**1.1 Denominación y domicilio de la sociedad.**

**1.2 Nombre y personalidad del representante legal; debiendo acreditar su personalidad mediante poder inscrito en el Registro Público de la Propiedad y del Comercio.**

**1.3 Número y características de las acciones representativas del capital de la sociedad, especificándose, valor nominal, serie y clase de acciones, y en su caso, aquellas cuya inscripción se requiere. Número y características de las acciones cuya autorización de oferta pública se solicita, indicando la clase de la oferta (primaria, secundaria o mixta)**

**1.4 Fecha de solicitud y firma del representante.**

#### **2. Documentación e información de carácter jurídico.**

**2.1 Copia del acta de la sesión del consejo de administración de la sociedad, en la que se haya acordado inscribir las acciones en el Registro Nacional de**

**Valores e Intermediarios; en todo caso esta copia deberá certificarse por le Secretario del Consejo.**

**2.2 Testimonio notarial o copia certificada de la escritura constitutiva de la sociedad, así como instrumentos públicos en que se haga constar las reformas a sus estatutos sociales; en todo caso, deberán incluirse datos de la inscripción en el Registro Público de la Propiedad y del Comercio respectivo, y cuando sea necesario, entre otros registros competentes.**

**2.3 Testimonio notarial, copia certificada notarialmente o por el Secretario del Consejo de Administración de la sociedad de Asambleas Generales Ordinarias de Accionistas, en donde se aprueben los estados financieros de los tres últimos ejercicios sociales, o desde su constitución si la sociedad tiene una antigüedad menor.**

**2.4 Copia de la lista de accionistas asistentes a la última asamblea, firmada por los concurrentes y autenticada por los escrutadores, indicando a quienes representan, con cuantas acciones y el total de acciones representadas.**

**2.5 Relación de las personas que integran el Consejo de Administración, de los Comisarios y en su caso de los Comités Ejecutivos, así como de los principales funcionarios de la Sociedad indicando la fecha en que fueron electos o designados y su antigüedad dentro de la empresa.**

**2.6 Certificación del Secretario del Consejo de Administración de la Sociedad en la que se manifieste la actualización de los libros de actas de asambleas, sesiones del Consejo y registro de acciones nominativas.**

**2.7 Ejemplar cancelado o copia fotostática de los títulos definitivos, o certificados provisionales de las acciones de la sociedad por anverso y reverso.**

**2.8 Informe de los créditos celebrados que obliguen a conservar proporciones en la estructura financiera o limiten el reparto de dividendos.**

**2.9 Gravámenes, impuestos sobre los activos y su porcentaje sobre el capital contable.**

**2.10 Proyecto del Acta de la Asamblea General Extraordinaria u Ordinaria de Accionistas, que habrá de acordar el aumento de capital y la correlativa emisión de acciones que serán objeto de oferta pública, y en su oportunidad de la primera de ellas, testimonio notarial o copia certificada de la escritura respectiva, con datos de inscripción en el Registro Público de la Propiedad y del Comercio de su domicilio social.**

**2.11 Cuadro resumen de los aumentos de capital que se hayan efectuado desde la constitución de las empresas; detallando fecha, monto, participación de los accionistas y número de acta donde se ratifica.**

**2.12 Actas de asambleas ordinarias y extraordinarias certificadas que amparan los aumentos de capital.**

**2.13 Solicitante con carácter de controladora, deberá presentar además:**

**a) Relación de sociedades controladas más importantes indicando el porcentaje de participación accionaria en cada una, así como el porcentaje que éstas representan en su capital social y contable.**

**b) Las cinco sociedades controladas más importantes (en función del porcentaje del capital social y reservas invertidas en cada una) indicando porcentaje accionario que se detente en las mismas, y las principales actividades que desarrollan.**

**3. Documentación e información de carácter económico.**

**3.1 Estudio técnico-económico elaborado por una institución de crédito o por profesionista independiente, debidamente firmado por funcionario facultado que deberá contener:**

**a) actividades de la emisora.- descripción de las actividades a que se dedica la emisora, indicando principales líneas de productos que elabora con**



especificación, en su caso, de las respectivas marcas y nombres comerciales.

Tratándose de empresas de servicios, especificar cuáles son éstos.

b) instalaciones fabriles.- número y ubicación de todas las plantas industriales; capacidad de producción de cada una de ellas y la proporción que es aprovechada a la fecha de la solicitud; descripción general de la maquinaria señalando su origen.

c) Producción.- estado que contenga en forma resumida los volúmenes de producción y de venta a precio de costo, analizado por líneas de productos; que comprenda los tres últimos ejercicios sociales, o desde la fecha en que la sociedad haya iniciado sus operaciones se esta fuere menor.

d) Materias Primas.- informe acerca del suministro de las materias primas utilizadas para la elaboración de sus productos, especificando su origen (proveedores nacionales y extranjeros)

e) Mercado.- señalar el mercado de los productos de la sociedad emisora: consumidores, competencia (importancia de la empresa frente a otras de su mismo ramo); posición en el mercado, penetración y mercado potencial; volúmenes de exportación e importación en los últimos tres años así como sus canales de distribución y venta

f) **Tecnología.-** asistencia técnico que recibe la sociedad emisora, señalando quienes son sus prestatarios y su nacionalidad; patentes y licencias de fabricación, número de contratos, tipo, vigencias, número asignado ante el Registro Nacional de Tecnología dependiente de la **SECOFI**

g) **Fuerza Laboral.-** destacar el número total de sus trabajadores (sindicalizados y de confianza)

h) **Estructura Organizacional.-** organigrama de La empresa

i) **Perspectivas.-** planes de inversiones futuras; diversificación de sus productos; expectativas de demanda, de incrementos en la capacidad instada y aprovechada; de generación de nuevos empleos.

j) **Objetivos que se persiguen con la colocación y resultados económicos que con ella pretenden lograrse (con excepción de ofertas secundarias)**

**3.2 Información técnico-económica que deberá ser presentada en os términos del formato que se proporciona, debidamente firmada por funcionario facultado**

#### **4. Documentación e información de carácter financiero.**

**4.1 Estados Financieros (Estado de Situación Financiera, de Resultados, de Cambios en la Situación Financiera en base a efectivo y estado de variaciones en**

el Capital Contable) firmados por funcionario facultado y dictaminados por Contador Público independiente, incluyendo notas explicativas y el dictamen correspondiente, relativo a los tres últimos ejercicios sociales.

4.2 Una revisión limitada de los Estados Financieros (Estado de Situación Financiera, de Resultados, de cambios en la Situación Financiera en base a efectivo y estado de variaciones en el Capital Contable) firmados por funcionario facultado y dictaminados por Contador Público independiente, incluyendo notas explicativas y el dictamen con una vigencia no mayor a tres meses a la solicitud de inscripción

4.3 En su caso resumen de avalúos de activo fijo, firmado por perito independiente (vigencia mínima de un año)

4.4 Situación fiscal, en caso de contar con impuestos o beneficios especiales (subsidios, exenciones y otros)

4.5 Destino de los fondos de la colocación señalando en forma detallada su aplicación y acompañado de un programa de inversiones trimestralizado, con excepción de ofertas secundarias.

4.6 Política futura de dividendos

**4.7 Un ejemplar de periódico oficial del domicilio de la sociedad en la que se haya publicado el último Balance General aprobado por la asamblea de accionistas, con notas aclaratorias correspondientes.**

**4.8 Copia del informe del Consejo de Administración correspondiente al último ejercicio social, o en su caso , en el estado de situación financiera de fecha más reciente, indicando el porcentaje de tenencia en relación con el capital social de cada subsidiaria, su actividad, así como el procedimiento seguido por su valoración.**

**4.9 Relación de inversiones permanentes en compañías subsidiarias y asociadas que figuren en el Balance General correspondiente al último ejercicio social, o en su caso, en el estado de situación financiera de fecha más reciente, indicando el porcentaje de tenencia en relación con el capital social de cada subsidiaria, su actividad, así como el procedimiento seguido para su valorización.**

**Tratándose de oferta de acciones de empresas ya listadas con anterioridad, la información que deberán enviar, será la consignada en los numerales siguientes : 3.2 y 4.4**

## **5. Documentación e información de la Oferta Pública y Colocación de Acciones<sup>10</sup>**

### **5.1 Programa de colocación que como mínimo deberá expresar:**

- a) Número y características de las acciones materia de la oferta pública y el porcentaje que representa del capital social y después de la oferta.**
- b) Denominación del intermediario colocador**
- c) En su caso, denominación de los miembros del sindicato colocador**
- d) Período tentativo de colocación**
- e) Bases para la fijación del precio y monto total de la oferta.**
- f) Posibles adquirentes de las acciones**
- g) Determinar si las acciones de la oferta pública estarán representadas por títulos definitivos o certificados provisionales, indicando, en el segundo supuesto, la fecha de canje por los títulos definitivos.**

**5.2 Proyecto de contrato de colocación y, en su oportunidad, copia de cada uno de los ejemplares correspondientes, firmados por las partes contratantes**

**5.3 Proyecto de contrato de sindicación y, en su oportunidad, copia de cada uno de los ejemplares correspondientes, firmados por las partes contratantes.**

---

<sup>10</sup> La documentación referida en este punto deberá de ser enviada conjuntamente con la detallada en los puntos anteriores excepción hecha de las emisoras que se adecuen a los requisitos que establece la Circular 11-15 publicada en el Diario Oficial del 10 de julio de 1989, las que deberán hacer su envío en los términos y plazos referidos a la propia circular

**5.4 Proyecto de aviso de Oferta Pública de las acciones que, en todo caso deberá contener el último párrafo del artículo 14 de la Ley del Mercado de Valores.**

**5.5 Proyecto de prospecto de colocación (tres ejemplares para su revisión) con un contenido mínimo de:**

a) carátula.- Mismo que deberá expresar, invariablemente, el número y características de las acciones: su precio unitario y el importe total de la oferta; la enumeración genérica de los posibles adquirientes de los títulos, el período de la colocación, la denominación del intermediario colocador, y en su caso, de los miembros del sindicato correspondientes, así como la fecha del prospecto y al autorización de la oferta.

b) Índice con capítulos relativos a:

i.- La emisión

ii.- La empresa

iii.- La información financiera.

**5.6 Cinco ejemplares del prospecto de colocación impreso incluya, las correcciones a las observadas señaladas como resultado de la revisión efectuada por este organismo, los cuales deberán proporcionarse a la CNBV dentro de os 5 días anteriores a la oferta pública.**

## **6. Notas Complementarias**

**6.1 La documentación a que se refiere este instructivo, a excepción hecha del proyecto y ejemplo aprobado o del prospecto de colocación, deberá presentarse por duplicado y habrá de estar rubricada por el representante de la sociedad legalmente facultado para promover y tramitar la solicitud.**

**6.2 En uso de la facultad que le confiere el artículo 14 de la Ley del Mercado de Valores, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores se reserva el derecho de requerir información adicional y las aclaraciones que estime procedentes, para resolver acerca del registro y autorizaciones que le sean solicitados. Esta información y aclaraciones deberán proporcionarse en el plazo que se determine en el oficio que al efecto se expida a la solicitante.**

### **2.4.4.2 .SOLICITUD DE INSCRIPCIÓN A LA BMV.**

#### **1. Solicitud por escrito de la sociedad emisora.**

**La empresa que desee inscribir acciones en la BMV deberá presentar la siguiente solicitud:**

**1.1 Nombre de la empresa solicita al H. Consejo de Administración de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. el registro de sus acciones, las cuales presentan las siguientes características:**

##### **a) Capital Social**

**1) Capital Social a Inscribir**

**2) Número de acciones a inscribir: (comunes y/o preferentes)**

**3) Valor Nominal**

**2.4.4.4. REQUISITOS DE MANTENIMIENTO Y CONTROL CNBV** contenidos en el artículo 14 de la Ley del Mercado de Valores<sup>12</sup>

<b>INFORMACIÓN FINANCIERA BÁSICA</b>	<b>PERÍODO</b>
Estado de Situación financiera	Trimestral
Desglose de los principales conceptos	Trimestral
Estado de Resultados	Trimestral
Desglose de los principales conceptos	
Estado de Cambios en la Situación Financiera	
Desglose de los principales conceptos	

<b>INFORMACIÓN FINANCIERA BÁSICA</b>	<b>PERÍODO</b>
Razones y proporciones	
Integración del Capital Social Nominal	
Notas a los Estados Financieros	Anual y eventual
Eventos extraordinarios	Eventual

<sup>12</sup> Artículo 14 fracción V, que los emisores sigan las políticas respecto a su participación en el mercado de valores, congruentes con los intereses de los inversionistas, a cuyo efecto la Comisión Nacional de Valores expedirá disposiciones de carácter general relativas.



<b>INFORMACIÓN COMPLEMENTARIA A LOS ESTADOS FINANCIEROS</b>	<b>PERÍODO</b>
<b>Créditos bancarios y bursátiles</b>	<b>Trimestral</b>
<b>Distribuciones en proceso</b>	
<b>Integrantes del consejo de administración, comisarios y funcionarios</b>	<b>Anual</b>
<b>Posición en moneda extranjera</b>	
<b>Cédula de integración y cálculo de resultado por posición monetaria</b>	
<b>Conciliación entre utilidad contable y utilidad fiscal del período</b>	
<b>Convocatorias y avisos a los accionistas y obligacionistas</b>	<b>Cinco días hábiles previos a la realización del evento</b>
<b>Actas de asambleas de accionistas y obligacionistas</b>	<b>Día hábil siguiente a la realización del evento</b>
<b>Informe anual y estados financieros</b>	<b>Cinco días hábiles siguientes a la realización de la asamblea (anual)</b>

## **2.5 SISTEMA DE OPERACIÓN.**

La BMV no compra ni vende valores por sí misma, y tampoco interviene en la fijación de precios y cotizaciones. Su función consiste en facilitar, controlar, informar, procesar administrativamente y mantener el orden y transparencia en las operaciones que realizan las casas de bolsa en el piso de remates o a través de los sistemas automatizados de negociación de valores. La BMV cuenta con la tecnología más moderna, segura y confiable para realizar transacciones en forma automatizada, tanto en el mercado de capitales como en el mercado de deuda. La alternativa de operación instrumentada por la BMV para la negociación de acciones, en el MMEX es el sistema **BMV-SENTRA Capitales** que permite al usuario, entre otras funciones:

- ◆ Registrar ofertas públicas
- ◆ Consultar hechos y posturas
- ◆ Ingresar órdenes en firme o de cruce
- ◆ Cerrar operaciones
- ◆ Negociar "picos"
- ◆ Crear o modificar una o más carteras de valores, de acuerdo como la estrategia por él establecida.

La pantalla se divide en ventanas que se conforman un esquema funcional que facilita el seguimiento del mercado y la oportuna toma de decisiones en un ambiente seguro y confiable.

## 2.5.1 REGLAS BÁSICAS DE OPERACIÓN.

Toda operación con títulos inscritos en la BMV debe realizarse atendiendo a las reglas de operación establecidas, entre las que se encuentran las siguientes:

### 2.5.5.1 Lotes y pujas.

Se denomina "lote" a la cantidad mínima de títulos que convencionalmente se intercambian en una transacción. En el caso del MMEX, un lote se integra por mil títulos, cualquiera que sea el precio de éstos.

Se denomina "puja" al importe mínimo en que puede variar el precio unitario de cada título. Para que sea válida, una postura que pretenda cambiar el precio vigente de cualquier título lo debe hacer cuando menos por el monto de una puja.

Lotes y pujas cumplen con el propósito de evitar la excesiva fragmentación del mercado y permitir el manejo de volúmenes estandarizados de títulos. Las pujas para cada título se determinan de acuerdo a la siguiente tabla:

Precios \$ Mínimo	Precios \$ Máximo	Lote	Puja
0.01	0.20	1,000	0.001
0.21	5.00	1,000	0.01
5.02	20.00	1,000	0.02
20.05	50.00	1,000	0.05
50.10	en adelante	1,000	0.10

#### **2.5.5.2 Picos.**

Se denomina "pico" a la cantidad de títulos menor a la establecida para un lote. Los picos se negocian de manera independiente a los lotes, atendiendo a reglas específicas de operación.

#### **2.5.5.3 Horarios de operación**

La negociación de títulos accionarios en el MMEX se da, sin recesos, de 8:30 a 15:00 horas.

#### **2.5.5.4 Suspensiones.**

*Suspensión de operaciones:* Para evitar fluctuaciones excesivas y erráticas en los precios, y con el objeto de procurar la incorporación de toda información relevante en el proceso de toma de decisiones por parte de los participantes en el MMEX, la BMV ha establecido un sistema de suspensión de operaciones. Si el precio de mercado de una acción excede, con respecto al precio de apertura, el rango de fluctuación del 5% establecido (a la alza o a la baja), su cotización es suspendida por un lapso determinado, al final del cual se reinicia la operación tomando como base el precio de la última transacción concertada y fijando nuevos rangos de fluctuación.

**Suspensión de registro.** El consejo de administración de la BMV tiene la facultad de suspender el registro de un determinado valor, lo que automáticamente suspende su operación. Dicha suspensión se presenta si el emisor no cumple con las obligaciones, normas y requisitos administrativos, pero sobre todo, si a juicio de la BMV se suscitan, por razones imputables al emisor, condiciones que puedan causar perjuicios al público inversionista, u operaciones fuera de los sanos usos y prácticas del mercado. Al realizar y dar a conocer tal suspensión, la BMV debe fundamentar su decisión y fijarle un plazo de duración.

## **2.6 INDICE DE PRECIOS<sup>13</sup>**

La finalidad del cálculo o construcción de índices de precios accionarios es obtener el valor representativo de un conjunto de acciones, en un momento específico de tiempo. El principal indicador del comportamiento del MMEX es el Índice de Precios para el Mercado de la Mediana Empresa Mexicana (IP-MMEX). La base de este cálculo del índice es marzo 10 de 1994 = 100. El índice expresa un valor en función de los precios de una muestra balanceada, ponderada y representativa de las acciones cotizadas en el MMEX.

---

<sup>13</sup> Fuente Bolsa Mexicana de Valores, 1997

### 2.6.1 Expresión matemática

$$I_t = I_{t-1} \left( \frac{\sum_i P_{it} Q_{it}}{\sum_i P_{i,t-1} Q_{i,t-1} F_i} \right)$$

**Donde:**

$I_t$  = Índice del día  $t$ ,

$P_t$  = Precio de la emisora  $i$  en el día  $t$ .

$Q_{it}$  = Número de acciones de la emisora  $i$  en el día  $t$ .

$F_i$  = Factor de ajuste por derechos decretados

$t-1$  = Día hábil inmediato anterior.

$i = 1, 2, 3, \dots, n$

$n$  = Número de emisoras en la muestra.

### 2.6.2 Muestra

La muestra, hasta este momento, se integra por las emisoras que han realizado oferta pública de acciones en el MMEX, condición que se podría modificar conforme aumente el número de empresas listadas, seleccionando únicamente aquellas que por su bursatilidad reflejen de manera adecuada el comportamiento del mercado.

### **Factor de ajuste**

La fórmula indica que la suma del valor de todas las emisoras incluidas en la muestra, dividida entre la suma del valor de capitalización de dicha muestra del día hábil anterior, es ajustada, en su caso, determina la variación del IP-MMEX.

Cualquier cambio en el número de valores inscritos modifica la estructura del índice, debido a que el precio y/o valor de capitalización ya utilizado como ponderador. Por ello, se requiere ajustar el valor de las emisoras que decreten derechos, aplicando un factor de ajuste ( $F_i$ ) al valor de capitalización del día precio. En el caso de no requerirse el ajuste, el factor es igual a 1.

## **CAPITULO 3 MARCO JURÍDICO**

### **3.1. ÓRGANOS REGULADORES.**

En sentido riguroso, las entidades que cumplen la función reguladora del mercado de valores organizado son la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), el Banco de México (BANXICO), la Bolsa Mexicana de Valores (BMV). La Secretaría de Comercio y Fomento Industrial (SECOFI) y la Secretaría de Relaciones Exteriores (SRE).

#### **1. Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP).**

Este organismo es la máxima autoridad del Gobierno Federal en materia económica y, también el brazo ejecutor de la política financiera. Está considerado como la primera institución reguladora del Mercado de Valores. Es la única autoridad que puede otorgar y cancelar concesiones para el funcionamiento de la banca y el crédito, para la constitución y operación de instituciones de seguros y fianzas, sociedades de inversión y bolsas de valores, así como para la creación de grupos financieros, de bancos múltiples y de organizaciones auxiliares de crédito.

La Ley del Mercado de Valores, le otorga las siguientes facultades:

- ♦ Vigilar las operaciones efectuadas a través de las bolsas de valores, realizadas por sus socios, a las cuales se les deberá cobrar una comisión, previamente autorizada por la SHCP



- ◆ **Autorizar a los agentes de valores y casas de bolsa para realizar operaciones de intermediación en el mercado de valores y señalar los títulos de crédito con los que podrán operar,**
- ◆ **Cancelar las autorizaciones y registros que la CNBV haya otorgado a los agentes, casas de bolsa y bolsas de valores que hayan cometido alguna irregularidad,**
- ◆ **Aprobar los presupuestos de egresos e ingresos de la CNVB y autorizar el nombramiento del auditor externo de la misma, y**
- ◆ **Facultad para determinar en que títulos puede recibir el Instituto para el Depósito de Valores (INDEVAL) en depósito.**

## **2. Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV)**

**La SHCP crea en 1946 la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Es el organismo del Gobierno que norma, regula y promueve las actividades globales del mercado de valores y por lo tanto de la BMV, cuenta con autonomía técnica y facultades ejecutivas.**

**Entre sus principales funciones están las siguientes:**

- ◆ **Vigilar el buen funcionamiento de los intermediarios financieros, de la BMV, del INDEVAL, y de los emisores de valores que se encuentren inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios,**
- ◆ **Investigar actos que violen lo estipulado por la Ley del Mercado de Valores y dictar medidas de carácter general para la Bolsa y los intermediarios,**
- ◆ **Establecer la suspensión de operaciones cuando se dictamine que no se realizaron correctamente,**

- ◆ Inspeccionar y vigilar la operación del sistema financiero, que comprende a la Banca Comercial, la Banca de Desarrollo, uniones de crédito, arrendadoras y casas de cambio y organizaciones auxiliares de crédito,
- ◆ Promover el sano desarrollo del Mercado para la Mediana Empresa Mexicana, a través de un marco regulatorio adecuado que facilite su operación, sin perder de vista la supervisión del mismo, entre otras.

### **3. Banco de México (BANXICO).**

Es la institución financiera constituida como banco central, que goza de autonomía y cuyo principal mandato constitucional es salvaguardar el poder adquisitivo de la moneda. Entre sus funciones se encuentran las siguientes:

- ◆ Implantar la política monetaria del país, regulando la oferta del dinero y disponibilidad de crédito, elementos fundamentales en el desarrollo económico del país.
- ◆ Reglamentar la emisión de billetes y monedas, actuando como cámara de compensación y banco de reserva entre las instituciones bancarias
- ◆ Realizar la compra-venta de Certificados de la Tesorería del Gobierno Federal (CETES), obligaciones y bonos del Gobierno Federal, así como los reportos de las mismas, y actuando como agente del propio gobierno federal.
- ◆ Salvaguardar contra el surgimiento de la inflación y contribuir a la estabilidad del peso mexicano frente a divisas extranjeras.

#### **4. Bolsa Mexicana de Valores (BMV).**

**La Bolsa Mexicana de Valores es una institución privada, organizada bajo la forma de Sociedad Anónima de Capital Variable, cuyos accionistas y propietarios son las Casas de Bolsa.**

**Entre sus funciones encontramos las siguientes:**

- ◆ **Proporcionar la infraestructura física, administrativa y tecnológica para el adecuado funcionamiento del mercado bursátil.**
- ◆ **Hacer pública la información bursátil, es decir, dar a conocer datos acerca de las operaciones realizadas en el piso de remates, a través de los sistemas electrónicos de negociación , así como de los valores inscritos, los eventos relevantes que pueden afectar los precios de los valores y la información financiera de las empresas cotizantes,**
- ◆ **Realizar el manejo administrativo de las operaciones con valores y transmitir la información respectiva al Instituto para el Depósito de Valores (S.D. Indeval)**
- ◆ **Vigilar las actividades de las empresas emisoras y casas de bolsa, en cuanto al estricto apego a las disposiciones aplicables, así como la observancia del Reglamento General Interior de la BMV y del Código de Ética Profesional de la Comunidad Bursátil, y**
- ◆ **Fomentar la expansión y competitividad del mercado de valores mexicano.**

## **5. Secretaría de Comercio y Fomento Industrial (SECOFI) y Secretaría de Relaciones Exteriores (SRE).**

Cabe destacar que la SECOFI y la SRE son las encargadas de regular la participación del capital extranjero en las empresas, incluyendo las que cotizan en la Bolsa. La regulación se determina según la serie de la emisora: una serie A es exclusiva para inversionistas nacionales y una Serie B es de libre suscripción. Además se encargan de establecer los límites máximos de participación de capitales extranjeros en las empresas, y pueden llegar a restringir definitivamente la participación de estos capitales al considerar a la empresa como de tipo estratégico, según la política económica en vigor.

### **3.2 ÓRGANOS DE APOYO.**

#### **1. Institución Central para el Depósito de Valores, S.A. (INDEVAL).**

Conocido por las siglas INDEVAL, constituye un depósito centralizado de valores que facilita la guarda, transferencia, liquidación y administración de los títulos, estando facultado para hacer efectivos los derechos patrimoniales que se deriven de estos valores. En consecuencia, puede llevar a cabo el cobro de amortizaciones, dividendos en efectivo o acciones, intereses, etc.

#### **2. Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles (AMIB).**

Representa a los intermediarios bursátiles, en particular ante las autoridades reguladoras. Su objetivo es el de promover el desarrollo saludable de las tareas de

intermediación y la adopción de medidas de autorregulación , al tiempo que defiende los intereses de sus asociados y del mercado de valores en general.

### **3. Fondo de Apoyo al Mercado de Valores.**

Contribuye al cumplimiento de las obligaciones de los intermediarios bursátiles y se constituye mediante las aportaciones de todas las casas de bolsa inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y que participan en la BMV.

### **4. Academia Mexicana de Derecho Financiero**

En un sentido amplio, contribuye a la modernización del marco normativo que rige las operaciones bursátiles. Entre sus actividades está la de actualizar permanentemente el derecho bursátil y difundir la legislación referente a esta actividad. Realizar investigaciones relacionadas con las normas que regulan el funcionamiento del mercado, a fin de mejorarlo.

### **5. Nacional Financiera, S.N.C. (NAFIN).**

Tiene como objetivo fundamental promover el ahorro y la inversión, y apoyar financiera y técnicamente la planta industrial y el desarrollo económico del país. NAFIN puede promover el desarrollo integral del mercado de valores proporcionando acciones conjuntas de financiamiento y de asistencia técnica con otras instituciones de crédito, fondos de fomento, fideicomisos, organizaciones auxiliares de crédito y en general con los sectores social y privado.

Dentro del MMEX, NAFIN actúa como Intermediario Financiero y Asesor en el proceso de inscripción de valores en el mercado. Participa conjuntamente con la empresa en las negociaciones con los intermediarios para obtener las mejores condiciones de colocación y de dispersión de capital. Los principales servicios que ofrece la Institución son los siguientes:

- ◆ Analiza la situación actual de la empresa y establece conjuntamente con la misma una posible reestructuración financiera
- ◆ Define, acorde con las necesidades de la empresa, los instrumentos más adecuados por sus características y montos, como fuente de financiamiento, de manera que permitan optimizar su aprovechamiento,
- ◆ Establece con la emisora, la fecha más adecuada para realizar la colocación de acciones en el mercado.
- ◆ Coordina la elaboración del prospecto, mediante el cual se hace del conocimiento general las características de la oferta pública.
- ◆ Tramita la inscripción de los títulos ante la CNBV, la BMV y la S.D. INDEVAL.
- ◆ Asesora a la emisora en el proceso de selección de la casa de bolsa, que fungirá como agente colocador de la oferta pública.
- ◆ Coordina, conjuntamente con la casa de bolsa, el encuentro bursátil para la presentación de la oferta pública.
- ◆ Asesora a la empresa en una política atractiva de dividendos, considerando la conveniencia que las empresas inscritas en el MMEX debe ofrecer mayores rendimientos que las que cotizan en el principal.

Por otra parte, cuenta con fondos de inversión de renta variable, especializados en emisoras del Mercado de la Mediana Empresa, como el Fondo Intermedio de Valores (FVI), que aportan capital a las mismas antes de que salgan al mercado y por otro lado, para darle bursatilidad a las acciones que ya emitió.

Hasta el momento, NAFIN ha participado en todas las colocaciones en el MMEX, porque considera que participar en esas empresas es una buena inversión, además de fungir como agente financiero en cada colocación.

Es así como surge el Fondo de Apoyo al Mercado Intermedio (FAMI), constituido como una Sociedad de Inversión de Capital de Riesgo, con el objeto de apoyar el desarrollo industrial del país, provocando que las empresas tengan posibilidades de acceso a nuevos créditos y por lo tanto una mayor capacidad de endeudamiento. Mediante este fondo, Nacional Financiera apoya a las empresas en operación acreditadas de la banca y que se encuentren en problemas financieros, mediante la capitalización de pasivos de la Banca Comercial y a la aportación de recursos frescos de capital de NAFIN.

### **3.3 LEGISLACIÓN**

La BMV y los participantes en el mercado organizado de valores se encuentran sujetos, en su constitución y operación, a un conjunto de normas y disposiciones que están contenidas en las leyes y los reglamentos mencionados a continuación:

◆ **Ley del Mercado de Valores.**

Regula la oferta pública de valores, la intermediación de éstos en el mercado, las actividades de las personas y entidades operativas que en él intervienen, la estructura y operación del Registro Nacional de Valores e Intermediarios y los alcances de las autoridades responsables de promover el desarrollo equilibrado del mercado y la sana competencia.

Está formada por 117 artículos, agrupados en los siguientes diez capítulos:

**I. Disposiciones preliminares**

**II. Del Registro Nacional de Valores e Intermediarios**

**III. De las casas de bolsa y los especialistas bursátiles**

**IV. De las bolsas de valores**

**V. Comisión Nacional Bancaria y de Valores**

**VI. De las instituciones para el depósito de valores**

**VII. De los procedimientos para proteger los intereses del público inversionista**

**VIII. De la contratación bursátil**

**IX. De las operaciones internacionales**

**X. De la automatización**

◆ **Ley de Sociedades de Inversión**

Esta ley define la organización y funcionamiento de cada una de las diferentes modalidades de sociedades de inversión (comunes, de deuda y de capital de riesgo) y de sus respectivas operadoras; la intermediación de sus acciones en el mercado de



valores, y del papel de las autoridades encargadas de promover su sano desarrollo y de vigilar su estricto apego al marco normativo vigente.

**Sociedades de Inversión.** Son instituciones orientadas a la inversión de su patrimonio en el mercado de valores, mismo que se constituye con la aportación de inversionistas que adquieren acciones de una sociedad o fondo. Se les puede definir como instituciones especializadas en la administración de inversiones. Son organismos que debido a la diversificación de sus carteras, permiten disminuir los riesgos de la inversión bursátil y promediar las utilidades.

Existen tres tipos de sociedades de inversión:

1. **Sociedades de Inversión de Renta Fija:** recibe aportaciones monetarias de un número de ahorradores y concentra sumas importantes de dinero que invierten en diferentes tipos de valores financieros (CETES, pagarés, bonos bancarios de desarrollo, obligaciones de empresa, pagaré con rendimiento liquidable al vencimiento, etc.). En general los rendimientos que generan estas sociedades son superiores a los de otras alternativas de inversión con liquidez. Los posibles adquirientes son personas físicas, fondos de ahorro, asociaciones civiles, sociedades cooperativas, sociedades de inversión, fideicomisos y personas morales con fines no lucrativos.

2. **Sociedades de Inversión Común:** reciben aportaciones monetarias que permite recabar una suma importante de dinero, el cual invierten en diferentes valores, tanto de

renta variable como fija (acciones, CETES, obligaciones, etc.). Los posibles adquirentes son personas físicas, fondos de ahorro, fideicomisos y personas morales.

3. Sociedades de Inversión de Capital: reciben aportaciones monetarias, que constituyen una gran cantidad de dinero el cual se invierte en valores de empresas promovidas, que aun no han emitido acciones en el mercado de valores, que requieren recursos a largo plazo y cuyas actividades están vinculadas preferentemente con el Plan Nacional de Desarrollo.

4. SIEFORES. Sociedades de Inversión de Fondo de Ahorro para el Retiro. Son Sociedades de Inversión Especializada en Fondos para el Retiro. Son las entidades financieras a través de las cuales las Administradoras del Fondos para el Retiro (AFORES) invierten el ahorro para el retiro de los trabajadores

◆ Reglamento general interior de la BMV

Establece las normas operativas que se refiere a la admisión, suspensión y exclusión de socios de la BMV, requisitos de listado y mantenimiento de valores, así como su suspensión o cancelación. Determina las reglas generales de operación y de información.

Las disposiciones de carácter general (circulares) emitidas por la CNBV que se refieren específicamente al MMEX, en cuanto a la regulación de emisión, operación, negociación, suspensión e inversión, entre otras, de títulos accionarios dentro de este mercado, están contenidas en la circular 10-128 y la circular 11-22.

◆ **Código de ética de la comunidad bursátil mexicana.**

Obedece a la necesidad permanente de asegurar la integridad del mercado, manteniendo su transparencia y estándares de operación similares a los alcanzados en otras bolsas del mundo. Establece normas de conducta que promueven los sanos usos y prácticas del mercado aplicables a los intermediarios bursátiles y su personal, y a los consejeros, directivos, representantes y empleados de las instituciones de apoyo al mercado de valores, con los propósitos de evitar la manipulación de precios y el uso de la información privilegiada y de establecer un clima de alta confiabilidad.

◆ **Otras regulaciones**

La negociación de valores en la BMV se rige adicionalmente por las disposiciones supletorias de las siguientes leyes:

- ◆ **Ley para regular las Agrupaciones Financieras**
- ◆ **Ley de Instituciones de Crédito**
- ◆ **Ley de la Inversión Extranjera**
- ◆ **Ley de Títulos y Operaciones de Crédito**
- ◆ **Ley General de Sociedades Mercantiles**
- ◆ **Leyes Mercantiles y Procedimientos Civiles**
- ◆ **Código de Comercio**

Las leyes y reglamentos antes mencionados, se encuentran a disposición del interesado en el centro de información de la BMV.

## **CAPITULO 4 EVOLUCIÓN RECIENTE DE LA ECONOMÍA MEXICANA**

### **4.1 SITUACIÓN ECONÓMICA ACTUAL DEL PAÍS.**

Para poder entender la situación económica del país, debemos conocer como esta ha ido evolucionando tomando como base 1994 ya que a finales de este estalló la crisis económica más reciente.

#### **1994<sup>14</sup>**

Durante 1994 y en mundo cada vez más complejo e interdependiente, la economía mexicana tuvo que sortear un número creciente de problemas.

Después de un fuerte crecimiento económico en Estados Unidos durante 1993, se trató de evitar un sobrecalentamiento de la economía lo que propició que las tasas de interés norteamericanas fueran elevadas para contener las presiones inflacionarias, lo que influyó de manera determinante sobre los mercados financieros internacionales y en especial en el de México.

México por su parte, se vio envuelto por una serie de acontecimientos de índole política y económica que propiciaron que las cifras de crecimiento económico fueran diferentes a las metas programadas. El incremento del producto Interno Bruto (PIB) se situó en 2.4% mientras que la inflación alcanzó un nivel de 7.05%.

Los principales problemas que se presentaron durante el año se ubicaron en el sector externo, al elevarse considerablemente las presiones sobre la cuenta corriente de la

---

<sup>14</sup> Fuente Anuario Bursátil y Financiero 1994, BMV

Balanza de Pagos, debido al costoso proceso de importaciones para reconvertir el aparato productivo ante la apertura comercial que se venía dando en el país y que se aceleró con la puesta en marcha del Tratado de Libre Comercio con Estados Unidos y Canadá. Las presiones provenientes de la Balanza de Pagos impactaron en el tipo de cambio, el cual ante la reducción drástica de las reservas internacionales derivada de la fuga de divisas, fue ajustado al final del año con la finalidad de evitar el deterioro acelerado de las relaciones comerciales con el exterior y la agudización de los desequilibrios en los mercados financieros.

El comportamiento del Mercado de Valores reflejó con fidelidad extrema los acontecimientos experimentados por el país tanto en su aspecto económico como en el político. El comportamiento del principal indicador del Mercado de Valores durante 1994 tuvo un retroceso de 8.72% con respecto al año anterior al situarse en 2,375.66 puntos. Las empresas cotizadas en la bolsa, se vieron afectadas en su desempeño por los problemas antes mencionados, en especial de las empresas industriales, comerciales y de servicios, las cuales tuvieron una utilidad neta negativa, presentándose un incremento en ventas de 10.89% y destacando el crecimiento de la utilidad de operación de 17.52% en relación a 1993.

La rentabilidad de este sector presentó un ligero descenso de 0.15%, mientras que el apalancamiento se elevó a 45.24% y la liquidez se colocó en 1.40 veces, ligeramente inferior a la registrada un año antes.

Durante todo el año de 1994, el mercado se mantuvo con continuos movimientos para ajustarse a los eventos más significativos, alcanzando un nivel máximo histórico de

2,881.17 puntos el 8 de febrero y alzas de hasta 6.46% en un sólo día como el 21 de abril. La mayor operatividad del mercado se reflejó en un incremento en el importe al negociarse 281,554.19 millones de nuevos pesos, 44.82% más que en 1993, con un promedio diario de 1,065 millones de nuevos pesos y un volumen operado diario de 90 millones de acciones. La actividad bursátil comprendió 34 ofertas públicas primarias en el año por un monto de 6,559 millones de nuevos pesos.

El mercado intermedio aumentó el número de empresas cotizadas debido al traslado de emisoras del mercado principal, como por nuevas ofertas de empresas que han encontrado una nueva fuente de financiamiento, alcanzando un importe operado de 585 millones de nuevos pesos, 100 veces mayor que en 1993.

La evolución del mercado en general afectó de manera evidente el comportamiento de la inversión extranjera, situándose el saldo histórico en 34,395 millones de dólares. Durante el año se hicieron 11 colocaciones en el exterior por un monto de 1,373 millones de dólares elevando el número de emisoras mexicanas cotizadas en el exterior a 58.

Por su parte, el mercado de dinero manejó un importe de 12.9 billones de nuevos pesos, 9.15% menos que 1993.

El financiamiento neto bursátil alcanzó los 44,308 millones de nuevos pesos. De este monto, 29,187 millones de nuevos pesos corresponden a instrumentos del sector público y 15,121 millones de nuevos pesos al sector privado.

## **1995<sup>15</sup>**

Las difíciles condiciones económicas con que se inició el año, representaron un profundo reto para el sistema financiero mexicano, el cual fue asumido con una clara disposición de todos los sectores por alcanzar la necesaria estabilidad y fortalecer las bases de eficiencia que permitieran un futuro crecimiento.

En respuesta a las circunstancias que afectaron a la economía mexicana durante 1995, la Bolsa Mexicana de Valores asumió diversas iniciativas para fortalecer la transparencia del mercado, concentrando sus esfuerzos en el apoyo a la recesión económica en cuatro aspectos decisivos:

- a) Resguardo de la solvencia financiera de intermediarios y emisoras, mediante la promoción de mecanismos de reestructuración de pasivos y prevención de riesgos.
- b) Desarrollo de un programa extraordinario de divulgación de información financiera, destinado a generar expectativas realistas en el mercado.
- c) Diversificación de la gama de instrumentos y modalidades de negociación, con el propósito de ampliar las opciones para inversionistas y empresas emisoras.
- d) Incremento de la eficiencia operativa, mediante la incorporación de tecnología avanzada de alta confiabilidad, lo cual se materializó con la puesta en funciones del Sistema Electrónico de Negociación, Transacción, Registro y Asignación (SENTRA) aplicado en su primera fase al mercado de títulos de deuda.

---

<sup>15</sup> Fuente Anuario Bursátil y Financiero 1995, BMV

En cuanto a prevención de riesgos, la valuación diaria de activos financieros constituyó una valiosa herramienta para la valuación de carteras de inversionistas, portafolios de sociedades de inversión, garantías y activos de los intermediarios bursátiles.

Como consecuencia de los avances estructurales logrados en su proceso de desarrollo, el mercado mexicano de valores presentó una menor vulnerabilidad que en el pasado ante las tensiones externas.

El Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) mostró diversos movimientos de ajuste durante el año, con un mínimo de 1,447.52 puntos el 27 de febrero. A partir de entonces mantuvo una tendencia de recuperación, hasta alcanzar un máximo de 2,834.39 puntos el 21 de diciembre para ubicarse en 2,778.47 puntos al cierre del ejercicio. El rendimiento nominal respecto al año anterior fue de 16.96%.

La operatividad del mercado representó un importe de 207,394 millones de pesos,<sup>16</sup> 22.40% menos que en 1994, con un promedio diario de 826.28 millones de pesos y un volumen operado diario de 88.31 millones de acciones.

La inversión extranjera en el mercado accionario totalizó un saldo histórico de 24,516 millones de dólares, lo cual representa 26.96% del valor de capitalización del mercado.



El mercado de dinero, afectado por el incremento en las tasas de interés, manejó un importe de 3.7 billones de pesos, monto equivalente a 42.05% del total operado en el año anterior.

El financiamiento neto bursátil privado, pese a un nivel de precios y tasas poco favorables, logró canalizar un total de 8,447.3 millones de pesos.

Las empresas cotizadas en Bolsa presentaron mejores resultados financieros que los registrados el año anterior.

El segmento de emisoras industriales, comerciales y de servicios incrementó levemente el total de sus pasivos, en alrededor de 1.46% durante 1995; lo cual reflejó el proceso de ajuste que realizaron durante el año. En cuanto a resultados, el mismo grupo de emisoras logró un crecimiento en ventas y utilidad de operación de 1.48% y 4.76%, respectivamente, apreciándose un significativo crecimiento de la utilidad neta, producto de la mejor posición financiera de las emisoras.

En este último rubro, destacó el sector extractivo; favorecido por la devaluación del peso y la obtención de otros financiamientos, con los que logró un crecimiento de más de seis veces su utilidad neta anterior. A su vez, el sector transformación mejoró su utilidad en más de dos veces la lograda en 1994.

---

<sup>10</sup> La expresión de nuevos pesos fue sustituida, a partir del 1 de enero de 1996, por pesos, con la misma equivalencia

**1996.<sup>17</sup>**

El mejoramiento en las condiciones económicas del país permitió que la BMV coadyuvara en el desarrollo de acciones tendientes a elevar la eficiencia en el funcionamiento del mercado de valores. Dentro de éstas se pueden mencionar las siguientes:

- 1) Se puso en marcha la operación del Mercado para la Mediana Empresa Mexicana, que ha tenido un repunte importante en su desempeño, comparado con el antiguo mercado intermedio.
- 2) Comenzó a funcionar el BMV-SENTRA Capitales en el cual se ha incorporado la negociación automatizada de la mitad de series accionarias, así como, warrants y obligaciones.
- 3) Se consolidó el proceso de valuación de activos financieros que por más de tres años viene realizando la BMV.
- 4) Se continuaron realizando esfuerzos para permitir nuevas alternativas de inversión y de participación de inversionistas y emisoras, los cuales se vieron incentivados con la aprobación el 31 de diciembre, del marco normativo del Mercado Mexicano de Opciones y Futuros (MexDer) y la Cámara de Compensación (ASIGNA).
- 5) Se eliminó el denominado "riesgo principal" al entrar en operación la liquidación integral del Mercado de Deuda a través de S.D. Indeval, y
- 6) Se continuó con el proceso de reestructuración de deuda de emisoras, alcanzando en 1996, 9,700 millones de pesos el monto reestructurado en los dos últimos años.

---

<sup>17</sup> Fuente Anuario Bursátil y Financiero 1996, BMV

Todas estas actividades, permitieron elevar la imagen de prestigio que la BMV tiene a nivel nacional e internacional. El incremento del Financiamiento Neto Bursátil fue estable, ya que en 1996 alcanzó más de 46,137 millones de pesos; destacando en este aspecto las ofertas públicas primarias por 1,991 millones de pesos, cifra que se compara favorablemente con los 99 millones de pesos que se ofertaron durante 1995.

En el ámbito internacional, fue electo el licenciado Manuel Robleda presidente de la BMV, como responsable principal de la Federación Internacional de Bolsas de Valores para los años 1997-1998, cargo que por primera vez es otorgado a un representante de un mercado emergente.

El mejoramiento en el desempeño de la economía durante 1996 se debe principalmente a la ligera reactivación de la demanda interna, que se generó a partir del primer semestre del año y que se explica por las perspectivas crecientemente favorables que han tenido las empresas y las personas físicas, al modesto incremento del empleo, del PIB y, finalmente a la tendencia decreciente de las tasas de interés nominales y reales.

El principal indicador del mercado accionario, el Índice de Precios y Cotizaciones (IPC), tuvo un comportamiento favorable, alcanzando los 3,361.03 puntos, lo que significó un incremento de 20.97% en comparación con 1995. Por su parte, el Índice de Precios del Mercado para la Mediana Empresa Mexicana (IP-MMEX), que fue instrumentado por la BMV y publicado a partir de agosto llegó a los 173.23 puntos

tomando como base del cálculo el 10 de marzo de 1994. El anterior nivel representó un crecimiento durante 1996 de 87.26% muy superior al registrado en el mercado principal. El tamaño del mercado, representado por el valor de capitalización, aumentó en 20.02% llegando a 838,682 millones de pesos.

La inversión extranjera mantuvo su posicionamiento durante 1996. Al último día de diciembre, el saldo se situó en 30,979 millones de dólares, 26.36% superior a 1995, el saldo total representó el 29.01% del valor de capitalización de la BMV.

El mercado de dinero tuvo un sustancial crecimiento con respecto al año anterior, manejando un importe de 9.9 billones de pesos, 2.2 veces superior a lo operado en 1995. Las tasas de interés primarias se colocaron al final del año en 27.25% para el plazo de 28 días y de 26.55% para 91 días; 19.56 y 20.14 puntos porcentuales menores que al fin del año anterior.

Las empresas cotizadas en bolsa presentaron, en general, mejores resultados financieros que los registrados el año anterior.

El segmento de emisoras industriales, comerciales y de servicios disminuyó el total de sus pasivos, en alrededor de 8.62% durante 1996; lo cual refleja el proceso de ajuste que realizaron durante el año. En cuanto a resultados, el mismo grupo de emisoras logró un crecimiento en venta y utilidad de operación de 4.62% y 4.09%,

respectivamente; apreciándose un significativo crecimiento en la utilidad neta, de 47.63%, producto de la mejor posición financiera de las emisoras.

En este último rubro, destacó el sector varios que logró un crecimiento de poco más de 1.6 veces su utilidad neta anterior. Por su parte, el sector transformación mejoró su utilidad en 70.01% con respecto a la lograda en 1995.

### **1997<sup>18</sup>**

Durante 1997, las principales variables económicas registraron un importante repunte y el comportamiento financiero de las empresas inscritas en la bolsa fue positivo, en la mayoría de los casos. Estos factores incidieron en que el mercado bursátil tuviera un mejor desarrollo y resultados superiores a los del año anterior.

Un aspecto relevante en este desarrollo es el significativo avance en el proceso de automatización, el cual permitió que se integraran otras 72 series accionarias al esquema de negociación electrónica de BMV-SENTRA Capitales, concentrándose la operación a viva voz en el piso de remates en las 35 emisoras representadas en la muestra para el cálculo del IPC. A esto se agrega la descentralización de operaciones, mediante la cual 12 casas de bolsa se encuentran operando desde las terminales instaladas en sus oficinas.

---

<sup>18</sup> Fuente Anuario Bursátil y Financiero 1997, BMV

En cuanto a BMV-Sentra Títulos de Deuda, 33 instituciones de crédito y 32 casas de bolsa participan en la operación remota de este mercado.

Con el propósito de incrementar la transparencia y confiabilidad de la información bursátil, se completó el diseño del Sistema de Seguridad Integral del Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) y otros índices. Con la misma finalidad se creó el ramo de Vivienda dentro del sector construcción. Este ramo mostrará información homogénea, representativa de tan importante actividad.

El Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) tuvo un comportamiento favorable, registrando 5,229.35 puntos al cierre anual, lo que significa un incremento nominal de 55.59% respecto al cierre de 1996. El Índice de Precios del Mercado para la Mediana Empresa Mexicana (IP-MMEX), por su parte, alcanzó los 248.08 puntos superior en 43.21% al de 1996. El valor de mercado aumentó 50.53% ubicándose en 1,262,468.60 millones de pesos.

La operatividad del mercado accionario, descontando ofertas públicas, alcanzó los 385,170.9 millones de pesos, con un promedio diario de 1,546 millones de pesos, superior 39.79% con respecto al año pasado.

El MMEX incrementó su operatividad en 127.66% al registrar un importe negociado de 2,431.81 millones de pesos; movilizand o 612.04 millones de acciones, volumen 294.15% superior al del año previo.

El saldo de la inversión extranjera en el mercado de valores aumentó 58.07% durante el año, totalizando 48,967.99 millones de dólares cantidad que representa el 31.35% del valor de capitalización del mercado.

El mercado de dinero tuvo un mejor desempeño que el año anterior, negociando un importe de 17.1 billones de pesos, 1.7 veces superior al total operado en 1996. Las tasas primarias de interés de CETES llegaron a fin del año con 18.75% para el plazo de 28 días y de 19.79% para 91 días. Estos niveles son inferiores en 8.50 y 6.76 puntos porcentuales menor que las tasas registradas al cierre del año pasado, respectivamente.

#### **1er. Trimestre de 1998.<sup>19</sup>**

Los resultados del primer trimestre de 1998 se enmarcaron en un ambiente difícil: un deterioro de las expectativas a principios de año (por la crisis de Asia primero y por la caída de los precios del petróleo después) lo que desembocó en un ajuste del tipo de cambio, en una acentuada burbuja inflacionaria y en un movimiento de las tasas de interés al alza.

Los pronósticos de 1998, respecto de la evolución de las distintas variables económicas, se corrigieron a raíz de estas nuevas circunstancias, sobre todo después de que el gobierno se vio obligado a realizar ajustes al gasto público y de que el Banco

---

<sup>19</sup> Fuente Reporte Trimestral 1er. Trimestre 1998, Casa de Bolsa Banorte

de México cambió en defensa de la paridad y para estabilizar a los mercados financieros, su política monetaria de neutral a restrictiva.

Recientemente, la inflación ha comenzado a descender; el tipo de cambio se ha mantenido estable, con una ligera apreciación; las tasas de interés han bajado; los distintos indicadores sobre la actividad productiva (producción y empleo) registran una continuada fortaleza y los indicadores del sector externo, aunque con una tendencia que de mantenerse pudiera ser preocupante, reflejan las favorables condiciones de los mercados nacional y externo.

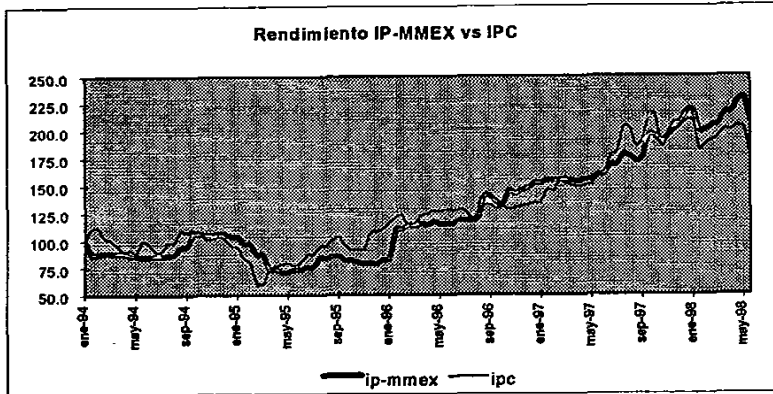
Los reportes de las emisoras, llegaron bien, si bien es muy probable que la economía tienda a desacelerar su crecimiento en el segundo semestre, con algunas excepciones, un buen año para la generalidad de las empresas que cotizan en la bolsa.



## 4.2 EVOLUCIÓN DEL MERCADO PARA LA MEDIANA EMPRESA MEXICANA.

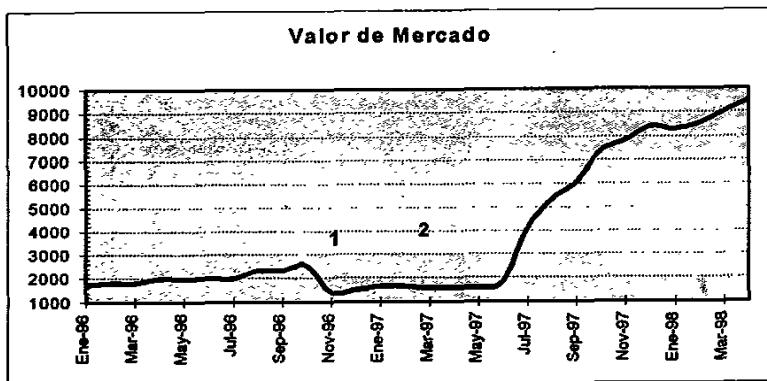
A continuación se muestran algunas gráficas, donde se podrá observar la evolución de este mercado.

### Índices de Precios (Base 100 enero 1994)

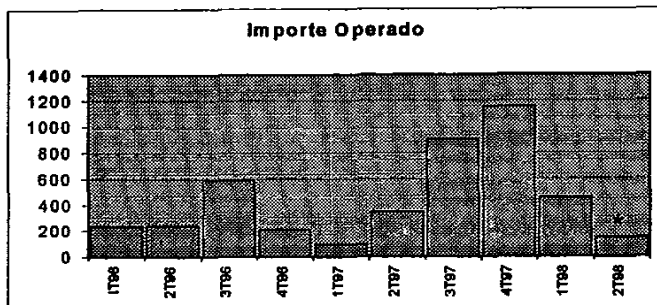


IP-MMEX= Índice de Precios del Mercado para la Mediana Empresa Mexicana  
 IPC= Índice de Precios y Cotizaciones del Mercado Principal.

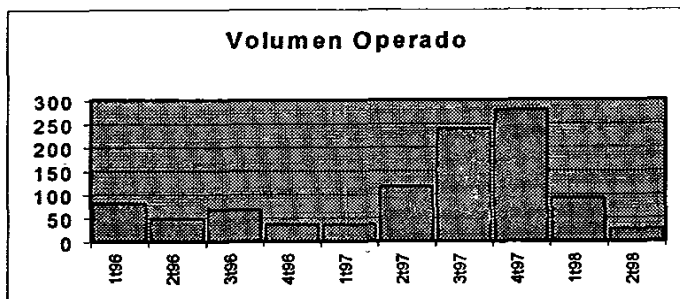
### Valor de Mercado



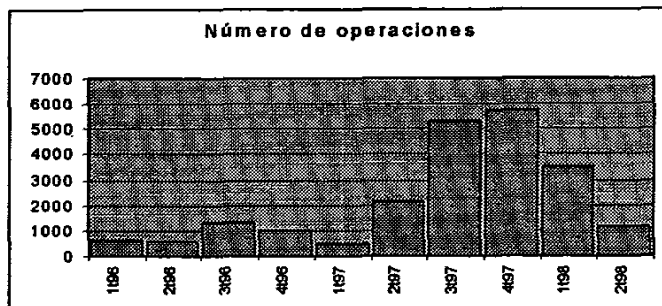
1= Reclasificación de CIE al Mercado Principal (nov.1996)  
 2 = Reclasificación de COFAR al Mercado Principal (mar 1997)



*\*Datos al mes de abril, 1998*  
*Millones de pesos.*



*Cifras en millones de acciones*  
*Datos al mes de abril de 1998.*



*Datos al 30 de abril, 1998*

#### **4.3 RAZONES POR LAS QUE UNA EMPRESA DECIDE SER PÚBLICA.**

La principal razón por la que una empresa decide ser pública es la de buscar financiamiento; esto es, si la empresa "X" necesita recursos para financiar su crecimiento pero no puede contraer más deuda, recurre al mercado de valores, ya que al listarse recibe los recursos necesarios para sus planes de expansión y no adquiere más deuda, es decir, no contrata créditos bancarios bajo estrictas condiciones de pago.

Otras empresas buscan el financiamiento a través de la Bolsa Mexicana de Valores para hacer frente a sus compromisos crediticios, esto es, la Empresa "Y" necesita pagar sus pasivos y para no contratar otro crédito el cual algún día tendrá que pagar, los recursos que obtenga de su colocación accionaria que por el contrario, servirán para el pago de compromisos pendientes, sin incrementar su apalancamiento, sino por el contrario, éste mejora considerablemente.

## **CAPITULO 5 CASO PRACTICO**

Al darse la crisis económica a finales de 1994, durante 1995, el mercado de valores sufrió una recesión, por lo que en ese período sólo existió una oferta pública. Corporación Interamericana de Entretenimiento (CIE), salió a la bolsa el 19 de diciembre colocándose en el Mercado para la Mediana Empresa Mexicana.

En este capitulo mostraremos las ventajas que las empresas mexicanas pueden obtener al listarse en el MMEX.

### **5.1 DESCRIPCIÓN DE LA COMPAÑÍA**

Corporación Interamericana de Entretenimiento (CIE) es una sociedad controladora, cuyo fin es el de consolidar las operaciones de sus empresas subsidiarias las cuales se dedican primordialmente la industria del entretenimiento, particularmente a la operación de centros de espectáculos, la promoción de espectáculos en vivo, la operación y administración de ferias y exposiciones, la comercialización de boletos de entrada para espectáculos públicos mediante equipos de cómputo y, adicionalmente, a la comercialización de bienes y servicios utilizando sistemas de telemercadeo.

La compañía se encarga de efectuar la planeación estratégica para la adecuada operación, expansión y diversificación del grupo, así como de dictar las políticas, procedimientos y funciones de carácter general para la correcta administración y operación de sus empresas subsidiarias.

*CIE busca fundamentalmente conseguir los siguientes objetivos:*

- ◆ Ofrecer en la industria del entretenimiento en vivo, los eventos nacionales de más alto nivel, para el público latinoamericano.
- ◆ Mantener a sus empresas en posición de liderazgo dentro de cada una de sus actividades.
- ◆ Fortalecer y expandir la industria del entretenimiento en vivo en México, España y Latinoamérica.
- ◆ Desarrollar todo tipo de negocio involucrado con el uso del tiempo libre del público y su entretenimiento.

Para lograr lo anterior, se han llevado a cabo diversas tareas como son: el estudio y revisión de todos los procesos administrativos y operativos, la compra de equipo de cómputo, el desarrollo de programas de cómputo "software" para optimizar procesos y mejorar el control de las operaciones, que permitan el mejoramiento de la productividad de sus empresas.

En 1995, CIE estaba conformada principalmente por 4 empresas subsidiarias:

- ◆ Venta de Boletos por Computadoras, S.A. de C.V. (VBC),
- ◆ Grupo de Comercialización Integrada, S.A. de C.V. (GCI),
- ◆ Operadora de Centros de Espectáculos, S.A. de C.V. (OCESA),
- ◆ OCESA Presents, Inc. y OCESA presenta, S.A. de C.V. (OP) y
- ◆ Reed Exhibition Companies, S.A. de C.V. (Reed).

Las dos primeras constituyen unidades de negocios independientes, mientras que las restantes conforman una unidad de negocios conocida como Espectáculos, que se conforma de diferentes divisiones.

### **Espectáculos**

La unidad de negocios de espectáculos, deriva en OCESA, empresa que inició sus operaciones en 1990, dedicándose a la promoción y organización de eventos masivos de entretenimiento, así como a la operación de centros de espectáculos y pabellones para ferias y exposiciones. De OCESA se han desprendido las siguientes divisiones:

- a) Inmuebles. Esta división se encuentra a cargo de la operación de los centros de espectáculos
  
- b) Ocesa Presents. Es la división encargada de la búsqueda, negociación, contratación, producción y promoción de los espectáculos masivos de artistas internacionales para la realización de presentaciones en México, así como la búsqueda, negociación, contratación, producción y promoción de los espectáculos masivos de artistas nacionales para su presentación en los Estados Unidos de América y países de Latinoamérica.
  
- c) Comercial. Por medio de esta división, se contratan todos los patrocinios publicitarios para los eventos promovidos y organizados por OCESA, y la señalización publicitarias fija en aquellos inmuebles operados por OCESA

d) **Eventos especiales.** Esta división de negocio se encarga de organizar y promover, por sí misma o en asociación con terceros, la realización de eventos especiales no contratados por OCESA Presents.

e) **Reed.** Esta división se encarga de promover y organizar, por si misma o en asociación con terceros, la realización de eventos especiales no contratados por Ocesa Presents, tales como la realización del Torneo de la serie Copa Davis, etc.

#### **Venta de Boletos por Computadoras, S.A. de C.V.**

VBC inició operaciones en 1991, y está dedicada a la emisión, comercialización y distribución de boletos de entrada a diversos espectáculos públicos, que se realizan en los inmuebles (centros de espectáculos) afiliados al sistema. VBC opera bajo la licencia de Ticketmaster, Corp. (USA), un sistema computarizado para la distribución y comercialización de su producto, basado en avanzada tecnología de informática y telecomunicaciones. VBC opera de manera permanente en las ciudades de México y Monterrey, en las que se encuentran ubicados en los Centros Telefónicos Ticketmaster, aunque realiza su distribución de boletos a nivel nacional.

#### **Grupo de Comercialización Integrada, S.A. de C.V.**

GCI es una empresa que inició sus operaciones en 1993, como una división de VBC, independizando sus operaciones en 1995, y se dedica a la comercialización de servicios de telemarketing, de información y renta de bases de datos para la venta directa de bienes y/o servicios.

Los patrocinios publicitarios son un complemento importante a los ingresos de los espectáculos promovidos por OCESA, entre los más importantes se encuentran:

- ◆ Coca Cola
- ◆ Casa Domeq
- ◆ Cervecería Cuauhtémoc – Moctezuma
- ◆ Cervecería Modelo
- ◆ Bancomer
- ◆ Banamex
- ◆ Master Card, etc.

### **Estacionalidad en las ventas**

Las ventas de CIE son ligeramente estacionales, registrándose una mayor proporción hacia finales del año.

Se presentan pequeños picos en los meses de julio y agosto debido a la presentación de eventos infantiles.

Adicionalmente, se tiene una concentración de ingresos en los meses en los que se realizan **Megaeventos**.



## 5.2. OFERTA PÚBLICA

Características de la oferta:

<b>Emisor</b>	<b>Corporación Interamericana de Entretenimiento, S.A. de C.V.</b>
<b>Clave de pizarra</b>	<b>CIE</b>
<b>Tipo de valor</b>	Acciones comunes, serie "B", sin expresión de valor nominal, representativas de la parte variable del capital social
<b>Tipo de oferta</b>	La oferta, se llevará únicamente en México, en la subsección "B" de la Bolsa Mexicana de Valores, será mixta , es decir una oferta primaria y otra secundaria.
<b>Número de acciones</b>	Oferta primaria 5,032,057 Oferta secundaria 9,345,250 Total 14,377,307
<b>Opción de sobre-asignación</b>	2,156,596 acciones, la opción de sobre-asignación estará vigente por un plazo de 30 días contados a partir de la fecha en que se inicie el período de la oferta
<b>Precio de la colocación</b>	\$ 6.95
<b>Monto de la oferta</b>	Oferta primaria \$34,972,796.15 Oferta secundaria \$64,949,487.50 Total \$99,922,283.65
<b>Periodo de la oferta:</b>	18 y 19 diciembre 1995
<b>Porcentaje del capital social ofrecido</b>	El porcentaje del capital social ofrecido representa el 30.0% de dicho capital social, después del aumento del capital derivado de la parte primaria de la oferta pública y sin considerar la opción de sobreasignación.

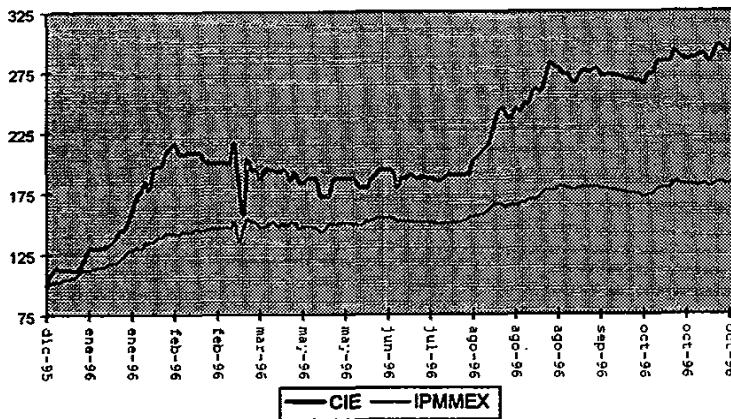
### **Destino de los fondos:**

Las causas principales por la que Corporación Interamericana de Entretenimiento decidió listarse en La Bolsa Mexicana de Valores son las siguientes:

- ◆ Financiar parcialmente diversos proyectos de inversión, como son:  
Remodelación del Teatro Metropolitan.  
Construcción de un Foro Permanente en el Autódromo Hermanos Rodríguez.
- ◆ Capital de trabajo para la expansión de las operaciones de OCESA, VBC y GCI a Latinoamérica, así como de OCESA al sur de los Estados Unidos de Norteamérica.
- ◆ Consolidar su posición de liderazgo en su industria, aumentando su participación en los distintos mercados.
- ◆ Continuar con la diversificación de negocios.
- ◆ Continuar con la sistematización de cada una de sus áreas.
- ◆ Reducción adicional de sus costos fijos de operación.
- ◆ Aumentar proporcionalmente los ingresos publicitarios.
- ◆ Incursionar en la producción teatral.
- ◆ Desarrollo, representación y promoción de artistas nacionales.
- ◆ Exportar talento artístico al sur de E.U.A. y Latinoamérica.
- ◆ Incursionar en nuevos negocios que aprovechen la tecnología en informática y telecomunicaciones.

Como se puede apreciar CIE es una empresa de mediano tamaño que utilizó a la B.M.V. para obtener recursos para sus operaciones, ya que la B.M.V. le ofrece recursos sin tener que contratar deuda, ya que en 1995 no existían líneas de crédito y las pocas existentes ocasionaban altos intereses.

### 5.3 DESEMPEÑO DE LA ACCIÓN DE CIE EN EL MMEX



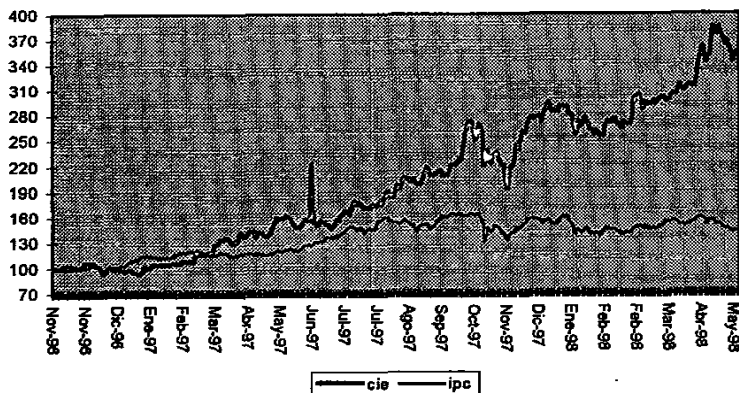
El primero de noviembre de 1996, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores aprobó la reclasificación de las acciones representativas del capital social de CIE, de la subsección "B" a la subsección "A" de la sección de Valores del Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

Por tal motivo, la emisora fue reclasificada del Mercado para la Mediana empresa Mexicana (sección B) a la sección A de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. La

operación de las acciones de CIE se llevarán a cabo bajo la modalidad de viva voz. Así mismo, en virtud de que ésta emisora formó parte de la muestra del Índice de Precios para la Mediana Empresa Mexicana (IPMMEX), a partir del primero de noviembre dejó de pertenecer a referido índice.

#### 5.4 DESEMPEÑO DE LA ACCIÓN DE CIE EN EL MERCADO PRINCIPAL

Rendimiento CIE B vs IPC



A partir del primero de noviembre de 1996 CIE fue reclasificada del MMEX al mercado principal. Desde el primero de junio de 1997 Corporación Interamericana de Entretenimiento forma parte de la muestra del Índice de Precios y Cotizaciones, para formar parte de esta muestra la bursatilidad de la acción debe ser alta (una empresa muy negociable).

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

Del negocio original de operación de centros de espectáculos y pabellones para ferias y exposiciones han surgido otros como servicios de telemercadeo, comercialización de imágenes publicitarias, entre otros, que significa la expansión horizontal de la empresa.

Después de la oferta pública y con los recursos obtenidos de la colocación CIE empezó su expansión geográfica hacia Latinoamérica. En 1997 empezó a operar el Estadio Monumental en Santiago de Chile, adicionalmente los servicios de Ticketmaster y las obras de Walt Disney, se presentarán en Argentina, Brasil, Chile y Venezuela.

Así mismo, el hecho de que CIE se encuentre listada en la B.M.V. le permite una mayor aceptación en otros medios de financiamiento por lo que el bono convertible forzoso en acciones que vence en 1999, le han permitido financiar con un costo razonable, su agresivo programa de inversiones. La emisión de \$250.0 millones que amparará 7.15 millones de acciones, con un costo de un 12%, le permitirán conservar un nivel moderado de apalancamiento.

## **5.5 ALIANZAS ESTRÁTEGICAS**

A continuación describiremos las más recientes adquisiciones y alianzas estratégicas de CIE.

### **♦ Alianza estratégica Sitel-GCI**

CIE formó en noviembre una asociación estratégica con Sitel, Inc. Mediante la venta del 49% de su subsidiaria GCI Telemarketing al líder mundial de teleservicios. Por

- ii. Una participación del 100% en una empresa promocional en Argentina y Chile, incluyendo todos sus activos y personal
- iii. El 50% restante de la alianza estratégica celebrada entre CIE y Rock & Pop para las producciones teatrales de Walt- Disney.

Los 35 millones de dólares que CIE le dará a la nueva empresa se destinarán a la adquisición de una participación del 51% en el Zoológico Porteño de Buenos Aires, La adquisición del 100% y renovación del "Teatro Opera", un teatro prestigiado de Buenos Aires, donde se presentarán las obras de Walt-Disney, la parte restante de los recursos se destinará a capital de trabajo de la nueva empresa.

## **CONCLUSIONES**

- ◆ El actual proceso de globalización requiere de empresas eficientes capaces de enfrentar la competencia mundial.
  
- ◆ En México, la participación de las empresas medianas en el Producto Interno Bruto (PIB) Nacional es muy significativo dado que éstas contribuyen con el 10% del PIB, y aportan casi la mitad del Producto Interno Bruto Manufacturero y da ocupación al 50% de la planta laboral de la industria.
  
- ◆ *Para impulsar un sano crecimiento de la mediana empresa mexicana dentro del mercado de valores, es necesario contar con un marco regulatorio que promueva su desarrollo.*
  
- ◆ Mediante el Mercado para la Mediana Empresa Mexicana se apoya la creación de fuentes alternativas de financiamiento para este tipo de empresas.
  
- ◆ Al incorporarse al Mercado para la Mediana Empresa Mexicana, las empresas tienen acceso a la captación de recursos frescos para financiar sus programas de expansión o modernización.
  
- ◆ El Mercado para la Mediana Empresa Mexicana ofrece a las empresas la posibilidad de mejorar su estructura financiera, ya que con el capital que obtienen a través de la colocación de acciones puede liquidar pasivos y reducir la carga financiera, en ocasiones de alto costo, que limita su crecimiento.

- ◆ Si bien el Mercado para la Mediana Empresa Mexicana se localiza físicamente en el mismo lugar que el Mercado Principal y es regido también por la Bolsa Mexicana de Valores; debe quedar claro que es un mercado independiente y no la segunda división del principal, dado que el hecho de que en el Mercado para la Mediana Empresa Mexicana las empresas cotizantes sean medianas, esto no les resta importancia, ya que son generalmente empresas con alto potencial de desarrollo, a veces mayor que las cotizantes en el Mercado Principal.
  
- ◆ El desarrollo del Mercado para la Mediana Empresa Mexicana y su buen funcionamiento, dependen de las medidas que las autoridades en la materia le asignen para convertirlo en una opción atractiva, tanto para empresas como para inversionistas.
  
- ◆ Las bondades del Mercado para la Mediana Empresa Mexicana, que tuvo que superar algunos tropiezos en sus inicios, ha adquirido particular relevancia al observar el aumento en el número de participantes, y la destacada evolución en los años recientes.

Si bien el comportamiento de los mercados de valores reflejan en alguna medida el estado de la economía del país, frecuentemente se ven impactados por eventos internacionales, dadas las facilidades que los avances tecnológicos proporcionan al manejo de los recursos, dentro del marco de la globalización.



## **BIBLIOGRAFÍA.**

**Banco de México Informe Anual, 1997**

**Bolsa Mexicana de Valores Anuario Bursátil 1994, marzo 1995**

**Bolsa Mexicana de Valores Anuario Bursátil 1995, marzo 1996**

**Bolsa Mexicana de Valores Anuario Bursátil 1996, marzo 1997.**

**Bolsa Mexicana de Valores Anuario Bursátil 1997, marzo 1998**

**Bolsa Mexicana de Valores Anuario Financiero 1994, abril 1995**

**Bolsa Mexicana de Valores Anuario Financiero 1995 abril 1996**

**Bolsa Mexicana de Valores Anuario Financiero 1996 abril 1997.**

**Bolsa Mexicana de Valores Anuario Financiero 1997 abril 1998**

**Bolsa Mexicana de Valores Evolución del Mercado para la Mediana Empresa Mexicana, diciembre 1997**

**Bolsa Mexicana de Valores Indicadores Financieros, marzo 1998**

**Bolsa Mexicana de Valores. Mercado para la Mediana Empresa Mexicana, agosto 1997.**

**Comisión Nacional Bancaria y de Valores Circular 11-22. Diario Oficial de la Federación, 21 de julio de 1997.**

**Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Ley del Mercado de Valores, septiembre de 1996**

**Comisión Nacional de Salarios Mínimos**

**Corporación Interamericana de Entretenimiento. Prospecto de Colocación, Diciembre 1995.**

**Internet**

<http://www.bmv.com.mx>

<http://www.shcp.gob.mx>

<http://www.banxico.org.mx>

<http://www.nafin.gob.mx>

<http://wwwsdindeval.com.mx>

<http://www.amib.com.mx>

<http://www.nasdaq.com>

<http://www.inegi.gob.mx>

**Nacional Financiera Informe Anual, 1997**

**Secretaría de Comercio y Fomento Industrial.**

# ANEXOS

**CIRCULARES DE LA COMISION NACIONAL DE VALORES****CIRCULAR 11-15**

La Junta de Gobierno de esta Comisión, en su sesión correspondiente al 10 de mayo de 1989, con fundamento en lo dispuesto por los artículos 1o.; 14; 40 y 44 fracciones I y VI de la Ley del Mercado de Valores, y

**CONSIDERANDO**

*Que en el marco de los programas de desregulación de la actividad económica y simplificación administrativa emprendidos por el Gobierno Federal, corresponde adoptar acciones que faciliten la entrada de valores al mercado y agilicen los trámites administrativos que se realicen con ese propósito.*

*Que es conveniente establecer un mecanismo que permita a las emisoras ejecutar oportunamente la decisión de colocar sus acciones en el público, cuando existan que existen condiciones propicias para ello y, asimismo, que funcione como una reserva de oferta de títulos que se demanden en el mercado.*

*ha tenido a bien expedir las siguientes*

**DISPOSICIONES DE CARACTER GENERAL QUE ESTABLECEN EL LISTADO PREVIO DE EMISORAS EN LA COMISION NACIONAL DE VALORES**

**PRIMERA.-** La Comisión Nacional de Valores llevará un listado previo de emisoras integrado por las autorizaciones de registro y oferta pública de valores que haya acordado su Junta de Gobierno.

La autorización registral surtirá efectos legales simultáneamente a la realización de la oferta pública de las acciones correspondientes.

**SEGUNDA.-** Las sociedades mexicanas que pretendan realizar operaciones de oferta pública, de suscripción o venta de sus acciones acogiéndose a los beneficios de estas disposiciones, podrán hacerlo mediante solicitud por escrito, satisfaciendo los requisitos que para la inscripción en la Sección de Valores del Registro Nacional de Valores e Intermediarios fija el artículo 14 de la Ley del Mercado de Valores.

La solicitud deberá acompañarse de la información descrita en el instructivo que la Comisión Nacional de Valores tenga a disposición de los interesados.

La incorporación en el listado previo de emisoras, únicamente procederá cuando la oferta se proyecte realizar por lo menos treinta días hábiles después de la fecha de autorización para la incorporación de la emisora a dicho listado. (Circ. 11-15 Bis).

**TERCERA.-** Las emisoras que se incorporen al listado previo quedarán obligadas a proporcionar la información y documentación a que se refiere la Circular 11-11 del 18 de diciembre de 1984, expedida por la Comisión Nacional de Valores.

**CUARTA.-** El listado previo conferirá a las emisoras el derecho de elegir la época de oferta pública, siempre que mantengan actualizada la entrega de la información a que se refiere la disposición anterior.

**QUINTA.-** Para los efectos de la autorización relativa al aviso de oferta pública y el prospecto de colocación de acciones definitivos, la emisora someterá dichos documentos a la consideración de la Comisión Nacional de Valores, la cual en un término de 5 días hábiles, contado a partir de la recepción de los mismos, resolverá lo conducente.

**SEXTA.-** La solicitud a que se contrae la disposición segunda se acompañará del pago de derechos correspondientes a estudio y tramitación previsto en el artículo 31-B fracción I de la Ley Federal de Derechos, el cual se causará una sola vez. Respecto a los derechos de inscripción de las acciones en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, Sección Valores, deberán enterarse dentro de los tres días siguientes a la fecha en que surta efectos la citada inscripción.

**SEPTIMA.-** La Bolsa de Valores deberá proveer las medidas que sean conducentes al establecimiento del correlativo listado previo de emisoras.

## CIRCULAR 11-22

**A LAS SOCIEDADES EMISORAS DE ACCIONES INSCRITAS O QUE SOLICITEN SU INSCRIPCIÓN EN LA SECCIÓN DE VALORES DEL REGISTRO NACIONAL DE VALORES E INTERMEDIARIOS.**

La Junta de Gobierno de esta Comisión, en sesiones celebradas el 18 de agosto de 1992 y 16 de febrero de 1993, con fundamento en lo dispuesto por los artículos 10., 14, fracciones V y VI; 40 y 44, fracciones I y IV de la Ley del Mercado de Valores y

**CONSIDERANDO**

*Que es conveniente dictar medidas para facilitar el acceso de empresas medianas a recursos de largo plazo, apoyando la reducción de sus costos de capital y el financiamiento de sus procesos de expansión y modernización.*

*Que el establecimiento de una nueva subsección para la inscripción de acciones en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, representa el vehículo formal para que dichos títulos puedan ser materia de oferta pública y de intermediación en el mercado de valores.*

*Que a fin de procurar una mayor extensión y profundidad del mercado de valores, resulta oportuno precisar el contenido cuantitativo de algunos de los requisitos previstos en el artículo 14 de la Ley del Mercado de Valores, para la inscripción y mantenimiento de las acciones en la Sección de Valores del Registro Nacional de Valores e Intermediarios, lo que a la vez permitirá avanzar en el establecimiento de condiciones que coadyuven a dar solución a los problemas de bursatilidad que afectan a algunas emisoras, ha tenido a bien expedir las siguientes*

**DISPOSICIONES DE CARACTER GENERAL**

**PRIMERA.** La inscripción de acciones en la Sección de Valores, Subsección "A" del Registro Nacional de Valores e Intermediarios, así como la autorización para su oferta pública, deberá atender el cumplimiento por su emisora de los requisitos previstos en el artículo 14 de la Ley del Mercado de Valores, considerando de manera particular lo siguiente:

1. Que cuente con un historial de operación de por lo menos tres años, salvo los casos de empresas controladoras, cuyas principales subsidiarias cumplan con este requisito. Tratándose de sociedades de nueva creación, por fusión o escisión, este requisito deberá acreditarse respecto de las sociedades fusionadas o de la sociedad escidente, según corresponda.
2. Que tenga como mínimo un capital contable equivalente a 125'000,000 de unidades de inversión, en base al estado de posición financiera dictaminado o, en su caso, con revisión limitada del auditor externo, cuyo cierre no sea mayor a tres meses de la fecha de presentación de la solicitud para el registro de las acciones; tratándose de sociedades resultantes de fusiones o escisiones que hayan surtido efectos legales con una anticipación menor a tres meses desde la fecha de presentación de la solicitud correspondiente, el citado capital contable se computará según el estado de posición financiera que haya servido de base para llevarlas a cabo, en los términos de las disposiciones legales aplicables. (Circ. 11-22 Bis 3)
3. Que la sumatoria de resultados de los últimos tres ejercicios sociales, arroje utilidades.
4. Que la oferta pública de suscripción o venta de acciones comprenda por lo menos el 15% del capital pagado de la sociedad, después de la colocación, y
5. Que se alcance un mínimo de 200 accionistas una vez hecha la colocación, cuya inversión individual sea diversificada respecto del monto total de la oferta.

**SEGUNDA.** El mantenimiento de la inscripción de acciones en la Sección de Valores, Subsección "A" del Registro Nacional de Valores e Intermediarios, atenderá a lo previsto por el artículo 14 de la Ley del Mercado de Valores, considerando de manera particular lo siguiente:

**COLECCION DE CIRCULARES EN MATERIA DE VALORES**

b) Cuando en virtud de una escisión, la emisora escipiente deje de cumplir cualquiera de los requisitos señalados en la disposición segunda, pero cumpla con los previstos en la cuarta.

Salvo en los casos a que se refiere el párrafo anterior, la falta de cumplimiento de cualquiera de los requisitos establecidos en las disposiciones segunda y cuarta, dará lugar a un requerimiento de la Bolsa Mexicana de Valores a la emisora, solicitándole la presentación de un programa tendiente a subsanar el incumplimiento de que se trate y el plazo para ejecutarlo. La citada Bolsa deberá informar al respecto a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, a más tardar el día hábil inmediato siguiente al del requerimiento y a aquél en que determine la procedencia del programa respectivo.

Lo anterior, sin perjuicio de que la Comisión pueda emplazar a la emisora, así como objetar la procedencia de los programas.

En el evento que la emisora no presente el programa de que se trate o deje de dar cumplimiento al mismo, la Comisión previo el desahogo del derecho de audiencia, decretará la suspensión o cancelación del registro de las acciones, en cuyo supuesto la emisora deberá acreditar los mecanismos para salvaguardar los derechos del público inversionista y del mercado en general, según lo dispuesto por el artículo 16 de la Ley del Mercado de Valores.

( Circ. 11-22 Bis 1 )

**SEXTA.** Las diferentes series accionarias de una emisora estarán inscritas en la Subsección "A" de la Sección de Valores, cuando al menos una de ellas se encuentre registrada en dicha Subsección.

**SEPTIMA.** La Comisión Nacional de Valores podrá autorizar, previa solicitud debidamente justificada de la Bolsa Mexicana de Valores, que las acciones inscritas en la Sección de Valores, Subsección "B" del Registro Nacional de Valores e Intermediarios, puedan ser objeto de negociación en operaciones que se encuentren reservadas a acciones con niveles de bursatilidad alta.

**OCTAVA.** La evaluación de los requisitos a que se refieren las disposiciones segunda y cuarta se llevará a cabo anualmente, durante los meses de abril y mayo, correspondiendo a la Bolsa Mexicana de Valores llevar a cabo dicha evaluación, así como informar por escrito a la Comisión Nacional de Valores de su resultado por emisora, durante el mes de junio de cada año.

La propia Bolsa establecerá en su Reglamento Interior los métodos y registros que llevarán las casas de bolsa, así como los datos que deberán poner a su disposición las sociedades emisoras, con objeto de corroborar el porcentaje mínimo de acciones distribuidas entre el público inversionista y el mínimo de accionistas exigible según el caso, con la obligación de mantener dichos registros a disposición de la Comisión Nacional de Valores.

Para el cumplimiento de lo previsto en el párrafo anterior, deberá observarse en todo momento la disposición contenida en el artículo 25 de la Ley del Mercado de Valores.

**NOVENA.** Se consideran acciones distribuidas entre el público inversionista, aquéllas resultantes de la diferencia entre el número total de acciones en circulación y el número de acciones propiedad de los miembros del consejo de administración y de los accionistas que detentan el control de la sociedad, así como de las filiales de esta última.

La tenencia accionaria de cada sociedad de inversión respecto de una misma emisora, se computará como equivalente a un máximo de veinte inversionistas individuales, correspondiendo a la Bolsa Mexicana de Valores determinar la equivalencia en cada caso, atendiendo a los niveles de bursatilidad de las series accionarias de la emisora de que se trate.

**DECIMA.** La Comisión Nacional de Valores podrá establecer excepciones a los porcentajes mínimos de tenencia accionaria en el público inversionista y en el nú-

**COLECCION DE CIRCULARES EN MATERIA DE VALORES**

convocar la celebración de la asamblea general extraordinaria de accionistas correspondiente.

Asimismo, dispondrán de un plazo de seis meses para sujetarse, en su caso, a lo establecido en la disposición segunda, sin perjuicio de la facultad que el artículo 16 de la Ley del Mercado de Valores confiere a la Comisión Nacional de Valores, a fin de requerir programas tendientes a diversificar la tenencia accionaria de las emisoras e incrementar la operatividad de sus títulos, o bien, a falta de ejecución de dichos programas, proceder a la cancelación de la inscripción registral.

Atentamente, Sufragio Electivo. No Reelección. México, D.F., 8 de marzo de 1993.  
El Presidente de la Comisión Nacional de Valores, C.P. y Lic. Luis Miguel Moreno  
Gómez. Rúbrica.

**TRANSITORIA CIRCULAR 11-22 BIS 3**

UNICA.- En relación con la disposición primera, numeral 3, de la Circular 11-22, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores podrá autorizar durante 1997 y 1998, la inscripción de acciones en la Sección de Valores, Subsección "A" del Registro Nacional de Valores e Intermediarios, así como su oferta pública, a aquellas sociedades emisoras cuya sumatoria de resultados de operación de los últimos tres ejercicios sociales sea positiva y en opinión de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., se trate de sociedades con potencial de crecimiento, según sus proyecciones financieras.

**CONSIDERANDO DE LA CIRCULAR 11-22 BIS**

*Que a través de la Circular 11-22 expedida por esta Comisión el 18 de marzo de 1993, se precisa el contenido cuantitativo de algunos de los requisitos previstos en el artículo 14 de la Ley de Mercado de Valores del Registro Nacional de Valores e Intermediarios.*

*Que respecto del procedimiento establecido en dicha Circular para la cancelación registral de sus acciones, consistente en la realización de oferta pública de compra de los títulos, resulta conveniente prever una mayor flexibilidad en la mecánica para la determinación del precio de adquisición, considerando la autoridad la situación particular de cada emisora y siempre que queden debidamente salvaguardados los intereses del inversionista y del mercado en general.*

**CONSIDERANDO DE LA CIRCULAR 11-22 BIS 1**

*Que ha resuelto modificar el esquema operativo de negociación en bolsa de las acciones inscritas en la Subsección "B" de la Sección de Valores del Registro Nacional de Valores e Intermediarios, para que puedan ser operadas a través del sistema de negociación continua, y*

*Que como consecuencia de lo anterior y para propiciar un desarrollo adecuado del mercado accionario, es conveniente limitar los supuestos de procedencia en la re-clasificación registral de las acciones de la Subsección "A" a la Subsección "B" del citado Registro, así como otorgar a la Bolsa la facultad de requerir a las emisoras que dejen de cumplir con los requisitos de mantenimiento de la inscripción de sus acciones, la presentación de un programa tendiente a subsanar su situación.*

**CONSIDERANDO DE LA CIRCULAR 11-22 BIS 2**

*Que como medida tendiente a facilitar el acceso de empresas medianas al mercado de capitales, resulta conveniente permitir que de manera excepcional se autorice la colocación de acciones en un porcentaje del capital pagado inferior al mínimo actualmente establecido, ha tenido a bien expedir la siguiente disposición de carácter general.*

**CONSIDERANDO DE LA CIRCULAR 11-22 BIS 3**

*Que resulta conveniente actualizar el monto mínimo de capital contable con el que las sociedades emisoras deben contar para obtener y mantener la inscripción de sus acciones en la Sección de Valores del Registro Nacional de Valores e Interme-*



**SUBDIRECCION DE DESARROLLO DE MERCADOS  
CUESTIONARIO PRELIMINAR**

FECHA:

<b>Razón Social</b>		<b>R.F.C.</b>	
<b>Calle y Núm.</b>		<b>Colonia</b>	
<b>Ciudad</b>	<b>Delegación</b>	<b>Estado</b>	<b>Código Postal</b>
<b>Teléfonos</b>			
<b>Sector</b>		<b>Ejecutivo con quien se establecerá contacto:</b>	<b>Fecha de inicio de ops.</b>
<b>Actividades de la empresa</b>		<b>Fecha de Constitución</b>	<b>% sobre ventas</b>
		<b>Productos y Principales Marcas</b>	
		<b>Principales Clientes</b>	<b>%</b>
<b>Capacidad Instalada</b>			
<b>Capacidad aprovechada</b>			
<b>Nivel Técnico</b>		<b>Principales Proveedores</b>	



Exportaciones	% sobre ventas	Países a los que exporta	
199		Asistencia técnica	
199		Tipo de administración	
199		Administrador único	Consejo
Socios Principales de la empresa y porcentaje de participación			
Nombres:			
		%	
Capital Social al	de	de 199	de 199
		Capital Contable al	de
Monto de la colocación primaria (mínimo 30% del Capital)			% del Capital
Monto de la colocación secundaria			
Problemática de la empresa			
Expectativas de crecimiento de la empresa			
Monto del apoyo requerido			
Destino de los recursos			
Política de dividendos en los últimos tres años			

Últimas inversiones realizadas	Año	Monto	Concepto
¿Dictaminan los Edos Financieros?      SI      NO      ¿Los reexpresan según Boletín B-10?      SI      NO			
¿Desde cuando?      ¿La reexpresión es:      Mensual      Trimestral      Anual			
Indicar si existen restricciones en la estructura financiera, razones financieras o pagos de dividendos derivados de créditos			
Monto de créditos que hipotéquen los activos fijos		Destino	
Número de funcionarios de empleados		de obreros	
Impacto ecológico			
Proporcionó la información			
Recabó la información por Natín			
Observaciones			

**INFORMACIÓN FINANCIERA**

(indicar para cada caso, pesos de que fecha se anotan)

1993 1994 1995 1996 1997

Ventas Netas

Costo de Ventas

Gatos de Operación

C.I.F.

Gastos Financieros

Evaluación Cambiaria

Efecto Monetario

Utilidad antes de Impuestos

Utilidad Neta

Activos Totales

Pasivos Bancarios

Principales créditos vigentes

1

2

3

Capital Social

Capital Contable

Vencimiento

Tasa

Monto

Banco