



**UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA  
DE MÉXICO**

---

---

**FACULTAD DE DERECHO**

**LAS NUEVAS SOCIEDADES EMISORAS, EN LA  
LEY DEL MERCADO DE VALORES.**

**T E S I S**

**QUE PARA OBTENER EL TÍTULO DE:**

**Licenciado en Derecho**

**P R E S E N T A :**

**Karen Lorena Arzate Rivera.**

**DIRECTOR DE TESIS:  
Mtro. Fernando Medina Gonzalez.  
2009**



Universidad Nacional  
Autónoma de México



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

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

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

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

A la memoria de mi padre,  
ALFONSO ARZATE INFANTE,  
por enseñarme el verdadero significado  
de la palabra Honradez;  
SIEMPRE VIVIRAS EN MI CORAZON, TE AMO

A mi madre IRMA RIVERA HERNÁNDEZ,  
por ser incansable guerrera hasta al final  
y siempre estar ahí para mi, TE AMO.

A la pequeña DANNA ALFONSINA,  
por llegar en el momento justo y  
llenar mi vida de luz, paz y amor,  
TE AMO INFINITAMENTE.

A mis hermanas MARU, LULU, TERE,  
OLI y DORA; a mi hermano PONCHO, por ser  
parte primordial y esencial de mi vida,  
mil gracias por el apoyo. LOS AMO.

A mi querido asesor  
FERNANDO MEDINA GONZALEZ,  
viviré eternamente agradecida por tanto.

A mi jefe, primo y amigo  
OSCAR LAZCANO XOXTLA,  
por enseñarme a amar, respetar,  
crecer y madurar en esta profesión.

LETY PIÑA, gracias por tu historia  
que no es mas que muestra  
de lucha, perseverancia y actitud ante la adversidad;  
pronto todo estará mejor, ya lo veras.

A mis amigas y amigos, por cubrir mis espaldas cuando fue necesario;

MANIS, gracias por la persistencia para terminar esto.

RICARDO RUIZ, gracias por estar ahí y formar parte de mi vida.

TE ADORO CON EL ALMA.

A mi casa la UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MÉXICO,

Gracias por brindarme tanto por tan poco.

Y a todos los demás que de alguna manera intervinieron

en la realización de este gran proyecto.

GRACIAS.

LOS QUIERO KLAR.

# INDICE

Página.

Introducción.	4
---------------	---

## **CAPITULO I LA EMPRESA.**

I.1 Concepto.....	8
I.2 Recursos Financieros de la Empresa.	17
I.2.1 Recursos Propios o Internos.....	27
I.2.2 Recursos Ajenos o Externos.....	28

## **CAPITULO II MERCADO DE VALORES.**

II.1 Concepto del Mercado de Valores.....	35
II.2 Participantes del Mercado de Valores.....	43
II.2.1 Autoridades.....	43
II.2.2 Los inversionistas.....	52
II.2.3 Intermediarios bursátiles.....	54
II.2.4 Las entidades emisoras de valores.....	60
II.2.5 Otros Participantes.....	62

## **CAPITULO III LOS VALORES EN LA LEY DEL MERCADO DE VALORES.**

III.1 Concepto de Valor en la Ley del Mercado de Valores.....	68
III.1.1 Requisitos de los Valores.....	74
III.2 Registro Nacional de Valores.....	77
III.2.1 Principales requisitos para la Inscripción de los Valores.....	78
III.2.1.1 Oferta Pública.....	81
III.2.1.2 Oferta Privada.....	88

**CAPITULO IV  
NUEVAS SOCIEDADES EMISORAS EN LA  
LEY DEL MERCADO DE VALORES.**

IV.1 Sociedades Anónimas Promotora de Inversión. (SAPI).....	93
IV.1.1 Estructura de la SAPI.....	94
IV.1.2 Régimen especial de la SAPI regulado en la Ley del Mercado de Valores.....	95
IV.1.3 Derechos de Minoría de la SAPI regulados en la Ley del Mercado de Valores.....	97
IV.2 Sociedades Anónimas Promotoras de Inversión Bursátil. (SAPIB).....	99
IV.2.1 Plan de Transformación.....	100
IV.2.2 Requisitos para colocar en bolsa los valores de la SAPIB.....	102
IV.3 Sociedades Anónimas Bursátiles. (SAB).....	103
IV.3.1 Estructura de la SAB.....	105
IV.3.1.1 Asamblea de Accionistas.....	106
IV.3.1.2 Consejo de Administración.....	109
IV.3.1.2.1 Facultades y obligaciones del Consejo de Administración.....	110
IV.3.1.2.2 Comités en prácticas societarias y de auditoría.....	115
IV.3.1.2.3 Deber de Vigilancia del Consejo de Administración, a través del comité de practicas societarias y de auditoría.....	117
IV.3.1.3 Director General.....	121
IV.3.1.4 Consejeros Independientes.....	125
IV.3.2 Derechos de Minoría de la SAB regulados en la Ley del Mercado de Valores.....	127
IV.3.3 Deber de Diligencia y Lealtad.....	129
IV.3.3.1 Responsabilidad de los Consejeros .....	137
Conclusiones.....	141
Anexos.....	151
Bibliografía.....	155

## INTRODUCCIÓN

El propósito del presente proyecto de investigación consiste en abordar la importancia que tiene la creación de las reformas a la Ley del Mercado de Valores, que con motivo de la aprobación por parte del Congreso de la Unión, el Ejecutivo Federal tuvo a bien publicar en el Diario Oficial de la Federación el día 30 de Diciembre de 2005, cuyo propósito es influir significativamente en el Sistema Bursátil Mexicano, sistema que controla y vigila el desarrollo de la actividad del mercado financiero en el país.

En este orden de ideas el mercado financiero en México sufrió una gran transformación, logrando hacer más democrática su funcionalidad, buscando con esto la posibilidad de que un mayor número de pequeñas y medianas empresas estuvieran en la posibilidad de acceder al financiamiento en mejores condiciones, a través, del mercado de valores ó de capital privado, representando esto una alternativa importante para el desarrollo económico y social del país.

Desde la crisis de 1995, la pequeña y mediana empresa del país columna vertebral del aparato productivo y del empleo no existieron para el sistema financiero, ya que la operatividad ha sido considerada un tanto cuanto elitista.

Acostumbradas a sobrevivir en un ambiente difícil, hoy en día comienzan a ver puertas abiertas en la banca, intermediarios financieros y en la inversión privada que permite la Ley del Mercado de Valores actual.

Esto a través del surgimiento técnico de tres nuevos modelos societarios que expanden las posibilidades que tradicionalmente ofrecía una Sociedad Anónima, en busca de un mejor y mayor financiamiento, mayor seguridad para inversionistas minoritarios, y la flexibilidad se vuelve real para que un mayor número de empresas medianas incursionen en el mercado bursátil.

En México, por años ha prevalecido un círculo perverso de descapitalización, cuya espiral está representada por dos características: La Ley del Mercado de Valores, que se percibe como una figura lejana y desconocida por la mayoría de los sectores industriales, esto debido en gran parte, a la complejidad que representaba el adherirse a las prácticas que su contenido exigía; el otro elemento se observa, cuando la pequeña y mediana empresa incurre constantemente en actividades poco profesionales, generando una confianza mínima para los posibles inversores privados y públicos por una falta de prácticas empresariales organizadas, como las que propone la figura del gobierno corporativo.

Este distanciamiento entre empresarios y legislación se quiso acotar por el surgimiento de la Ley del Mercado de Valores, en donde se pretende por una parte, que los requerimientos antes exigidos en la antigua Ley, se vuelvan flexibles y factibles para la pequeña y mediana empresa, y por otra parte se estimula y

premia la transparencia y organización del negocio, permitiéndole acceder a un financiamiento antes restringido.

Anteriormente, el Mercado de Valores en México era pequeño, con poca profundidad, poca liquidez pero con un alto potencial de desarrollo, debido a que la participación de las empresas en el mercado de valores era casi nulo, es por eso, que con la creación de la Ley del Mercado de Valores, se busco elevar la competitividad del sector empresarial por medio de mejores prácticas corporativas y legales que estimularan la apertura del mercado bursátil para negocios que anteriormente no se tenían contemplados.

Es entonces, la finalidad del presente trabajo realizar un análisis del Sistema Bursátil Mexicano partiendo del concepto empresa quien podrá adoptar cualquiera de los nuevos regímenes creados en la Ley del Mercado de Valores, a efecto de tener una idea clara de las entidades que pueden acudir al Mercado de Valores en busca de financiamiento.

En este trabajo denominado “ LAS NUEVAS SOCIEDADES EMISORAS, EN LA LEY DEL MERCADO DE VALORES”, se proporcionaran las bases y fundamentos para la formación de este tipo de sociedades, presentando de manera primordial sus características jurídicas y destacando aspectos financieros que no pueden ser soslayados; enfatizando con esto, las ventajas que representa el adherirse al nuevo régimen y los beneficios que resultan de conocer y aplicar en la empresa, las nuevas prácticas contenidas en esta Ley Federal.

# CAPITULO I

“LA EMPRESA”.

## I.1 Concepto.

Comenzaré por definir a la empresa partiendo de su etimología, cuyo significado procede del latín “imprehensa”, que quiere decir “cogida” o “tomada”.

Partiendo de esta idea en el Diccionario de la Academia de la Lengua, se define a la empresa jurídicamente como; “Casa o sociedad mercantil o industrial fundada para emprender o llevar a cabo negocios o proyectos de importancia”, por su parte la Real Academia Española define a la empresa como; “Una acción ardua y dificultosa que valerosamente se comienza”, y en otra acepción se define de la siguiente forma: “casa o sociedad mercantil industrial fundada para emprender o llevar a cabo construcciones, negocios o proyectos de importancia”<sup>1</sup>

Es importante mencionar que el concepto empresa a pesar de ser utilizado frecuentemente en una gran cantidad de leyes mercantiles, fiscales, laborales o de otra índole, carece de una definición en la que se abarquen todos y cada uno de los elementos con los que cuenta, ya que el término empresa es utilizado en diversos ámbitos de la vida, aplicado a diversas realidades en sentido a veces idéntico y a veces diferente, creando una notoria confusión conceptual que ni las leyes, ni los tratadistas, ni los estudiosos del derecho, han podido esclarecer.

---

<sup>1</sup> Diccionario Jurídico Mexicano.- Tomo V.- Instituto de Investigaciones Jurídicas, UNAM.- México, 2006, Pag. 99.

La empresa es fundamentalmente una unidad económica al mismo tiempo que una unidad jurídica, en la que la organización de los elementos de la producción es la meta de la actividad del empresario.

Toda empresa requiere de un empresario, que no sólo la organiza, sino que también corre los riesgos y la administra de manera responsable e independiente, por lo que, desde el punto de vista económico, la empresa puede considerarse como una institución que supone la actividad de un empresario encargado de organizar los factores de la producción como lo son el trabajo, capital y los elementos naturales, a efecto de producir bienes y servicios, cuya finalidad primordial es obtener ganancias en el menor tiempo posible, es decir, obtener un lucro.

De acuerdo con lo anterior y desde un punto de vista económico, la empresa ha sido definida por diversos autores, de la siguiente manera:

Según Joaquín Rodríguez Rodríguez, quien cita a el economista James esté la define como “un organismo que se propone producir para el mercado, determinados bienes y servicios, con independencia financiera de todo otro organismo”, o bien, como “la organización de una actividad económica que se dirige a la producción o al intercambio de bienes o servicios para el mercado”<sup>2</sup>.

---

<sup>2</sup> Rodríguez Rodríguez Joaquín.- Curso de Derecho Mercantil, Tomo I.- Edición 24°, Editorial Porrúa.- México, 2001, Pag. 411.

En voz de Rafael de Pina Vera, el autor Barassi, define a la empresa como “la organización profesional de la actividad económica del trabajo y del capital, tendiente a la producción o al intercambio, es decir, a la distribución de bienes y servicios”<sup>3</sup>.

Por otra parte desde el punto de vista jurídico, el concepto de empresa ha sido poco precisado, derivado de la confusión que existe entre la acepción económica y jurídica del mismo, al no poderse concebir uno sin el estudio del otro, por ser conceptos íntimamente ligados.

Ejemplo de lo anterior se encuentra en algunos de los conceptos que sobre la empresa se han expuesto en la doctrina:

Para el autor Mossa, la empresa es “una organización de capital, trabajo y fuentes naturales”;

Para el doctrinario Ferrara, es “una organización de personas y bienes para el ejercicio de una actividad productiva, cuyo riesgo soporta el empresario”;

Para Joaquín Garriguez, “es un conjunto organizado de actividades industriales, de bienes patrimoniales y de relaciones materiales de valor económico”<sup>4</sup>; y

---

<sup>3</sup> De Pina Rafael.- Elementos de Derecho Mercantil Mexicano.- Editorial Porrúa, México, 2004, Pag. 27.

<sup>4</sup> Cervantes Ahumada Raúl.- Derecho Mercantil.- Editorial Porrúa, Edición 24°. - México, 2007. Pag.493.

Para Uria, “es el ejercicio profesional de una actividad económica, organizada con la finalidad de actuar en el mercado de bienes y servicios”<sup>5</sup>.

De la lectura de los anteriores conceptos se desprende que la empresa se ha concebido por los mercantilistas, ya como una actividad, ya como la organización de diversos elementos destinados al tráfico comercial, ya como una negociación mercantil.

En este orden de ideas hay quienes han llegado a pensar que definir a la empresa desde un punto meramente jurídico resulta ser una tarea complicada, por ser la empresa una figura cuyos elementos forman parte de la actividad económica.

Así el estudioso Carlos Sepúlveda Sandoval, cita al autor Jorge Barrera Graf, quien sostiene que “la empresa o negociación mercantil, es una figura de índole económica, cuya naturaleza escapa al derecho y afirma que: Es una figura esencial del nuevo derecho mercantil, que consiste en el conjunto de personas y cosas organizadas por el titular, con el fin de realizar una actividad onerosa, generalmente lucrativa de producción o de intercambio de bienes o servicios destinados al comercio. Donde su carácter complejo y proteico, la presencia en ella de elementos dispares, distintos entre sí, personales unos, objetivos o patrimoniales otros, hace de la empresa una institución imposible de definir desde el punto de vista jurídico”<sup>6</sup>.

---

<sup>5</sup> Garrigues Joaquín.- Curso de Derecho Mercantil.- Tomo I.- Editorial Porrúa.- México, 1993, Pag. 233.

<sup>6</sup> Sepúlveda Sandoval Carlos.- La Empresa y sus Actividades.- Editorial Porrúa.- México, 2006, Pag.134.

A efecto de aclarar el concepto de empresa, se presentan algunos conceptos que para definirla, han emitido diversos autores mexicanos:

El doctrinario Roberto Mantilla Molina.- La define como: “la negociación mercantil es el conjunto de cosas y derechos combinados para obtener y ofrecer al público bienes o servicios, sistemáticamente y con propósito de lucro, que subsiste mientras subsista la combinación de cosas y derechos que la forman, con independencia de la persona que la constituyó” 7.

El mercantilista Oscar Vásquez del Mercado.- Por su parte sostiene que “la negociación mercantil, es el conjunto de cosas y derechos combinados, para obtener u ofrecer al público bienes y servicios, sistemáticamente y con propósito de lucro” 8.

También sostiene que el concepto de empresa se obtiene indirectamente utilizándose el concepto de empresario y agrega que, “aún cuando sabemos que no es posible dar una definición jurídica de ninguno de estos elementos, el empresario puede ser una persona física o moral que ejercita una actividad económica organizada para los fines de producción o cambio de bienes o servicios para el mercado en general, mientras que la empresa no es sino el resultado del ejercicio de esa actividad profesional del empresario” 9.

---

<sup>7</sup>Mantilla Molina Roberto L. Derecho Mercantil.- Editorial Porrúa.-México, 2006, Pag. 105.

<sup>8</sup> Vásquez del Mercado Oscar.- Contratos Mercantiles.- Editorial Porrúa.- México, 2006, Pag.122.

<sup>9</sup> Ibidem. Pag.123.

De acuerdo con todo lo anterior, concluye el maestro Vásquez del Mercado que “la empresa es el ejercicio de la actividad económica organizada precisamente por el empresario, que tiende a los fines de producción o cambio de bienes y servicios para el mercado en general”<sup>10</sup>.

Bajo este contexto según idea del autor en cita, habrá empresa cuando se dé la intervención de un empresario que ejercite dicha actividad y que sea al mismo tiempo, el titular del patrimonio que debe responder a los riesgos de la empresa, pues la actividad empresarial la cumple el empresario como organizador y operador de la empresa y, es bajo su nombre, que se ejercita y afronta el riesgo patrimonial.

Por otro lado también se reconoce a la empresa como la organización de una actividad económica que se dirige a la producción o al intercambio de bienes o servicios para el mercado y, en este orden de ideas la empresa consiste en la organización realizada por el empresario sobre el personal de la negociación y sobre el conjunto de bienes, derechos y relaciones atribuidas a la propia empresa.

No obstante lo anterior, lo cierto es que en el ámbito jurídico no se ha precisado el concepto de empresa, ni se tiene aún una unificación de dicho concepto, por lo que la legislación en diversos ordenamientos legales concibe a la empresa desde diversos puntos de vista atendiendo a la rama del derecho que la regule.

---

<sup>10</sup> Vásquez del Mercado Oscar.- Op. Cit. Pag.124.

En efecto, en la legislación se tienen diversas acepciones de la empresa, así tenemos que la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanas en su artículo 123 fracción XII, dispone:

“Artículo 123.- Toda persona tiene derecho al trabajo digno y socialmente útil; al efecto, se promoverán la creación de empleos y la organización social para el trabajo, conforme a la ley.

Apartado A:

Fracción XII.- Toda empresa agrícola, industrial, minera o de cualquier otra clase de trabajo...

Fracción XIII.- Las empresas, cualquiera que sea su actividad...

Fracción XXXI.- La aplicación de las leyes del trabajo corresponde a las autoridades de los Estados, en sus respectivas jurisdicciones, pero es de la competencia exclusiva de las autoridades federales en los asuntos relativos a:

b) Empresas:

- 1.- Aquellas que sean administradas en forma directa o descentralizadas por el Gobierno Federal,
- 2.- Aquellas que actúen en virtud de un contrato o concesión federal y las industrias que les sean conexas, y
- 3.- Aquellas que ejecuten trabajos en zonas federales o que se encuentren bajo jurisdicción federal en las aguas territoriales o en las comprendidas en la zona económica exclusiva de la nación...”

Por su parte, el Código de Comercio concibe a la empresa en su artículo 75 fracciones V, VI, VII, VIII, IX, X y XVI, como:

Artículo 75.- La ley reputa actos de comercio:

V. Las empresas de abastecimientos y suministros;

VI. Las empresas de construcciones y trabajos públicos y privados;

VII. Las empresas de fábricas y manufacturas;

VIII. Las empresas de transportes de personas o cosas, por tierra o por agua, y las empresas de turismo;

IX. Las librerías y las empresas editoriales y tipográficas;

X. Las empresas de comisiones, de agencias, de oficinas de negocios comerciales y establecimientos de ventas en pública almoneda;

XIV. Los contratos de seguros de toda especie, siempre que sean hechas por empresas;...”

Así mismo, la Ley Federal del Trabajo en su artículo 16 define a la empresa de la siguiente forma:

Artículo 16.- ...Para los efectos de las normas de trabajo, se entiende por empresa la unidad económica de producción o distribución de bienes o servicios y por establecimiento la unidad técnica que como sucursal, agencia u otra forma semejante, sea parte integrante y contribuya a la realización de los fines de la empresa.

El artículo 16 del Código Fiscal de la Federación define a la empresa como:

Artículo 16.- ...Se considera empresa la persona física o moral que realice las actividades a que se refiere este artículo, ya sea directamente, a través de fideicomisos, o por conducto de terceros, y por establecimiento se entenderá cualquier lugar de negocios en que se desarrollen, parcial o totalmente, las citadas actividades empresariales.”

En resumen, se puede concluir que la empresa no puede ser concebida jurídicamente sin atender los elementos económicos en ella contenidos y que en la legislación se le concibe como una universalidad de hecho.

Para efectos prácticos y atendiendo la finalidad del presente proyecto definiré a la empresa como la composición o integración de un conjunto complejo, organizado y coordinado de personas, bienes, derechos, recursos naturales, de capital y de industria y demás efectos, dispuestos en forma sistemática, necesarios como elementos o herramientas, básicos y fundamentales para la consecución de las actividades comerciales de producción, intermediación o distribución en el cambio de bienes y servicios generalmente con propósitos lucrativos y, que es un elemento fundamental para llevar acabo la redistribución de la riqueza.

## **I.2 Recursos Financieros de la Empresa.**

Toda empresa requiere de recursos para poder llevar a cabo sus actividades o ampliarlas. El inicio de nuevos proyectos implica una inversión para la empresa por lo que también requiere recursos para que se puedan llevar a cabo.

En este orden de ideas los recursos necesarios para la obtención de los objetivos de una empresa, son los siguientes<sup>11</sup>:

a) Recursos Financieros.- Son los recursos monetarios como el capital, el dinero en caja o en bancos, los créditos, las cuentas por cobrar, recursos que por ser la base del presente proyecto de investigación, estudiaré en forma somera más adelante.

b) Recursos Humanos.- Son los recursos vivos e inteligentes, es decir, las personas que trabajan en la empresa, desde el presidente hasta el mensajero.

c) Recursos Materiales.- Son los recursos físicos como construcciones, edificios, máquinas, equipos, instalaciones, herramientas, materiales, materias primas y otros similares.

---

<sup>11</sup> Reyes Ponce Agustín.- Administración de Empresas.- Editorial Limusa Wiley.- México, 1966. Pag.66.

d) Recursos Administrativos.- Son los recursos gerenciales que las empresas utilizan para planear, organizar, dirigir y controlar sus actividades.

e) Recursos Mercadotécnicos.- Algunos autores incluyen la Mercadotecnia, que son los recursos comerciales que las empresas utilizan para colocar sus productos o servicios en el mercado, como la promoción, la propaganda, los artículos promocionales, las ventas, las marcas.

Así mismo, al estar estrechamente vinculado el concepto empresa con la economía, los economistas denominan a los recursos empresariales como Factores de la Producción, y está, sólo ocurre cuando están presentes los siguientes factores<sup>12</sup>:

a) La Naturaleza.- que representa los medios que proporcionan la materia prima, las máquinas y equipos y, en general, los materiales de producción;

b) El Capital.- que representa los medios que financian la producción, y

c) El Trabajo.- que representa la mano de obra que opera y transforma la materia prima en producto acabado o servicio prestado, con el auxilio de máquinas y equipos.

---

<sup>12</sup> Tena Felipe de J.- Derecho Mercantil Mexicano.- Edición 19°, Editorial Porrúa, México, 2001, Pag.79.

Bajo este contexto, podemos decir que:

- a) Los Recursos Materiales corresponden al factor de producción Naturaleza;
- b) Los Recursos Financieros, involucran el factor de producción Capital, y
- c) Los Recursos Humanos, engloban el factor de producción Trabajo.

La falta de uno de estos recursos de la empresa, imposibilita el proceso de producción y la colocación de los bienes o servicios en el mercado.

En atención, al presente trabajo de investigación, estudiaré a continuación en forma somera los recursos financieros de la empresa.

## **RECURSOS FINANCIEROS.**

Los recursos financieros de la empresa, son los elementos de carácter económico y monetario que la empresa requiere para el desarrollo de sus actividades.

La importancia de los recursos financieros y su adecuada estructura o composición, es un factor relevante en el ámbito empresarial, pues son las fuentes originarias del dinero, bienes y derechos a favor de una empresa.

No obstante, el origen de los recursos financieros de la empresa deviene del capital, que constituye el recurso financiero básico de las empresas, pues es la

inversión realizada por los propietarios o accionistas para la creación y operación de la empresa.

En las empresas privadas, los bienes del activo se adquieren al constituirse la sociedad, con recursos del empresario si éste es individual, o con aportaciones de los socios si se trata de un empresario colectivo.

No obstante lo anterior, no sólo el capital invertido por los accionistas es lo que dinamiza a la empresa, sino que con frecuencia ésta utiliza capital de terceros en la operación de sus negocios, motivo por el cual, se dice que existen dos tipos de capital:

- a) El capital propio, y
- b) El capital ajeno o de terceros.

Puede suceder que con posterioridad a su constitución, en la etapa de funcionamiento de la empresa, los recursos que requiera para su operación o expansión, puedan provenir de fuentes propias o internas (capital propio) o de fuentes ajenas o externas (capital de terceros)<sup>13</sup>.

En cualquier caso, los medios por los que una empresa consigue recursos financieros en su proceso de operación, creación o expansión, a corto, mediano o largo plazo, se le conoce como financiamiento.

---

<sup>13</sup> Herrera Avendaño Carlos E.- Fuentes de Financiamiento.- SICCO.- México, 1998, Pags.389-391.

Las empresas recurren al financiamiento para poder hacer frente a las erogaciones a corto y largo plazo; y de esta forma tener liquidez y solvencia. Al mismo tiempo la empresa, pueda actualizar sus instalaciones o darles mantenimiento; así como llevar acabo la reposición necesaria y oportuna de su maquinaria y equipo para que de esta forma, se puedan tener mayores recursos para crecer.

El problema del financiamiento de una empresa no se circunscribe únicamente a la reunión del capital que ha de invertirse en el negocio; se extiende también a todo el dinero, fondos o bienes muebles o inmuebles de cualquier clase que deban reunirse o administrarse.

El proceso de financiamiento debe tener en cuenta todas las operaciones de constitución, funcionamiento normal, reorganización y reajuste de la empresa; abarca además todas las necesidades financieras del negocio y presupone conocer también el uso que se puede obtener del dinero, del crédito, de los valores, de los fondos de toda clase, de la legislación, del régimen y de las costumbres de los negocios y también de la fiscalización y regulación sistemática de todo lo relacionado con el capital, con los ingresos y los gastos<sup>14</sup>.

---

<sup>14</sup> Perdomo Moreno Abraham.- Elementos Básicos de Administración Financiera.- Ediciones PEMA.- México, 2001, Pag. 114.

El financiamiento de las empresas se halla íntimamente ligado con la economía, la contabilidad, la legislación y la dirección de negocios y, se requiere considerar algunos aspectos fundamentales como lo son:

a) - Planeación de Recursos Financieros.- A través de la planeación de los recursos financieros o planeación financiera, se determinan las necesidades financieras de la empresa y se define cómo se deberán adquirir y cuál será la aplicación o asignación de tales recursos.

Así mismo, la planeación financiera, consiste en el análisis de la adquisición y erogación de fondos y la toma de decisiones sobre el mejor uso y aplicación de los medios financieros disponibles, con el propósito de que se ejecuten las tareas, se eleve la eficiencia en las operaciones y se satisfagan los intereses de quienes reciben los bienes y servicios.

En toda empresa, se deben reunir, clasificar, analizar, estudiar e interpretar la información financiera, formando un plan combinado de requerimientos y de sus consecuencias financieras en las operaciones, que es lo que se conoce como “Planeación Financiera”<sup>15</sup>.

La Planeación Financiera, hace referencia a la planeación de los recursos financieros que la empresa necesita para el desarrollo de sus actividades y consiste en determinar las necesidades de carácter financiero de la empresa, así

---

<sup>15</sup> Perdomo Moreno Abraham.- Op. Cit., Pag.118.

como definir cómo se obtendrán y cuál será la asignación o aplicación de los recursos obtenidos.

Los principales aspectos que abarca la Planeación Financiera son<sup>16</sup>:

- Pronosticar tendencias económicas que constituyan un fondo con el cual debe operar la empresa.
  
- Expresar los objetivos generales de la empresa en términos financieros, calculando los recursos financieros requeridos y elaborando un programa para llegar a tales objetivos.
  
- Preparar las relaciones mas efectivas de utilidad-volúmen-costo.

La Planeación es una etapa fundamental del proceso administrativo, que se ha dividido tradicionalmente en planeación a corto, mediano y largo plazo, dependiendo del plazo establecido para lograr los objetivos propuestos.

Cuya principal herramienta para la debida organización de la planeación, la constituye el Proceso Presupuestal y el Presupuesto, presupuestar es una parte importante de la planeación estratégica de las empresas, tanto a corto como a largo plazo.

---

<sup>16</sup> Apuntes de la cátedra impartida por el Maestro Fernando Medina González en Marzo de 2008.

b) -Adquisición y Generación de los Recursos Financieros.- Se refiere a la selección de las fuentes internas o externas de obtención de fondos y a la manera en que la empresa obtendrá el financiamiento que requiere.

El capital constituye el recurso financiero básico de las empresas, pues es la inversión realizada por los propietarios o accionistas para la creación y operación de la empresa

Esta etapa abarca no sólo la selección de los medios de financiamiento, sino que incluye también el manejo del crédito y la determinación del capital de trabajo o circulante.

Cuando el origen de los fondos, es decir, las fuentes de donde se pueden obtener los recursos financieros, que pueden ser: internas o externas; más o menos fijas, no sean suficientes para ejecutar el programa de la organización, habrá que gestionar su incremento y/o recurrir a fuentes adicionales, dentro de las cuales se pueden considerar el aumento de la productividad (para incrementar las fuentes internas) y el crédito (para el cual se necesitan garantías), las donaciones (que se deben gestionar) y otras fuentes externas de acuerdo con las condiciones de ubicación geográfica y administrativa de la entidad.

c) - El destino y asignación de los Recursos Financieros.- Ya determinada la necesidad de los recursos financieros y la forma de obtenerlos, es necesarios

conocer en que se van a aplicar tales recursos, y decidir sobre la mejor utilización y asignación de dichos fondos.

El control de los fondos que se debe ejercer sobre la programación financiera, los registros contables y estados financieros, y el uso adecuado de los recursos.

Una vez determinada la necesidad de recursos financieros y la forma de obtenerlos, es necesario conocer en qué se van a aplicar tales recursos, tomando en cuenta las metas u objetivos que pretendan alcanzarse.

De igual forma los recursos financieros obtenidos pueden tomar tres direcciones el consumo, la inversión o el ahorro.

El consumo debe ser manejado con rigor para producir sólo los gastos necesarios para el funcionamiento y la producción ya sea de bienes o servicios; los fondos destinados al sistema productivo pueden considerarse como una inversión y entrar a formar parte de los insumos del costo final de venta de los bienes y/o servicios que genera la empresa.

La inversión se maneja, generalmente, a través de la formulación de proyectos específicos, para los cuales es necesario hacer un análisis de flujo de fondos o calendario de inversiones que indique los intervalos de tiempo en los cuales se deben efectuar los desembolsos para cumplir el programa de inversiones. En la

financiación de proyectos hay que tener en cuenta que el valor de los fondos varía con el tiempo, especialmente si se utiliza el crédito.

Al ahorro se destinan principalmente los excedentes o los fondos que no van a tener utilización inmediata, con el propósito de obtener algún rendimiento en lugar de tenerlos ociosos en depósitos disponibles a la vista.

De esta manera tenemos que los recursos de la empresa, se pueden dividir en dos, los que corresponden a la utilidad neta de los socios, que puede ser retirada o reinvertida por éstos, y el dinero que vuelve a circular, para invertirse de nuevo en materiales, sueldos y salarios, gastos indirectos de producción, etc., pues la adquisición adecuada de los recursos materiales, resulta de suma importancia para el éxito o fracaso de la empresa<sup>17</sup>.

Como se explicó las empresas, para allegarse de recursos a efecto de cumplir con sus objetivos, recurren a recursos internos o externos.

En efecto, los fondos que una empresa requiere bien para su funcionamiento o para inversión se originan en las fuentes de recursos que pueden ser internas o externas, según el origen de los recursos que se van a utilizar, ya sea para funcionamiento o para inversión.

---

<sup>17</sup> Rodríguez Valencia Joaquín.- Cómo Administrar Pequeñas y Medianas Empresas.- Editorial ECFSA, México, 2000, Pag. 89.

Ambas fuentes pueden relacionarse entre sí, pues cuando las utilidades no distribuidas y/o las reservas no se reinvierten en la propia organización, pueden afluir al mercado de capitales y constituirse en demandantes de títulos y valores. De esta manera las fuentes internas pasan a ser fuentes externas de financiamiento.

### **I.2.1 Recursos Propios o Internos.**

Los recursos propios de la empresa o capital propio, están compuestos por los activos no exigibles, esto es que están constituidos por las aportaciones de los socios, más los beneficios no distribuidos y acumulados de los correspondientes ejercicios económicos, y pueden <sup>18</sup> ser:

- Aportaciones del propietario o de los socios
- Reinversión de utilidades
- Reservas de capital
- Depreciación y amortización de activo
- Ventas de activos fijos de la empresa
- El producto de la venta de bienes y/o servicios generados por la institución.
- Las utilidades no distribuidas o los excedentes.
- Las reservas de depreciación o de otro tipo.

---

<sup>18</sup> Apuntes de la cátedra impartida por el Maestro Fernando Medina González en Marzo de 2008.

### **1.2.2 - Recursos Ajenos o Externos.-**

Los recursos ajenos o externos, también llamados capital de terceros, son aquellos provenientes de terceras personas, ya sea que se trate de nuevos accionistas, o de alguna Institución Crediticia que le otorgue algún tipo de crédito y frente a la cual, la empresa se compromete a devolver el importe de una forma total o parcial, en los plazos estipulados, más los intereses que correspondan según lo pactado.

Las principales fuentes externas de financiamiento son los préstamos o el crédito de diversos tipos y las aportaciones de capital en forma de acciones ordinarias o preferenciales. Puede establecerse una diferencia entre el acceso a las fuentes externas sin intermediarios financieros (venta directa de acciones o bonos al público) o con ellos (bancos, corporaciones, compañías de seguros, oficinas de banca, corredores de bolsa, etc.).

Los recursos externos pueden ser, entre otros, las siguientes:

- Las donaciones o aportes voluntarios, sin ánimo de lucro.- Entre las que se contemplan las aportaciones realizadas por los accionistas o personas ajenas a la sociedad.
- Contratación de Financiamientos.- La otra posibilidad que tiene una empresa, es la de obtener financiamientos para poder cubrir sus obligaciones y además

generar utilidades. Para lograr esto, las áreas de finanzas, el gerente o el propietario, en el caso de pequeñas empresas, deben reunir, analizar e interpretar la información financiera de que disponga y elaborar un plan para obtener financiamientos adecuados a las necesidades y posibilidades de pago propias de esa empresa en particular.

En la presente opción, la empresa debe cubrir a sus acreedores un interés por las sumas prestadas, pero tiene la ventaja de que éstos no intervienen, sino de un modo relativo, en la vida de la sociedad y su relación con ella será temporal, puesto que el crédito obtenido por la empresa, puede ser cubierto o pagado, mediante la amortización de los créditos, como lo son:

a) Bancos.- Los bancos ponen a disposición del público, diversidad de créditos que se pueden documentar en títulos de crédito o contratos de Apertura de Crédito dentro de los cuales se contemplan los siguientes:

1.- Créditos Simples o Quirografarios. Consiste en proporcionar a una persona física o moral, a un plazo determinado, a veces con la concurrencia de un aval, fondos para cubrir necesidades de transitorias de tesorería, mediante la suscripción de un pagaré.

2.- Apertura de Créditos. El artículo 291 de la Ley de Títulos y Operaciones de Crédito, define la Apertura de Crédito como un contrato por el que el acreditante se obliga a poner una suma de dinero a disposición del acreditado o a asumir una obligación por éste, quién se compromete a restituir dicha suma o a cubrir el importe de dicha obligación, si fuera cumplida por el acreditante.

3.- Descuento de Documentos. Es un contrato de apertura de crédito en el que el acreditante pone una suma de dinero a favor del acreditado, a cambio de la transmisión de un crédito de vencimiento posterior. El importe del crédito que concede el acreditante, es igual a la del crédito que adquiere, disminuido en una cantidad proporcional al tiempo que falta para su vencimiento.

4.- Préstamos Directos. Se caracterizan por el hecho de que el banco se compromete a poner dinero a disposición del acreditado, o a asumir una obligación de dar dinero, a favor del acreditado, quién se compromete a restituir la cantidad que el banco le entregó directa o indirectamente, al cumplir la obligación que asumió por aquél.

5.- Préstamos de Habilitación o Avío. De acuerdo con el artículo 321 de la Ley de Títulos y Operaciones de Crédito, son aperturas de créditos cuyos recursos tiene que invertirse en la adquisición de materia prima y materiales, y en el pago de los jornales, salarios, y gastos directos de explotación indispensables para los fines de la empresa.

6.- Préstamos Refaccionarios. El artículo 323 de la Ley de Títulos y Operaciones de Crédito los define señalando que en virtud del contrato de crédito refaccionario, el acreditado queda obligado a invertir el importe del crédito precisamente en la adquisición de aperos, instrumentos útiles de labranza, abonos, ganado o animales de cría; en la realización de plantaciones o cultivos cíclicos permanentes, en la apertura de tierra para el cultivo, en la compra o instalación de maquinaria y en la construcción o realización de obras materiales necesarias para el fomento de la empresa del acreditado.

7.- Préstamos Hipotecarios. Se pueden definir como un contrato en virtud del cual, el deudor concede a un acreedor, el derecho de realizar un determinado bien enajenable, sin entregar la posesión del mismo, para garantizar con su producto el cumplimiento de una obligación.

8.- Préstamos Prendarios. Cuando han sido garantizadas con prenda constituida sobre títulos-valores bienes o mercancías y en el caso de créditos destinados a la adquisición de bienes de consumo duradero, entregando al acreditante las facturas que demuestren la propiedad de la cosa comprada con el importe del crédito.

b) Créditos Comerciales.- Mediante este tipo de créditos, una Institución bancaria se obliga a pagar por cuenta del comprador, a pagar a una persona, una suma determinada de dinero, dentro de un plazo prefijado, a condición de que se compruebe la operación, con los documentos exigidos por el banco.

1.- Proveedores. La institución bancaria paga en forma directa a los proveedores de la empresa.

2.- Factoraje Financiero. Es una operación de fuente de financiamiento a corto plazo, en virtud del cual una empresa de Factoraje adquiere los documentos por cobrar de una persona física o moral a cambio de efectivo, y luego de notificar a los clientes de dicha negociación de la transferencia realizada, procede al cobro, directamente o a través de la propia negociación o de un tercero, de los documentos o cuentas por cobrar adquiridas.

c) Arrendamientos.- Entre este tipo de financiamiento, es importante destacar el Arrendamiento Financiero que es aquél en virtud del cual la Arrendadora Financiera, adquiere determinados bienes y concede su uso a plazo forzoso a la empresa, la que a su vez se obliga a cubrir en pagos parciales una renta, suficiente para liquidar tanto el valor de adquisición de los bienes, como las cargas financieras y los demás accesorios derivados de la operación.

e) Emisiones de Obligaciones.- En términos del artículo 208 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, se puede definir a la emisión de obligaciones, como una operación que concede a sus tenedores una participación en un crédito colectivo, constituido a cargo de una sociedad anónima.

1.- Obligaciones Hipotecarias. Cuando se constituye a favor de las mismas una hipoteca sobre determinados bienes propiedad de la sociedad emisora o de un tercero que ha consentido en constituir la hipoteca.

2.- Obligaciones Prendarias. Cuando han sido garantizadas con prenda constituida sobre títulos-valores.

3.- Obligaciones Quirografarias. Se garantizan mediante la suscripción de un pagaré, a veces con la concurrencia de un aval.

- Aportaciones de capital en acciones de la empresa.- En materia de sociedades, es fundamental distinguir entre las fuentes de recursos que impliquen un cambio en las cifras del capital social, como la emisión de acciones, en virtud de la cuál se aumenta el número de socios, a fin de que los de nuevo ingreso aporten capital

fresco a la empresa, de aquellas otras que sólo se traducen en vínculos de crédito a cargo de la sociedad.

Dentro de estas se contemplan el mercado de capitales y las entidades de intermediación financiera. Tema que de forma somera a continuación estudiaré.

## CAPITULO II

“MERCADO DE VALORES”.

## II.1 Concepto del Mercado de Valores.

“La palabra mercado hace referencia a un lugar o área específica donde concurren vendedores y compradores de un determinado bien o servicio, con la finalidad de realizar transacciones comerciales con respecto a éstos, fijando el precio de los mismos a través de la oferta y la demanda”<sup>19</sup>

De acuerdo con Francisco Mochón, mercado es “toda institución social en la que los bienes y servicios, así como los factores productivos, se intercambian libremente”. En otras palabras, es “una organización en donde se realizan compras y ventas de mercancías y se ponen en contacto los demandantes y los oferentes”<sup>20</sup>.

Para el Dr. Jesús de la Fuente Rodríguez, el Mercado de Valores es, aquella parte del Sistema Financiero donde se puede llevar a cabo la emisión, colocación, negociación y amortización de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores, con la participación de emisores, inversionistas, intermediarios, instituciones de apoyo y autoridades que regulan y supervisan estas operaciones<sup>21</sup>.

---

<sup>19</sup> Sui Villanueva Carlos.- Financiamiento del Mercado de Valores.- Calidad en Información.- México, 2001, Pag.19.

<sup>20</sup> Mochón Morcillo Francisco.- Economía, Teoría y Política.- McGraw-Hill.- Madrid, España, 1990, Pag.63.

<sup>21</sup> De la Fuente Rodríguez Jesús.- Tratado de Derecho Bancario y Bursátil.- Editorial Porrúa.- México, 2002. Pag.568.

El doctrinario Jorge Savransky, define al Mercado de Valores como “aquel en el que se negocian títulos valores públicos o privados. Constituye un mecanismo institucionalizado para la canalización del ahorro y la inversión y, al igual que en los mercados de dinero, la confianza pública debe ser resguardada”<sup>22</sup>.

Con base en los conceptos analizados se define el Mercado de Valores como el conjunto de normas y participantes (emisores, intermediarios, inversionistas y otros agentes económicos) que tiene como objeto permitir el proceso de emisión, colocación, distribución e intermediación de los valores inscritos en el RNV.

En consecuencia definiré al Mercado de Valores, como el lugar donde concurren oferentes y demandantes de recursos financieros, en el que se llevan a cabo, de manera organizada, transacciones de valores, inscritos en el Registro Nacional de Valores (RNV), con el objeto de intercambiarlos, para obtener los primeros un rendimiento y los segundos, la alternativa de canalizar dichos recursos para el financiamiento de las empresas, o bien para la ejecución de proyectos productivos o de infraestructura, que les permitan cubrir el costo y obtener una utilidad.

Actualmente, el Mercado de Valores se encuentra estructurado de la siguiente forma:

---

<sup>22</sup> Carvallo Yáñez Erick.- Tratado de Derecho Bursátil.- Porrúa, México, 2006, Pag. 39.

a) Mercado Organizado.- Se denomina así, porque las operaciones se realizan dentro del piso de remates de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV), y se divide a su vez en mercado de dinero y mercado de capitales.

b) Mercado “Over The Counter”.- Es aquél constituido por las operaciones que se realizan fuera del piso de remates de la Bolsa Mexicana de Valores.

De acuerdo con el Dr. Jesús de la Fuente Rodríguez<sup>23</sup>, el Mercado de Valores también se puede clasificar por el tipo de negociación y por el tipo de instrumento:

c) Por el Tipo de Negociación.- Se clasifica en mercado primario y mercado secundario:

Mercado Primario.- Se realiza, previa autorización de las autoridades financieras, con la venta de una nueva emisión de títulos (acciones) representativas del capital de una empresa, a través de la Bolsa Mexicana de Valores y colocados por primera vez (adquisición de primera mano) entre el gran público inversionista, a fin de recibir recursos frescos en efectivo.

Mercado Secundario.- Es la libre compraventa de valores inscritos en la BMV, y se realiza cuando los valores que han sido colocados por primera vez, son negociados por segunda o más veces entre inversionistas que desean comprarlos a inversionistas que desean venderlos.

---

<sup>23</sup> De la Fuente Rodríguez Jesús.-Op. Cit.- Pag. 575.

d) Por el Tipo de Instrumento.- Se clasifica en mercado de dinero, mercado de capitales, mercado de divisas, mercado de metales y mercado de derivados

Mercado de Dinero.- Cuando una entidad o empresa participante del mercado de valores requiere de recursos para financiar sus necesidades de corto plazo, puede obtener el dinero que requiere del público inversionista a través de la emisión de instrumentos del llamado mercado de dinero.

Para el Dr. De la Fuente, el Mercado de Dinero es “el conjunto de instrumentos de deuda a corto plazo, altamente líquidos, con rendimiento preestablecido fijo o variable, de bajo riesgo y plazo definido, con el que generalmente se financia activos de pronta recuperación o desfases temporales entre ingresos y gastos con dinero sobrante, en forma también temporal”<sup>24</sup>.

En este orden de ideas, puede definirse el Mercado de Dinero, como “el conjunto de la oferta y la demanda de dinero, en donde éste se mueve a corto plazo”<sup>25</sup>, o bien, como el mercado donde se emiten o negocian instrumentos o títulos de crédito que son emitidos en su origen a corto plazo, es decir, con vencimiento menor de un año

Mercado de Capitales.- Mercado, en el que generalmente se negocian los activos o títulos con vencimiento mayor a un año, que reviste una gran importancia

---

<sup>24</sup> De la Fuente Rodríguez Jesús.- Op. Cit.- Pag. 589.

<sup>25</sup> Méndez Morales, José Silvestre.- Fundamentos de Economía.- Editorial McGraw-Hill.- México, 1999.- Pag. 271.

ya que de él depende la inversión, que es el motor básico del desarrollo capitalista.

El mercado de capitales se puede definir como el hecho de emitir en el mercado primario o negociar mediante compraventa en el mercado secundario, todos aquellos instrumentos que en su origen son a largo plazo.

Para el Dr. De la Fuente<sup>26</sup>, es un sistema conformado por la oferta y demanda de recursos a mediano y largo plazo, que no garantizan una ganancia y no tienen un plazo determinado, ni rendimiento o utilidad.

Mercado de Divisas.- Las transacciones entre las monedas de distintos países se realizan en el mercado de cambios o de divisas y en él se lleva a cabo el cambio de moneda nacional por las monedas de los países con los que se mantienen relaciones económicas, originándose un conjunto de ofertas y de demandas de moneda nacional o cambio de moneda extranjera.

Las compras y las ventas que realizan los clientes de este mercado, determinan el precio o tipo de cambio de la moneda nacional frente a las monedas extranjeras, de esta forma, se define al tipo de cambio como “el precio de una moneda expresado en otra”<sup>27</sup>.

---

<sup>26</sup> De la Fuente Rodríguez Jesús.- Op. Cit. Pag. 590.

<sup>27</sup> Mochón Morcillo Francisco.- Op. Cit. Pag. 654.

Mercado de Metales.- Se refiere al mercado donde se llevan acabo operaciones con metales, en las que generalmente se negocian centenarios, onzas Troy de plata, Certificados de Plata (CEPLATAS).

Sin embargo, dentro de este mercado y mediante contratos a futuro, también se cotizan y negocian otros metales, como el aluminio, cobre, níquel, oro, paladio, platino, plomo y zinc.

Mercado de Derivados.- Los “derivados” son instrumentos financieros cuyo valor depende de una o varias variantes denominadas “subyacentes”, como puede ser el precio del trigo o del oro, que son activos derivados, porque su valor dependerá del valor de su precio.

El principal objetivo de los productos derivados, es que sirven para cubrir o eliminar riesgos financieros (cuando es posible calcular la posibilidad de algo suceda) y disminuir la incertidumbre (cuando no hay forma de calcular las posibilidades de la ocurrencia de un evento determinado).

En resumen, el Mercado de Valores es aquél en que se realiza la intermediación de todo tipo de valores materia de oferta pública y que tiene como principales contribuciones el actuar como instrumento para<sup>28</sup>:

- La captación del ahorro interno y externo.

---

<sup>28</sup> Sui Villanueva Carlos. Op. Cit. Pag. 20.

- La diversificación de los mecanismos para acceder a recursos financieros con costos competitivos, a efecto de financiar el desarrollo, en un entorno productivo y rentable.
- Herramienta de política económica.
- Poner en contacto en forma ágil y eficiente a los oferentes y demandantes de recursos financieros.
- Brindar seguridad jurídica y transparencia a los participantes en las transacciones.

El mercado de valores al abarcar una serie de transacciones de una amplia gama de activos, que van desde acciones u obligaciones, hasta la deuda pública y las divisas, ha venido adquiriendo una importancia trascendente en el sistema financiero que, de acuerdo con el autor Francisco Monchón<sup>29</sup>, puede explicarse en función de las siguientes ideas:

a) La intermediación bancaria que existía, se ha venido sustituyendo por una intermediación bursátil, en donde gran parte del público prefiere utilizar valores líquidos que le arrojarán rendimientos mas altos que los bancarios, aunque ello implique mayor riesgo.

b) El spread o margen de ganancia e interés que se le paga al inversionista, es mayor que el rendimiento bancario por lo que resulta ser muy atractivo.

---

<sup>29</sup> Mochón Morcillo Francisco.- Op. Cit. Pag. 656.

Los Mercados de Valores tienen un papel cada vez más importante dentro de los sistemas financieros, en virtud de que hacen posible y facilitan la realización de diversas operaciones que redundan en beneficio no sólo de las empresas emisoras y de los inversionistas, sino también, de las economías de los países donde funcionan.

Los mercados de valores representan ventajas tanto para el emisor y el inversionista, como para el país donde se desarrolla, en virtud que permite el acceso al financiamiento a un costo menor, pues se evita acudir a intermediarios que encarecen el costo de los recursos financieros, ya que quienes colocan en dicho mercado sus excedentes de ingresos, adquieren una participación en el capital de las empresas, en consecuencia, las empresas no se ven obligadas a trasladar los costos de los créditos al consumidor.

Se permite el desarrollo de empresas dedicadas a la producción, explotación y venta de bienes y servicios, ya que por este medio, se pueden allegar del capital necesario para la realización de sus programas.

Con este mercado se propicia la redistribución del ahorro y la riqueza, ya que quienes colocan en dicho mercado sus excedentes de ingresos, adquieren una participación en el capital de las empresas, de tal suerte que las utilidades obtenidas por éstas, se reparten entre un mayor número de personas; lo que provoca mayores recursos, tanto para la generación de empleos, como para la promoción del crecimiento y desarrollo económico del país; obteniendo

transparencia en el manejo de las empresas en beneficio de los trabajadores, del fisco, del propio inversionista y de terceros; teniendo como resultado una competencia integral y financiamiento eficiente.

## **II.2 Participantes del Mercado de Valores.**

En el entendido que el Mercado de Valores es el lugar donde concurren oferentes y demandantes de recursos financieros, en el que se llevan a cabo, transacciones de valores, inscritos en el RNV, con el objeto de intercambiarlos, para lo cual se requiere la participación de diversos agentes económicos los que se clasifican en: autoridades, inversionistas, intermediarios bursátiles, las entidades emisoras de los valores, y otros participantes, cuyas principales características mencionaré a continuación:

### **II.2.1 Autoridades.**

De conformidad con lo establecido por el artículo 349 del Título XIII “De las Autoridades Financieras” de la Ley del Mercado de Valores (LMV), el cual a la letra dispone:

Artículo 349.- La Comisión, la Secretaría y el Banco de México, sin perjuicio de las atribuciones a que hacen referencia otros artículos de ésta u otras leyes, tendrán las facultades establecidas en este Título.

En consecuencia será la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) y el Banco de México (Banxico), quienes participan en el Mercado de Valores con la finalidad de regular y supervisar las operaciones y el funcionamiento del mismo, siendo sus principales objetivos desarrollar el mercado de valores en forma equitativa, eficiente y transparente; proteger los intereses del público inversionista; minimizar el riesgo sistémico; fomentar la sana competencia, en base a lo dispuesto en el artículo 1° de la LMV, en especial regular lo establecido en las fracciones I a VIII de I artículo en cita que a la letra establecen:

Artículo 1.- La presente Ley es de orden público y observancia general en los Estados Unidos Mexicanos y tiene por objeto desarrollar el mercado de valores en forma equitativa, eficiente y transparente; proteger los intereses del público inversionista; minimizar el riesgo sistémico; fomentar una sana competencia, y regular lo siguiente:

I. La inscripción y la actualización, suspensión y cancelación de la inscripción de valores en el Registro Nacional de Valores y la organización de éste.

II. La oferta e intermediación de valores.

III. Las sociedades anónimas que coloquen acciones en el mercado de valores bursátil y extrabursátil a que esta Ley se refiere; así como el régimen especial que deberán observar en relación con las personas morales que las citadas sociedades

controlen o en las que tengan una influencia significativa o con aquéllas que las controlen.

IV. Las obligaciones de las personas morales que emitan valores, así como de las personas que celebren operaciones con valores.

V. La organización y funcionamiento de las casas de bolsa, bolsas de valores, instituciones para el depósito de valores, contrapartes centrales de valores, proveedores de precios, instituciones calificadoras de valores y sociedades que administran sistemas para facilitar operaciones con valores.

VI. El desarrollo de sistemas de negociación de valores que permitan la realización de operaciones con éstos.

VII. La responsabilidad en que incurrirán las personas que realicen u omitan realizar los actos o hechos que esta Ley sanciona.

VIII. Las facultades de las autoridades en el mercado de valores.

De esta manera se garantiza que los derechos básicos de los ahorradores e inversionistas sean cabalmente respetados, por pequeña que sea la inversión realizada y en caso de que se vulnere cualquier derecho o no se acate lo que expresamente dispone la ley, existan recursos legales para que los participantes en la actividad bursátil puedan hacerlos valer, a través de un sistema claro, eficiente y confiable, que promueva la sana competencia a efecto de crear un mercado transparente que proteja los intereses del público inversionista.

Al respecto el Dr. De la Fuente, comenta “la protección de los derechos de los inversionistas minoritarios significa la existencia de un marco regulatorio y de impartición de justicia que garantice un trato equitativo entre las inversiones de los grandes socios capitalistas y aquel provisto por los pequeños ahorradores”<sup>30</sup>.

## **SECRETARÍA DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO (SHCP).**

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público es la dependencia encargada de proyectar y coordinar la planeación nacional del desarrollo y de la dirección de la política monetaria y crediticia; cuenta con facultades para planear, coordinar y vigilar el sistema bancario del país; ejercer las atribuciones que le señalen las leyes en materia de seguros, fianzas, valores y organizaciones auxiliares de crédito; así mismo, es competente en términos del artículo 5 de la LMV para interpretar a efectos administrativos, los preceptos contenidos en la misma mediante disposiciones de carácter general y proveer a todo cuanto se refiera a la aplicación de la propia ley.

Por lo tanto, es la autoridad facultada para determinar los criterios generales normativos y de control aplicables a las instituciones que participan en el Mercado de Valores, ya sea con la elaboración de proyectos de leyes, reglamentos, decretos o acuerdos, así como de proponer políticas de orientación y regulación de las entidades financieras que concurren a dicho Mercado, mediante la

---

<sup>30</sup> De la Fuente Rodríguez Jesús.-Ley del Mercado de Valores.- Editorial Porrúa.- México, 2009. Pag.5.

promoción, en todas las esferas de la economía para proveer un crecimiento a ritmo adecuado que impacte directamente en el sector financiero.

Igualmente, la Secretaría de Hacienda goza de facultades indelegables para otorgar o revocar concesiones o autorizaciones para la constitución y operación de bolsas de valores, instituciones para el depósito de valores, casas de bolsa, designar al Presidente de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y al de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas<sup>31</sup>.

### **BANCO DE MÉXICO (BANXICO).**

El Banco de México es una persona de derecho público con carácter autónomo y es el Banco Central del país. En el ejercicio de sus funciones y en su administración se regirá por las disposiciones de la Ley del Banco de México, reglamentaria de los párrafos sexto y séptimo del artículo 28 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos.

El Banco de México o Banco Central en opinión del autor Octavio Igartúa Araiza, “siempre ha estado ligado al servicio bancario que requiere el Gobierno Federal: emisión de moneda, guarda de depósitos de otros bancos, custodia de las reservas del país; funciones de cámara de compensación y sostenimiento del

---

<sup>31</sup> Igartúa Araiza Octavio. Introducción al Estudio del Derecho Bursátil Mexicano. Editorial Porrúa.- México, 2001.Pag. 251.

sistema de crédito institucional”<sup>32</sup>. Cuyo objetivo primordial es procurar la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional, contando incluso con atribuciones de autoridad, necesarias para llevar a cabo la regulación de los cambios monetarios, intermediación y servicios financieros y proveer en cuanto a su observancia.

En relación con la regulación del Mercado de Valores, al Banco de México corresponde<sup>33</sup>, dictar las disposiciones de carácter general a las que habrán de sujetarse las casas de bolsa y los especialistas bursátiles, relativas a su actuación como fiduciarias, así como a las operaciones activas y pasivas de crédito que obtengan o concedan, como lo son los reportos, préstamos sobre valores, o créditos de instituciones de crédito para realizar las actividades que le son propias.

Cuenta con facultades de vigilancia sobre las Instituciones que forman parte integrante del Sistema Financiero Mexicano, para lo cual los intermediarios bursátiles y demás entidades del sector financiero tienen la obligación de brindar la información que el Banco de México les requiera sobre las operaciones que lleven a cabo y, en su caso será el encargado de imponer multas y otras sanciones a los intermediarios financieros y bursátiles por realizar operaciones que contravengan las disposiciones que el propio Instituto Central emite.

---

<sup>32</sup> Igartúa Araiza Octavio. Op. Cit.- Pag.247.

<sup>33</sup> Carvallo Yáñez Erick.- Op. Cit. Pag. 250.

## **COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES (CNBV)**

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores es un órgano desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, con autonomía técnica y facultades ejecutivas en los términos que establecen la propia Ley y tiene por objeto supervisar y regular, en el ámbito de su competencia, a las entidades financieras, a fin de procurar su estabilidad y correcto funcionamiento, así como mantener y fomentar el sano y equilibrado desarrollo del sistema financiero en su conjunto, en protección de los intereses del público, a través de emitir disposiciones de carácter general aplicable a todo el Mercado de Valores y sus participantes

También será su objeto supervisar y regular a las personas físicas y demás personas morales, cuando realicen actividades previstas en las leyes relativas al citado sistema financiero, de conformidad con lo dispuesto en los artículos 1 y 2 de la Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Por lo que se refiere al Mercado de Valores y de conformidad con el artículo 350 de la LMV relacionado con el artículo 6 de la LMV, la CNBV tiene facultades para autorizar y supervisar a instituciones calificadoras de valores, proveedores de precios, empresas que administran sistemas de información centralizada relativa a valores y otras entidades cuyo objeto sea perfeccionar el mercado de valores, y empresas que administren mecanismos para facilitar operaciones con valores, a través de la emisión de disposiciones de carácter general relativas a las bases para la organización y funcionamiento de las instituciones antes citadas y los

requerimientos de capital, los requisitos que deberán cumplir los consejeros, funcionarios, directivos y demás empleados; así como a la información que deban presentar a la citada Comisión y en su caso divulgar al público<sup>34</sup>.

En el caso de que las emisoras de valores dejen de cumplir o satisfacer a juicio de la propia CNBV, los requisitos necesarios para la obtención y mantenimiento de la inscripción de los valores o de sus emisores, así como en los casos en que tales emisores proporcionen informes falsos, la Comisión tiene facultades para suspender o cancelar la inscripción que tengan en el Registro Nacional de Valores.

Así mismo, cuenta con facultades para imponer multas, amonestaciones, veto, inhabilitación, autorización, registro, inspección y vigilancia, intervención, suspensión, revocación, cancelación y registro; de las instituciones participantes en el Mercado de Valores, de igual forma puede determinar la destitución de los miembros del consejo administración, comisarios, director general, contralor normativo, directivos que ocupen la jerarquía inmediata inferior a la directora general, apoderados autorizados para operar con el público y auditores externos independientes de todos y cada uno de los intermediarios bursátiles.

Por otra parte la CNBV también tiene facultades para inspeccionar y supervisar a todas las entidades que integran el sistema bancario y bursátil, de acuerdo con el artículo 351 de la LMV respecto de las emisoras, puede practicar visitas de

---

<sup>34</sup>Carvallo Yáñez Erick.- Op. Cit. Pag. 252.

inspección para verificar el cumplimiento de la Ley y de las disposiciones de carácter general que ella misma dicte, solicitando toda la información y documentación relacionada con las actividades que realicen.

## **COMISIÓN NACIONAL PARA LA PROTECCIÓN Y DEFENSA DE LOS USUARIOS DE LOS SERVICIOS FINANCIEROS (CONDUSEF).**

Estará a cargo de la Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de los Servicios Financieros (CONDUSEF) la protección y defensa de los derechos de los usuarios de los servicios financieros en general, constituido como un organismo público desconcentrado con personalidad jurídica y patrimonio propios; cuya finalidad prioritaria es procurar la equidad en las relaciones entre los usuarios y las instituciones financieras, otorgando a los primeros los elementos para fortalecer la seguridad jurídica en las operaciones que realicen y en las relaciones que establezcan con las segundas.

La CONDUSEF tendrá como finalidad promover, asesorar, proteger y defender los derechos e intereses de los usuarios frente a las instituciones financieras, arbitrar sus diferencias de manera imparcial y proveer a la equidad en las relaciones entre éstos y de los inversionistas en el Mercado de Valores, de conformidad con los artículos 4 y 5 de la Ley de Protección y Defensa al Usuario de Servicios Financieros.

## II.2.2 Los inversionistas.

Los inversionistas son todos los agentes económicos que tienen la posibilidad de acudir al Mercado de Valores, donde concurren vendedores y compradores de valores al contar con la liquidez necesaria para demandar diferentes instrumentos financieros (valores), con el propósito de tener acceso a inversiones, facilidad en la evaluación de su patrimonio y de sus decisiones a corto plazo, diversificación de portafolios; siempre en busca de obtener los mayores rendimientos posibles respecto a los riesgos que están dispuestos a asumir<sup>35</sup>.

En este orden de ideas un inversionista es todo agente económico, ya sea que se constituya como una persona físicas, persona moral, Gobierno Federal, Entidades (Estados, Municipios, Ayuntamientos), Sociedades de Inversión o Instituciones Financieras que invierte sus excedentes monetarios en el Mercado de Valores y persigue el objetivo primordial de obtener un beneficio o utilidad futura o lucro y pueden ir desde el llamado inversionista patrimonial que invierte a largo plazo y espera un beneficio congruente con el crecimiento de los activos que adquiere, hasta el llamado inversionista especulador, que tiene objetivos de corto plazo y que espera un beneficio acorde con el riesgo que toma<sup>36</sup>.

Los recursos que captan del gran público inversionista provienen de la venta de sus acciones, cuyo valor de mercado es directamente influenciado por las

---

<sup>35</sup> Apuntes de la cátedra impartida por el Maestro Fernando Medina González, en Marzo de 2008.

<sup>36</sup> De la Fuente Rodríguez Jesús.-Op. Cit.- Pag. 490.

utilidades o pérdidas que se obtienen diariamente por los títulos o valores que integran el portafolio de inversión de la sociedad, ya sea como resultado de la obtención de intereses pagados por estos, o por el diferencial en el precio de mercado mismo de tales valores. Esta forma de operar, permite a los inversionistas el acceso a instrumentos de mayor rentabilidad esperada, en virtud de que estos son adquiridos en mayor volumen por la sociedad, volumen que quizá no sería cubierto en lo mínimo por cada inversionista en lo particular, así como diversificar el riesgo de su inversión al no concentrar la misma en un solo tipo de instrumento.

La Ley del Mercado de Valores reconoce dos tipos de inversionistas de conformidad con las fracciones XVI y XVII del artículo 2º, que se hacen consistir en:

a) Inversionista Calificado.- De conformidad con la fracción XVI del artículo 2 de la LMV, se considera inversionista calificado, a la persona física o moral, nacional o extranjera que habitualmente cuente con los ingresos, activos o las características cualitativas que la CNBV establezca mediante disposiciones de carácter general.

b) Inversionista Institucional.- Según la fracción XVII del artículo 2º del mismo ordenamiento, se considera como tal a la persona que conforme a las leyes federales tenga dicho carácter o sea entidad financiera, incluyendo cuando actúen como fiduciarias al amparo de fideicomisos que conforme a las leyes se consideren como inversionistas institucionales.

Representados principalmente por compañías de seguros, sociedades de inversión y fondos de pensiones o jubilaciones y otras entidades con alta capacidad de inversión.

De esta manera se puede observar la finalidad que persigue la Ley del Mercado de Valores, de brindar seguridad a los participantes del mercado a través de la sana competencia, ya que los inversionistas deben estar reconocidos como tales por la CNBV, para estar en aptitud de participar en las transacciones del Mercado de Valores.

### **II.2.3 Intermediarios bursátiles.**

De conformidad con la fracción XV del artículo 2º de la LMV, se consideran intermediarios bursátiles a las personas morales debidamente autorizadas por la CNBV para realizar en forma habitual y profesional, las siguientes operaciones de intermediación bursátil:

- a) Actos para poner en contacto la oferta y demanda de valores;
- b) Celebración de operaciones con valores por cuenta de terceros como comisionista, mandatario o con cualquier otro carácter, interviniendo en los actos jurídicos que correspondan en nombre propio o en representación de terceros.
- c) Negociación de valores por cuenta propia con el público en general o con otros intermediarios que actúe de la misma forma o por cuenta de terceros.

En este orden de ideas y, de conformidad con el artículo 113 de la LMV, se consideran intermediarios bursátiles los siguientes:

- Casas de bolsa
- Instituciones de crédito
- Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión
- Administradoras de Fondos para el Retiro
- Sociedades Distribuidoras de Acciones de Sociedades de Inversión
- Entidades Financieras autorizadas para actuar con el carácter de distribuidoras

Bajo este contexto las casas de bolsa, “deben su existencia primordialmente a la imposibilidad de que el público en general pueda comprar directamente acciones o títulos de deuda de las empresas que buscan recursos del público inversionista a través de la oferta pública de valores”<sup>37</sup>.

De esta manera las casas de bolsa son los intermediarios autorizados para realizar intermediación en el mercado bursátil; se ocupan de realizar operaciones de compraventa de valores; brindar asesoría a las empresas en la colocación de valores y a los inversionistas en la constitución de sus carteras; recibir fondos por concepto de operaciones con valores y realizar transacciones con valores a través de los sistemas electrónicos de la Bolsa Mexicana de Valores, por medio de sus operadores; en su organización y funcionamiento, se ajustarán a lo previsto en la LMV.

---

<sup>37</sup> De la Fuente Rodríguez Jesús.-Op. Cit.- Pag. 492.

Por su parte el resto de los intermediarios bursátiles, es decir, las instituciones de crédito, las sociedades operadoras de sociedades de inversión, las administradoras de fondos para el retiro, las sociedades distribuidoras de acciones de sociedades de inversión y las entidades financieras autorizadas para actuar con el referido carácter de distribuidoras, en su organización y funcionamiento deberán observar lo establecido en las leyes del sistema financiero que las rijan y demás disposiciones que emanen de ellas.

La fracción VI del artículo 2º, de la propia LMV establece que son entidades financieras, por lo que deben considerarse como inversionistas las siguientes:

° Las sociedades controladoras de grupos financieros.- De conformidad con la a Ley para Regular las Agrupaciones Financieras los grupos financieros serán aquellos que estarán integrados por una sociedad controladora y por algunas de las entidades financieras siguientes: almacenes generales de depósito, arrendadoras financieras, empresas de factoraje financiero, casas de cambio, instituciones de fianzas, instituciones de seguros, sociedades financieras de objeto limitado, casas de bolsa, instituciones de banca múltiple, así como sociedades operadoras de sociedades de inversión y administradoras de fondos para el retiro. El grupo financiero podrá formarse con cuando menos dos tipos diferentes de las entidades financieras siguientes: instituciones de banca múltiple, casas de bolsa e instituciones de seguros. En los casos en que el grupo no incluya a dos de las mencionadas entidades, deberá contar por lo menos con tres tipos diferentes de

entidades financieras de las antes citadas que no sean administradoras de fondos para el retiro.

En este orden de ideas tenemos que las Sociedades Controladoras tendrán por objeto adquirir y administrar acciones emitidas por los integrantes del grupo.

° Los almacenes generales de depósito.- Tendrán por objeto el almacenamiento, guarda o conservación, manejo, control, distribución o comercialización de bienes o mercancías bajo su custodia o que se encuentren en tránsito, amparados por certificados de depósito y el otorgamiento de financiamientos con garantía de los mismos. También podrán realizar procesos de incorporación de valor agregado, así como la transformación, reparación y ensamble de las mercancías depositadas a fin de aumentar su valor, sin variar esencialmente su naturaleza. Sólo los almacenes estarán facultados para expedir certificados de depósito y bonos de prenda.

° Las arrendadoras financieras.- Es la organización auxiliar de crédito que, a través de un contrato de "arrendamiento", se obliga a adquirir determinado bien y a conceder su uso o goce temporal a plazo forzoso a una persona física o moral, obligándose ésta a realizar pagos parciales que cubran el costo de adquisición de los bienes, gastos financieros, etc.

° Las empresas de factoraje financiero.- Por virtud del contrato de factoraje, la empresa de factoraje financiero conviene con el cliente en adquirir derechos de crédito que éste tenga a su favor por un precio determinado o determinable, en moneda nacional o extranjera, independientemente de la fecha y la forma en que se pague, siendo posible pactar que el cliente no quede obligado a responder por

el pago de los derechos de crédito transmitidos a la empresa de factoraje financiero; o bien que el cliente quede obligado solidariamente con el deudor, a responder del pago puntual y oportuno de los derechos de crédito transmitidos a la empresa de factoraje financiero.

° Las casas de cambio.- Para operar requieren autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, para realizar en forma habitual y profesional operaciones de compra, venta y cambio de divisas con el público dentro del territorio nacional.

° Las instituciones de fianzas.- Son instituciones especializadas en realizar contratos a través de los cuales se comprometen a cumplir con una obligación monetaria, judicial o administrativa ante un tercero en caso de que el obligado original no lo hiciera. Las fianzas se clasifican en los siguientes ramos: fianzas de fidelidad, fianzas judiciales y fianzas generales o administrativas.

° Las instituciones de seguros.- Son instituciones que se obligan a resarcir un daño cubrir , de manera directa o indirecta , una cantidad de dinero en caso de que se presente un evento futuro e incierto, previsto por las partes, contra el pago de una cantidad de dinero llamada prima. Las operaciones de seguros se dividen en tres tipos: vida, daños , o accidentes y enfermedades.

° Las sociedades financieras de objeto limitado.- Deberán obtener autorización de la SHCP para operar como sociedades financieras de objeto limitado; podrán captar indirectamente recursos del público en territorio nacional, mediante la colocación de instrumentos inscritos en el RNV; sólo podrán otorgar créditos para determinada actividad o sector; deberán contar en todo momento con participación mexicana mayoritaria en su capital social; se sujetaran a las reglas que al efecto

expida la SHCP; estarán sujetas a las disposiciones que respecto de sus operaciones emita el Banco de México y deberán sujetarse a la inspección y vigilancia de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores

° Las casas de bolsa.- Intermediarios autorizados para realizar intermediación en el mercado bursátil. Se ocupan de las siguientes funciones: realizar operaciones de compraventa de valores; brindar asesoría a las empresas en la colocación de valores y a los inversionistas en la constitución de sus carteras; recibir fondos por concepto de operaciones con valores, y realizar transacciones con valores a través de los sistemas electrónicos de la BMV, por medio de sus operadores.

° Las instituciones de crédito.- Captan los recursos del público en el mercado nacional para su colocación en el público, mediante actos causantes de pasivo directo o contingente, quedando el intermediario obligado a cubrir el principal y, en su caso, los accesorios financieros (intereses) de los recursos captados. Como captación de recursos del público, se comprenden los depósitos que realizan las personas físicas y morales en las instituciones de crédito a través de ventanillas, y los préstamos que las propias personas físicas y morales le realizan a las mencionadas instituciones de Crédito. La colocación de recursos en el público, está referida de manera primordial a los créditos que las instituciones de crédito le otorgan a las personas, empresas y al Gobierno, que demandan recursos en el mercado y están dispuestos a pagar los intereses correspondientes.

° Las sociedades de inversión.- Son instituciones que tienen por objeto la adquisición y venta de Activos Objeto de Inversión con recursos provenientes de la colocación de las acciones representativas de su capital social entre el público inversionista, así como la contratación de los servicios y la realización de las

demás actividades previstas en la Ley de Sociedades de Inversión (LSI). Por Activos Objeto de Inversión debe entenderse: Los valores, títulos y documentos a los que les resulte aplicable el régimen de la Ley del Mercado de Valores inscritos en el RNV; los recursos en efectivo, bienes, derechos y créditos, documentados en contratos e instrumentos, incluyendo aquellos referidos a operaciones financieras conocidas como derivadas, así como los demás bienes objeto de comercio que de conformidad con el régimen de inversión sean susceptibles de formar parte integrante de su patrimonio.

° Las sociedades operadoras de sociedades de inversión (SOFOLLES).- Son sociedades a anónimas facultadas por la Ley de Instituciones de Crédito para captar recursos públicos a través de la colocación de instrumentos inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y otorgar créditos para una determinada actividad o sector.

Su objeto consiste en la prestación de servicios de administración a las sociedades de inversión, así como los de distribución y recompra de sus acciones; y que al igual que las sociedades de inversión, requieren de la autorización previa de la CNBV.

° Las administradoras de fondos para el retiro (AFORE).- Las Afore son empresas financieras debidamente autorizadas por la SHCP, y supervisadas por la CONSAR, que se encargan de administrar e invertir los ahorros para el retiro de los trabajadores.

° Las demás personas consideradas como entidades financieras por las leyes que rigen el sistema financiero.

## **II.2.4 Las entidades emisoras de valores.**

Entenderemos para efectos del presente trabajo de investigación a las emisoras de valores como las entidades económicas que requieren de financiamiento para la realización de sus proyectos y acuden al Mercado de Valores con el propósito de obtener recursos, para lo cual emiten instrumentos, ya sea en forma de capital accionario o mediante títulos de deuda, que serán objeto de intermediación.

Estas entidades emisoras tiene como fin primordial el acceso al financiamiento a un costo menor y más sano; buscan un desarrollo de las empresas dedicadas a la producción, explotación y venta de bienes y servicios, ya que se allegan del capital necesario para la realización de sus programas al ofrecer condiciones atractivas y competitivas.

De acuerdo con la fracción V del artículo 2º de la LMV, se considera emisora, la persona moral que solicite y, en su caso, obtenga y mantenga la inscripción de sus valores en el Registro Nacional de Valores (RNV). Asimismo, quedarán comprendidas las instituciones fiduciarias cuando actúen con el referido carácter, únicamente respecto del patrimonio fideicomitido que corresponda.

Entre los emisores del Mercado de Valores se encuentran:

a) Personas Morales.- Estas pueden ser empresas industriales, comerciales y de servicios, constituidas bajo el régimen económico de Sociedad Anónima o bajo la

forma de alguna de las Sociedades Anónimas del Mercado de Valores a que se refiere el Capítulo II de la LMV, cuyo estudio trataré en el Capítulo IV del presente trabajo y que pueden ser:

- Sociedades Anónimas Promotoras de Inversión (SAPI's)
- Sociedades Anónimas Promotoras de Inversión Bursátil (SAPIB's)
- Sociedades Anónimas Bursátiles (SAB's)

b) Las Instituciones Financieras y de Crédito.- Mediante la emisión de Aceptaciones, Pagarés, Bonos Bancarios, Obligaciones, etc.;

c) Las instituciones fiduciarias.- Cuando actúen con el referido carácter, únicamente respecto del patrimonio fideicomitido que corresponda.

d) El Gobierno Federal.- Que es un importante emisor de deuda interna o externa,

e) Las Instituciones y Organismos Gubernamentales.

### **II.2.5 Otros Participantes.**

Son entidades que tiene la finalidad de ayudar o apoyar la operación del Mercado Bursátil, entre las que se encuentran:

- Bolsas de Valores. Institución responsable de proporcionar la infraestructura, la supervisión y los servicios necesarios para la realización de los procesos de emisión, colocación e intercambio de valores y títulos inscritos en el Registro Nacional de Valores y de otros instrumentos financieros. Así mismo, hace pública la información bursátil, transmite la información respectiva a la S.D. Indeval, realiza el manejo administrativo de las operaciones, supervisa las actividades de las empresas emisoras y casas de bolsa, en cuanto al estricto apego a las disposiciones aplicable, fomenta la expansión y competitividad del mercado de valores mexicanos.

- Instituciones para el Depósito de Valores. Su función principal es la custodia y administración de valores, así como facilitar la liquidación y compensación de operaciones celebradas con valores dentro y fuera de bolsa. En México, existe la S.D. Indeval S.A. de C.V.

- Instituciones para la Calificación de Valores. Instituciones independientes que dictaminan las emisiones de instrumentos representativos de deuda, para establecer el grado de riesgo que dicho instrumento representa para el inversionista. Evalúan la certeza de pago oportuno del principal e intereses y constatan la existencia legal de la emisora, a la vez que ponderan su situación financiera, Así mismo, se dedican a emitir calificaciones de instituciones financieras, productos derivados, compañías de seguros, finanzas públicas y estructuradas, financiamiento de proyectos y calificaciones de sociedades de inversión.

- Sociedades Valuadoras de Acciones de Sociedades de Inversión. De conformidad con lo establecido en el artículo 44 de la Ley de Sociedades de

Inversión El servicio de valuación de acciones representativas del capital social de sociedades de inversión, será proporcionado por sociedades valuadoras o por sociedades operadoras de sociedades de inversión que se encuentren autorizadas para tal fin, con el objeto de determinar el precio actualizado de valuación de las distintas series de acciones en los términos de las disposiciones de carácter general que al efecto emita la Comisión.

- Sociedades Distribuidoras de Acciones de Sociedades de Inversión. Los servicios de distribución de acciones de sociedades de inversión, comprenderán la promoción, asesoría a terceros, compra y venta de dichas acciones por cuenta y orden de la sociedad de inversión de que se trate y, en su caso, la generación de informes y estados de cuenta consolidados de inversiones y otros servicios complementarios que autorice la Comisión, mediante disposiciones de carácter general, de conformidad con el artículo 40 de la Ley de Sociedades de Inversión.

- Contrapartes Centrales. Tienen por objeto actuar como acreedoras y/o deudoras recíprocas de las partes respecto de las operaciones que los distintos intermediarios concierten con acciones inscritas en el Registro Nacional de Valores o derivados operados en el Mercado Mexicano de Derivados (MexDer) , para homologar, administrar y mitigar riesgos de crédito.

En México operan como contrapartes centrales ASIGNA quien funge como contraparte central en las operaciones derivadas concertadas a través del MexDer; así como Contraparte Central de Valores de México, quien funge como contraparte en las operaciones de valores concertadas a través de la BMV.

- Asesores Independientes de Inversión. Los asesores independientes de inversiones son individuos o empresas particulares que NO dependen de una

institución financiera, sea ésta un Banco, una Casa de Bolsa, una Aseguradora o una Sociedad de inversión, los cuales ofrecen a personas físicas y morales servicios de administración y supervisión de sus carteras de valores, así como el servicio profesional de toma de decisiones de inversión a nombre de terceras personas.

- Asociaciones de Intermediarios Bursátiles. En México opera la Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles, A.C., que agrupa a todas las casas de bolsa que operan en México, para fortalecer la calidad de representación del gremio ante las autoridades y otros organismos nacionales e internacionales, en lo relativo a la propuesta, gestión, seguimiento e información de los proyectos y otros asuntos relacionados con el desarrollo de la actividad bursátil nacional y su proyección al exterior.

Su propósito es promover el crecimiento, desarrollo y consolidación de las casas de bolsa, para propiciar las condiciones que favorezcan su sano y eficaz desarrollo e inducir en ellas la adopción de estrictas medidas de autorregulación

- Auditores externos. Es la persona moral dedicada a proporcionar la auditoría externa de las personas morales que solicitan la inscripción de valores en el Registro, las emisoras, las casas de bolsa, las bolsas de valores, las instituciones para el depósito de valores y las contrapartes centrales de valores, así como el auditor externo que suscriba el dictamen correspondiente a los estados financieros; quienes deberán constituirse de acuerdo a lo establecido por la LMV.

Como se puede observar el Mercado de Valores, es una institución compleja donde se lleva a cabo la transacción de valores donde participan y se requiere el trabajo de los emisores, inversionistas, intermediarios, instituciones de apoyo y autoridades que regulan y supervisan dichas operaciones, una vez agotado el tema iniciare por estudiar los valores en lo particular que se comercializan en dicho mercado y que resultan ser de suma importancia para el desarrollo del presente proyecto de investigación.

Así mismo en el siguiente capítulo estudiaré el Registro Nacional de Valores, órgano público encargado de apoyar a la CNBV con el registro de los valores objeto de intermediación en el Mercado de Valores.

## CAPITULO III

“LOS VALORES EN LA LEY DEL  
MERCADO DE VALORES”.

### **III.1 Concepto de Valor en la Ley del Mercado de Valores.**

La palabra valor cuenta con diversas acepciones dependiendo del enfoque que se le de al mismo, por su parte el Diccionario de la Real Academia Española, identifica a el “valor” con el grado de utilidad de las cosas para satisfacer necesidades o proporcionar bienestar o deleite <sup>38</sup>.

Sin embargo, desde un enfoque económico, el concepto “valor” se identifica con el de “valor de cambio”, es decir, se equipara al precio de una cosa, ya que este es el valor expresado en términos de dinero, para Adam Smith, la palabra “valor” tiene dos acepciones: como “valor en uso”, eso es, la utilidad de un objeto en particular, y como “valor en cambio”, que se refiere a la capacidad de un objeto para adquirir bienes<sup>39</sup>.

Desde el punto de vista económico, el valor de las cosas radica única y exclusivamente, en la subjetividad de los individuos, sin que en ningún caso el valor de dichas cosas sea intrínseco de ellas.

Ahora bien al hablar de “valor” en el ámbito del Derecho Mercantil, se hace referencia a la existencia de documentos o “papeles-valores” que son portadores de valor, los que aunque no gozan de valor en sí mismos, son representativos de

---

<sup>38</sup> Diccionario de la Real Academia Española. Pag.632.

<sup>39</sup> Ibarra Hernández Armando.- Diccionario Bancario y Bursátil. México, Porrúa, 1998. Pag. 181.

él, puesto que tienen incorporados derechos, ya sean éstos económicos, corporativos o participativos.

Podemos de igual manera entender por “valor”, “aquellas cosas mercantiles que incorporan en sí mismas una magnitud o cantidad variable estimada en dinero, la cual es determinada por la oferta o la demanda que de ellas exista en un momento y lugar determinado” <sup>40</sup>.

Por su parte la LMV, materia del presente proyecto de investigación, en su fracción XXIV del artículo 2, entiende como valores:

A las acciones, partes sociales, obligaciones, bonos, títulos opcionales, certificados, pagarés, letras de cambio y demás títulos de crédito, nominados o innominados, inscritos o no en el Registro, susceptibles de circular en los mercados de valores, que se emitan en serie o en masa y representen el capital social de una persona moral, una parte alícuota de un bien o la participación en un crédito colectivo o cualquier derecho de crédito individual, en los términos de las leyes nacionales o extranjeras aplicables.

En conclusión, para los efectos de la LMV, se consideran como “valores” los siguientes documentos:

---

<sup>40</sup> Carvallo Yáñez Erick.- Op. Cit.- Pag.40.

a) Acciones.- Son títulos valor y no de crédito, emitidos en serie, que representan una parte alícuota en las que se divide el capital social de una empresa, emitidos por sociedades mercantiles

b) Partes Sociales.- Son títulos valor y no de crédito, emitidos en serie, que representan una parte alícuota del capital social de una Sociedad de Responsabilidad Limitada.

c) Obligaciones.- Son títulos de crédito emitidos en masa o en serie, por sociedades anónimas, que representan la participación individual de sus tenedores, en un crédito colectivo constituido a cargo de la sociedad emisora<sup>41</sup>.

d) Bonos.- Son títulos de crédito de carácter colectivo o en serie que se emiten mediante declaración unilateral de voluntad del emisor, que se hace constar ante la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y producen acción ejecutiva respecto de la misma, previo requerimiento de pago ante fedatario público.

e) Títulos Opcionales.- Son títulos de crédito referidos a un activo subyacente, que de acuerdo con el artículo 66 de la LMV, confieren a sus tenedores derechos de compra o de venta, a cambio del pago de una prima de emisión.

---

<sup>41</sup> Apuntes de la cátedra impartida por el Maestro Fernando Medina González en Abril de 2008.

De compra.- Tratándose de títulos opcionales de compra, el derecho de adquirir del emisor un activo subyacente, mediante el pago de un precio de ejercicio previamente determinado durante un período o en una fecha preestablecida.

- De venta.- Tratándose de títulos opcionales de venta, el derecho de vender al emisor un activo subyacente, mediante el pago de un precio de ejercicio previamente determinado durante un período o en una fecha preestablecida.

f) Certificados.- Son títulos de crédito que representan la participación individual de sus tenedores en un crédito colectivo a cargo de personas morales o de un patrimonio afecto a un fideicomiso, que incorporan el derecho de propiedad o titularidad los bienes o derechos afectos en fideicomiso, o bien, el derecho a una parte de los frutos, rendimientos, o parte del producto que resulte de la venta de los bienes o derechos que formen el patrimonio fideicomitado, según el artículo 62 de la LMV.

i) Pagarés.- Son títulos de crédito en virtud del cual una persona, llamada suscriptor, promete y se obliga a pagar a otra, llamada beneficiario, una determinada suma de dinero en un plazo determinado, con un interés o rendimiento.

j) Letras de Cambio.- Es un documento por el cual una persona, llamada girador, daba una orden a otra persona, llamada girado, de pagar a una tercera, llamado tomador o beneficiario, una determinada suma de dinero en una época prevista y en una plaza determinada.

## **TITULOS DE CRÉDITO Y VALORES EN LA LEY DEL MERCADO DE VALORES.**

De acuerdo con el doctrinario José Gómez Gordoa, los títulos de crédito “son documentos privados que representan la creencia, fe o confianza que una persona tiene en otra para que haga o pague algo, ya sea porque se le haya entregado un bien o porque se le haya acreditado una suma de dinero”<sup>42</sup>.

Según el mismo autor, la misma denominación implica, “desde un punto de vista moderno y gramatical una operación de crédito. Así, el título existe como consecuencia de un crédito que se otorga a una persona, y éste existe cuando hay la entrega de una cosa presente por otra futura, es decir, cuando la entrega de una cosa habrá de ser correspondida hasta después de cierto tiempo o plazo con la devolución de la cosa entregada o de algún otro bien que la sustituya”<sup>43</sup>.

---

<sup>42</sup> Gómez Gordoa José.- “Títulos de Crédito”.- Editorial Porrúa.- México, 1999. Pag. 3

<sup>43</sup> Ibidem.- Pag. 5

El artículo 5 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito (LGTOC), dispone que son títulos de crédito, los documentos necesarios para ejercitar el derecho literal que en ellos se consigna.

De lo anterior se desprende que las características propias de los Títulos de Crédito derivadas de la definición legal, como lo son la incorporación, la legitimación, la literalidad y la autonomía no le son propias a los valores regulados por la LMV, en atención a las siguientes consideraciones:

1.- La incorporación, crearía un problema de tráfico y movilización, en caso de ser exigida para los valores, por que la transferencia de los valores se hace mediante el procedimiento de giro o transferencia de cuenta a cuenta mediante asientos en los registros de las instituciones sin que sea necesaria la entrega o tradición física de los mismos y el consecuente desplazamiento de los propios valores.

2.- La literalidad, impediría la utilización de instituciones, documentos y constancias creados por la LMV, tales como aquellos que en sustitución de los cupones de acciones emiten las propias instituciones para el depósito de valores.

3.- La autonomía viene a menos tratándose de valores, en virtud que en la mayoría de los casos al ser negociados mediante giro, transferencia, o asientos contables en libros, requieren de los documentos en donde constan tales

operaciones, por lo que si bien es cierto son autónomos de la causa que les da origen, no son independientes de los documentos necesarios para su negociación.

4.- La legitimación, la tenencia material del documento para ejercitar el derecho que en el se consigna, la norma de excepción en materia cambiaria se convierte en disposición general tratándose del comercio bursátil de acciones de sociedades depositadas en las instituciones para el depósito de los valores, puesto que para el ejercicio de derechos corporativos, se establece que pueden hacerse sin la tenencia y exhibición de los títulos, sino meramente con la constancia no negociable, de su depósito en las instituciones.

### **III.1.1 Requisitos de los Valores.**

De conformidad con la fracción XXIV del artículo 2 de la LMV y como se estudio en el apartado que precede, se consideran como valores a las acciones, partes sociales, obligaciones, bonos, títulos opcionales, certificados, pagarés, letras de cambio y demás títulos de crédito, nominados o innominados, inscritos o no en el Registro, susceptibles de circular en los mercados de valores a que se refiere la LMV, que se emitan en serie o en masa y representen el capital social de una persona moral, una parte alícuota de un bien o la participación en un crédito colectivo o cualquier derecho de crédito individual, en los términos de las leyes nacionales o extranjeras aplicables.

De la anterior definición se desprenden elementos, características o requisitos propios con los que cuentan los documentos cualquiera que sea su naturaleza o forma para ser considerados como valores en la LMV, los cuales de acuerdo con la fracción XXIV del artículo 2º de la LMV, para ser considerados como “Valores”, deben llenar los siguientes requisitos:

a) Ser nominados o innominados.- La LMV permite que los valores objeto de negociación en los mercados puedan ser también innominados, es decir, que no sean de los que la ley respectiva exija la mención del tipo de título de crédito de que se trata, ejemplo de ello es el pagaré o la letra de cambio.

b) Inscritos o no en el Registro Nacional de Valores (RNV).- Con las reformas realizadas a la LMV en Diciembre de 2005, la LMV tiene como fin desarrollar el mercado de valores en forma equitativa, eficiente y transparente; protegiendo los intereses del público inversionista, bajo la premisa de que el mercado bursátil representa la oportunidad de captar capital para el país y financiar distintas necesidades de mediano y largo plazo; la LMV busca facilitar la entrada de un mayor número de emisores, por lo cual permite la oferta de valores no inscritos en el RNV; con la única excepción de que si la oferta es pública en el territorio nacional deben estar inscritos en el RNV, tal cual lo dispone el artículo 7 del ordenamiento en cita.

c) Susceptibles de circular en el Mercado de Valores.- Es decir deben ser objeto de intermediación en el Mercado de Valores que es aquella parte del Sistema

Financiero donde se lleva a cabo la emisión, colocación, negociación y amortización de valores inscritos o no en el Registro Nacional de Valores.

d) Que se emitan en serie o en masa.- Los valores objeto de oferta deberán ser emitidos en serie o en masa, entendiendo en serie a los documentos que representan un compromiso de pago o una parte del capital de un emisor y de los cuales se expiden dos o más títulos que tienen dentro de una misma emisión, iguales características corporativas y patrimoniales, que los hacen fungibles.

Y en masa se entienden aquellos títulos que nacen de un solo acto jurídico que es la emisión.

e) Que representen algún derecho: Los valores deberán incorporar para sus tenedores, el capital social de una persona moral, una parte alícuota de un bien, la participación en un crédito colectivo o cualquier derecho de crédito individual, entendiendo por cada uno de ellos:

- Derechos de Participación en el Capital de Personas Morales.- Como las Acciones, que representan una parte alícuota del capital social de una sociedad.

- Derechos de Propiedad.- Estos valores otorgan a sus tenedores derechos de propiedad sobre determinados bienes, como el caso de los Certificados Bursátiles, que otorgan a sus tenedores una parte alícuota del derecho de propiedad o titularidad, sobre los bienes, derechos o valores del fideicomiso.

- Derechos de Crédito.- Es el caso de algunos de los denominados Instrumentos de Deuda, como los pagarés o las obligaciones, que representan la participación individual de sus tenedores, en un crédito individual o colectivo.

Bajo este contexto, los valores regulados en la LMV, tienen como principal bien jurídico protegido, al público inversionista a quien se recurre mediante la oferta pública, procurando certidumbre respecto de los derechos y obligaciones que corresponden a los tenedores de los títulos, seguridad y transparencia en las operaciones así como la observancia de los sanos usos y prácticas del mercado.

A efecto de precisar la inscripción de los valores objeto de oferta pública o privada e intermediación en el mercado de valores, que realizan las sociedades emisoras de valores, objeto del presente trabajo de investigación (Sociedades Anónimas Bursátiles y las Sociedades Anónimas Promotoras de Inversión Bursátil), estudiaremos en el siguiente apartado, al Registro Nacional de Valores.

### **III.2 Registro Nacional de Valores.**

La LMV en su artículo 70 define al Registro Nacional de Valores (RNV) como un órgano público que esta a cargo de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), en el cual se inscribirán los valores objeto de oferta pública e intermediación en el mercado de valores, según corresponda.

El RNV, fue creado a efecto de auxiliar las actividades de la CNBV, cuyo objetivo consiste en controlar la oferta pública de valores en nuestro país, vigilando que solo se incluyan en el mercado de valores los instrumentos que reúnan los requisitos previamente establecidos en la LMV, es importante señalar, en cuanto a esta finalidad se refiere que, el RNV solo constata que la CNBV ha verificado que las emisoras han cumplido con las condiciones y requisitos que señala la LMV, a efecto de realizar oferta pública, ya que en términos del artículo 79 del referido ordenamiento, las inscripciones en el RNV tendrán efectos declarativos y no convalidan los actos jurídicos que sean nulos de conformidad con las leyes aplicables, ni implican certificación sobre la bondad de los valores inscritos en el mismo o sobre la solvencia, liquidez o calidad crediticia de la emisora.

Así mismo, el RNV auxilia a la CNBV al vigilar y tener control respecto a la intermediación de valores tanto nacionales como los emitidos en el extranjero por sociedades mexicanas, incluso cuando su venta o suscripción se realice también en nuestro país <sup>44</sup>.

### **III.2.1 Principales requisitos para la Inscripción de los Valores.**

La CNBV, será la autoridad encargada de organizar al RNV de conformidad con la propia Ley y con las reglas que al efecto dicte la misma Comisión.

---

<sup>44</sup> Carvallo Yáñez Erick.- Op. Cit. Pag. 99.

El RNV, para llevar acabo la inscripción de los valores de conformidad con el artículo 71 de la LMV, contendrá los asientos y anotaciones registrales relativos a:

I.- Los valores inscritos por las personas morales a que se refiere el artículo 85 de la LMV y por las emisoras a que hace alusión el artículo 90 del ordenamiento en cita, sin que medie oferta pública,

II.- Los valores inscritos en forma preventiva en alguna de las modalidades de listado previo, de programa de colocación o genérica, a que se refieren los artículos 91 a 94 de la LMV, entendiendo por cada uno de ellos lo siguiente:

- Listado Previo.- La inscripción preventiva en la modalidad de listado previo, de acuerdo a lo dispuesto en el artículo 91 de la LMV, permite a la sociedad anónima de que se trate, realizar la oferta pública de las acciones representativas de su capital social, objeto del registro, dentro del plazo que determine la CNBV mediante disposiciones de carácter general.

- Programa de Colocación.- La modalidad de programa de colocación, regulada en el artículo 92 de la LMV, permite a las personas morales la inscripción preventiva de valores representativos de una deuda en el registro, permitiendo la emisión y colocación de una o más series de valores, en forma sucesiva, durante un plazo y por un monto máximo en circulación determinado o a ser fijado.

Las anteriores inscripciones las realizará la CNBV, siempre y cuando la emisora se encuentre al corriente en la entrega de información y al momento de la colocación haya dado cumplimiento a los requisitos establecidos para la inscripción y oferta de suscripción o de enajenación a que se refiere la Sección I del Capítulo II de la LMV, así como a las demás disposiciones legales y administrativas que le resulten aplicables.

- Genérica.- De acuerdo con el artículo 93 de la LMV, la inscripción bajo la modalidad de genérica, permite la inscripción de valores de un mismo tipo o clase, sean parte o no de un programa de colocación, dicha inscripción tendrá efectos generales y permitirá a la emisora llevar a cabo ilimitadamente emisiones de los valores objeto del registro y sólo se otorga a valores emitidos por:

- Los Estados Unidos Mexicanos, incluyendo los garantizados por éste.
- El Banco de México.
- El Instituto para la Protección del Ahorro Bancario.
- Los organismos financieros multilaterales de carácter internacional de los que México sea parte.
- Las instituciones de crédito tratándose de títulos de deuda representativos de un pasivo a su cargo a plazos iguales o menores de un año.
- Las sociedades de inversión en el caso de acciones representativas de su capital social.

III.- Así mismo el RNV contendrá información relativa a la oferta pública en el extranjero, de valores emitidos en los Estados Unidos Mexicanos o por personas morales mexicanas, directamente o a través de fideicomisos o figuras similares o equivalentes. Dicha información tendrá carácter estadístico y no constituirá un asiento o anotación registral.

La colocación de los valores en el RNV, puede llevarse a través de la oferta pública o bien sin que medie oferta pública, es decir, oferta privada, como a continuación se expone:

#### **III.2.1.1 Oferta Pública.**

La LMV en la fracción XVIII, del artículo 2, define oferta pública como el ofrecimiento, con o sin precio, que se haga en territorio nacional a través de medios masivos de comunicación y a persona indeterminada, para suscribir, adquirir, enajenar o transmitir valores, por cualquier título.

Los valores, para ser objeto de oferta pública dentro del territorio nacional, como requisito indispensable deberán estar inscritos en el RNV, según lo regula el artículo 7 de la LMV.

De conformidad con el primer párrafo del artículo 9 de la LMV, la intermediación con valores inscritos en el RNV, sólo podrá proporcionarse por entidades financieras autorizadas para actuar como intermediarios en el mercado de valores.

La oferta pública de valores requiere de la previa autorización de la CNBV y de conformidad con lo establecido en el artículo 83 de la LMV podrán ser de suscripción o de enajenación y de adquisición; para efectos del presente trabajo de investigación y dada la relevancia de la misma solo estudiaremos la primera en mención.

## **INSCRIPCIÓN Y OFERTA PUBLICA DE VALORES, DE SUSCRIPCIÓN O DE ENAJENACIÓN.**

Los requisitos generales para la inscripción y oferta de suscripción o de enajenación de valores se encuentran regulados en el artículo 85 de la LMV, en el cual se establece que las personas morales emisoras que pretendan obtener la inscripción de sus valores en el RNV, deberán acompañar a la solicitud respectiva la siguiente documentación:

- I. Instrumento público en el que conste su escritura constitutiva, así como sus modificaciones.
- II. Prospecto de colocación y, en su caso, suplemento informativo, preliminares, sustituyéndose a más tardar el día de inicio de la oferta por el

definitivo que, en todo caso, reúnan los requisitos a que se refiere el artículo 86 de la LMV, que a continuación se enuncian:

I. Las características de la oferta y de los valores objeto de la misma, los derechos y obligaciones que correspondan, el destino de los recursos y el plan de distribución entre el público. El prospecto definitivo deberá incluir adicionalmente el precio o la tasa.

II. La situación financiera, administrativa, económica y jurídica de la emisora, así como, en su caso, del grupo empresarial al que pertenezca, en tanto sea relevante para la misma.

III. La descripción y giro de la emisora, incluyendo la situación que guarda ésta y, en su caso, el grupo empresarial al que pertenezca, en el sector comercial, industrial o de servicios en que participen, cuando sea relevante, así como los factores de riesgo y contingencias a que se encuentra expuesta.

IV. La integración del grupo empresarial al que, en su caso, pertenezca.

V. La estructura del capital social precisando, en su caso, las distintas series o clases accionarias y los derechos inherentes a cada una de ellas, así como la distribución de las acciones entre los accionistas, incluyendo a la persona o grupo de personas que tengan el control o una influencia significativa o ejerzan poder de mando en la controladora del grupo empresarial.

VI. Las percepciones, de cualquier naturaleza, que la emisora otorgue a individuos que conforme a esta Ley tengan el carácter de personas relacionadas.

VII. Los convenios o programas en beneficio de los miembros del Consejo de Administración, directivos relevantes o empleados de la emisora, que les permitan participar en el capital social, describiendo sus derechos y obligaciones, mecánica de distribución y determinación de los precios.

VIII. Las operaciones relevantes celebradas con personas relacionadas, cuando menos correspondientes a los últimos tres ejercicios sociales.

IX. Los comentarios y análisis de la administración sobre los resultados de operación y situación financiera de la emisora, incluyendo sus perspectivas.

X. El dictamen y opinión a que hacen referencia las fracciones III y IV del artículo 85 de la LMV.

XI. Tratándose de entidades financieras que pretendan obtener la inscripción de las acciones representativas de su capital social o títulos de crédito que las representen en el Registro, la descripción, en su caso, de las equivalencias, semejanzas y diferencias que tiene el régimen especial que les resulta aplicable conforme a las leyes que regulan el sistema financiero que las rijan y disposiciones secundarias que emanan de dichas leyes.

XII. Las declaraciones bajo protesta de decir verdad y la firma, por parte de las personas que deban suscribir el prospecto y suplemento respectivo, en las que manifiesten expresamente que dentro del ámbito de su responsabilidad, no tienen conocimiento de información relevante que haya sido omitida, falseada o que induzca al error.

III. Estados financieros anuales dictaminados de la persona moral, o bien, en razón de la naturaleza de esta última, la información de su situación financiera y resultados de operación, elaborados, en cualquier caso, conforme a principios de contabilidad emitidos o reconocidos por la Comisión.

Los estados financieros y la información financiera a que se refiere esta fracción, deberán estar acompañados del dictamen emitido por el auditor externo designado por la persona moral que proporcione los servicios profesionales de auditoría externa, el cual deberá ajustarse a los requisitos siguientes:

El dictamen de auditoría externa deberá ser elaborado con base en normas y procedimientos de auditoría emitidas o reconocidas por la Comisión y, en todo caso, deberá versar sobre:

- a) La razonabilidad de la información financiera.
- b) El apego a los principios de contabilidad aplicables.
- c) Los estados financieros elaborados por la emisora.

IV. Opinión legal emitida por licenciado en derecho externo independiente, que verse cuando menos, sobre los aspectos siguientes:

- a) La debida constitución y existencia legal de la emisora.
- b) El apego de los estatutos sociales a lo previsto por la LMV y por las disposiciones de carácter general que de ella emanen, tratándose de sociedades anónimas que pretendan inscribir las acciones representativas de su capital social o títulos de crédito que las representen.
- c) La validez jurídica de los acuerdos de los órganos competentes, en su caso, que aprueben la emisión y la oferta pública de los valores objeto de la inscripción.
- d) La validez jurídica de los valores y su exigibilidad en contra de la emisora, así como de las facultades de quienes los suscriban, al momento de la emisión.
- e) La debida constitución y exigibilidad de las garantías y las facultades de quien las otorga, así como sobre el procedimiento establecido para su ejecución, tratándose de instrumentos avalados o garantizados.
- f) La validez jurídica y exigibilidad del contrato de fideicomiso, así como de los actos jurídicos para la transmisión de la propiedad o la titularidad sobre los bienes o derechos fideicomitados, tratándose de emisiones al amparo de fideicomisos.
- g) Tratándose de títulos representativos del capital social de sociedades extranjeras, sobre los aspectos jurídicos relativos a las equivalencias en derechos de minorías exigidos para las sociedades anónimas bursátiles, así como en relación con la organización, funcionamiento, integración, funciones y

responsabilidades de sus órganos sociales, igualmente respecto de dichas sociedades.

h) Tratándose de entidades financieras, sobre los aspectos jurídicos relativos a las equivalencias, semejanzas y diferencias que tiene el régimen especial que les resulta aplicable conforme a las leyes que regulan el sistema financiero que las rijan y disposiciones secundarias que emanan de dichas leyes, en relación con los órganos sociales que darán cumplimiento a las funciones que el presente ordenamiento legal prevé para la Asamblea de Accionistas, el Consejo de Administración, los comités que desempeñen las funciones en materia de prácticas societarias y de auditoría y el director general de las sociedades anónimas bursátiles.

V. En el caso de instrumentos de deuda y títulos fiduciarios residuales, calificación sobre el riesgo crediticio de la emisión expedida por cuando menos una institución calificadora de valores. Se considerarán títulos fiduciarios residuales, aquellos que únicamente otorguen derechos al pago de principal e intereses con cargo al patrimonio fideicomitido.

VI. Información del avalista o garante, tratándose de instrumentos avalados o garantizados, así como de las garantías, su constitución y forma de ejecución.

VII. Información adicional que en relación con las fracciones anteriores, la Comisión determine mediante disposiciones de carácter general.

Bajo este contexto a LMV establece una serie de requisitos complejos, necesarios e indispensables para que las personas morales registren sus valores en el RNV y estén en aptitud de llevar a cabo la oferta pública de sus valores.

Requisitos que buscan brindar al público inversionista cabal conocimiento de la naturaleza de los valores objeto de las transacciones que se llevan en el mercado de valores, otorgando certidumbre sobre su naturaleza, por lo que se impone la obligación de presentar la documentación e información antes descrita junto con la solicitud respectiva, la CNBV será la encargada de vigilar que los datos se suministren y entreguen oportunamente.

Por su parte “el prospecto de colocación es un documento elaborado por la institución emisora y su agente colocador como requisito para realizar una oferta pública de valores, que contiene toda la información relevante sobre la situación financiera, administrativa, económica, contable y legal de la emisora que se trate”<sup>45</sup>; a efecto de revelar y proporcionar a los inversionistas información completa y adecuada de las emisoras y que estén en posibilidad de formarse una opinión acerca del riesgo implícito de la empresa, su situación financiera y sus resultados de operación.

Con lo que se busca brindar protección jurídica a los inversionistas y que puedan tomar una decisión responsable sobre las negociaciones en las que participen; por lo que las autoridades seleccionan aquellos instrumentos que puedan ofrecer un rendimiento adecuado para los inversionistas que participan en el mercado de valores.

---

<sup>45</sup> De la Fuente Rodríguez Jesús .-Op. Cit.- Pag. 249.

No obstante lo anterior y como le he estudiado el RNV solo constata que la CNBV ha verificado que las emisoras han cumplido con las condiciones y requisitos que señala la LMV, a efecto de realizar oferta pública, ya que las inscripciones en el RNV tendrán efectos declarativos y no convalidan los actos jurídicos que sean nulos de conformidad con las leyes aplicables, ni implican certificación sobre la bondad de los valores inscritos en el mismo o sobre la solvencia, liquidez o calidad crediticia de la emisora.

### **III.2.1.2 Oferta Privada.**

De acuerdo con el artículo 8 de la LMV, la oferta privada de valores dentro del territorio nacional podrá efectuarse por cualquier persona, siempre y cuando se cumpla alguno de los requisitos siguientes:

- I. Se realice exclusivamente a inversionistas institucionales o calificados.
- II. Se ofrezcan valores representativos del capital social de personas morales, o sus equivalentes, a menos de cien personas, con independencia de que sean de una o más clases o series.
- III. Se realice al amparo de planes o programas aplicables en forma general a empleados o grupos de empleados de la sociedad que emita los valores o personas morales que ésta controle o que la controlen.
- IV. Se efectúe a accionistas o socios de personas morales que realicen su objeto social exclusiva o preponderantemente con éstos.

La Comisión, ajustándose a los lineamientos que apruebe su Junta de Gobierno, estará facultada para autorizar la realización de ofertas privadas distintas de las señaladas en las fracciones anteriores, para lo cual tomará en consideración los medios de difusión que habrán de utilizarse, el número y tipo de inversionistas a los que pretenda dirigirse la oferta correspondiente, la distribución de los valores, así como los términos y condiciones que se pretendan estipular.

Los intermediarios del mercado de valores podrán otorgar el servicio de intermediación de valores no inscritos en el RNV, sólo respecto de acciones representativas del capital social de personas morales.

Las emisoras que pretendan obtener la inscripción de sus valores en el RNV, sin que al efecto medie oferta pública, deberán solicitarlo a la CNBV, cumpliendo con lo establecido para la inscripción y oferta de suscripción o de enajenación, previsto en los artículos 85 a 89 de la Sección I, con excepción de lo siguiente:

a) En sustitución del prospecto de colocación, deberán presentar un folleto informativo que deberá incluir la información señalada en los artículos 86 a 89, excepto por lo que se refiere a la oferta pública y

b) Las leyendas relativas a la veracidad e integridad de la información que se incluyan en el folleto informativo, no tendrá que ser suscrito por el representante legal, mandatario o apoderado del intermediario colocador, a que se refiere la fracción III del artículo 88.

c) Las emisoras que pretendan obtener la inscripción al amparo del procedimiento previsto en el artículo 90 de la LMV, deberán cumplir con los requisitos de listado en la bolsa de valores correspondiente que les resulten aplicables.

Una vez que se cubrieron los requisitos que he estudiado las sociedades emisoras, podrán llevar a cabo la oferta ya sea pública o privada de sus valores y estarán en aptitud de adoptar un régimen económico, constituyéndose ya sea como una Sociedad Anónima Promotora de Inversión, Sociedad Anónima Promotora de Inversión Bursátil o bien una Sociedad Anónima Bursátil tema medular del presente trabajo de investigación que abordare en el siguiente capítulo en forma somera, según se adapte no solo a sus posibilidades económicas sino también a sus posibilidades administrativas y de gobierno.

## CAPITULO IV

“NUEVAS SOCIEDADES EMISORAS  
EN LA LEY DEL MERCADO DE VALORES.”

Como se ha puntualizado en capítulos que anteceden, se consideran como emisoras las entidades económicas que requieren de financiamiento para la realización de sus proyectos y acuden al Mercado de Valores con el propósito de obtener recursos, a través de la emisión de valores, que serán objeto de intermediación mediante la oferta pública o privada.

Con el propósito de atraer capitales e inversionistas y de fomentar el capital privado, el 30 de Diciembre de 2005, se publicó en el Diario Oficial de la Federación "DOF", la Ley del Mercado de Valores la cual presenta, como uno de los aspectos principales un modelo corporativo, en el que se incluyen tres figuras mercantiles con características distintas a las ya contenidas en la LGSM, buscando con esto, la participación de la mediana empresa en el sector bursátil y el fomento a la inversión de capital privado.

Entre estas nuevas figuras consideradas como emisoras, se encuentran las personas morales que pueden ser empresas industriales, comerciales y de servicios, constituidas bajo el régimen económico de una Sociedad Anónima y que voluntariamente adoptan el régimen económico de una **SOCIEDAD ANÓNIMA PROMOTORA DE INVERSIÓN (SAPI)**, de una **SOCIEDAD ANÓNIMA PROMOTORA DE INVERSIÓN BURSÁTIL (SAPIB)** o bien de una **SOCIEDAD ANÓNIMA BURSÁTIL (SAB)**, Sociedades Anónimas creadas por la Ley del Mercado de Valores referidas en su artículo 10 que se hacen consistir en el punto medular del presente trabajo de investigación y que a continuación se estudian:

## **IV.1 Sociedades Anónimas Promotora de Inversión. (SAPI's)**

Las Sociedades Anónimas Promotoras de Inversión (SAPI's), son sociedades mercantiles mexicanas constituidas como sociedades anónimas que voluntariamente se someten al régimen legal de las SAPI's y adoptan o se constituyan con ese carácter, previo acuerdo de su Asamblea General Extraordinaria de Accionistas, observando para ello las disposiciones especiales que señala la LMV<sup>46</sup>.

La denominación social de las SAPI's se formará libremente de acuerdo a la LGSM, debiendo agregar la expresión "Promotora de Inversión" o su abreviatura P. I.

Las SAPI's no serán objeto de supervisión por parte de la CNBV y no requerirán registrar sus acciones (o los valores que las representen) en el RNV para su emisión y oferta, salvo que pretendan llevar a cabo una oferta pública.

Las SAPI's pueden emitir sus valores mediante oferta privada en territorio nacional, para lo cual deben cumplir con los requisitos necesarios para llevar a cabo dicha oferta de valores, lo anterior de conformidad con el artículo 12 de la LMV.

---

<sup>46</sup> Carvallo Yáñez Erick. Op. Cit. Pag. 205.

Las SAPI's representan el primer paso para que una empresa de mediano tamaño, se vuelva confiable y merecedora de ser capitalizada, es decir, representa la oportunidad de lograr un proceso de transición hacia la Sociedad Anónima Bursátil (SAB's).

#### **IV.1.1 Estructura de la SAPI.**

Las SAPI's para llevar acabo su administración, pueden elegir por adoptar las disposiciones aplicables a la organización, funciones y responsabilidades previstas en la LMV para las SAB's en cuyo supuesto el requisito de independencia en sus consejeros no será obligatorio, o en su caso quedar sujetas al régimen de organización, funciones y responsabilidades previsto en la LGSM.

La Asamblea General de Accionistas es el Órgano Supremo de la Sociedad; la que podrá acordar y ratificar todos los actos y operaciones que ésta realice, cuyas resoluciones serán cumplidas por el Administrador o por el Consejo de Administración, a quien se le encargará la tarea de administrar la SAPI.

(a) Consejo de Administración.

Al igual que cualquier otra Sociedad Anónima Mexicana, la administración de la SAPI estará a cargo del Consejo de Administración. En la organización y funcionamiento de su Consejo de Administración, las SAPI's podrán seguir las

disposiciones aplicables a la Sociedad Anónima bajo la LGSM o voluntariamente adoptar las disposiciones aplicables a las SAB's bajo la LMV.

(B) Comisario.

Las Sociedades Anónimas que voluntariamente se constituyan como SAPI's y adopten para su administración y vigilancia el régimen previsto en la LGSM, podrán nombrar a un comisario cuando uno o varios accionistas detenten en lo individual o en conjunto como mínimo el diez por ciento de las acciones con derecho a voto, incluso limitado o restringido, o sin derecho a voto.

En el caso de que las SAPI's adopten el régimen de la SAB, no estarán sujetas a nombrar un comisario, pero en todo caso deberán contar con un auditor externo independiente y un comité integrado por consejeros que asuman las facultades y obligaciones de auditoria en sustitución de la figura del Comisario, en términos de lo establecido en el artículo 15 de la LMV.

#### **IV.1.2 Régimen especial de la SAPI.**

La LGSM prevé ciertos requisitos que las Sociedades Anónimas deben contemplar en sus estatutos sociales como lo La parte exhibida del capital social; el número, valor nominal y naturaleza de la acciones en que se divide el capital social, salvo lo dispuesto en el segundo párrafo de la fracción IV del artículo 125; la forma y

términos en que deba pagarse la parte insoluta de las acciones; la participación en las utilidades concedidas a los fundadores; el nombramiento de uno o varios comisarios; las facultades de la Asamblea General y las condiciones para la validez de sus deliberaciones, así como para el ejercicio del derecho de voto, en cuanto las disposiciones legales puedan ser modificadas por la voluntad de los socios.

Adicionalmente la LMV permite a los accionistas de las SAPI's convenir estipulaciones especiales en los estatutos sociales, distintas o adicionales, sin estar sujetas a las disposiciones aplicables de la LGSM, tales como imponer restricciones, a la transmisión de propiedad o derechos, respecto de las acciones de una misma serie o clase representativas del capital social; imponer causales de exclusión de socios o para ejercer derechos de separación, de retiro, o bien, para amortizar acciones; permitir emitir acciones que no confieran derecho de voto o que se restrinja, otorgar derechos sociales no económicos, limiten o amplíen el reparto de utilidades y confieran el derecho de veto o requieran del voto favorable de uno o más accionistas, respecto de las resoluciones de la asamblea general de accionistas.

Así mismo, se pueden implementar mecanismos a seguir en caso de que los accionistas no lleguen a acuerdos; amplíen, limiten o nieguen el derecho de suscripción preferente en porción al número de sus acciones; limiten la responsabilidad en los daños y perjuicios ocasionados por los consejeros y directivos relevantes.

La LMV contempla en su artículo 17, la posibilidad de que las SAPI's adquieran acciones propias, las cuales pueden ser con cargo a<sup>47</sup> su capital contable o social.

### **IV.1.3 Derechos de Minoría de la SAPI's.**

La LMV establece en su artículo 16 una serie de disposiciones en beneficio de los accionistas minoritarios que participan en las SAPI's, que permiten a los accionistas que representen en lo individual o en conjunto el 10% de las acciones con derecho a voto (incluso limitado o restringido), que incluyen las siguientes prerrogativas:

1.- Designar a un miembro del Consejo de Administración; y en su caso un comisario; dicho nombramiento sólo podrá ser revocado en una Asamblea General de Accionistas en donde el nombramiento de todos los miembros del Consejo de Administración de la SAPI's sea revocado, por los demás accionistas.

2.- Solicitar al presidente del consejo, se convoque a una Asamblea General de Accionistas, a efecto de tratar los asuntos sobre los cuales tengan derecho a voto, o bien se aplase la votación cuando no se consideren suficientemente informados.

---

<sup>47</sup> En cuyo caso no será aplicable la prohibición señalada en el artículo 134 de la LGSM.

Los accionistas que representen el 15% de las acciones con derecho a voto (incluyendo el limitado y restringido) podrán ejercer acción de responsabilidad civil<sup>48</sup> en beneficio de la sociedad y en contra de los miembros del Consejo de Administración o del comisario, sin necesidad de resolución de la Asamblea General de Accionistas.

Los accionistas que representen por lo menos el 20% de las acciones con derecho a voto, podrán oponerse judicialmente a las resoluciones adoptadas en una Asamblea General de Accionistas.<sup>49</sup>

Dentro de estas prerrogativas se permite a los accionistas minoritarios celebrar convenios entre ellos, respecto a no desarrollar giros comerciales que compitan con la sociedad; convenios sobre derechos y obligaciones que establezcan opciones de compra o venta de las acciones representativas del capital social de la sociedad, cuando el adquirente se obligue a adquirir las acciones de otro u otros accionistas o acepten una oferta de adquisición en iguales condiciones, o bien que los accionistas puedan enajenar o adquirir de otro accionista la tenencia accionaria objeto de la operación, o bien suscribir y pagar cierto número de acciones

---

<sup>48</sup> Lo que se hará en términos del artículo 163 de la LGSM, el cual dispone que, la demanda comprenda el monto total de las responsabilidades en favor de la sociedad y en su caso, los actores no hayan aprobado la resolución tomada por la Asamblea General de Accionistas sobre no haber lugar a proceder contra los Administradores demandados, o bienes que se obtengan como resultado de la reclamación serán percibidos por la sociedad. Sin que resulta aplicable el porcentaje contemplado en el artículo en cita.

<sup>49</sup> Lo que se llevará a cabo conforme a lo previsto en el artículo 201 de la LGSM, sin que aplique el porcentaje referido en dicho precepto, reuniendo los siguientes requisitos, que la demanda se presente dentro de los quince días siguientes a la fecha de clausura de la Asamblea; que los reclamantes no hayan concurrido a la Asamblea o hayan dado su voto en contra de la resolución, y que la demanda señale la cláusula del contrato social o el precepto legal infringido y el concepto de violación.

representativas del capital de la sociedad, a un precio determinado o determinable.

De igual forma podrán celebrar convenios respecto a enajenaciones relativos al dominio, disposición o ejercicio del derecho de preferencia<sup>50</sup>, acuerdos para el ejercicio del derecho de voto en asambleas de accionistas y para la enajenación de sus acciones en oferta pública.

Dichos acuerdos no serán oponibles a la sociedad, salvo tratándose de resolución judicial.

## **IV.2 Sociedades Anónimas Promotoras de Inversión Bursátil. (SAPIB's)**

Las SAPI's podrán volverse "públicas" y convertirse en una Sociedad Anónima Promotora de Inversión Bursátil (SAPIB), cuya denominación social se formará agregando la expresión "Bursátil" o su abreviatura "B", para lo cual solicitará la inscripción en el RNV de las acciones representativas de su capital social o títulos

---

<sup>50</sup> Regulado en el artículo 132 de la LGSM, que hace referencia a que los accionistas tendrán derecho preferente, en proporción al número de sus acciones, para suscribir las que emitan en caso de aumento del capital social.

que las representen, listándolas en la Bolsa Mexicana de Valores con o sin oferta pública, previo acuerdo de la Asamblea de Accionistas<sup>51</sup>, siempre que:

1.- El Consejo de Administración tenga al momento de la inscripción en el RNV, al menos un consejero independiente que cumpla con los requisitos necesarios para ser consejero de una SAB.

2.- Que la sociedad cuente con un comité que auxilie al Consejo de Administración en el desempeño de actividades relacionadas con prácticas societarias, acordes con las previstas para las SAB's. Dicho comité estará integrado exclusivamente con miembros del Consejo de Administración y será presidido por un consejero independiente.

La SAPIB podrá optar por asignar a dicho comité las funciones en materia de auditoría previstas para las SAB's, en cuyo caso no será obligatorio el requisito de independencia de los consejeros.

#### **IV.2.1 Plan de Transformación.**

La LMV propone el modelo de las SAPIB's, como una figura legal que surge de forma temporal como una transición de una SAPI a una SAB; al efecto la empresa

---

<sup>51</sup> Carvallo Yáñez Erick. Op. Cit. Pag. 207.

que adopte el régimen económico de una SAPIB, debe planear un programa en el que se prevea la adopción progresiva del régimen aplicable a las SAB's en un plazo máximo de tres años.

Las SAPIB'S, deberán obtener la aprobación del programa de transformación y cumplir con los requisitos de la bolsa de valores en que pretendan listarse las acciones o títulos de crédito que las representen.

Dichas sociedades, sólo puede permanecer por un periodo máximo de tres años en el régimen económico de la SAPIB; al transcurrir este periodo la empresa debe optar por transformarse en una SAB o bien solicitar la cancelación de su inscripción en el RNV y volver a un esquema mas sencillo como el propuesto por las SAPI's o bien el propuesto por la Sociedad Anónima regulada en la LGSM.

Las SAPIB's previo acuerdo de la Asamblea de Accionistas debe acordar sobre las modificaciones estatutarias necesarias para adecuar la integración del capital social al régimen aplicable a las SAB's, así como para prever las causas y efectos de la cancelación de la inscripción en el RNV; adicionalmente la Asamblea de Accionistas, debe identificar a la persona o grupo de personas que tenga el control de la sociedad, quienes deberán suscribir el acta que se levante con motivo de la celebración de la asamblea, manifestando su conformidad.

## **IV.2.2 Requisitos para colocar en Bolsa los Valores de la SAPIB.**

Las SAPIB's que obtengan la inscripción en el RNV de sus valores, podrán colocar en bolsa con o sin oferta pública dichos valores, siempre que prevean expresa y notoriamente en el prospecto de colocación o folleto informativo para la colocación de los valores las diferencias en el régimen de organización, funcionamiento, revelación de información en relación con las SAB's, los términos y condiciones del programa de transformación de SAPI's a SAB's, la mención de que los valores únicamente podrán adquirirse por inversionistas institucionales y calificados, o por personas que manifiesten conocer las características de estas sociedades, las diferencias con las sociedades anónimas y las sociedades anónimas bursátiles, así como los potenciales riesgos que representan las inversiones en ese tipo de valores y la aprobación del programa de transformación, por parte de la bolsa en que pretendan listar sus valores.

Como consecuencia de lo anterior los intermediarios del mercado de valores únicamente podrán ofrecer acciones de las SAPIB's o títulos de crédito que representen dichas acciones, a los inversionistas institucionales o calificados.

La CNBV, mediante disposiciones de carácter general, podrá reducir los requisitos aplicables a las SAB's respecto a la inscripción y mantenimiento en el RNV de las

acciones de las SAPIB's o títulos de crédito que representen dichas acciones y de revelación de información.

Las bolsas de valores estarán obligadas a verificar en forma periódica los grados de avance y cumplimiento por parte de las SAPIB's en los programas de transformación. Dichas bolsas de valores deberán informar a la CNBV, dentro de los cinco días siguientes a que tengan conocimiento de los incumplimientos que detecten a los citados programas.

La inscripción en el RNV de los valores de las SAPIB's, será cancelada ante el incumplimiento grave a los programas de transformación, supuesto en el cual la SAPIB estará obligada a realizar una oferta pública de adquisición, dentro de los ciento ochenta días naturales siguientes a la fecha en que sea requerida por la CNBV, o bien, cuando concluya el plazo de los tres años del citado programa; hasta en tanto no se realice la oferta pública antes mencionada, la CNBV podrá decretar, la suspensión de la inscripción de los valores de que se trate en el RNV.

### **IV.3 Sociedades Anónimas Bursátiles. (SAB).**

Las Sociedades Anónimas, cuyas acciones representativas de su capital social o títulos de crédito que representen dichas acciones, se encuentren inscritas en el RNV, adoptarán el carácter de Sociedades Anónimas Bursátiles (SAB), formando

su denominación social libremente de acuerdo a la LGSM, debiendo agregar la expresión "Bursátil" o su abreviatura "B" y estarán sujetas a las disposiciones especiales contenidas en la LMV.

La Sociedad Anónima Bursátil (SAB), se ha convertido en la tradicional emisora del mercado de valores, substituyendo a la sociedad bursátil que cotizaba dicho mercado, antes de la reforma realizada a la LMV en Diciembre de 2005.

Asimismo, **las entidades financieras** que obtengan la inscripción en el RNV de las acciones representativas de su capital social o títulos de crédito que las representen, estarán sujetas respecto a la composición de su capital social, integración, organización y funcionamiento de los órganos sociales, incluyendo los de administración y vigilancia; las funciones de la Asamblea de Accionistas, el Consejo de Administración, los comités que desempeñen las funciones en materia de prácticas societarias y de auditoría, y el director general de las SAB, deberán realizarse en las entidades financieras de que se trate, por algún órgano social o persona, en términos de lo dispuesto en las leyes especiales del sistema financiero que las rijan y demás disposiciones secundarias aplicables.

Respecto a la revelación de información las entidades financieras, adicionalmente a lo previsto en las leyes especiales del sistema financiero que las rijan y disposiciones secundarias que emanen de dichas leyes, deberán observar las obligaciones que la LMV establece para las SAB.

### **IV.3.1 Estructura de la SAB.**

Con las reformas a la LMV se estableció como principio rector que la SAB y las personas morales que ésta controle se consideren como una misma unidad económica de gestión y decisión para efectos de revelación de información y contabilidad, a pesar de que todas ellas cuenten con personalidad jurídica y patrimonio propio distintos a la de la propia SAB.

Lo anterior en atención a que, “la agrupación de sociedades es un fenómeno jurídico y económico que se presenta comúnmente con una gran variedad de propósitos y que puede darse en forma horizontal o vertical o mediante una combinación de ambas. La figura del consorcio o del grupo empresarial predomina en las sociedades cuyas acciones cotizan en la bolsa de valores mexicana”<sup>52</sup>.

Es importante referir que las SAB's antes de convertirse en sociedades emisoras y adoptar el régimen previsto por la LMV, fueron constituidas conforme a la LGSM, cumpliendo con todos y cada uno de los requisitos que la propia ley exige para la constitución de una Sociedad Anónima, de tal manera que la base para la constitución de las SAB's es precisamente la Sociedad Anónima.

Así tenemos que la Asamblea General de Accionistas, Órgano Supremo de la Sociedad; encomendará la administración de la SAB, a un Consejo de

---

<sup>52</sup> De La Fuente Rodríguez Jesús. Op. Cit.-Pag. 659.

Administración, quien a su vez contará con el auxilio de uno o más comités que desarrollen las actividades en materia de prácticas societarias y de auditoría y; un Director General, quienes tendrán a su cargo las facultades que la LMV prevé, mismas que a continuación se enuncian.

“Gobierno Corporativo es el conjunto de principios conocidos como mejores prácticas, que norman el diseño, integración y funcionamiento de los órganos de gobierno de la empresa, como son el Consejo de Administración y sus Comités de apoyo”<sup>53</sup>.

Bajo este contexto los principios que regulan el marco de gobierno en la LMBV buscan proteger los derechos de los accionistas, asegurar el tratamiento equitativo para todos los accionistas, incluyendo los minoritarios y a los extranjeros; asegurar que haya una revelación adecuada y a tiempo de todos los asuntos relevantes de la empresa, incluyendo la situación financiera, su desempeño, la tenencia accionaria y su administración.

#### **IV.3.1.1 Asamblea de Accionistas.**

La Asamblea de Accionistas es la cabeza de una empresa, tiene la responsabilidad de nombrar al consejo de administración para que organice y conduzca el gobierno corporativo<sup>54</sup>.

---

<sup>53</sup> De La Fuente Rodríguez Jesús. Op. Cit.-Pag. 99.

<sup>54</sup> Ibidem.-Pag. 101.

Una de las adiciones a la LMV permite que las SAB's incluyan en sus estatutos sociales medidas tendientes a prevenir adquisiciones hostiles que otorguen el control de la sociedad, por parte de terceros o de los mismos accionistas, ya sea en forma directa o indirecta, siempre que dichas cláusulas sean aprobadas en Asamblea General Extraordinaria de Accionistas, no excluyan a uno o más accionistas distintos de la persona que pretenda obtener el control, de los beneficios económicos que resulten de las mismas; no restrinjan en forma absoluta la toma de control de la sociedad y no contravengan las disposiciones previstas en la LMV, para las ofertas públicas forzosas de adquisición, ni hagan nugatorio el ejercicio de los derechos patrimoniales del adquirente.

Así mismo se establece la prohibición de las SAB's para suscribir los convenios permitidos a las SAPI's, relativos a establecer restricción a las transmisiones de acciones, exclusión de accionistas o ejercer derechos de separación y emisión de acciones que no confieren derecho de voto o lo restrinjan, limiten o amplíen el reparto de utilidades o confieran derecho de veto.

Sin embargo, las SAB's si podrán emitir acciones de voto limitado, restringido o sin derecho de voto, siempre y cuando dichas acciones no excedan el 25% del capital social pagado que la CNBV considere como colocado entre el público inversionista.

Lo anterior se debe a que tanto en las prácticas internacionales como en la propia LMV se permite estipular cláusulas tendientes a evitar la adquisición, no deseada

u hostil, de acciones que transfieren el control de la sociedad a terceros o a otros accionistas, dichas cláusulas tienen por objetivo propiciar que los accionistas en general conozcan y en su momento evalúen la conveniencia o no de la toma de control por parte de terceros <sup>55</sup>.

Los accionistas de las SAB's, tendrán a su disposición la información y los documentos relacionados con cada uno de los puntos contenidos en el orden del día de la Asamblea de Accionistas con al menos quince días naturales de anticipación a la fecha de la asamblea; tendrán la facultad de impedir que se traten en la Asamblea General de Accionistas, asuntos bajo el rubro de generales o equivalentes; así mismo podrán ser representados en las Asambleas de Accionistas por personas debidamente autorizadas que acrediten su personalidad mediante los formularios de poderes que elabore la sociedad.

Por otro lado los accionistas podrán celebrar convenios entre ellos, en los mismos términos que los permitidos a los accionistas minoritarios de las SAPI's, los que deberán ser notificados a la sociedad dentro de los cinco días hábiles siguientes al de su concertación, a efecto que sean reveladas al público inversionista a través de las bolsas de valores en donde coticen sus acciones. Dichos convenios no serán oponibles a la sociedad y sólo serán eficaces entre las partes una vez que sean revelados al público inversionista.

---

<sup>55</sup> De La Fuente Rodríguez Jesús. Op. Cit.-Pag. 161.

### **IV.3.1.2 Consejo de Administración.**

Las SAB's encomendaran su administración al Consejo de Administración el que estará integrado por un máximo de veintiún consejeros propietarios, de los cuales, el veinticinco por ciento deberán ser independientes, a cada consejero se le podrá designar un suplente, en el entendido que éste tendrá el mismo carácter del consejero que suplen.

La integración del Consejo de Administración constituye un elemento esencial para su adecuado funcionamiento, por lo cual se considera que siempre debe existir un mínimo de consejeros que genere una pluralidad de opinión y a su vez un máximo para asegurar que los miembros tengan la oportunidad de expresarse y discutir sus puntos de vista en beneficio de la Sociedad <sup>56</sup>, para lo cual la ley establece un máximo de 21 consejeros.

En ningún caso el auditor externo de la sociedad o de alguna de las personas morales que integran el grupo empresarial o consorcio al que ésta pertenezca, podrán ser consejero de las SAB's.

El Consejo de Administración designará a un secretario que no formará parte de dicho órgano social, quien quedará sujeto a las obligaciones y responsabilidades que la LMV estipula, de igual forma podrá designar consejeros provisionales, sin

---

<sup>56</sup> De La Fuente Rodríguez Jesús. Op. Cit.-Pag. 105.

intervención de la Asamblea de Accionistas, quien ratificará en su caso dichos nombramientos o designará a los consejeros sustitutos, sin perjuicio de que los accionistas titulares que en lo individual o en conjunto tengan el 10% del capital social de la sociedad, designen o revoquen en la Asamblea General de Accionistas a un miembro del Consejo de Administración.

El Consejo de Administración en cada ejercicio social podrá sesionar, por lo menos cuatro veces, el presidente del Consejo de Administración o de los comités en prácticas societarias y de auditoría, así como el veinticinco por ciento de los consejeros de la sociedad, podrán convocar a una sesión de consejo e insertar en el orden del día los puntos que estimen pertinentes.

El auditor externo de la sociedad podrá ser convocado a las sesiones del Consejo de Administración, en calidad de invitado con voz y sin voto, debiendo abstenerse de estar presente respecto de aquellos asuntos del orden del día en los que tenga un conflicto de interés o que puedan comprometer su independencia.

#### **IV.3.1.2.1 FACULTADES Y OBLIGACIONES DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN.**

El Consejo de Administración en términos del artículo 28 de la LMV, deberá establecer las estrategias generales y vigilar la gestión para la conducción del

negocio de la sociedad y de las personas morales que ésta controle, así como el desempeño de los directivos relevantes.

De la misma forma deberá aprobar las políticas y lineamientos para el uso o goce de los bienes que integren el patrimonio de la sociedad y de las personas morales que ésta controle y las operaciones que pretenda celebrar la sociedad o las personas morales que ésta controle con las personas relacionadas<sup>57</sup>, previstas en la fracción XIX del artículo 2 de la LMV, previa opinión del comité que sea competente.

Es importante referir, que no requerirán aprobación del Consejo de Administración, siempre que se apeguen a las políticas y lineamientos que al efecto apruebe el mismo, las siguientes operaciones:

1.- Operaciones que en razón de su cuantía carezcan de relevancia para la sociedad o personas morales que ésta controle; las operaciones que se realicen entre la sociedad y las personas morales que ésta controle o en las que tenga una

---

<sup>57</sup> Se entenderá por Personas Relacionadas, las que respecto de una emisora se ubiquen en alguno de los supuestos siguientes:

- a) Las personas que controlen o tengan influencia significativa en una persona moral que forme parte del grupo empresarial o consorcio al que la emisora pertenezca, así como los consejeros o administradores y los directivos relevantes de las integrantes de dicho grupo o consorcio.
- b) Las personas que tengan poder de mando en una persona moral que forme parte de un grupo empresarial o consorcio al que pertenezca la emisora.
- c) El cónyuge, la concubina o el concubinario y las personas que tengan parentesco por consanguinidad o civil hasta el cuarto grado o por afinidad hasta el tercer grado, con personas físicas que se ubiquen en alguno de los supuestos señalados en los incisos a) y b) anteriores, así como los socios y copropietarios de las personas físicas mencionadas en dichos incisos con los que mantengan relaciones de negocios.
- d) Las personas morales que sean parte del grupo empresarial o consorcio al que pertenezca la emisora.
- e) Las personas morales sobre las cuales alguna de las personas a que se refieren los incisos a) a c) anteriores, ejerzan el control o influencia significativa.

influencia significativa siempre que sean del giro ordinario o habitual del negocio o se consideren hechas a precios de mercado.

2.- Las operaciones que se realicen con empleados, siempre que se lleven a cabo en las mismas condiciones que con cualquier cliente; así como las operaciones que se ejecuten, en el lapso de un ejercicio social, cuando sean inusuales o no recurrentes, o bien, su importe represente la adquisición o enajenación de bienes con valor igual o superior al cinco por ciento de los activos consolidados de la sociedad o el otorgamiento de garantías o la asunción de pasivos por un monto total igual o superior al cinco por ciento de los activos consolidados de la sociedad.

El Consejo de administración dentro de sus facultades deberá nombrar, elegir, destituir y retribuir integralmente, al director general y directivos relevantes de la sociedad. También deberá señalar las políticas para el otorgamiento de mutuos, préstamos o cualquier tipo de créditos o garantías a personas relacionadas; igualmente deberá señalar las dispensas para que un consejero, directivo relevante o persona con poder de mando, aproveche oportunidades de negocio para sí o en favor de terceros, que correspondan a la sociedad o a las personas morales que ésta controle o en las que tenga una influencia significativa.

Debemos referir que los lineamientos en materia de control interno, auditoría interna, políticas contables, estados financieros de la sociedad y de las personas morales que ésta controle; así como la contratación de la persona moral que proporcione los servicios de auditoría externa, estará a cargo del Consejo de Administración.

En el caso que las determinaciones del Consejo de Administración no sean acordes con las opiniones que le proporcione el comité de prácticas societarias o de auditoría, el comité de que se trate deberá instruir al Director General para revelar tal circunstancia al público inversionista

El Consejo de Administración será el encargado de presentar a la Asamblea General de Accionistas que se celebre con motivo del cierre del ejercicio social los informes elaborados anualmente por los presidentes de los comités, el informe que el Director General elabore sobre la situación financiera de la sociedad que deberá incluir por lo menos un informe de los administradores sobre la marcha de la sociedad en el ejercicio, así como sobre las políticas seguidas por los administradores y, en su caso, sobre los principales proyectos existentes; un informe en que declaren y expliquen las principales políticas y criterios contables y de información seguidos en la preparación de la información financiera; un estado que muestre la situación financiera de la sociedad a la fecha de cierre del ejercicio; un estado que muestre, debidamente explicados y clasificados, los resultados de la sociedad durante el ejercicio; un estado que muestre los cambios en la situación financiera durante el ejercicio; un estado que muestre los cambios en las partidas que integran el patrimonio social, acaecidos durante el ejercicio; las notas que sean necesarias para completar o aclarar la información que suministren los estados anteriores, lo anterior en términos de lo señalado en el artículo 172 de la LGSM.

Así mismo deberá acompañarse del dictamen del auditor externo; el informe sobre las principales políticas y criterios contables en la preparación de la información financiera, así como el informe sobre las operaciones y actividades en las que hubiere intervenido la sociedad.

Además de lo anterior, deberá dar seguimiento a los principales riesgos a los que está expuesta la sociedad y personas morales que ésta controle, así como a los sistemas de contabilidad, control interno y auditoría interna, registro, archivo o información, para lo cual determinará las acciones que correspondan a fin de subsanar las irregularidades que sean de su conocimiento e implementar las medidas correctivas correspondientes.

Por último el Consejo de Administración deberá aprobar las políticas de información y comunicación con los accionistas y el mercado, así como con los consejeros y directivos relevantes, de esta forma podrá ordenar al Director General la revelación al público de los eventos relevantes de que tenga conocimiento;

El Consejo de Administración será responsable de vigilar el cumplimiento de los acuerdos de las asambleas de accionistas, lo cual podrá llevar a cabo a través del comité que ejerza las funciones de auditoría.

Los miembros del Consejo de Administración desempeñarán su cargo procurando la creación de valor en beneficio de la sociedad, sin favorecer a un determinado

accionista o grupo de accionistas, al efecto los accionistas deberán actuar diligentemente adoptando decisiones razonadas y cumpliendo los demás deberes que les sean impuestos por la LMV o de los estatutos sociales, según lo establece el artículo 29 de la LMV.

Como se puede observar la LMV redefine las funciones del Consejo de Administración; ahora ya no le corresponde la conducción y administración de la sociedad día a día, sino que el mismo se encargará del establecimiento de las estrategias generales para la conducción del negocio, así mismo tendrá a su cargo la vigilancia y la evaluación de la sociedad<sup>58</sup>; facultades y obligaciones delegables en comités y/o en funcionarios de las propias emisoras.

#### **IV.3.1.2.COMITES EN PRACTICAS SOCIETARIAS Y DE AUDITORÍA.**

El Consejo de Administración para el desempeño de sus funciones, contará con el auxilio de uno o más comités, que desarrollen las actividades en materia de prácticas societarias y de auditoría; así mismo contará con el auxilio de una persona moral que realice la auditoría externa de la SAB's, en términos del artículo 25 de la LMV.

---

<sup>58</sup> De La Fuente Rodríguez Jesús. Op. Cit.-Pag. 117.

Dichos comités se integrarán exclusivamente con consejeros independientes, con un mínimo de tres miembros, quienes serán propuestos por el presidente del Consejo de Administración.

Los comités que ejerzan las funciones en materia de prácticas societarias y de auditoría, contarán con un presidente quien será designado y/o removido de su cargo exclusivamente por la Asamblea General de Accionistas, quien no podrá presidir el Consejo de Administración y deberá ser seleccionado por su experiencia, por su reconocida capacidad y por su prestigio profesional.

Dichos comités junto con el auditor externo, cada uno en el ámbito de sus respectivas competencias, auxiliarán al Consejo de Administración en la vigilancia de la gestión, conducción y ejecución de los negocios de las SAB's y de las personas morales que controle, considerando la relevancia que tengan estas últimas en la situación financiera, administrativa y jurídica de las SAB's.

A efecto de apoyar al Consejo de Administración en su labor de vigilancia se introduce uno o más comités con la idea de privilegiar la autonomía técnica necesaria para el desempeño de sus atribuciones fundamentales como lo son la vigilancia contable y de control interno y la vigilancia de buenas prácticas societarias.

Dichos comités están integrado por consejeros con el carácter de independientes, con la idea de privilegiar la autonomía técnica necesaria para el desempeño de

sus funciones; adicionalmente se optó por dar a los comités un carácter consultivo más que ejecutivo, aunque tiene la facultad de convocar asamblea de accionistas donde tendrán funciones precisas <sup>59</sup>.

#### **IV.3.1.2.3 DEBER DE VIGILANCIA DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN, A TRAVÉS DEL COMITÉ DE PRACTICAS SOCIETARIAS Y DE AUDITORIA.**

En el desempeño de sus actividades de vigilancia de la gestión, conducción y ejecución de los negocios de la SAB, el Consejo de Administración se auxiliará de los comités que constituya en materia de prácticas societarias y de auditoría; así como por conducto de la persona moral encargada de la auditoria externa, cada uno en el ámbito de su competencia.

De acuerdo con lo expuesto el comité en materia de prácticas societarias tiene como objetivo disminuir el riesgo potencial de que se lleven a cabo transacciones en condiciones de desventaja para el patrimonio de la propia sociedad o que privilegien a un grupo determinado de accionistas <sup>60</sup>.

---

<sup>59</sup> De La Fuente Rodríguez Jesús. Op. Cit.-Pag. 106.

<sup>60</sup> Ibidem.-Pag. 107.

Dicho comité se encargará de dar opinión al Consejo de Administración sobre los asuntos que le competan respecto de la vigilancia de los negocios de la SAB, a través de solicitar la opinión de expertos independientes en los casos en que lo juzgue conveniente, para el adecuado desempeño de sus funciones.

También podrá convocar a Asambleas de Accionistas e insertará en el orden del día los puntos que estime pertinentes, así mismo auxiliará al Consejo de Administración en la elaboración de los informes que se presentan a la Asamblea General de Accionistas celebrada con motivo del cierre del ejercicio social.

Aunado a lo anterior se encargará de aprobar las políticas para el uso o goce de los bienes que integran el patrimonio de la sociedad; autorizará en su caso operaciones con partes relacionadas; se encargará de la remuneración del director general y las políticas para las remuneraciones de los directivos relevantes.

Por su parte el Comité en materia de auditoría, tiene como objetivo primordial vigilar todo el proceso contable de la sociedad a través de evaluar el desempeño del auditor externo independiente, elaborar una opinión sobre los estados financieros de la sociedad, informar al consejo sobre los sistemas de control interno y vigilar que se sigan principios y procedimientos de contabilidad generalmente aceptados <sup>61</sup>; así mismo tendrá como actividades las siguientes:

---

<sup>61</sup> De La Fuente Rodríguez Jesús. Op. Cit.-Pag. 107.

Se encargará de dar opinión al Consejo de Administración sobre los asunto de su competencia, en términos del artículo 28 de la LMV, para lo cual evaluará el desempeño, analizará el dictamen, opiniones, reportes o informes que elabore y suscriba el auditor externo; informara al Consejo de Administración la situación que guarda el sistema de control interno y auditoría interna de la sociedad o de las personas morales que ésta controle, incluyendo las irregularidades, en tal virtud discutirá los estados financieros de la sociedad con las personas responsables de su elaboración y revisión.

Aunado a lo anterior el comité en materia de auditoría; elaborará la opinión sobre el contenido del informe del Director General a efecto de someterla a consideración del Consejo de Administración para su posterior presentación a la Asamblea de Accionistas, apoyándose en el dictamen del auditor externo, señalando si las políticas y criterios contables y de información seguidas por la sociedad son adecuados, suficientes y si han sido aplicados por el Director General y en consecuencia reflejan en forma razonable la situación financiera y los resultados de la sociedad.

El comité de auditoría apoyará al Consejo de Administración en la elaboración de los informes que se presentan a la Asamblea General de Accionistas celebrada con motivo del cierre del ejercicio social y podrá convocar a Asambleas de Accionistas y solicitar que se inserten en el orden del día los puntos que estime pertinentes.

A efecto de dar cumplimiento a lo anterior, podrá solicitar la opinión de expertos independientes y la celebración de reuniones periódicas con los directivos relevantes y demás empleados de la sociedad o de las personas morales que ésta controle, de igual forma podrá requerirles reportes relativos a la elaboración de la información financiera y de cualquier otro tipo que estime necesaria, así como la entrega de cualquier información relativa con el control interno y auditoría interna de la SAB.

Dicho comité tendrá la facultad de vigilar que el Director General dé cumplimiento a los acuerdos de las Asambleas de Accionistas y del Consejo de Administración de la SAB, conforme a las instrucciones que se dicten para el efecto.

Bajo este contexto el citado comité tendrá la facultad de investigar los posibles incumplimientos de los que tenga conocimiento en las operaciones, lineamientos, políticas de operación, sistema de control interno, auditoría interna y registro contable, ya sea de la SAB o de las personas morales que ésta controle, a través de observaciones formuladas por accionistas, consejeros, directivos relevantes, empleados y, en general, de cualquier tercero, realizando las acciones que a su juicio resulten procedentes.

Con la finalidad de desarrollar las actividades de su competencia, el comité de auditoría establecerá mecanismos, metodologías y controles internos que permitan verificar que los actos y operaciones en las que intervino la sociedad y las personas morales que ésta controle, se apeguen a la normativa aplicable.

### **IV.3.1.3 Director General.**

Las funciones de gestión, conducción y ejecución de los negocios de la SAB y de las personas morales que ésta controle, serán responsabilidad del Director General, sujetándose a las estrategias, políticas y lineamientos aprobados por el Consejo de Administración.

El Director General, para el cumplimiento de sus funciones, contará con las más amplias facultades para representar a la sociedad en actos de administración y pleitos y cobranzas, incluyendo facultades especiales que conforme a las leyes requieran cláusula especial, tratándose de actos de dominio deberá ajustarse a los términos y condiciones acordados por el Consejo de Administración.

Como se puede observar la LMV prevé la posibilidad de que el Consejo de Administración limite las facultades del Director General para actos de dominio<sup>62</sup>.

Así mismo el Director General, deberá someter a la aprobación del Consejo de Administración las estrategias de negocio de la sociedad y personas morales que ésta controle; dará cumplimiento a los acuerdos de las Asambleas de Accionistas y del Consejo de Administración, propondrá al comité en materia de auditoría, los lineamientos del sistema de control interno y auditoría interna de la sociedad y personas morales que ésta controle; suscribirá la información relevante de la

---

<sup>62</sup> De La Fuente Rodríguez Jesús. Op. Cit.-Pag. 154.

sociedad y difundirá la información relevante y eventos que deban ser revelados al público, ajustándose a lo previsto en la LMV.

Aunado a lo anterior dará cumplimiento a las disposiciones relativas a la celebración de operaciones de adquisición y colocación de acciones propias de la sociedad, verificará que se realicen las aportaciones de capital hechas por los socios, dará cumplimiento a los requisitos legales y estatutarios establecidos con respecto a los dividendos que se paguen a los accionistas, asegurará que se mantengan los sistemas de contabilidad, registro, archivo o información de la sociedad.

De igual forma deberá elaborar y presentar al Consejo de Administración el informe en el que se contengan las principales políticas y criterios contables, estableciendo mecanismos y controles internos que permitan verificar que los actos y operaciones de la sociedad y personas morales que ésta controle, se hayan apegado a la normativa aplicable, dando seguimiento a los resultados de los mismos.

Dichas facultades derivan de la redefinición de las funciones del Consejo de Administración a un órgano estratega y de vigilancia que implica que el Director General se convierta en el responsable de la conducción y administración

cotidiana de la empresa; dichas responsabilidades planteadas son lógicas acordes a la realidad actual <sup>63</sup>.

Al Director General corresponde ejercer, por sí o a través de delegado facultado, en el ámbito de su competencia o por instrucción del Consejo de Administración, las acciones correctivas y de responsabilidad que resulten procedentes, en contra de personas relacionadas o terceros que presumiblemente hubieren ocasionado un daño a la sociedad o las personas morales que ésta controle o en las que tenga una influencia significativa, salvo que el daño causado no sea relevante.

El Director General, para el ejercicio de sus funciones y actividades, así como para el debido cumplimiento de sus obligaciones se auxiliará de los directivos relevantes designados para tal efecto y de cualquier empleado de la sociedad o de las personas morales que ésta controle, directores que serán seleccionados “con las calificaciones apropiadas y disponibilidad de compromisos y tiempo para desarrollar un buen trabajo” <sup>64</sup>

En la gestión, conducción y ejecución de los negocios de la sociedad, el Director General, deberá proveer lo necesario para que en las personas morales que controle la sociedad, se dé cumplimiento al deber de diligencia observando como principios generales la discreción y confidencialidad respecto de la información que tengan conocimiento.

---

<sup>63</sup> De La Fuente Rodríguez Jesús. Op. Cit.-Pag. 155.

<sup>64</sup> Ibidem.-Pag. 154.

Los informes relativos a los estados financieros y a la información en materia financiera, administrativa, económica y jurídica presentados al Consejo de Administración, a la CNBV y a la bolsa en la que listen sus valores, para su difusión inmediata al público en general, deberán estar suscritos, por el Director General y demás directivos relevantes que sean titulares de las áreas de finanzas y jurídica o sus equivalentes, en el ámbito de sus respectivas competencias.

El director general y los demás directivos relevantes actuarán en sus respectivas competencias, procurando la creación de valor en beneficio de la sociedad, para lo cual deberán actuar diligentemente adoptando decisiones razonadas y cumpliendo con sus deberes, por lo que serán responsables de los daños y perjuicios que ocasionen a la sociedad o personas morales que ésta controle, derivados del ejercicio de sus funciones en el ámbito de su competencia, al actualizarse cualquiera de las siguientes conductas:

- 1.- La falta de atención oportuna y diligente, por causas que les sean imputables, de las solicitudes de información y documentación que en el ámbito de sus competencias les requieran los consejeros de la sociedad.
- 2.- La presentación o revelación, a sabiendas, de información falsa o que induzca a error.
3. La actualización de cualquiera de las conductas de deslealtad en perjuicio de la sociedad o por realizar cualquiera de las conductas previstas en el artículo 36 de la LMV.

#### **IV.3.1.4 Consejeros Independientes.**

En términos del artículo 26 de la LMV, los consejeros independientes y, los respectivos suplentes, deberán ser seleccionados por su experiencia, capacidad y prestigio profesional, considerando además que por sus características puedan desempeñar sus funciones libres de conflictos de interés y sin estar supeditados a intereses personales, patrimoniales o económicos.

Para que el Consejo pueda cumplir con sus objetivos es necesario que cuente con miembros que no estén involucrados en la operación diaria de la sociedad y que puedan aportar una visión externa e independiente, con la finalidad de fomentar una cultura de mayor responsabilidad, objetividad y profesionalismo en las decisiones del consejo, donde su labor fundamental es contribuir con la visión imparcial y objetiva a la planeación estratégica de la sociedad y de las demás tareas propias del Consejo <sup>65</sup>.

La Asamblea General de Accionistas en la que se designe o ratifique a los miembros del Consejo de Administración o aquella en la que se informe sobre dichas designaciones o ratificaciones, calificará la independencia de sus consejeros.

---

<sup>65</sup> De La Fuente Rodríguez Jesús. Op. Cit.-Pag. 110.

En ningún caso podrán designarse ni fungir como consejeros independientes los directivos relevantes, empleados o personas físicas que tengan influencia significativa o poder de mando en la sociedad o en las personas morales que integren el grupo empresarial o consorcio al que aquélla pertenezca, así como los comisarios de estas últimas ni los accionistas que sean parte del grupo de personas que mantenga el control de la sociedad; tampoco podrá ser consejeros independientes los clientes, prestadores de servicios, proveedores, deudores, acreedores, socios, consejeros o empleados de una empresa que sea cliente, prestador de servicios, proveedor, deudor o acreedor importante<sup>66</sup>.

En general no podrán fungir como consejeros independiente las personas físicas que tengan parentesco por consanguinidad, afinidad o civil hasta el cuarto grado, así como los cónyuges, la concubina y el concubinario, de cualquiera de las personas físicas mencionadas anteriormente.

La CNBV, previo derecho de audiencia de la sociedad y del consejero de que se trate, y con acuerdo de su Junta de Gobierno, podrá objetar la calificación de independencia de los miembros del Consejo de Administración, quien tendrá un plazo de treinta días hábiles contados a partir de la notificación que al efecto haga la SAB, para objetar la independencia del consejero respectivo.

---

66 Se considera que un cliente, prestador de servicios o proveedor es importante, cuando las ventas de la sociedad representen más del diez por ciento de las ventas totales del cliente, del prestador de servicios o del proveedor, durante los doce meses anteriores a la fecha del nombramiento, así mismo se considera que un deudor o acreedor es importante, cuando el importe del crédito es mayor al quince por ciento de los activos de la propia sociedad o de su contraparte.

### **IV.3.2 Derechos de Minoría de la SAB regulados en la Ley del Mercado de Valores.**

Los derechos de los accionistas minoritarios son fundamentales, para incentivar la diversificación de la base de inversionistas, especialmente de aquellos que no participan en la administración de la sociedad, estos derechos son independientes de que las tenencias accionarias tengan o no derecho a voto, o bien este derecho se encuentre restringido, manteniendo el principio rector de “una acción un voto”<sup>67</sup>.

Así tenemos que la LMV regula que la Asamblea General Ordinaria de Accionistas, en adición a lo previsto en la LGSM, se reunirá para aprobar las operaciones que pretenda llevar a cabo la sociedad o las personas morales que ésta controle, en el lapso de un ejercicio social, cuando representen el veinte por ciento o más de los activos consolidados de la sociedad con base en cifras correspondientes al cierre del trimestre inmediato anterior, con independencia de la forma en que se ejecuten, sea simultánea o sucesiva, pero que por sus características puedan considerarse como una sola operación.

En dichas asambleas podrán votar los accionistas titulares de acciones con derecho a voto, incluso limitado o restringido.

---

<sup>67</sup> De La Fuente Rodríguez Jesús.- Op. Cit.- Pag. 671.

Los accionistas titulares de acciones con derecho a voto, incluso limitado o restringido, que en lo individual o en conjunto tengan el diez por ciento del capital social de la sociedad tendrán derecho a:

I. Designar y revocar en asamblea general de accionistas a un miembro del Consejo de Administración.

II. Requerir al presidente del Consejo de Administración o de los comités en materia de prácticas societarias y de auditoría, en cualquier momento, que se convoque a una Asamblea General de Accionistas<sup>68</sup>.

III. Solicitar que se aplase por una sola vez, por tres días naturales y sin necesidad de nueva convocatoria, la votación de cualquier asunto respecto del cual no se consideren suficientemente informados<sup>69</sup>.

Los accionistas de la parte variable del capital social de una SAB no tendrán el derecho de retiro parcial o total de aportaciones de un socio a que se refiere el artículo 220 de la LGSM.

Los titulares de acciones con derecho a voto, incluso limitado o restringido, que en lo individual o en conjunto tengan el veinte por ciento o más del capital social, podrán oponerse judicialmente a las resoluciones de las Asambleas Generales

---

<sup>68</sup> En cuyo caso no es aplicable el porcentaje señalado en el artículo 184 de la LGSM, es decir, el 33% del capital social de la sociedad.

<sup>69</sup> En cuyo caso no es aplicable el porcentaje señalado en el artículo 199 de la LGSM, es decir, 33% del capital social de la sociedad.

respecto de las cuales tengan derecho de voto, sin que resulte aplicable el treinta y tres por ciento que refiere la LGSM.

Los accionistas de las SAB que en una operación determinada tengan por cuenta propia o ajena un interés contrario al de la sociedad, al ejercer sus derechos de voto, deberán abstenerse a toda deliberación relativa a dicha operación de conformidad a lo establecido en el artículo 196 de la LGSM, al efecto, se presumirá, que un accionista tiene en una operación determinada un interés contrario al de la sociedad o personas morales que ésta controle, cuando manteniendo el control de la sociedad vote a favor o en contra de la celebración de operaciones obteniendo beneficios que excluyan a otros accionistas o a dicha sociedad o personas morales que ésta controle, las acciones en contra de los accionistas que infrinjan lo anterior, se ejercerán por los accionistas que en lo individual o en su conjunto represente el cinco por ciento o más del capital social de la SAB.

#### **IV.3.3 Deber de Diligencia y Lealtad.**

“La LMV precisa la misión de los administradores de las SAB’s, estableciendo como principio rector de su mandato el desempeñar su cargo procurando la creación de valor en beneficio de la sociedad, para lo cual se les impone el deber

de actuar diligentemente adoptando decisiones razonadas, así como de desempeñarse con lealtad a la sociedad.

La diligencia y la lealtad serán principios rectores de la conducta de los administradores, la diligencia exige invertir tiempo y esfuerzo para crear valor en la empresa, de actuar de buena fe y en el mejor interés de las SAB's y personas morales que está controle; el deber de lealtad por su parte demanda anteponer los intereses de los accionistas a los propios, a fin de maximizar el valor de la sociedad"<sup>70</sup>.

La LMV no define los deberes de diligencia y de lealtad de manera enunciativa ni exhaustiva, solo se limita en los artículos 30 al 40 a señalar los lineamientos y criterios a los que deberán ajustarse los directivos relevantes, empleados o personas físicas que tengan influencia significativa o poder de mando en la SAB, ante determinadas situaciones para poder dar cumplimiento al deber de diligencia o lealtad, como a continuación enunciare.

## **DEBER DE DILIGENCIA.**

Los miembros del Consejo de Administración, en el ejercicio diligente de las funciones que los estatutos sociales le confieran, deberán actuar de buena fe y en el mejor interés de la sociedad y personas morales que ésta controle, para lo cual podrán solicitar información de la sociedad y personas morales que ésta controle,

---

<sup>70</sup> De La Fuente Rodríguez Jesús. Op. Cit. Pag. 667

que sea razonablemente necesaria para la toma de decisiones, bajo los lineamientos previamente establecidos que contengan la opinión del comité de auditoría.

Podrán requerir la presencia de directivos relevantes, auditores externos y demás personas, que puedan contribuir o aportar elementos para la toma de decisiones en las sesiones del consejo, las que podrán ser aplazadas cuando un consejero no haya sido convocado o ello no hubiere sido en tiempo o, por no habersele proporcionado la información adecuada y completa.

Los miembros del Consejo de Administración, los directivos relevantes, empleados y las demás personas que desempeñen un cargo, comisión o tengan facultades de representación de la SAB, de las personas morales que controle o en las que ésta tenga una influencia significativa, deberán proveer lo necesario para que se cumpla con los informes y opiniones regulados en la LMV; es importante referir que no faltarán a los principios de discreción y confidencialidad cuando se proporcione información de las referidas personas morales al Consejo de Administración de la SAB.

“En síntesis el deber de diligencia implica el; informarse; prepararse para las sesiones del consejo y comités; participar en las reuniones, evaluar la suficiencia y

veracidad de la información; y, velar por el correcto uso y aprovechamiento de recursos humanos y materiales”<sup>71</sup>.

Los miembros del Consejo de Administración de las SAB faltarán al deber de diligencia y serán susceptibles de responsabilidad, cuando causen un daño patrimonial a la sociedad o a las personas morales que ésta controle o en las que tenga una influencia significativa, cuando se abstengan de asistir, a las sesiones del consejo y, comités de los que formen parte, y que con motivo de su inasistencia no pueda sesionar legalmente el órgano de que se trate.

Se causará un daño a la SAB al no revelar al Consejo de Administración o, a los comités de los que formen parte, información relevante que conozcan y que sea necesaria para la adecuada toma de decisiones en dichos órganos sociales o incumplan los deberes que les impone la LMV o los estatutos sociales de la sociedad.

### **DEBER DE LEALTAD.**

De acuerdo con el Diccionario de la Real Academia se entiende por lealtad “ el cumplimiento de lo que exigen las leyes de la fidelidad y las del honor y hombría de bien”<sup>72</sup>

---

<sup>71</sup> De La Fuente Rodríguez Jesús. Op. Cit. Pag. 124.

<sup>72</sup> Diccionario de la Real Academia Española. Op. Cit.- Pag.- 1237.

Los miembros y secretario del Consejo de Administración de las SAB's, deberán guardar confidencialidad respecto de la información y los asuntos que tengan conocimiento con motivo de su cargo en la sociedad, cuando dicha información o asuntos no sean de carácter público.

Los miembros y el secretario del Consejo de Administración, que tengan conflicto de interés en algún asunto, deberán abstenerse de participar y estar presentes en la deliberación y votación de dicho asunto, sin que ello afecte el quórum requerido para la instalación del citado consejo.

Los consejeros serán solidariamente responsables con los que les hayan precedido en el cargo, por las irregularidades en que éstos hubieren incurrido si, conociéndolas, no las comunicaran por escrito al comité en materia de auditoría y al auditor externo.

Asimismo, dichos consejeros estarán obligados a informar al comité de auditoría y al auditor externo, todas aquellas irregularidades que durante el ejercicio de su cargo tengan conocimiento y que se relacionen con la sociedad o las personas morales que ésta controle o en las que tenga una influencia significativa.

En resumen el deber de lealtad en la obligación de los miembros y secretarios de l Consejo de Administración de las Sociedades Anónimas Bursátiles, de tomar decisiones sin conflicto de intereses, guardar confidencialidad de la información, cerciorarse que la información relevante se haga pública, revelarle al consejo

información necesaria para la toma de decisiones y los conflictos de interés que tengan y no competir con la sociedad, ni tomar oportunidades de negocio que le corresponden; con los que se pretende evitar que los consejeros actúen en conflicto de intereses de la sociedad <sup>73</sup>.

Los miembros y secretario del Consejo de Administración de las SAB's, incurrirán en deslealtad frente a la sociedad y, en consecuencia, serán responsables de los daños y perjuicios causados a la misma o a las personas morales que ésta controle o en las que tenga una influencia significativa, cuando sin causa legítima por virtud de su empleo, cargo o comisión obtengan beneficios económicos para sí o los procuren en favor de terceros, incluyendo a un determinado accionista o grupo de accionistas.

Asimismo, los miembros del Consejo de Administración incurrirán en deslealtad frente a la sociedad o personas morales que ésta controle o en las que tenga una influencia significativa, siendo responsables de los daños y perjuicios causados a éstas o aquélla, cuando realicen cualquiera de las conductas siguientes:

- I. Voten en las sesiones del Consejo de Administración en las que tengan algún conflicto de interés, sin que revelen dicha situación.
- II. Favorezcan a un determinado accionista o grupo de accionistas de la sociedad o de las personas morales que ésta controle o en las que tenga una influencia significativa, en detrimento o perjuicio de los demás accionistas.

---

<sup>73</sup> De La Fuente Rodríguez Jesús. Op. Cit. Pag. 133.

III. Aprueben las operaciones que celebren la sociedad o las personas morales que ésta controle o en las que tenga influencia significativa, con personas relacionadas.

IV. Aprovechen para sí o aprueben en favor de terceros, el uso o goce de los bienes que formen parte del patrimonio de la sociedad o personas morales que ésta controle, en contravención de las políticas aprobadas por el Consejo de Administración.

V. Hagan uso indebido de información relevante que no sea del conocimiento público

VI. Aprovechen o exploten, en beneficio propio o en favor de terceros, sin la dispensa del Consejo de Administración, oportunidades de negocio<sup>74</sup> que correspondan a la sociedad o personas morales que ésta controle o en las que tenga influencia significativa.

Tratándose de personas morales en las que una SAB tenga una influencia significativa, la responsabilidad por deslealtad será exigible a los miembros y secretario del Consejo de Administración de dicha sociedad que contribuyan en la obtención, sin causa legítima, de los beneficios económicos para sí o los procuren en favor de terceros, incluyendo a un determinado accionista o grupo de accionistas.

---

<sup>74</sup> Se considera que se aprovecha o explota una oportunidad de negocio que corresponde a la sociedad o personas morales que ésta controle o en las que tenga una influencia significativa, cuando el consejero, directa o indirectamente, realice se involucre o pretenda involucrarse en actividades, operaciones u oportunidades de negocio que sean del giro habitual de la SAB, proyectos comerciales o de negocios que originalmente sea dirigida a la sociedad o a las personas morales que integren el grupo empresarial o consorcio.

Por su parte, los miembros y secretario del Consejo de Administración de las SAB's, deberán abstenerse de generar, difundir, publicar o proporcionar información falsa o que induzcan a error al público de la SAB; de igual manera se abstendrán de ocultar, omitir u ocasionar que se oculte u omita revelar información relevante que deba ser divulgada al público, a los accionistas o a los tenedores de valores.

Del mismo modo se abstendrá de ordenar u ocasionar que se omita el registro de operaciones efectuadas por la SAB, así como alterar u ordenar alterar los registros para ocultar la verdadera naturaleza de las operaciones celebradas, también se abstendrá de ordenar o aceptar que se inscriban datos falsos en la contabilidad de la sociedad o personas morales que ésta controle, en tal virtud deberá abstenerse de destruir, modificar u ordenar que se destruyan o modifiquen, total o parcialmente, los sistemas o registros contables o la documentación que dé origen a los asientos contables de una sociedad o de las personas morales que ésta controle, con el propósito de impedir u obstruir los actos de supervisión de la CNBV, de manipular u ocultar datos o información relevante de la sociedad a quienes tengan interés jurídico en conocerlos o con el propósito de ocultar su registro o evidencia.

Aunado a lo anterior, se abstendrán de presentar a la CNBV documentos o información falsa o alterada, con el objeto de ocultar su verdadero contenido o contexto, así mismo no podrá alterar las cuentas activas o pasivas o las condiciones de los contratos, hacer u ordenar que se registren operaciones o

gastos inexistentes, exagerar los reales o realizar intencionalmente cualquier acto u operación ilícita o prohibida por la ley, generando en cualquiera de dichos supuestos un quebranto o perjuicio en el patrimonio de la sociedad de que se trate o de las personas morales controladas por ésta, en beneficio económico propio, ya sea directamente o a través de un tercero.

#### **IV.3.2.1 RESPONSABILIDAD DE LOS CONSEJEROS.**

La responsabilidad consistente en indemnizar los daños y perjuicios ocasionados a la sociedad o a las personas morales que ésta controle o en las que tenga una influencia significativa, por falta de diligencia de los miembros del Consejo de Administración de las SAB's, derivada de los actos que ejecuten o las decisiones que adopten en el consejo o de aquellas que dejen de tomarse al no poder sesionar legalmente dicho órgano social, será solidaria entre los culpables que hayan adoptado la decisión u ocasionado que el citado órgano social no pudiera sesionar.

Las SAB's podrán pactar indemnizaciones y contratar en favor de los miembros del Consejo de Administración seguros, fianzas o cauciones que cubran el monto de la indemnización por los daños que cause su actuación a la sociedad o personas morales que ésta controle o en las que tenga una influencia significativa.

Por su parte la responsabilidad en caso de faltar al deber de lealtad, consiste en indemnizar los daños y perjuicios ocasionados con motivo de los actos, hechos u omisiones a los que hemos hecho referencia, será solidaria entre los culpables que hayan adoptado la decisión y será exigible como consecuencia de los daños o perjuicios ocasionados. La indemnización que corresponda deberá cubrir los daños y perjuicios causados a la sociedad o personas morales que ésta controle o en las que tenga una influencia significativa y, en todo caso, se procederá a la remoción del cargo de los culpables.

“La acción de responsabilidad en contra de consejeros y directivos relevantes puede ser iniciada por la sociedad o por un grupo de accionistas dueños del 5% del capital, para exigir daños y perjuicios por el incumplimiento o la falta a sus deberes de diligencia y lealtad, o por los actos ilícitos en que incurran”<sup>75</sup>.

La sociedad afectada, en ningún caso, podrá pactar en contrario, ni prever en sus estatutos sociales, prestaciones, beneficios o excluyentes de responsabilidad, que limiten, liberen, sustituyan o compensen las obligaciones por la responsabilidad, ni contratar en favor de persona alguna seguros, fianzas o cauciones que cubran el monto de la indemnización por los daños y perjuicios ocasionados.

Ante lo expuesto, donde se desprende lo complicado no solo de la interpretación de la ley sino la falta de cultura empresarial que impera en nuestro país, se propone la creación de programas a cargo de la SHCP, que fueran ejecutados por

---

<sup>75</sup> De La Fuente Rodríguez Jesús. Op. Cit. Pag. 140.

la CNBV, bajo la supervisión y apoyo del Banco de México y la Bolsa Mexicana de Valores, dirigidos especialmente a los empresarios de pequeñas y medianas empresas, así como al público en general que este interesado ya sea en invertir o emitir en el mercado de valores.

Programas cuyo propósito es dar a conocer los alcances, beneficios y ventajas que ofrecen los nuevos regímenes económicos creados con las reformas de 2006 que sufrió la LMV, es decir, la SAPI, la SAPIB o la SAB; donde se realicen simulacros de las operaciones que se llevan a cabo en el mercado de valores, en donde se den a conocer todos y cada uno de los requisitos necesarios para poder llevar a cabo, ya sea la oferta pública o privada de valores en forma breve, explícita y sencilla; a efecto que se de un panorama real al empresario de los beneficios que pueden obtener al adoptar cualquiera de los regímenes económicos propuestos en la LMV.

Ante tal situación las pequeñas y medianas empresas que pretendan cotizar en el mercado de valores, tendrían una visión real de todo el gobierno corporativo que implica un cambio de régimen económico y tendrían la posibilidad de estudiar la conveniencia de dicho cambio para el crecimiento de la empresa, pero sobre todo si la empresa cuenta con la suficiente capacidad económica, financiera, jurídica, administrativa para convertirse en una real emisora de valores como lo es la SAB.

Por otra parte, los programas propuestos servirían a las autoridades que participan en el mercado de valores, para conocer la problemática real a la que se enfrentan

las empresas al querer adoptar alguno de los nuevos regímenes económicos como la SAPI, SAPIB y SAB, por los cuales algunas veces las empresas no se llegan a convertir en una SAB y permanecen como una SAPI.

Al conocer dicha problemática la autoridad estaría en la posición de proponer algunas soluciones a los mismos, con la intención de que las reformas realizadas en 2006 a la LMV, realmente se actualicen, dando como consecuencia no solo el crecimiento de las pequeñas y medianas empresas sino del país mismo, con lo cual podríamos estar compitiendo en un futuro con los países de primer mundo.

## CONCLUSIONES

En base al trabajo de investigación desarrollado llegué a las siguientes conclusiones:

1.- En primer lugar he de destacar los dos principales motivos que impulsaron la emisión de esta Ley del Mercado de Valores, como lo es:

a) Tener una legislación en materia de valores de acuerdo con los estándares internacionales que incluya derechos de revelación de información al público inversionista, derechos de minorías y gobierno corporativo; y

b) Fomentar el acceso de empresas pequeñas y medianas al mercado de capital de riesgo.

México ha tratado de ajustarse rápidamente a las nuevas tendencias y a las prácticas internacionales en el área del mercado de valores, buscando una reforma integral, la cual proporcionará desarrollo y transparencia al mercado de valores mexicano, colocando a nuestro país al mismo nivel con las evoluciones mundiales de legislaciones dirigidas a sociedades que cotizan sus valores en Bolsas de Valores.

Con la introducción de estas reformas la Ley del Mercado de Valores otorga reforzamiento de mejores prácticas legales y corporativas, así como el

establecimiento de supervisión de las autoridades y las sanciones establecidas, con las que se genera un entorno totalmente distinto, que se traduce en seguridad para los inversionistas sobre la transparencia con que se manejan las operaciones, así como la constante búsqueda de eficiencias y eliminación de riesgos, con lo que se brinda una mayor certeza jurídica para las partes involucradas.

2.- Partiendo del hecho de que un mercado bursátil representa la oportunidad de captar capital para un país y financiar distintas necesidades a mediano y largo plazo; la Ley del Mercado de Valores busca facilitar la entrada de un mayor número de emisores a la Bolsa Mexicana de Valores, para lo cual la LMV incursiona tres nuevas sociedades emisoras, es decir, la SOCIEDAD ANÓNIMA PROMOTORA DE INVERSIÓN (SAPI), la SOCIEDAD ANÓNIMA PROMOTORA DE INVERSIÓN BURSÁTIL (SAPIB) y la SOCIEDAD ANÓNIMA BURSÁTIL (SAB).

Motivo por el cual la Ley del Mercado de Valores introduce dichos regímenes de excepción a las actuales disposiciones de la Ley General de Sociedades Mercantiles, para que dichas medianas empresas puedan adoptar voluntariamente prácticas de gobierno corporativo, derechos de protección de minorías, celebrar acuerdos entre sus accionistas y adoptar mecanismos de revelación, régimen al cual se le denomina “Sociedad Anónima Promotora de Inversión”, caracterizada por ser un régimen societario que contendrá diversas excepciones al régimen

aplicables a las Sociedades Anónimas conforme a la Ley General de Sociedades Mercantiles.

Este nuevo régimen societario otorga certeza jurídica a potenciales inversionistas, ya que las nuevas disposiciones contienen, entre otras cosas, reglas claras y transparentes para los accionistas minoritarios, convirtiéndose la Sociedad Anónima Promotora de Inversión en un medio más flexible que permite el flujo de recursos de los fondos de inversión o de inversionistas institucionales que buscan inversiones de capital de riesgo, que legalmente se encuentra localizada entre una Sociedad Anónima ordinaria regulada por la Ley General de Sociedades Mercantiles y la nueva Sociedad Anónima Bursátil regulada y creada por la Ley del Mercado de Valores, cuyas acciones cotizan en bolsa.

3.- Conforme a la Ley del Mercado de Valores, las Sociedades Anónimas Promotoras de Inversión, tendrá la posibilidad de listar sus acciones en la bolsa de valores, adoptando la modalidad de Sociedad Anónima Promotora de Inversión Bursátil, dentro de un periodo de transición de tres años, convirtiéndose en un enlace para que dichas sociedades se conviertan en Sociedades Anónimas Bursátiles mediante el listado de sus valores en el Registro Nacional de Valores, lo cual permitirá a dichas sociedades adoptar paulatinamente prácticas de gobierno corporativo, políticas de revelación y protección de derechos de minorías que estarían en vigor para las denominadas Sociedades Anónimas Bursátiles.

4.- Dentro de los aspectos relevantes respecto al gobierno corporativo, administrativo y control de la SAPI debe destacarse la incorporación y establecimiento, de derechos de protección a las minorías, la posibilidad de pactar acuerdos entre accionistas, en los que se puedan acordar válidamente mecanismos de salida y otros acuerdos similares, otorgando a los inversionistas mayor certeza jurídica para invertir y, en su caso, retirarse de este tipo de sociedades.

5.- Se otorga la posibilidad a la SAPI de adoptar validamente para su administración y vigilancia el régimen relativo a la integración, organización y funciones previsto en la LGSM, en cuyo caso contará con un comisario que podrá ser nombrado por el 10% de las acciones, o bien, adoptar el régimen establecido para SAB en la LMV, donde deberán contar con un auditor externo independiente y un comité que asuma las facultades y obligaciones de auditoría en sustitución del comisario.

6.- Se contemplan limitaciones que otorgan seguridad jurídica a los posibles inversionistas de una SAPI, para que únicamente los inversionistas institucionales o calificados y las personas que expresamente aceptan el riesgo involucrado en dichas sociedades puedan invertir en la SAPI, lo que resulta razonable considerando que la SAPI solo puede realizar oferta privada de sus valores.

7.- Como un paso adicional para convertirse una SAPI en una SAB, la LMV prevé la figura de la SAPIB, para lo cual establece elementos transitorios necesarios

para lograr dicha transformación, entre los que se incluye la aprobación de la Asamblea General de Accionistas, la adaptación de los requerimientos para divulgar información al público en general, el nombramiento de un consejero independiente dentro del Consejo de Administración y el plan de transición estratégico de tres años para adoptar las obligaciones de las SAB, el cual deberá ser aprobado por las autoridades competentes.

8.- Debe interpretarse que una sociedad anónima común constituida conforme a la LGSM no necesita adoptar el régimen de una SAPI a efecto de colocar sus acciones en la bolsa de valores, ya que está podrá perfectamente transformarse en una SAB, siempre y cuando cumpliera con todos los requerimientos previstos para tal efecto en la LMV.

9.- La LMV consolida las disposiciones aplicables a las SAB con el objeto de mejorar su organización y administración mediante la modernización de sus estructuras corporativas y de su régimen de responsabilidades, lo que hará que dicha organización y administración sea más congruente con lo que ya sucedía en la práctica.

10.- Se hace la distinción y se reestructuran en la LMV las diferentes funciones que debe asumir el Consejo de Administración, el Director General, los comités y el auditor independiente, dentro del régimen de las SAB, donde la principal responsabilidad del Director General será la administración diaria y cotidiana de la SAB y la revelación de información relevante, mientras que la principal

responsabilidad del Consejo de Administración será la estrategia de la administración y vigilancia de la SAB, responsabilidades que deberán asistirse por los comités de auditoría y de prácticas societarias y por el auditor externo.

11.- El concepto de consolidación de la SAB adoptado en la LMV es un acierto, entendiendo como un todo tanto a la SAB, como a las sociedades controladas por ésta o el grupo de sociedades que sean parte de la SAB, quienes deberán revelar y divulgar al mercado cualquier información de cualquiera de dichas sociedades que afecte el valor de las acciones de la SAB; el concepto de consolidación también abarca la institucionalización de las prácticas administrativas en todas las sociedades que sean parte de la SAB.

12.- Las funciones del comité de auditoría y del comité de prácticas societarias se pueden resumir en emitir recomendaciones al consejo de administración y en caso de que dichas recomendaciones no sean atendidas, entonces, se tendrán que revelar dicho hecho al público inversionistas, comités que se integran por consejeros con el carácter de independientes.

13.- De igual forma existen nuevas presiones en cuanto al cumplimiento e implementación de procesos enfocados a mantener el Gobierno Corporativo y el Control, formalizando responsabilidades para el Director General quien tendrá a su cargo las funciones de gestión, conducción y ejecución de los negocios de la SAB; asimismo se cuenta con terceros no relacionados que analizan en forma constante al negocio.

14.- Se presentan penalizaciones, en algunos casos significativas, tanto a nivel empresa como a nivel personal, lo que conlleva al debido cumplimiento del deber de diligencia y lealtad bajo los cuales los administradores de la SAB deben conducirse en el ámbito de sus respectivas competencias, especialmente en la implementación y mantenimiento de gobierno corporativo y control.

15.- Al aprobarse las reformas a la LMV se intenta plasmar ventajas para el sector empresarial, al permitir a las pequeñas empresas incursionar en el Mercado de Valores; no obstante, la sola inclusión de estas nuevas formas empresariales no garantiza que México forme parte de economías competitivas, ya que necesita además, una convicción por parte del empresario y un compromiso duradero que lleve a la empresa mexicana a la profesionalización y por lo tanto a la trascendencia en el tiempo.

16.- Por otra parte es importante referir que para llevar a cabo ya sea la oferta pública o privada de valores en el mercado, se deben cubrir los requisitos que a mi juicio resultan complicados y difíciles de cumplimentar por la mayoría de las empresas mexicanas, ya que suponen una estructura financiera, jurídica y administrativa de la que carecen.

Ante tal situación se propone que el legislador realice un análisis del gobierno corporativo de las empresas, ha efecto de establecer en la LMV requisitos viables, reales y que estén al alcance económico financiero, corporativo y administrativo de las empresas para que éstas los puedan cubrir, garantizando la posibilidad de acceder al mercado de valores a las medianas y pequeñas empresas.

17.- Considero que no existe en nuestro país una cultura empresarial como la que impera en los países industriales, ya que en su gran mayoría las organizaciones mexicanas son empresas familiares; lo que complica la posibilidad de abrir las puertas a personas extrañas a las mismas, por que resulta riesgoso e inconcebible para los empresarios permitir la entrada de nuevos accionistas que tengan voz y voto dentro de sus asambleas y consecuentemente obstaculice la toma de decisiones y fiscalización de los recursos.

18.- Toca el turno a las sociedades, autoridades, órganos autorregulados y demás participantes del mercado de valores mexicano el fomentar una cultura empresarial que asegure el cumplimiento de las normas que se encuentran vigentes desde Junio de 2006, a través de programas dirigidos al público en general enfocado principalmente a las pequeñas y medianas empresas, que permitan a los participantes del mercado conocer su real funcionamiento, de manera tal que se realicen simulacros de la actividad que se realiza y tengan conocimiento de esta fuente de financiamiento; dando a conocer las ventajas y en su caso riesgos que trae aparejada la adopción de estos nuevo regímenes económicos; ya que del éxito y cabal cumplimiento de las mismas dependerá el desarrollo y crecimiento del mercado mexicano de valores, el cual a la fecha y pese a las reformas que buscan facilitar y fomentar la participación de la pequeña y mediana empresa en el mercado y por las razones expuestas no ha obtenido el incremento que se esperaba.

19.- Si bien es cierto que la creación de las nuevas sociedades emisoras como lo son la SAPI, SAPIB y SAB, significa un intento para permitir el acceso de pequeñas y medianas empresas a la bolsa de valores; al prever un régimen simple como lo es la Sociedad Anónima Promotora de Inversión, vehículo flexible y más maniobrable a través del cual se podrán atraer inversiones de capital de riesgo a empresas mexicanas, basadas en la certeza legal que les darán las nuevas disposiciones contempladas en la LMV, así como el enlace para que dichas sociedades se conviertan en sociedades bursátiles mediante el listado de sus acciones o valores en el mercado de valores; también lo es que dichas empresas se enfrenten al obstáculo de cumplir con una serie de requisitos complejos que se caracterizan por la rigidez que el sistema actual prevé, al pretender incorporar sus acciones al mercado de valores a través de la oferta pública, para adoptar el régimen de una Sociedad Anónima Bursátil y convertirse en una real y verdadera emisora del mercado de valores.

20.- Por otro lado estimo que se trata de una ley cuya falta de técnica jurídica la hace complicada, muchas veces repetitiva e incluso confusa, lo que trae aparejado que las nuevas oportunidades para acceder al Mercado de Valores se aprecien demasiado complejas para la capacidad financiera, jurídica y administrativa de la mayoría de las empresas mexicanas; con lo cual existe el riesgo de que una sociedad anónima que adopte el régimen de una SAPI nunca se transforme en una SAB y por ende, la intención de la LMV de atraer empresas medianas al mercado bursátil no se actualice.

Ante tal situación se propone una modificación a la LMV, a efecto de que se legisle en base a una adecuada técnica jurídica, en donde el texto de la ley sea claro, preciso, simple y concreto, a efecto de que un mayor número de pequeñas y medianas empresas puedan comprender y entender los alcances de las reformas realizadas y se cumpla con su finalidad primordial.

Con la finalidad de hacer ilustrativas las diferencias entre las nuevas sociedades emisoras de la LMV con la Sociedad Anónima tradicional de la LGSM, base fundamental de las nuevas emisoras, así como las nuevas modalidades que introduce la LMV en las Sociedades Emisoras, se anexan al presente proyecto de investigación las siguientes tablas.

## ANEXO I

### DIFERENCIAS DE LAS SOCIEDADES EMISORAS EN LA LMV CON LA SOCIEDAD ANONIMA TRADICIONAL.

<b>S. A.</b>	<b>S.A.P.I.</b>	<b>S.A.P.I.B.</b>	<b>S.A.B.</b>
S.A. clásica, sujeta al régimen establecido en la LGSM.	S.A. que voluntariamente se someten al régimen legal establecido en la LMV para las SAPI o en su caso resulta aplicable el régimen legal establecido en la LGSM.	SAPI que voluntariamente pretende volverse pública, regidas por las disposiciones legales establecidas en la LMV.	S.A. cuyos valores se encuentran inscritas en el RNV, sometidas al régimen legal establecido en la LMV.
No son objeto de supervisión de la CNBV.	No son objeto de supervisión de la CNBV.	Estarán sujetas a la supervisión de la CNBV.	Estarán sujetas a la supervisión de la CNBV.
No requieren registrar los valores que las representen en el RNV para su emisión y oferta, a menos que pretendan llevar acabo oferta pública.	No requieren registrar los valores que las representen en el RNV para su emisión y oferta, ya que pueden ofertar los mismos a través de la oferta privada.	Podrán solicitar la inscripción de los valores que las representen en el RNV, a efecto de realizar oferta pública de a través de la bolsa mexicana de valores.	Requieren inscribir los valores que la representen en el RNV, para ofertarlos a través de la oferta pública. Verdadera emisora en el mercado de valores.
Pueden o no llevar acabo oferta pública o privada de los valores que las representen.	Solo pueden llevar acabo oferta privada de los valores que la representen.	Pueden llevar acabo oferta privada con la finalidad de llevar acabo oferta pública.	Solo llevan a cabo oferta pública de los valores que las representen.
Inversionistas Privados.	Inversionistas institucionales, calificados y especialistas.	Inversionistas institucionales, calificados y especialistas.	Público en general.
Régimen general de la LGSM.	Régimen especial de la LMV.	Régimen especial de la LMV.	Régimen establecido de la LMV.

## ANEXO II

### NUEVAS MODALIDADES ESTABLECIDAS EN LA LMV PARA LA SOCIEDADES ANÓNIMA PROMOTORA DE INVERSIÓN.

<b>SOCIEDAD EMISORA DE LA LMV.</b>	<b>GOBIERNO CORPORATIVO.</b>	<b>DERECHOS DE MINORIAS.</b>	<b>REVELACIÓN DE INFORMACIÓN.</b>
<b>SOCIEDAD ANONIMA PROMOTORA DE INVERSIÓN.</b>	*Consejo de administración, el cual se registrará por el régimen legal de la LGSM. *En el caso de optar por el régimen de la LGSM, deberán nombrar a un comisario. *En caso de optar por el régimen legal de la LMV, no estarán sujetas a nombrar un comisario pero deberán contar con un auditor externo y un comité de auditoría.	*10% de las acciones con derecho a voto incluso limitado o restringido podrán nombrar consejeros y convocar a asamblea. *15% de las acciones con derecho a voto incluso limitado o restringido tendrán acción civil contra el consejo y directivos. *20% de las acciones con derecho a voto incluso limitado o restringido podrá oponerse judicialmente a las resoluciones de la asamblea.	*Estados financieros anuales auditados. *Aquella que acuerden los accionistas.

### ANEXO III

#### NUEVAS MODALIDADES ESTABLECIDAS EN LA LMV PARA LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS PROMOTORA DE INVERSIÓN BURSÁTIL.

<b>SOCIEDAD EMISORA DE LA LMV.</b>	<b>GOBIERNO CORPORATIVO.</b>	<b>DERECHOS DE MINORIAS.</b>	<b>REVELACIÓN DE INFORMACIÓN.</b>
<b>SOCIEDAD ANONIMA PROMOTORA DE INVERSIÓN BURSÁTIL.</b>	*Consejo de administración con al menos un miembro independiente. *Contarán con un comité de prácticas societarias.	*10% de las acciones con derecho a voto incluso limitado o restringido podrán nombrar consejeros y convocar a asamblea. *15% de las acciones con derecho a voto incluso limitado o restringido tendrán acción civil contra el consejo y directivos. *20% de las acciones con derecho a voto incluso limitado o restringido podrá oponerse judicialmente a las resoluciones de la asamblea.	*Principio de relevancia. *Prospecto del Plan de Transformación. *Reporte anual simplificado. *Estados financieros anuales auditados. *Estados financieros trimestrales.

## ANEXO IV

### NUEVAS MODALIDADES ESTABLECIDAS EN LA LMV PARA LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS BURSÁTIL.

<b>SOCIEDAD EMISORA DE LA LMV.</b>	<b>GOBIERNO CORPORATIVO.</b>	<b>DERECHOS DE MINORIAS.</b>	<b>REVELACIÓN DE INFORMACIÓN.</b>
<b>SOCIEDAD ANONIMA BURSÁTIL.</b>	<p>*Consejo de Administración se encargará de la estrategia de la administración y vigilancia de la SAB. *Director General estará a cargo de la administración diaria y cotidiana de la SAB.</p> <p>*Se crean los comités de Prácticas Societarias y Auditoría.</p> <p>*Desaparece la figura del Comisario y se reasignan sus funciones al Consejo, Comités y Auditor Externo.</p> <p>*Responsabilidad de los consejeros de lealtad y diligencia.</p>	<p>*10% de las acciones con derecho a voto incluso limitado o restringido podrán nombrar consejeros y convocar a asamblea.</p> <p>*5% de las acciones con derecho a voto incluso limitado o restringido tendrán acción civil contra el consejo y directivos.</p> <p>*20% de las acciones con derecho a voto incluso limitado o restringido podrá oponerse judicialmente a las resoluciones de la asamblea.</p>	<p>*Principio de relevancia.</p> <p>*Prospecto del Plan de Transformación.</p> <p>*Reporte anual.</p> <p>*Estados financieros anuales auditados.</p> <p>*Estados financieros trimestrales.</p>

## BIBLIOGRAFÍA

**Acosta Romero Miguel.-** Nuevo Derecho Bancario. Panorama del Sistema Financiero. Editorial Porrúa, México, 2003.

**Acosta Romero Miguel y Lara Luna Julieta Araceli.-** Nuevo Derecho Mercantil.- Editorial Porrúa, México, 2003.

**Alvarez Macotela, Oscar Salvador.-** Manipulación del Mercado de Valores: Situación y Normas de Combate.- Editorial Porrúa, México, 2003.

**Barrera Graf Jorge.-** Instituciones de Derecho Mercantil.- Editorial Porrúa, México, 1991.

**Carvalho Yáñez Erick.-** Nuevo Derecho Bancario y Bursátil Mexicano: Teoría y Práctica de las Agrupaciones Financieras, las Instituciones de Crédito y las Casas de Bolsa. Editorial Porrúa, México, 2006.

**Carvalho Yáñez Erick.-** Tratado de Derecho Bursátil.- Editorial Porrúa, México, 2001.

**Cervantes Ahumada Raúl.-** Derecho Mercantil.- Editorial Porrúa, México, 2007.

**Cortina Ortega, Gonzalo.-** Prontuario Bursátil y Financiero. Editorial Trillas C., México, 1986.

**De la Fuente Rodríguez, Jesús.-** Tratado de Derecho Bancario y Bursátil: Seguros, Fianzas, Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito, Ahorro y Crédito Popular, Grupos Financieros.- Editorial Porrúa, México, 2002.

**De la Fuente Rodríguez, Jesús.-** Ley del Mercado de Valores.- Editorial Porrúa.- México, 2009.

**De la Fuente Rodríguez, Jesús.-** Tratado de Derecho Bancario y Bursátil.- Tomo I Editorial Porrúa, México, 2006.

**De Pina Rafael.-** El Derecho Mercantil Mexicano.- Editorial Porrúa, México, 2004.

**Herrera Avendaño Carlos E.-** Fuentes de Financiamiento.- SICCO, México, 1988.

**Filipi, Daniel A.-** Diccionario Bursátil y Guía de Inversiones. Buenos Aires, Abeledo – Perrot, 1992.

**Garrigues Joaquín.-** Curso de Derecho Mercantil. Tomo I. Editorial Porrúa, México, 1993.

**Giron Tena Jorge.-** Las Grandes Empresas: Problemas Jurídicos Actuales de Tipología Empresarial, la Gran Sociedad Anónima, los Grupos de Sociedades. Valladolid, 1965.

**Gomez Gordo José.-** Títulos de Créditos.- Editorial Porrúa, México, 1999.

**Herrera Avendaño Carlos E.-** Fuentes de Financiamiento.- SICCO, México, 1998.

**Ibarra Hernández Armando.-** Diccionario Bancario y Bursátil. Editorial Porrúa, México, 1998.

**Igartua Araiza Octavio.-** Introducción al Estudio del Derecho Bursátil Mexicano. Editorial Porrúa, México, 2001.

**Lagunilla Iñarritu, Alfredo.-** La Bolsa en el Mercado de Valores de México y su Ambiente Empresarial. México, Bolsa de Valores, 1973 – 1999.

**López de Puga Ana.-** Diccionario Bursátil: Ingles – Castellano. Términos y Expresiones de Bolsa, Economía y Fianzas. Buenos Aires, Univer. 1997.

**Mangas López, Víctor Eduardo.-** Derecho Empresarial. México, D.F. (s.n.) 2002.

**Mantilla Molina Roberto L.-** Derecho Mercantil. Introducción y Conceptos Fundamentales- Editorial Porrúa, México, 2006.

**Méndez Morales, José Silvestre.-** Fundamentos de Economía.- Editorial McGraw-Hill.- México, 1999.-

**Mochon Morcillo Francisco.-** Economía, Teoría y Política.- Editorial McGraw-Hill.- Madrid España, 1990.

**Perdomo Moreno Abraham.-** Elementos Básicos de Administración Financiera.- Ediciones PEMA.- México, 2001.

**Reyes Ponce Agustín.-** Administración de Empresas.- Editorial Limusa Wiley.- México, 1966.

**Rodríguez y Rodríguez Joaquín.-** Curso de Derecho Mercantil. Tomo I.- Editorial Porrúa, México, 2001.

**Rodríguez Valencia Joaquín.-** Como Administrar Pequeñas y Medianas Empresas.- Editorial ECFSA, México, 2000.

**Sepúlveda Sandoval Carlos.-** La Empresa y sus Actividades.- Editorial Porrúa.- México 2006.

**Sui Villanueva Carlos.-** Financiamiento del Mercado de Valores.- Calidad en Información.- México, 2001.

**Tena Felipe de J.-** Derecho Mercantil Mexicano.- Edición 19°, Editorial Porrúa, México, 2001

**Vasquez del Mercado Oscar.-** Contratos Mercantiles.- Editorial Porrúa.- México, 2006.

Apuntes de la cátedra impartida por el Maestro Fernando Medina González.

Comisión Nacional de Valores (México). Los Bancos y el Mercado de Valores. México, 1955 – 1999.

Diccionario Jurídico Mexicano, Tomo V, Instituto de Investigaciones Jurídicas UNAM, México, 2006.

Instrumentos de Financiamiento del Mercado de Valores: Una Importante Opción de Financiamiento e Inversión en Tiempos Difíciles. México, Ediciones Fiscales ISEF, 2001.

## **Legislación Consultada.**

Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos.

Código de Comercio.

Código Fiscal de la Federación.

Ley Federal del Trabajo.

Ley del Banco de México.

Ley de Protección y Defensa al Usuario de Servicios Financieros.

Ley de Sociedades de Inversión.

Ley General de Sociedades Mercantiles.

Ley del Mercado de Valores.

Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

Ley de Instituciones de Crédito.

Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito.

## **Sitios consultados en Internet:**

[www.accigame.banamex.com.mx](http://www.accigame.banamex.com.mx)

[www.cnbv.gob.mx](http://www.cnbv.gob.mx)

[www.e-mexico.gob.mx](http://www.e-mexico.gob.mx)

[www.economía.com.mx](http://www.economía.com.mx)

[www.ordenjuridico.gob.mx](http://www.ordenjuridico.gob.mx)

[www.banxico.gob.mx](http://www.banxico.gob.mx)