

UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO

FACULTAD DE DERECHO

SEMINARIO DE DERECHO MERCANTIL



DIANA CRISTINA GUZMÁN JALPA

QUE PARA OBTENER EL TÍTULO DE LICENCIADA EN DERECHO  
PRESENTA LA TESIS:

“ESTUDIO COMPARATIVO DE LA BOLSA MEXICANA DE  
VALORES Y LA BOLSA DE NUEVA YORK: NYSE EURONEXT”

ASESOR DE TESIS:  
JESÚS DE LA FUENTE RODRÍGUEZ

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.

## **Agradecimientos**

A la Universidad Nacional Autónoma de México, a la Facultad de Derecho y a mis profesores por la formación y lecciones recibidas.

Con admiración al Dr. Jesús De la Fuente, por sus valiosas enseñanzas y la dirección del presente trabajo.

A mis amigos, por compartir esta etapa de mi vida.

# ÍNDICE

	Página
Introducción.....	1
Capítulo 1. Conceptos y antecedentes	
1.1. Conceptos.....	4
1.1.1. Valores.....	4
1.1.1.2. Clasificación de los valores.....	5
1.1.2. Acción.....	6
1.1.3. Obligaciones.....	6
1.1.4. Otros títulos de crédito.....	7
1.1.4.1. Certificados de participación.....	7
1.1.4.2. Certificados bursátiles.....	8
1.1.4.3. Aceptaciones bancarias.....	8
1.1.4.4. Papel comercial.....	9
1.1.4.5. Pagaré con rendimiento liquidable al vencimiento.....	10
1.1.4.6. Pagaré a mediano plazo.....	10
1.1.4.7. Bonos bancarios de desarrollo.....	11
1.1.4.8. Certificados de la tesorería de la federación.....	12
1.1.4.9. Bonos de desarrollo del gobierno federal.....	13
1.1.4.10. Bonos de desarrollo del gobierno federal denominados en unidades de inversión.....	13
1.1.4.11. Pagaré de indemnización carretero.....	14
1.1.4.12. Bonos de protección al ahorro.....	14
1.1.5. Mercado de valores.....	15
1.1.5.1. Sujetos del mercado de valores.....	17
1.1.5.1.1. Emisores de valores.....	17
1.1.5.1.2. Inversionista.....	18

1.1.5.1.3. Intermediarios de valores.....	19
1.1.5.1.3.1. Intermediación bursátil.....	19
1.1.5.1.3.1.1. Casas de Bolsa.....	20
1.1.6. Bolsas de valores.....	21
1.6.1. Funciones de las Bolsas de Valores.....	22
1.6.2. Importancia de las Bolsas de Valores.....	25
1.1.7. El Registro Nacional de Valores e Intermediarios.....	26
1.1.8. Instituto para el Depósito de Valores.....	27
1.2. Antecedentes.....	28
1.2.1. Antecedentes en Estados Unidos de América.....	28
1.2.2. Antecedentes en México.....	31
Capítulo 2. Bolsa de Nueva York, <i>New York Stock Exchange</i> .	
2.1. Naturaleza Jurídica.....	38
2.2. Marco Jurídico.....	38
2.3. Registro.....	42
2.4. Actividades.....	43
2.4.1. Sistema operativo.....	44
2.4.2. Operación bursátil.....	46
2.5. Autoridades.....	49
2.5.1. United States Congress.....	49
2.5.2. United States Securities and Exchange Commission.....	49
2.5.2.1. Estructura Orgánica de la SEC.....	51
2.6. Estructura interna.....	52
2.6.1. Consejo de Administración.....	49
2.6.1.1. Composición del Consejo.....	53
2.6.1.1.1. Composición del Consejo de NYSE	
EURONEXT.....	54
2.6.1.1.2. Independencia y competencia de los	

Directores.....	54
2.6.1.1.3. Elección anual de los Directores.....	55
2.6.1.1.4 Criterio para ser miembro del Consejo.....	55
2.6.2. Comités.....	56
2.6.2.1. Comité de Auditoria.....	56
2.6.2.2. Comité de Recursos Humanos y Salarios.....	56
2.6.2.3. Comité de Nombramiento y Control.....	56
2.6.2.4. Comité de Tecnología.....	56
2.6.3 Miembros de la Bolsa y sus funciones.....	56
2.6.3.1. <i>Brokers</i> .....	57
2.6.3.2. <i>Dealers</i> .....	57
2.6.3.2 Especialistas.....	58
2.7. Cuadro de estructura interna NYSE.....	59

## Capítulo 3. Bolsa Mexicana de Valores

3.1. Naturaleza Jurídica.....	60
3.2. Marco Jurídico.....	61
3.3. Concesión y Registro.....	62
3.2.1 Concesión.....	62
3.2.2. Registro.....	64
3.4. Actividades.....	72
3.4.1. Colocación de valores.....	73
3.4.2. Operación Bursátil.....	74
3.4.3. Sistema operativo.....	76
3.4.4. Servicios electrónicos de información.....	78
3.5. Autoridades.....	81
3.5.1. Secretaría de Hacienda y Crédito Público.....	81
3.5.2. Banco de México.....	82
3.5.3. Comisión Nacional Bancaria y de Valores.....	84

3.5.4. Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros.....	85
3.6. Estructura interna.....	87
3.6.1. Asamblea General de Accionistas.....	87
3.6.1.1 Convocatorias para las Asambleas de Accionistas.....	87
3.6.2. Consejo de Administración.....	88
3.6.2.1. Integración del Consejo de Administración.....	88
3.6.2.1.1. Requisitos de elegibilidad para el nombramiento de consejeros.....	88
3.6.2.1.2. Criterios de independencia para el nombramiento de consejeros independientes.....	89
3.6.2.1.3. Designación de los nombramientos del Consejo de Administración y deberes en el desempeño de su cargo.....	89
3.6.2.2. Sesiones y convocatorias.....	90
3.6.2.3. Facultades del Consejo de Administración.....	90
3.6.2.4. Presidente del Consejo de Administración.....	93
3.6.2.5. Vicepresidente del Consejo de Administración.....	94
3.6.2.6. Secretario del Consejo de Administración.....	94
3.6.3. Director General.....	95
3.6.3.1. Designación del Director General.....	95
3.6.3.2. Facultades del Director General.....	95
3.6.4. Director General Adjunto.....	97
3.6.5 Directores Relevantes.....	98
3.6.6. Comisarios.....	98
3.7. Comités.....	98
3.7.1. Comité de Auditoría.....	99
3.7.1.1 Auditor Externo.....	100

3.7.2. Comité de Prácticas Societarias.....	100
3.7.3. Comité Ejecutivo.....	101
3.7.4. Comité de admisión de miembros.....	102
3.7.5. Comité de Compensaciones.....	103
3.7.6. Comité de Listado de Valores de Emisoras.....	103
3.7.7. Comité Disciplinario.....	104
3.7.2. Comité Normativo.....	106
3.7.8. Comité de Emisoras.....	107
3.8. Cuadro de estructura interna BMV.....	108

#### Capítulo 4. Estudio comparativo de la Bolsa Mexicana y la Bolsa de Nueva York

4. Requisitos para operar como Bolsa de Valores .....	109
4.1. Registro vs concesión.....	109
4.1.2 Diferencias en cuanto a la forma de organización Requerida para operar como Bolsa de Valores.....	110
4.1.3 Número de autoridades que intervienen en el registro o concesión.....	110
4.1.4. Tiempo de duración del proceso de registro o concesión..	111
4.1.5 Cancelación del registro o concesión.....	111
4.2. Naturaleza jurídica.....	111
4.3. Marco jurídico.....	112
4.3.1. Autorregulación.....	113
4.3.2. Legislación en el ámbito internacional.....	114
4.3.3. Desregulación.....	115
4.4. Actividades.....	116
4.4.1 Sistemas.....	116
4.4.2 Sistemas de operación.....	118
4.5. Autoridades.....	119



4.6. Estructura Orgánica.....	120
4.7. Tendencias en las Bolsas de Valores modernas.....	120
Conclusiones.....	122
Bibliografía.....	126

## INTRODUCCIÓN

Decidí realizar el presente trabajo de investigación, denominado “Estudio comparativo de la Bolsa Mexicana de Valores y la Bolsa de Nueva York: NYSE EURONEXT”, para sustentar el título de Licenciada en Derecho, en virtud de considerar este tema de suma actualidad y relevancia; dada la crisis que a partir de 2008 se presentó en el sistema financiero de Estados Unidos de América, y que repercutió en los mercados de todo el mundo.

Las Bolsas de Valores, hoy en día, tienen una gran relevancia para la economía de las naciones. La importancia y el impacto de estas sobre las economías es mayor que en cualquier otro período. Por lo tanto, se considera valioso el estudio del tema, ya que el sistema bursátil se encuentra estrechamente ligado al buen o mal desarrollo del sistema económico de cada país.

En este sentido, se analiza la estructura de dos instituciones bursátiles, la Bolsa de Valores de Nueva York (NYSE) y la Bolsa Mexicana de Valores (BMV). Escogí estudiar estas dos figuras debido a que NYSE es el mercado bursátil más importante de Estados Unidos y del mundo, por lo tanto el más representativo, y la BMV, por ser la única institución que opera como Bolsa de Valores en México y la más importante en América Latina.

Para lograr mi objetivo, desarrollo el estudio en cuatro capítulos y un apartado especial para el desarrollo de conclusiones.

El primer capítulo tiene como finalidad establecer los conceptos básicos del mercado bursátil, tales como los valores (definición, clasificación y ejemplos), mercado de valores, sujetos que intervienen en él, Bolsas de Valores, Casas de Bolsa e instituciones de registro y depósito de valores. Así como, una síntesis del acontecer histórico del mercado de valores en Estados Unidos de América y México.

En el segundo capítulo se desarrolla lo relativo a la Bolsa de Nueva York como institución financiera, su naturaleza jurídica, marco jurídico, registro (realizado ante la *United States Securities and Exchange Commission*), actividades, operación,

autoridades bajo las que se encuentra regulada, las cuales son *el United States Congress* y la *United States Securities and Exchange Commission*. Así como su estructura interna, en donde se establecen las principales funciones y composición del Consejo de Administración y Comités.

El tercer capítulo está destinado a explicar lo referente a la Bolsa Mexicana de Valores, en el mismo sentido que el capítulo anterior, a diferencia de que en este apartado se incluye la figura de concesión, indispensable para operar como Bolsa de Valores en México. De igual forma, se establecen facultades de las autoridades mexicanas respecto al sector bursátil, dichas instituciones son la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, Banco de México, Comisión Nacional Bancaria y de Valores y la Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros. También se destacan las acciones relevantes que la BMV ha emprendido en materia de tecnología, pues el Sistema Electrónico de Negociación, Transacción, Registro y Asignación (BMV-SENTRA Capitales), ha resultado ser una herramienta de suma importancia para la operación y desarrollo del mercado de capitales en México.

El cuarto capítulo está encausado a realizar un estudio comparativo entre NYSE y la BMV, en relación a los tópicos descritos con anterioridad para cada institución. En el cual se establecen cuales son los principales requisitos y procesos para operar como Bolsa de Valores en cada país, naturaleza jurídica de cada de las instituciones objeto del estudio, marco jurídico, aspectos autoregulatorios, actividades, operación, autoridades nacionales e internacionales y la organización interna.

Además, en este último capítulo, se incluyen las tendencias presentes en las Bolsas de Valores Modernas, las cuales consisten en la ampliación de tipos de operaciones, de su propia dimensión y en las formas de actuación, la reforma jurídica (encaminada a la desregulación), y la internacionalización de las mismas. Esto por considerar que las Bolsas son fenómenos cambiantes, que se van adaptando a las necesidades de cada época.

Las principales aportaciones del presente estudio consisten en brindar, a partir del estudio comparativo, propuestas de mejoras al mercado de valores mexicano. Propuestas que van encaminadas a colocar a la BMV como una institución de nivel

internacional, capaz de competir en los mercados globales. Para ello, se considera importante establecer medidas que permitan una mayor transparencia en la información de los mercados bursátiles, con la finalidad de lograr el sano desenvolvimiento y estabilidad de los mismos, promover la inversión nacional y extranjera, así como buscar una mayor participación de diversos sectores que no se encuentran lo suficientemente representados en el mercado, tales como las medianas empresas.

Por último, se establecen conclusiones derivadas del análisis realizado a lo largo de la investigación, así como la bibliografía respectiva.

# CAPÍTULO 1

## CONCEPTOS Y ANTECEDENTES

### 1.1 CONCEPTOS

El desarrollo del presente trabajo requiere en primer lugar establecer los conceptos básicos, tratados en la actividad bursátil, a fin de lograr una óptima explicación del tema.

#### 1.1.1 Valores

La Ley del Mercado de Valores define, en su artículo 2 fracción XXIV, a los valores como:

“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 Nacional de Valores, susceptibles de circular en los mercados de valores a que se refiere [la Ley del Mercado 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”.

De esta manera, se establece que las características principales para que uno o varios documentos, cualquiera que sea su forma o naturaleza, sean considerados como valores, tendrán que reunir las siguientes exigencias:

1. Deben ser emitidos en serie o en masa o, en su caso, otorgar a sus titulares derechos de crédito, de propiedad o de participación en el capital de personas morales;
2. Con ellos deberá efectuarse oferta pública; esta es toda oferta que se haga por algún medio de comunicación masiva o a persona indeterminada para suscribir, enajenar o adquirir valores;
3. Deben ser objeto de intermediación.<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> CFR. CARVALLO YÁÑEZ, Erick, *Tratado de derecho bursátil*, Tercera edición, Porrúa, México, 2001, p. 43

### 1.1.1.2 Clasificación de los valores

- a. Valores de deuda: los que el emisor promete pagar a sus tenedores en una fecha determinada, asegurándoles un rendimiento cierto y conocido de antemano, por el uso del dinero prestado. Por ejemplo, los bonos, las obligaciones, los cetes.
- b. Valores de renta variable: los que el emisor no garantiza un rendimiento cierto a sus tenedores, sino que las utilidades o pérdidas dependen de las fluctuaciones que producen la oferta y demanda de los mismos. El ejemplo más representativo es la acción.
- c. Valores de mercado de dinero: los de vencimiento de corto plazo (máximo un año). Por ejemplo, el papel comercial.
- d. Valores de mercado de capitales: aquellos cuyo plazo se vence a mediano o largo plazo o que carecen de plazo cierto.
- e. Valores de origen gubernamental: son los emitidos o garantizados por el gobierno.
- f. Valores de origen privado: son los emitidos por empresas privadas, incluyendo a las instituciones de crédito e intermediarios financieros o bancarios.<sup>2</sup>
- g. Valores de derivados: aquellos cuyo precio o valor “depende del precio o cotización de otro instrumento empleado como valor de referencia; y los mismos se pueden clasificar de la siguiente forma: títulos opcionales, futuros, coberturas, forwards y swaps”.<sup>3</sup>
- h. Valores de inversión: los que generan a sus tenedores un rendimiento cierto y normalmente previsible, como en los casos de los pagarés con interés liquidable al vencimiento.
- i. Valores de especulación: los títulos especulativos no otorgan la seguridad de obtener rendimientos, y, su titular puede ganar o perder en su inversión, como en los casos de las acciones cuyo valor en el mercado puede subir o bajar, originando ganancias o pérdidas a su

---

<sup>2</sup> CFR. OCAMPO ECHALAZ, Antonio, *El mercado legal del mercado de valores*, Dirección de Difusión Cultural y Extensión de la Universidad Juárez Autónoma de Tabasco, México, 1995, p. 56

<sup>3</sup> Academia de Estudios Fiscales de la Contaduría Pública, *Operaciones con acciones y otros títulos de crédito, figuras fiscales transparentes y reestructuraciones*, México, 1997, p.115. Esta obra fue producto del Evento anual de la Academia de Estudios Fiscales de la Contaduría Pública en mayo de 1997.

tenedor, según el comportamiento del mercado accionario y el mayor o menor éxito económico de la empresa emisora.<sup>4</sup>

### 1.1.2 Acción

De acuerdo con el autor Antonio Ocampo la acción se define como “un título valor que representa una parte del capital social y que acredita a su tenedor como socio, con derechos y obligaciones, dentro de una sociedad anónima”.<sup>5</sup> Esto significa que quien tiene una acción es propietario de una fracción del capital de la sociedad emisora, puesto que tiene en su poder un título de crédito valor y ostenta un documento que lo acredita legalmente como socio de la empresa.<sup>6</sup>

Las acciones de una sociedad anónima se caracterizan por ser poseedoras de una gran movilidad, que las hace susceptibles de participar en el mercado de valores.<sup>7</sup> Por ello, la acción es el título clásico de especulaciones bursátiles. El autor Oliver Moreau dice que la acción “es el valor mobiliario que más se presta a la especulación, por ser un valor de renta variable, cuya productividad, y consecuentemente su precio, dependen del éxito de los negocios de la sociedad emisora y de las condiciones generales del mercado de valores”.<sup>8</sup>

### 1.1.3 Obligaciones

Son títulos de crédito que emiten las sociedades anónimas, representan la participación individual de sus tenedores en un crédito y representan la participación individual de sus tenedores en un crédito colectivo a cargo de la sociedad emisora, de acuerdo con el artículo 208 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito (LGTOC).

---

<sup>4</sup> CFR. ACEVEDO BALCORTA, Jaime A., *Títulos valores y operaciones de crédito*, Universidad Autónoma de Chihuahua, México, 1999, p. 46-47

<sup>5</sup> OCAMPO ECHALAZ, Antonio, ob. cit., p. 57

<sup>6</sup> Ibídem p. 57

<sup>7</sup> Sin embargo, no hay que olvidar que teóricamente la sociedad en comandita por acciones también tiene su capital social dividido en esta clase de títulos, los cuales no podrán negociarse o transmitirse sin el conocimiento de la totalidad de los comanditados y las dos terceras partes de los comanditarios, lo que constituye al mismo tiempo una importante diferencia con las acciones de una sociedad anónima. Véase OCAMPO ECHALAZ, Antonio, ob. cit., p. 57

<sup>8</sup> Citado por CERVANTES AHUMADA, Raúl, *Títulos y operaciones de crédito*, Décimo quinta edición, Porrúa, México, 2003, p. 135

Principales características de las obligaciones:

1. Pertenece a la categoría de los valores mobiliarios, es decir, aquellos títulos que son objeto de negociaciones en los mercados llamados bosas de valores.
2. Es un título típico de inversión de renta fija, porque produce intereses a una tasa predeterminada, garantizados y generalmente bursátiles.
3. Es un título concreto, porque deriva siempre del acta de creación.<sup>9</sup>

#### **1.1.4 Otros títulos de crédito**

##### **1.1.4.1 Certificados de participación**

Los certificados de participación se clasifican en: ordinarios e inmobiliarios. De acuerdo con el artículo 228 de la LGTOC, los certificados de participación ordinarios son títulos que representan el derecho a una parte alícuota de los frutos rendidos de los valores, derechos o bienes de cualquier clase, que tengan en fideicomiso irrevocable para ese propósito la sociedad fiduciaria que los emita; el derecho a una parte alícuota del derecho de propiedad o de la titularidad de esos bienes, derechos o valores, y el derecho a una parte alícuota del producto neto que resulte de la venta de dichos bienes, derechos o valores. En este sentido, “el fiduciario tiene la titularidad del bien constitutivo del fondo fiduciario común; pero la propiedad radica en los titulares de los certificados. Los titulares serán copropietarios del fondo común”.<sup>10</sup>

Los certificados de participación inmobiliaria “son títulos de oferta pública o privada, que se emiten por instituciones de crédito, con motivo de fideicomisos realizados con su intermediación, cuyo patrimonio se integra con inmuebles con los cuales se garantiza a los inversionistas el monto de su inversión”.<sup>11</sup>

---

<sup>9</sup> CFR. CERVANTES AHUMADA, Raúl, *Títulos y operaciones de crédito*, Décimo cuarta edición, Porrúa, México, 2000, p. 141-142

<sup>10</sup> *Ibidem*, p. 165

<sup>11</sup> CASTRILLON Y LUNA, Víctor, *Títulos mercantiles*, Porrúa, México, 2002, p. 271



#### **1.1.4.2 Certificados Bursátiles**

El artículo 62 de la Ley del Mercado de Valores establece que los certificados bursátiles 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 en fideicomiso. Dichos certificados podrán ser preferentes, subordinados o incluso tener distinta prelación.

Son instrumentos de deuda que se colocan a descuento o a rendimiento y al amparo de un programa, cuyos emisores pueden ser en pesos, unidades de inversión o indexadas al tipo de cambio.

#### **1.1.4.3 Aceptaciones bancarias**

“Son letras de cambio nominativas emitidas por personas morales, aceptadas por bancos, con base en los montos autorizados por el banco aceptante y endosadas para que éste a su vez las pueda negociar entre inversionistas del mercado de dinero, otorgando garantías sobre las mismas...Tienen como propósito establecer un instrumento para financiar las necesidades de recursos a corto plazo de la pequeña y mediana industrias, para apoyar el capital de trabajo”.<sup>12</sup>

“Aparte de ser una fuente adicional de financiamiento para la pequeña y mediana empresa, le evita el costo de reciprocidad con el banco, y éste le representa sólo una obligación contingente, no distrayendo sus recursos. La emisión de las aceptaciones bancarias es a tasa de descuento, también a corto plazo y con un costo de comisión por parte del banco, debido a que el estudio debe ser similar al de un estudio de crédito y al aval que se otorga”.<sup>13</sup>

Principales características de las aceptaciones bancarias:

- “Se documentan como letras de cambio, giradas por las empresas usuarios de crédito, a su propia orden, las cuales son aceptadas por bancos. Es un instrumento a un plazo no mayor de 360 días.

---

<sup>12</sup> HERRERA AVENDAÑO, Carlos Eduardo,  *Mercados financieros*, Gasca Sicco, México, 2005, p. 29-30

<sup>13</sup> *Ibidem*, p. 30

- Las emisiones no han excedido vencimientos a tres meses.
- Se manejan en múltiplos de \$100.
- Funcionan mediante tasa de descuento, al igual que los certificados de la tesorería (cetes) y el papel comercial.
- El riesgo es menor al de instrumentos de los mercados crediticios, ya que este instrumento tiene el aval del banco emisor”.<sup>14</sup>

Esta letra o aceptación, se comercia o descuenta luego en el mercado de dinero a través de una o varias casas de bolsa. Aunque el destino de los fondos es la empresa prestataria, el riesgo para el inversionista es sobre el banco aceptante. Sin embargo, el banco en vez de tener que fondearse por medio de los depósitos del público, lo hace por medio de los fondos del mercado de dinero.<sup>15</sup>

#### **1.1.4.4 Papel comercial**

Es un pagaré suscrito por sociedades mexicanas en moneda nacional, sobre los activos de la empresa, en los que se estipula una deuda pagadera en el corto plazo, a una fecha determinada. También se puede entender por papel comercial a los pagarés que son emitidos en masa sin garantía específica, que son colocados a bajo de su valor nominal, su operatividad está reservada a las casas de bolsa, quienes sólo pueden concertar compras, ventas y reportos.<sup>16</sup>

Este título constituye un instrumento de financiamiento e inversión a corto plazo, emitido por empresas y adquirido casi exclusivamente por personas morales. Tiene por objeto la posibilidad de obtener recursos a un costo menor que si se contratara deuda bancaria y liberando recursos que pueden canalizar la banca a empresas medianas y pequeñas.<sup>17</sup>

---

<sup>14</sup> *Íbidem*, p. 30-31

<sup>15</sup> MERCADO, Salvador, *Mercado de dinero y mercado de capitales. Finanzas aplicadas*, Publicaciones Administrativa Contables jurídicas PAC, México, 2006, p. 451

<sup>16</sup> CFR. GIORGANA FRUTOS, Víctor Manuel, *Curso de derecho bancario y financiero*, Porrúa, México, 1984, p. 276

<sup>17</sup> Estas operaciones se efectuaban originalmente en forma privada y de manera poco organizada, se carecía de control en la materia, por no existir registros de ninguna especie. Por tanto, se pensó en organizar y regular estas operaciones para dotar a este mercado de transparencia, liquidez y seguridad con miras a que en un futuro, todas las empresas que obtengan recursos mediante este instrumento opten por el mercado regulado. Véase GÓMEZ GORDOA, José, *Títulos de crédito*, Octava edición, Porrúa, México, 2007, p. 286

#### **1.1.4.5 Pagaré con rendimiento liquidable al vencimiento**

Es un valor de origen bancario cuya liquidación y pago de intereses se realiza al vencimiento del plazo. Los bancos emiten estos valores para obtener financiamiento a corto plazo, en los cuales se consigna la obligación de éste de devolver al tenedor el importe del principal más los intereses en una fecha consignada.

“Tienen como propósito canalizar el ahorro interno de los particulares, con un valor nominativo igual a la cantidad invertida, sin garantía específica. Con estos títulos se ayuda a cubrir la baja captación bancaria y que los bancos tengan una posición más competitiva ante las casas de bolsa, aún cuando éstas participen en su operación”.<sup>18</sup>

Las características principales de este pagaré consisten en que puede “ser a plazos de uno, tres, seis, nueve y doce meses, y puede ser adquirido por personas físicas o morales. La tasa de interés que se paga la establece la SHCP para cada plazo, y es publicada por la Asociación Mexicana de Bancos. Para su operación, las casas de bolsa pactan las operaciones con su clientela fuera del piso de compraventa. Para ofrecer cierto plazo relativamente corto, pueden realizarse operaciones de reporto”.<sup>19</sup>

Los pagarés con rendimiento liquidable al vencimiento representan una opción interesante en épocas en que se prevé una baja importante de las tasas.<sup>20</sup>

#### **1.1.4.6 Pagaré a mediano plazo**

Es un pagaré destinado a circular en el mercado de capitales, suscrito por sociedades anónimas mexicanas facultadas para contraer pasivos por esta vía, emitido a mediano plazo.

---

<sup>18</sup> HERRERA AVENDAÑO, Carlos Eduardo, *Bolsas de Valores y mercados financieros*, Gasca Sicco, México, 2003, p. 33

<sup>19</sup> *Ibidem*

<sup>20</sup> A su vez, los pagarés a uno y a tres meses representan una competencia directa a los Cetes de los plazos correspondientes. En épocas en que estos instrumentos rinden más que el Cete han ofrecido una posibilidad interesante de inversión. La desventaja de todos los instrumentos bancarios es, precisamente, su falta de liquidez. En una época tan incierta como la actual es poco aconsejable estarse bloqueando financieramente durante un plazo mayor de tres meses. Véase MERCADO, Salvador, ob. cit., p. 465

Las principales características de este valor son:

- a. Su valor nominal es de \$100 o sus múltiplos.
- b. El plazo se determina libremente por la emisora, el cual no deberá ser menor de un año ni mayor de tres.
- c. Los títulos generan intereses con la periodicidad que determine el emisor, para lo cual llevará cupones adheridos y numerados.
- d. Deben ser depositados en la sociedad anónima que goza de concesión del gobierno federal para actuar como institución para el depósito de valores (S.D. Indeval).<sup>21</sup>

#### **1.1.4.7 Bonos bancarios de desarrollo**

Son títulos de renta fija emitidos por sociedades nacionales de crédito, que actúan como banca de desarrollo. Tienen por objeto captar recursos a largo plazo que faciliten su planeación financiera y el cumplimiento de sus programas crediticios. No tienen garantía específica pues Nacional Financiera se obliga a liquidar al vencimiento los valores.

Tienen un plazo mínimo de tres años, los cuales deben comprender por lo menos un año de gracia, con amortizaciones mediante pagos semestrales, cumplido el periodo de gracia, el valor nominal de cada instrumento es de 10,000 pesos M.N. La tasa de rendimiento de los bonos se fija a un margen (no más del 3%) arriba de la tasa de los Cetes, o del pagaré bancario. Este margen se determina por medio de una subasta que se realiza entre las casas de bolsa interesadas en comprar la emisión.<sup>22</sup>

---

<sup>21</sup> CFR. ZAVALA ESTRADA, Daniel, *Instrumentos de inversión y operaciones financieras derivadas en México. Análisis jurídico y fiscal*, Tax Editores Unidos, México, 1998, p. 30

<sup>22</sup> CFR. MERCADO, Salvador, ob. cit., p. 459-460

#### 1.1.4.8 Certificados de la Tesorería de la Federación

Conocidos por su siglas como CETES son títulos de crédito al portador, emitidos por el Gobierno Federal, por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), actuando el Banco de México (Banxico) como agente colocador exclusivo, el cual tiene la obligación de pagar su valor nominal al vencimiento del plazo, que podrá ser de 28, 91, 182 y 364 días.

Estos títulos surgen con el Decreto que autoriza al Ejecutivo Federal para Emitir Certificados de Tesorería de 1977. En el decreto se sientan las reglas de emisión y distribución de los títulos. De esta forma, se establece que serán emitidos por el Ejecutivo Federal, por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) y el Banco de México será el agente exclusivo del gobierno federal para la colocación de los CETES, de acuerdo al artículo 8 de la Ley orgánica del Banco de México. Además, Banxico, es el depositario exclusivo de los CETES en circulación, pero por cuenta de tenedores.

Su valor nominal es de cinco mil pesos o múltiplos de esta cantidad, es amortizable en una sola exhibición, su plazo no puede exceder de un año. De esta forma, Banxico tiene la obligación de pagar su valor nominal al vencimiento del plazo. En la práctica, es común que tengan un vencimiento de 28 días. En este tipo de títulos no existe una estipulación sobre el pago de intereses, “sino que el titular sólo aspira a recibir el valor de mercado que tengan en la fecha de su venta, es decir, su valor es más o menos fijado por la SHCP en cada emisión (porque su valor de *salida* obedece a una subasta en el mercado de valores) en función de los siguientes elementos: la regulación de la moneda, el financiamiento de la inversión productiva del gobierno y su influencia en las tasa de interés; incluso, la SHCP se reserva la facultad de colocarlos *bajo par*”.<sup>23</sup>

Los cetes se han convertido en un importante instrumento de inversión, ya que constituyen gran parte del mercado de dinero en nuestro país.

---

<sup>23</sup> DÁVALOS MEJÍA, Carlos Felipe, *Títulos de crédito*, Tomo I, Segunda edición, Harla, México, 1992, p. 358

#### **1.1.4.9 Bonos de desarrollo del gobierno federal**

El 22 de septiembre de 1987 se publicó en el Diario Oficial el Decreto por el que se autoriza a la SHCP emitir bonos de desarrollo del gobierno federal. Tienen como razón específica financiar el gasto público y dotar al mercado de valores de nuevos instrumentos. Son emitidos por la SHCP, la que se reserva la facultad de colocarlos a descuento o bajo par. Banxico será su depositario, por cuenta de los tenedores. Sin embargo, la colocación podrá hacerse mediante una sociedad nacional de crédito, o de casas de bolsa, a juicio de la SHCP, previa opinión de Banxico. De esta forma, este banco central se convierte en colocador, redentor, depositario y en su caso pagador.

En los Bonos “se consigna la obligación directa e incondicional del gobierno federal de pagar a su vencimiento una cantidad determinada de dinero, así como intereses cada veintiocho días. Se subastan por el Banco de México, con la participación de casas de bolsa y bancos, quienes los revenden o compran al público”.<sup>24</sup>

Las características de estos títulos es que son nominativos, negociables, con valor nominal de cien pesos o múltiplos de esta cantidad, a cargo del gobierno federal, que representan obligaciones generales directas e incondicionales de los Estados Unidos Mexicanos, y que podrán o no devengar intereses, a juicio de la SHCP en cada emisión, bajo la previa opinión de Banxico. Cuentan con un plazo inferior a un año, a discreción de la SHCP en cada emisión.<sup>25</sup>

#### **1.1.4.10 Bonos de Desarrollos del Gobierno Federal denominados en Unidades de Inversión**

Son bonos de desarrollo de la Tesorería de la Federación denominados en unidades de inversión (UDI's) a mediano y largo plazo, conocidos como Udibonos. Su objetivo es proteger la inversión de la inflación para mantener el poder adquisitivo del capital de la inversión inicial y cuentan con el respaldo del gobierno federal.

---

<sup>24</sup> GÓMEZ GORDOA, José, ob. cit., p. 284

<sup>25</sup> CFR. DÁVALOS MEJÍA, Carlos Felipe, ob. cit., p. 366-367

El gobierno federal, por conducto de la SHCP, emite Udibonos con el propósito de promover el ahorro interno, atender de mejor manera sus requerimientos financieros y enriquecer la gama de instrumentos a disposición de los inversionistas.<sup>26</sup>

“Su valor nominal es de 100 UDI’s. Su plazo es de tres o cinco años. El rendimiento es real y fijo pagadero cada 182 días. Al final del periodo de amortización el valor nominal de los títulos en UDI’s es convertido a moneda nacional y se paga en una sola exhibición... Los intereses se calculan considerando los días efectivamente transcurridos entre las fechas de pago de los mismos, tomando como base años de 360 días, y se liquidan al finalizar cada uno de los periodos de interés”.<sup>27</sup>

#### **1.1.4.11 Pagaré de Indemnización Carretero**

Se le conoce como PIC-FARAC (por pertenecer al Fideicomiso de Apoyo al Rescate de Autopistas Concesionadas), es un pagaré avalado por el Gobierno Federal a través del Banco Nacional de Obras y Servicios Sociedad Nacional de Crédito, en el carácter de fiduciario. Su valor nominal es de 100 UDI’s. El plazo es de 5 a 30 años. El rendimiento en moneda nacional de este instrumento dependerá del precio de adquisición, con pago de la tasa de interés fija cada 182 días.<sup>28</sup>

#### **1.1.4.12 Bonos de Protección al Ahorro**

Son instrumentos de deuda emitidos por el Instituto para la Protección al Ahorro Bancario (IPAB), a través del Banco de México, quien actúa como su agente financiero. Están destinados a la protección del ahorro, ya que tienen como finalidad hacer frente a sus obligaciones contractuales y reducir gradualmente el costo financiero asociado a los programas de apoyo a ahorradores. Su valor nominal es de

---

<sup>26</sup> ZAVALA ESTRADA, Daniel, ob. cit., p. 21

<sup>27</sup> HERRERA AVENDAÑO, Carlos Eduardo, *Bolsa de Valores y mercados financieros*, ob. cit., p. 48-49

<sup>28</sup> Acerca de la Bolsa, Instrumentos Bursátiles, [www.bmv.com.mx](http://www.bmv.com.mx)

\$100, amortizables al vencimiento de los títulos en una sola exhibición.<sup>29</sup> Estos bonos cuentan con tres modalidades:

1. BPA's: Bonos de Protección al Ahorro con pago mensual de interés a plazo de hasta 3 años referenciados a la tasa anual de rendimiento de CETES a 28 días en colocación primaria o al que sustituya a éste en caso de días inhábiles. Se les identifica en el mercado de deuda nacional con el acrónimo de "BPAs". La primera emisión se realizó el 2 de marzo de 2000 a plazo de 3 años.
2. BPAT: Bonos de Protección al Ahorro con pago trimestral de interés a plazo de hasta 5 años referenciados a la tasa anual de rendimiento de CETES a 91 días en colocación primaria o al que sustituya a éste en caso de días inhábiles. Se les identifica en el mercado de deuda nacional con el acrónimo de "BPAT".
3. BPA182: Bonos de Protección al Ahorro con pago semestral de interés y protección contra la inflación a plazo de hasta 7 años referenciados a la tasa de CETES a 182 días en colocación primaria y al cambio porcentual en el valor de las unidades de inversión, se les identifica en el mercado de deuda con el acrónimo de "BPA182". La primera emisión se realizó el 29 de abril de 2004 a plazo de 7 años.<sup>30</sup>

### 1.1.5 Mercado de valores

El autor Acosta Romero dice que por mercado de valores se entiende: "principalmente la negociación del conjunto de títulos de crédito tanto individuales, como los emitidos en serie, principalmente en la bolsa de valores, o a través de agentes de bolsas, casas de bolsa e instituciones de crédito".<sup>31</sup>

En el mismo sentido, este autor enuncia: "es pertinente aclarar que en el mercado de dinero, capitales y valores, intervienen lo que podríamos llamar dos sistemas:

---

<sup>29</sup> CFR. HERRERA AVENDAÑO, Carlos Eduardo, *Mercados financieros*, ob. cit., p. 44

<sup>30</sup> IPAB, Finanzas, Operaciones de Financiamiento, Emisión de títulos  
[www.ipab.org.mx/03finanzas/03\\_03\\_emision.htm](http://www.ipab.org.mx/03finanzas/03_03_emision.htm)

<sup>31</sup> ACOSTA ROMERO, Miguel, *Nuevo derecho bancario*, Octava edición, Porrúa, México, 2000, p. 1043



1. El sistema bancario, instituciones de crédito.
2. El sistema de intermediarios, entre los cuales colocamos en primer lugar a las bolsas de valores y después a los agentes de bolsa, casa de bolsa”.<sup>32</sup>

El mercado de valores se divide en:

1. Mercado de dinero. Es aquel en el se ofrecen y demandan activos financieros de corto plazo, que por su propia naturaleza no están destinados a la financiación de proyectos, sino a cubrir necesidades de tipo coyuntural o temporario. Se trata de instrumentos dotados generalmente de elevada liquidez y bajo riesgo.
2. Mercado de capitales. Es aquel mercado en el cual se ofrecen y demandan activos financieros de mediano y largo plazo, como las obligaciones negociables no emitidas y las acciones. Las instituciones clásicas o más relevantes del mercado de capitales son las bolsas y mercados de valores, que proveen liquidez a los activos financieros negociados, compatibilizando las preferencias temporales de emisores e inversores.<sup>33</sup>

Al respecto, el autor Giorgana Frutos menciona que “debemos tomar en consideración que el mercado de valores es en los países altamente desarrollados uno de los medios más importantes de su crecimiento, ya que permite canalizar los ahorros a la inversión más productiva, agilizando el movimiento de la riqueza, dándole liquidez a los capitales... Pero no sólo el dinero representa riqueza o valor; hay otros instrumentos que lo hacen, como lo son las acciones de las sociedades, los certificados de depósito de mercancías, etc., que representan cosas o mercancías; pero también los hay que representan dinero, como las letras de cambio, las obligaciones, etc.; por lo que se les llama ‘títulos valor’ o ‘títulos de crédito’ instrumentos que a su vez son objeto de oferta y demanda, y tiene también su mercado”.<sup>34</sup>

La importancia del mercado de valores radica en que éste “constituye un mecanismo institucionalizado para la canalización del ahorro y la inversión y la confianza pública

---

<sup>32</sup> *Ídem*

<sup>33</sup> CFR. ESTEBAN PAOLANTONIO, Martín, *Operaciones financieras internacionales*, Rubinzal-Culzoni Editores, Argentina, 2002, p. 14-15

<sup>34</sup> GIORGANA FRUTOS, Víctor Manuel, ob. cit. p. 231-232

debe ser resguardada. De ahí el principio que rige la oferta pública de valores es el denominado *transparencia*; eso es, que el inversor cuente con elementos de juicio objetivos y certeros acerca de la naturaleza y alcance de la inversión que efectuará”.<sup>35</sup>

La finalidad del mercado bursátil consiste en lograr que sean respetados los derechos patrimoniales de los inversionistas, y que estos se ejerzan de forma expedita; así como lograr que las transacciones bursátiles se realicen de la manera más sencilla posible y con precisión, mediante la administración, compensación, liquidación y transferencia de valores.<sup>36</sup>

### **1.1.5.1 Sujetos del mercado de valores**

#### **1.1.5.1.1 Emisores de valores**

Son aquellas entidades o unidades económicas que requieren financiamiento y acuden al mercado de valores para obtenerlo. En México existen tres grandes grupos de emisores de valores:

1. Sector público: Instituciones y organismos gubernamentales
2. Sector privado: Instituciones financieras: bancarias y no bancarias  
  
Instituciones no financieras: industriales, comerciales y de servicios
3. Sector paraestatal: Empresas con participación de capital gubernamental y de capital privado.<sup>37</sup>

---

<sup>35</sup> SAVRANSKY, Jorge, *Elementos del Derecho Comercial*, Astrea de Alfredo y Ricardo Depalma, Buenos Aires, 1988, p. 51

<sup>36</sup> CFR. VARGAS AGUILAR, Jorge Enrique, *El mercado Bursátil en la Casa de Bolsa en México*, Revista de la Facultad de Derecho, Universidad Autónoma de Yucatán, México, No. 12 mayo-agosto, 1993, p. 66

<sup>37</sup> CFR. MERCADO, Salvador, ob. cit., p. 270

De acuerdo con el autor Efraín Caro, los emisores del mercado de valores “son aquellos agentes deficitarios que necesitan recursos para financiamiento de corto plazo de proyectos de inversión de largo periodo de maduración, por lo que en la práctica del mercado son los oferentes de valores o de los demandantes de recursos líquidos”.<sup>38</sup>

#### **1.1.5.1.2 Inversionista**

Salvador Mercado señala: “los inversionistas son aquellas entidades que identificamos como unidades superavitarias en ahorro. Profundizando un poco, se considera que una persona física o moral que ahorra puede utilizar este ahorro en inversiones físicas o en inversiones financieras”.<sup>39</sup>

Los inversionistas en valores buscarán minimizar riesgos, maximizar liquidez y rendimientos. Cada inversionista tendrá una percepción propia de cada uno de estos conceptos y es debido a ello que se genera un mercado de valores. Si todos tuvieran la misma información y la misma percepción de riesgo, liquidez y rendimiento esperado, sería muy difícil que se generara un mercado de valores.

Los inversionistas pueden clasificarse de acuerdo a su naturaleza en:

1. Personas físicas
2. Empresas o instituciones no financieras
3. Inversionistas institucionales o instituciones financieras

Los inversionistas que abarcan un mayor porcentaje del mercado son los institucionales. Esto, sin lugar a dudas, se debe al auge que han tenido los valores secundarios que emiten. La participación de los otros dos tipos de inversionistas, personas físicas y empresas, se centra principalmente del mercado secundario.

Esta tendencia es el resultado de la reducida cantidad de acciones que se encuentran disponibles para los inversionistas no institucionales. Se estima que en

---

<sup>38</sup> CARO, Efraín, y otros, *El mercado de valores en México. Estructura y funcionamiento*, Ariel Divulgación, México, 1995, p. 31

<sup>39</sup> MERCADO, Salvador, ob. cit., p. 272

la medida en que sea mayor el número de empresas que participen como emisoras en el mercado de valores, habrá más participación de individuos y de compañías en la compra de acciones. Sin embargo, aún en este caso, los inversionistas institucionales seguirán teniendo una participación importante en el mercado.<sup>40</sup>

### **1.1.5.1.3 Intermediarios de Valores**

Son los sujetos que realizan habitual y profesionalmente actos para poner en contacto oferta y demanda de valores; celebran 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, así como la negociación de valores por cuenta propia con el público en general o con otros intermediarios que actúen de la misma forma o por cuenta de tercero.

#### **1.1.5.1.3.1 Intermediación bursátil**

En el mundo del mercado de valores, la intermediación reviste especial trascendencia, pues es ésta la que le da vida, dinamismo, energía, convirtiendo a esta actividad en eje del movimiento de los ahorros, impulsando el desarrollo de la economía nacional vía la inversión de éstos en las empresas.

La intermediación bursátil debe contemplarse desde dos diferentes ángulos: desde el empresario que desea hacerse de recursos, para lo cual requiere que lo asistan para ponerse en contacto con los ahorradores; y también desde quién se ha privado de disfrutar de bienes presentes y desea invertir sus fondos en la forma más productiva y segura.

De esta suerte, se hace patente la necesidad de que exista una persona que ponga en contacto a quienes teniendo intenciones e intereses distintos, son coincidentes y complementarios. De igual manera, es importante que esto se haga en forma rápida

---

<sup>40</sup> CFR. MERCADO, Salvador, ob. cit., p. 272

y eficiente, permitiendo que las operaciones tengan liquidez, economía y expedición; regulándose de manera íntegra, coordinada y sistemática las actividades de quienes intervienen en dicho mercado. Por ello es deseable, que en la medida de lo posible, las transacciones del mercado de valores se lleven a cabo en condiciones lo más cercano posible a una “competencia perfecta”, en donde se pueda facilitar la realización de las operaciones, canalizar el ahorro, valorar los instrumentos, nivelar los desequilibrios, lograr la óptima asignación de los recursos productivos, promover la oferta y la demanda de títulos valores, informar con objetividad, adaptarse a la evolución ambiental, lograr la liquidez y difundir la propiedad.<sup>41</sup>

Se considera intermediación en el mercado de valores la realización habitual de:

1. Operaciones de correduría, de comisión u otras tendientes a poner en contacto la oferta y demanda de valores.
2. Operaciones por cuenta propia, con valores emitidos o garantizados por terceros respecto de las cuales se haga oferta pública.
3. Administración y manejo de carteras de valores propiedad de terceros.<sup>42</sup>

#### **1.1.5.1.3.1.1 Casas de Bolsa**

Son personas jurídicas colectivas, nacidas a la vida jurídica adoptando las modalidades de sociedad anónima de capital variable; quienes contando con la aprobación de la SHCP y encontrándose previamente inscritas, contemplan como objeto y fines sociales el desarrollo fundamental y recurrente de las actividades con valores dictados a continuación:

1. Correduría

2. Comisión mercantil

3. Intermediación<sup>43</sup>

---

<sup>41</sup> CFR. GIORGANA FRUTOS, Víctor Manuel, ob. cit., p. 242-243

<sup>42</sup> CFR. MERCADO, Salvador, ob. cit., p. 273

<sup>43</sup> CFR. GUTIÉRREZ OCEGUEDA, Juan Ramón, *Derecho comercial y financiero*, Universidad de Guadalajara, México, 2005, p. 315-316

Son los intermediarios entre oferentes y demandantes de recursos; además realizan operaciones por cuenta propia con el fin de facilitar la colocación de valores; además ofrecen servicios de asesoría financiera.

Además, una Casa de Bolsa puede “intervenir en la explicación de los movimientos y características de los valores que se negocian en bolsa y de aquéllos que no negociándose en la misma se encuentran inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios; además puede orientar a la clientela sobre el comportamiento histórico y perspectivas futuras que puede tener uno o varios valores, de acuerdo con la información general que posea, misma que debe ser previamente publicitada por el emisor o sus portavoces autorizados; así también podrá asesorar respecto de los movimientos bursátiles en general de acuerdo con su comportamiento pasado y esperado, siempre apegándose a información de carácter general que exista en el medio bursátil. Lo anterior significa que el cliente deba aceptar los consejos que le sean proporcionados por los apoderados de las Casas de Bolsa, ni que éstos constituyan una garantía sobre el comportamiento futuro que tendrán los valores sujetos a la asesoría. Sobre este tema, es necesario distinguir dos situaciones:

1. Que la asesoría no constituya divulgación de informaciones privilegiadas.
2. Que la Casa de Bolsa no será responsable por las pérdidas que pueda sufrir un cliente con motivo de la asesoría que ésta le brinde”.<sup>44</sup>

### **1.1.6 Bolsa de Valores**

Lugar donde se concentran operaciones bursátiles de inversionistas que están facultados para emitir títulos valores. Es decir, es el lugar donde se llevan acabo las operaciones del mercado de valores organizado. La Organización para Cooperación y Desarrollo Económico (OCDE) considera como mercado organizado de valores a todo mercado que constituya, ofrezca o asegure un lugar o medio que permita al conjunto de compradores y vendedores estar en contacto de manera regular y que asegure el mecanismo necesario para el buen funcionamiento de las

---

<sup>44</sup> CARVALLO YAÑEZ, Erick, *Nuevo derecho bancario y bursátil mexicano*, Quinta edición, Porrúa, México, 2000, p. 202

transacciones.<sup>45</sup> La bolsa de valores también se puede entender como el establecimiento oficial donde se ofrece un conjunto de mecanismos que facilitan el intercambio de valores y servicios, entre oferentes y demandantes que acuden a él con frecuencia, para satisfacer sus necesidades financieras.

Las bolsas de valores “tienen por objeto establecer locales adecuados para que sus socios lleven a cabo operaciones con títulos o con valores, fomentar las transacciones con estos bienes y procurar el más firme desarrollo del mercado de valores que pueden ser objeto de operación en bolsa, establecer las reglas de operación a las que ha de sujetarse las transacciones que sus socios realicen en la bolsa y certificar la cotización que de las operaciones realizadas resulte para los títulos y los valores inscritos. La importancia que en la vida económica tienen las bolsas de valores estriba en que ellas constituyen centros de reunión para la conclusión de negocios mercantiles, sirven para dar publicidad a determinados actos y operaciones comerciales, facilitan la formación de los tipos bancarios y mercantiles, son complemento indispensable del sistema bancario, pues de ellas depende, en gran medida, la existencia de mercado de dinero y de capital”.<sup>46</sup>

### **1.6.1. Funciones de las Bolsas de Valores**

Las funciones de las bolsas de valores suelen ser agrupadas “en dos grandes apartados: las referentes a la canalización del ahorro y las que afectan a la financiación. La primera gran función global puede considerarse integrada por las siguientes subfunciones:

- a. La canalización del ahorro se ve facilitada por la concentración efectuada en la bolsa de gran número de inversores de todos los tamaños, permitiendo incluso a los pequeños inversores acceder a actividades rentables de grandes empresas.
- b. El ahorrador puede, en la Bolsa, canalizar sus ahorros hacia las actividades más productivas, pues ésta, como mercado organizado independiente, proporciona un conjunto de precios de los diferentes valores, formados

---

<sup>45</sup> CFR. OCDE, *Marchés de valeurs autonomes*, Paris, 1976, p. 5

<sup>46</sup> HERNÁNDEZ, Octavio, *Derecho bancario mexicano. Instituciones de Crédito*, Tomo I, Asociación mexicana de investigaciones administrativas, México, 1956, p. 450

libremente en el mercado, tienden a reflejar las situaciones de los diferentes sectores.

- c. Permite al inversor, acudiendo inversiones de renta variable, encontrar un refugio parcial contra la depreciación monetaria en períodos inflacionistas.
- d. Además la bolsa proporciona seguridad jurídica y económica, basada en las regulaciones del mercado, ya sean públicas o privadas. Esta seguridad versa no sólo sobre la legítima adquisición y propiedad de los valores, sino también sobre la calidad y características de los mismos, para lo que debe disponerse de una buena información. La admisión a cotización constituye un acto solemne que lleva consigo un conjunto de requisitos mínimos.
- e. Y por último, la Bolsa da liquidez a la inversión en valores, lo que facilita la canalización de la inversión hacia las actividades productivas”.<sup>47</sup>

En definitiva desde el punto de vista del inversionista la Bolsa constituye el mercado más propicio para facilitarle las tres principales características que demanda: liquidez, seguridad y rentabilidad adecuada, según la situación económica de cada momento.

“A su vez, como mercado financiero y desde el punto de vista de los demandantes de fondos afectos, realiza las siguientes funciones:

- a. Ejerce el nexo de unión entre los mercados de dinero y de capital a través de las operaciones a crédito o dobles, estableciéndose así un factor compensador entre los tipos a corto y a largo.
- b. Facilita la obtención de fondos de largo plazo, ya sean obligaciones o acciones. Llegado el caso, también facilita la sustitución de deudas por fondos propios.
- c. Aunque su participación en la financiación global de la economía es minoritaria en la generalidad de los países, es importante su función catalizadora, compensadora en momentos de restricción de otras fuentes, rebajadora de costes de financiación y coadyuvante en los nuevos programas de capital riesgo”.<sup>48</sup>

---

<sup>47</sup> SÁNCHEZ FERNÁNDEZ DE VALDERRAMA, José, *Curso de bolsa y mercados financieros*, Tercera edición, Ariel, Instituto Español de Analistas Financieros, España, 2001, p. 219

<sup>48</sup> *Ibidem*, p. 220



Pero tan importantes funciones financieras deben tener, lógicamente, sus repercusiones en el campo económico general, entre las cuales podemos considerar:

- a. “Las interacciones de la Bolsa y la coyuntura económica son bien conocidas. Esta última es uno de los más importantes factores determinantes de la formación de precios bursátiles. A su vez, los índices bursátiles constituyen importantes indicadores coyunturales.
- b. Al favorecer la financiación empresarial, constituye un elemento importante en la expansión y el crecimiento económico.
- c. Somete a las empresas a un juicio de racionalidad económica. La cotización bursátil constituye, en definitiva, una especie de test inexorable que reflejará la marcha de la empresa”.<sup>49</sup>

Además, es importante mencionar su papel social:

- a. “Facilita al ahorro modesto oportunidades de inversión y permite movilizar el de gran número de personas.
- b. Facilita el conocimiento del precio del mercado, lo que sirve de protección al ahorro.
- c. Favorece la estabilidad social, al hacer posible el incremento del número de los ahorradores-inversores.
- d. La organización bursátil da seguridad al tráfico jurídico mercantil”.<sup>50</sup>

En otros países la Bolsa de Valores es llamada Bolsa de Comercio, como en Argentina y Chile, ya que es entendida como un mercado público, sometido a las reglamentaciones del Estado donde se reúnen comerciantes y agentes auxiliares del comercio, para concretar operaciones en su ramo. Debido a la trascendencia que tienen las operaciones que en ellas se realizan, al transformarse sus cifras en índices de valores y de la situación económica de una plaza, de un país, o del comercio internacional, sus operaciones son sometidas al control del Estado.<sup>51</sup>

---

<sup>49</sup> *Ídem*

<sup>50</sup> *Ibidem*, p. 220

<sup>51</sup> CFR. CARVALLO YAÑEZ, Erick, *Tratado de derecho bursátil*, ob. cit., p. 133-134

### 1.1.6.2 Importancia de las Bolsas de Valores

Es importante destacar el significativo papel que juegan las Bolsas de Valores hoy en día en la economía, ya que estas tienen “una importancia económica, mayor que en cualquier otro período, incluyendo la década de los años veinte. Esta importancia se deriva de la trascendencia de la bolsa en relación:

1. A la canalización del ahorro hacia la inversión (nuevas emisiones en el mercado primario).
2. A la valoración y tráfico diario de títulos (mercado secundario).
3. Y, a la posibilidad de *privatización* de las empresas públicas, lo cual permite obtener recursos para la financiación y saneamiento del sector público, al tiempo que posibilita la mejora de la gestión empresarial”.<sup>52</sup>

El mercado bursátil también ha tenido un fuerte impacto en diversos sectores, debido a que el alto nivel de actividad de los mercados bursátiles, y las altas valoraciones derivadas del auge de las cotizaciones en los últimos años, en un entorno de tipos de interés en descenso tiene efectos en los siguientes rubros:

1. Las decisiones de gasto y ahorro de las economías familiares.
2. Las decisiones empresariales, al incidir sobre la valoración financiera de los activos empresariales, así como a la posibilidad de realizar nuevas emisiones en buenas condiciones.
3. La situación de las entidades del sistema bancario al revalorar sus carteras de valores en los países que permiten la participación accionaria, y mejorar las garantías de su cartera crediticia. No pueden desligarse las políticas expansionistas de algunas grandes entidades bancarias de la confianza que proporcionan las cuantiosas reservas implícitas en el activo de su balance.
4. Las cuentas exteriores de los países, dado el significado de las transacciones bursátiles en la cuenta de capital de las balanzas de pagos.<sup>53</sup>

---

<sup>52</sup> CFR. TORRERO MAÑAS, Antonio, *Internacionalización de las bolsas y de las finanzas. Funcionamiento del patrón oro y la moneda única* Europea, Ediciones Pirámide, España, 2001, p. 47-48

<sup>53</sup> CFR. *Ibidem*, p. 48

### 1.1.7 El Registro Nacional de Valores

Organismo a cargo de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores cuyo objetivo, de acuerdo con el autor Jesús De la Fuente, “es el de incorporar al Registro Nacional de Valores las inscripciones, modificaciones, actualizaciones, tomas de nota y cancelaciones de valores autorizados conforme a la ley, así como prestar el servicio de consulta de información, copias certificadas y certificaciones registrales al público en general”.<sup>54</sup> Dicho autor también hace referencia al carácter público de este organismo, ya que “cualquier persona interesada puede consultarlo a través de las publicaciones periódicas de los listados de valores autorizados, o a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y en el Diario Oficial de la Federación, así como en Internet. En consecuencia, las personas encargadas del mismo deben permitir a quien lo solicite, acceso a la información inscrita”.<sup>55</sup> Es decir, la finalidad del RNV es el de controlar la oferta pública en el territorio nacional.

El autor referido también enuncia la relevancia del RNV, pues establece: “la importancia que se deriva del registro afecta e interesa a todos los participantes del mercado de valores, en virtud de los siguiente:

- La Bolsa de Mexicana de Valores sólo puede operar con valores inscritos en el citado registro;
- La sociedad de Depósito Indeval requiere para depositar los valores, que estos se encuentren inscritos en el RNV;
- Las instituciones de seguros, fianzas, organizaciones auxiliares del crédito y sociedades de inversión, deben invertir exclusivamente en los valores que en forma expresa el RNV les comunique, en base a las aprobaciones otorgadas por las áreas competentes de la Comisión;
- Las casas de bolsa podrán operar únicamente con valores inscritos en el RNV;
- En los mercados internacionales se operan valores emitidos en México o de sociedades mexicanas que están inscritos en el RNV, a excepción de aquellos colocados a través de oferta privada por instituciones financieras”.<sup>56</sup>

---

<sup>54</sup> DE LA FUENTE RODRÍGUEZ, Jesús, *Ley del mercado de valores. Análisis, exposición de motivos, jurisprudencia, casos prácticos, disposiciones de las autoridades financieras*. Porrúa, México, 2009, p. 224

<sup>55</sup> *Ídem*

<sup>56</sup> *Ibíd*em, p. 224-225

### **1.1.8 Instituto para el Depósito de Valores**

Este Instituto conocido por su acrónimo como Indeval es el custodio de los valores negociados en la Bolsa, así como la entidad encargada de realizar los servicios de administración, transferencia, compensación y liquidación de valores.

Concretamente el Indeval presta los servicios de guarda, administración, compensación, transferencia y liquidación de los valores, recibiendo bajo contrato de depósito y administración los títulos negociados en la Bolsa. Cabe hacer mención que el Indeval no presta tan sólo servicios para valores inscritos en el mercado, son que está autorizado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores para recibir en depósito y administración de valores, títulos y documentos de casas de bolsa, instituciones de crédito, aseguradoras, afianzadora, sociedades de inversión y de otras instituciones autorizadas por dicha Comisión.<sup>57</sup>

---

<sup>57</sup> CFR. CARO, Efraín, y otros, ob. cit., p. 28

## 1.2 Antecedentes

A través del tiempo, el comercio ha sido parte importante de la evolución de las sociedades. En el desarrollo de la actividad comercial se encuentran los primeros antecedentes de las Bolsas de Valores. El origen del Mercado de Valores proviene de las operaciones de compra y venta de títulos valores que se realizaban en las calles, plazas, ferias y barrios.

### 1.2.1 Antecedentes en Estados Unidos de América

En el siglo XVII ya se manifestaba en las Trece Colonias un mercado basado principalmente en la compra y venta de productos del sector agropecuario, tales como pieles, melaza y tabaco. Además, se comercializaban monedas extranjeras, aseguraban mercancías y especulaban con tierra. Sin embargo, los comerciantes no invertían formalmente en acciones y bonos, ya que todavía no existía una Bolsa de Valores en dicho país.<sup>58</sup>

Pocos años después de consumarse la independencia de las Trece Colonias, se dio origen al desarrollo de los bancos, en razón del enorme auge de las actividades industriales y comerciales.<sup>59</sup>

Fue hasta 1789 que el mercado de valores adquirió existencia, cuando el primer congreso de los Estados Unidos se reunió en el Federal Hall, localizado en Wall Street; en donde la primera orden de negocios fue la autorización de emisión de bonos del gobierno para absorber el costo de la guerra.

De esta forma, ya había valores para negociar, pero aún no existía un mercado organizado. Los inversionistas indicaban su interés en cualquier emisión disponible, en cafeterías o mediante anuncios en la prensa. Conforme la lista crecía con más acciones de bancos y de compañías de seguros recién constituidas, aumentaba la necesidad de un mercado organizado. Así, varios comerciantes, animados por la actividad creciente, mantenían disponible un pequeño inventario de papeles para

---

<sup>58</sup> CFR. LITTLE, Jeffrey, *Cómo entender a Wall Street*, McGraw-Hill, México, 1991, p. 29

<sup>59</sup> CFR. ACOSTA ROMERO, Miguel, *Nuevo Derecho Bancario*, ob. cit., p. 1048

vender en el mostrador, como cualquier otra de sus mercancías. El término que hoy se utiliza para denominar el mercado fuera de la bolsa *over-the-counter* (sobre el mostrador), proviene de esta forma inicial de compra y venta de acciones.<sup>60</sup>

En Filadelfia se estableció el primer centro comercial y financiero de Estados Unidos, donde en 1781 se funda el Bank of North America, en 1790 se crea la Bolsa de Valores de Filadelfia y en 1791 se crea el First Bank of the United States, con la instauración de este banco, fundado por Alexander Hamilton (Secretario del Tesoro) se añadieron a los bonos del gobierno las acciones de bancos y se ofrecieron las acciones al público.<sup>61</sup>

Mientras tanto, en Nueva York, los empresarios de Wall Street empezaron a programar subastas de acciones y bonos. Después, “varios comerciantes líderes organizaron una subasta central en el sitio ubicado en el número 22 de Wall Street, donde los papeles se compraban y vendían diariamente al medio día. El 17 de mayo de 1792, veinticuatro hombres firmaron un documento por el cual acordaban negociar papeles sólo entre ellos, para mantener fijas las tarifas de comisiones y evitar otras subastas. A estos hombres se les considera los miembros originales de la Bolsa de Valores de Nueva York (NYSE)”.<sup>62</sup> Pero no fue hasta 1817 que esta Bolsa de Valores adquiere la autorización oficial y a partir de esa época juega un papel muy importante en la economía del país.

Hacia 1850, la actividad en Wall Street era creciente. Con el descubrimiento del oro en California las empresas mineras y las participaciones en los ferrocarriles eran especialmente populares. Pero todavía no se tenía un mercado organizado y la mayoría de las negociaciones se continuaban realizando en las calles, mercado al que se le conoció con el nombre de “la acera”.

Cronología de las principales Bolsas regionales de Valores en Estados Unidos de América:

En 1790 se funda la Bolsa de Valores de Filadelfia.

---

<sup>60</sup> CFR. LITTLE, Jeffrey, ob. cit., 1991, p. 29

<sup>61</sup> CFR. DICE, Charles and Wilfred Eiteman, *The stock market*, Third edition, McGraw-Hill, U.S.A., 1952, p. 88-89

<sup>62</sup> LITTLE, Jeffrey, ob. cit., p. 29-30

En 1792 se funda la Bolsa de Nueva York.

En 1834 se funda la Bolsa de Valores de Boston.

En 1882 se funda la Bolsa de Valores de Chicago.

En 1882 se funda la Bolsa de Valores del Pacífico (ubicada en San Francisco y posteriormente también en Los Ángeles).

En 1885 se funda la Bolsa de Valores de Cincinnati.

A finales del siglo XIX, el mercado de valores comenzaba a representar un factor importante en la economía norteamericana; por lo tanto el alza o baja en los valores no era de interés exclusivo de los inversionistas, sino que representaban un indicador de la economía de la nación.

En 1896 surge el Promedio Industrial Dow Jones (Dow Jones Industrial Average), indicador que viene a cubrir la necesidad de tener un índice bursátil que muestra un conjunto de diferentes indicadores bursátiles de los mercados de Estados Unidos, calculados por la empresa Dow Jones & Company, co-fundada por Charles Henry Dow en 1882, editor del periódico *The Wall Street Journal*. Es el índice bursátil más antiguo del mundo.<sup>63</sup>

Otra institución importante en Estados Unidos de América es sin duda la Bolsa Americana de Valores, la cual tiene sus inicios en 1908, cuando Emanuel S. Mendels Jr., un líder de los corredores de acera, organizó la Agencia para el Mercado de Acera, la cual desarrolló reglas apropiadas para las transacciones; pero tuvo poco poder para hacerlas cumplir. Más adelante en 1911, Mendels y sus consejeros redactaron un acta de constitución y conformaron la Asociación del Mercado de Acera de Nueva York (The New York Curb Market Association). En 1928, dicha asociación cambió al nombre de la Bolsa de la Acera de Nueva York (New York Curb Exchange). Posteriormente adoptó el nombre de Bolsa Americana de Valores (American Stock Exchange) en 1953.<sup>64</sup> Finalmente, en octubre de 2008

---

<sup>63</sup> CFR. ROBERTS, Richard, *Wall Street*, The Economist Newspaper, London, 2002, p. 18

<sup>64</sup> CFR. LITTLE, Jeffrey, ob cit., p. 32

es adquirida por el Grupo New York Stock Exchange Euronext y actualmente opera bajo el nombre de NYSE Amex.

Como muestra de la importancia del mercado electrónico surge el NASDAQ (National Association of Securities Dealer Automated Quotation) que es una bolsa de valores electrónica y automatizada cuya oficina principal está en Nueva York. Nace en 1971 por iniciativa de la Asociación Nacional de Sociedades de Valores (National Association of Securities Dealers: NASD). Su apertura al público se consolidó en 1984, cuando se introdujo el sistema SOES (Small Order Execution System), que permitió ejecutar de manera automática las pequeñas ordenes que buscaban el mejor precio existente.

El NASDAQ es una bolsa de subastas donde cotizan acciones americanas y de otros países, así como las obligaciones convertibles. El sistema permite que todos los participantes tengan el mismo acceso a la información a través de la transmisión simultánea de las cotizaciones en las terminales. Lista a más de 7.000 acciones de pequeña y mediana capitalización. Se caracteriza por comprender las empresas de alta tecnología en electrónica, informática, telecomunicaciones, biotecnología, etc. Lista aproximadamente a 3.300 compañías, intercambia en promedio más acciones por día que cualquier otro mercado estadounidense.<sup>65</sup>

### **1.2.2 Antecedentes en México**

Las primeras manifestaciones de actividad financiera en México se remontan a la época del Virreinato, con el establecimiento de la Casa de Moneda en 1536 y la fundación del Monte de Piedad en 1775, como la primera institución de crédito.<sup>66</sup>

Durante la lucha de independencia el panorama de la moneda era caótico: cada uno de los bandos acuñaba su propia moneda e incluso hubo resellos de ambos bandos; lo que dio origen al establecimiento de casas de moneda realistas e insurgentes.

---

<sup>65</sup> CFR. LÓPEZ LUBIÁN, Francisco y Pablo García Estévez, *Bolsa, mercados y técnicas de inversión*, McGraw-Hill, España, 2005, p. 30

<sup>66</sup> CFR. BMV, *Bolsa Mexicana de Valores: Alta confiabilidad operativa*, México, 1996, p. 1



Una vez consumada la Guerra de Independencia, se crea la Secretaría de Hacienda en 1821, hoy Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Posteriormente, en mayo de 1822 Agustín de Iturbide fue proclamado emperador y decidió emitir papel moneda que por primera vez llevó la denominación oficial de peso. Un año después de la caída de Iturbide, se suspende dicha emisión y el Congreso ordenó la emisión de otras piezas impresas en papel de bulas papales y de indulgencias, con la finalidad de que estas no fueran rechazadas por el pueblo. Tanto las piezas de Iturbide como las del Congreso sufrieron rechazo. A partir de 1824 se estima la existencia de 13 casas de moneda en el país.<sup>67</sup>

Hasta 1864 algunas tareas atribuibles a la banca las realizaban casas comerciales. De entre los intermediarios financieros vale la pena mencionar el establecimiento, en 1824, de una oficina de representación de un banco londinense, el Barclays Bank, la cual introdujo en la práctica comercial la letra de cambio. Además, de vida efímera conviene recordar el Banco de Avío, como primera institución de promoción industrial, de 1830 a 1842, y el Banco Nacional de Amortización de Moneda del Cobre, de 1837 a 1841.

A partir de la década de los sesenta del siglo XIX, la historia de la banca y de la moneda en México se encuentran estrechamente vinculadas. Durante el Imperio de Maximiliano, en 1864, se establece el primer banco en el sentido moderno de la palabra y a la vez el primer banco de emisor de billetes, el Banco de Londres, México y Sudamérica; el cual fijó pasos importantes hacia la constitución plena de un sistema financiero nacional.

La negociación de títulos accionarios comenzó alrededor de 1850, a causa del auge minero. Razón por la cual, en 1867 se promulgó la Ley Reglamentaria del Corretaje de Valores. En 1880, diversos inversionistas comenzaron a celebrar sus operaciones en las oficinas de la Compañía Mexicana de Gas, se reunían mexicanos y extranjeros (ingleses principalmente) con el objeto de negociar con títulos mineros. Debido a los altos rendimientos de las empresas mineras, el público se interesó en este tipo de actividad. Es importante recordar que en esa época, México era un país

---

<sup>67</sup> CFR. AGUILAR MARTÍNEZ, José Bartolomé, *Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.*, Tesis de Licenciatura, UNAM, Facultad de Contaduría y Administración, México, 1989, p. 11

exportador de materias primas, principalmente de minerales y metales, en particular de plata.<sup>68</sup>

Como la regulación bancaria y de emisión no era facultad federal surge una pluralidad de bancos emisores. En 1875 se crea en Chihuahua, con capital estadounidense, el Banco de Santa Eulalia. A éste le siguen el Banco Mexicano, en 1878 y el Banco Minero de Chihuahua, en 1882. Además, en 1882 el Banco Franco-Egipcio establece una institución con la denominación de Banco Nacional Mexicano, seguido ese mismo año del Banco Mercantil, Agrícola e Hipotecario. En 1883 el gobierno federal aprobó el establecimiento del Banco de Empleados, que para 1886 cambió su denominación por la del Banco Comercial. Para 1884 el gobierno impulsó la fusión del Banco Nacional Mexicano con el Banco Mercantil, Agrícola e Hipotecario, a fin de contar con una institución que le proveyera de recursos frescos, y así nace el Banco Nacional de México.<sup>69</sup>

Fue hasta 1894 que se constituyó la Bolsa Nacional de México, primer mercado de valores organizado, cuyo inicio de operaciones ocurrió al siguiente año. Esta Bolsa no formaba parte del sistema de crédito, ni del mecanismo de inversión, era una Institución aislada con una organización deficiente y cuya principal función consistía en poner en contacto, un poco eventualmente, a compradores y vendedores. Por otro lado, dado que las causas normales del ahorro a la inversión eran desconocidos y que la oferta de capitales a través del mercado de valores, era exigua, esa institución tuvo desde un principio serias dificultades, lo que produjo que tuviese una vida efímera entrando en liquidación en 1902. Otra razón de que las operaciones en Bolsa fuesen muy raquíticas y escasas, se debió a que el número de efectos que se comerciaban era muy pequeño, en 1897, la Bolsa cotizaba en sus pizarras tan sólo tres emisiones públicas y ocho privadas, figurando entre estas últimas, las acciones del Banco de Nacional de México, Internacional Hipotecario, Industrial de Orizaba, Cervecería Moctezuma y Fábricas de Papel San Rafael.<sup>70</sup>

Sin embargo, el 4 de enero de 1907, renació la Bolsa de México, constituyéndose bajo el nombre de la Bolsa Privada de México y estableciendo sus oficinas en la Compañía de Seguros La Mexicana, que daba al callejón de la Olla, en medio de

---

<sup>68</sup> CFR. AGUILAR MARTINEZ, José Bartolomé, ob. cit., p. 11

<sup>69</sup> CFR. RUIZ TORRES, Humberto Enrique, *Derecho bancario*, Oxford, México, 2007, p. 14 y 16

<sup>70</sup> CFR. BMV, *Bolsa Mexicana de Valores*, México, 1957, p. 11-12

una inestabilidad política que redujo considerablemente la negociación de acciones, y después de enfrentar la devaluación del peso en 1905 que despertó el interés por las empresas mineras, los miembros de la desaparecida sociedad, hicieron nuevamente un intento para estructurar un institución para las transacciones bursátiles. Posteriormente en agosto de 1907 se transformó en Cooperativa Limitada.<sup>71</sup>

A unos cuantos meses de iniciarse la Revolución de 1910, y frente a los problemas monetarios que ya se venían experimentando en el país, aunados a la quiebra de bancos, la contracción del comercio y de la actividad industrial, la baja mundial en el precio de los metales preciosos y el desplome de los valores bursátiles, fundamentalmente representados por acciones mineras, la Bolsa Privada de México cambió su nombre al de la Bolsa de Valores de México, Sociedad Cooperativa Limitada, e instaló sus oficinas en lo que actualmente es el número 33 de la calle I. la Católica. Este cambio ocurría cuando el país registraba un auge minero, y algunas acciones cotizadas en México experimentaban a su vez alzas considerables en bolsas europeas. Este auge, sin embargo, fue de muy corta duración, ya que en mayo de 1910 los precios se desplomaron debido a los problemas políticos que convulsionaron al país.<sup>72</sup>

Más tarde, durante el período revolucionario, continuó el auge de las transacciones con los valores mineros. El interés del público se incrementó en las operaciones bursátiles cuando se iniciaron las primeras explotaciones de los campos petroleros dado que surgieron innumerables compañías que se dedicaban a la explotación petrolera. Desgraciadamente ocurrieron sacos fraudulentos con algunas de estas últimas, por lo que el mercado sufrió graves perjuicios.<sup>73</sup>

Una vez que México entró en la etapa posrevolucionaria, las acciones mineras volvieron a acaparar la atención de los inversionistas cuyo interés por invertir en la Bolsa se acentuó con las primeras explotaciones de los campos petroleros y la presencia de poderosas empresas dedicadas a la extracción e industrialización del crudo. Fue entonces cuando surgió una nueva asociación, la Bolsa de México,

---

<sup>71</sup> CFR. SOLÍS M., Leopoldo, *Evolución del sistema financiero mexicano hacia los umbrales del siglo XXI*, Siglo XXI, México, 1997, p. 98

<sup>72</sup> CFR. *Ídem*

<sup>73</sup> CFR. BMV, *Bolsa Mexicana de Valores*, ob. cit., p. 11-12

Centro de Corredores e Inversionistas, que se instaló en la calle de Palma, pero dejó de trabajar en el año de 1919.<sup>74</sup>

Todas las organizaciones establecidas en esa época tuvieron carácter privado, puesto que el Gobierno no reglamentó ni clasificó sus actividades; es por eso que tanto en la selección de los miembros, como en la inscripción pública de valores tuvieron frecuentes tropiezos.<sup>75</sup> La regulación se dio con un decreto publicado en el Diario Oficial del 18 de julio de 1916, que autorizó la reanudación de las operaciones de cambio y permitió la apertura de una bolsa de valores, bajo la vigilancia de la Secretaría de Hacienda.<sup>76</sup>

Más tarde, con la primera convención bancaria de 1924 el sistema financiero y bursátil de México obtuvo una estructura organizativa básica y en 1928 se dictó un decreto que establecía que todas las Bolsas de Valores quedarían sujetas a la recién creada Comisión Nacional Bancaria. Además, en 1933 se dictó la Ley Reglamentaria de Bolsas.<sup>77</sup>

Debido a la reforma monetaria y bancaria de 1932 el régimen de la Bolsa de Valores fue modificado en su aspecto jurídico por medio de la concesión otorgada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público el 29 de agosto de 1933, convirtiéndose en la Bolsa de Valores de México, S.A. de C.V. funcionando como una organización auxiliar de crédito, sujetándose a la Ley de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares, hecho que dio inicio a la vida bursátil del México moderno.

La Bolsa Mexicana de Valores ha sufrido diversos cambios en su funcionamiento y vigilancia. En 1940 se le atribuyó a Nacional Financiera el control absoluto de dicha Institución; también se creó una comisión para vigilar la venta pública de acciones, formada por la Comisión Nacional de Valores que se fundó en 1946. En septiembre del mismo año aparecen en una publicación del Diario Oficial los requisitos para el registro de valores en el Registro Nacional de la Comisión de Valores, y se enviaron certificados de inscripción a todas las compañías registradas, con el fin de informarles la forma y procedimiento de solicitud de inscripción a dicho registro.

---

<sup>74</sup> CFR. SOLÍS M., Leopoldo, ob. cit., p. 98

<sup>75</sup> CFR. AGUILAR MARTÍNEZ, José Bartolomé, ob. cit. p. 13-14

<sup>76</sup> CFR. ACOSTA ROMERO, Miguel, *Nuevo derecho bancario*, ob. cit., p. 1052

<sup>77</sup> CFR. BMV, *Bolsa Mexicana de Valores: Alta confiabilidad operativa*, ob. cit., p. 1

En abril de 1950 se creó la Bolsa de Valores de Monterrey con fundamento en la Ley General de Títulos. Una década más tarde, en agosto de 1960 empezó a funcionar la Bolsa de Valores de Occidente, quien en 1966 cambió su denominación por la de Bolsa de Valores de Guadalajara. Ambas instituciones fueron similares en su estructura y funcionamiento a la Bolsa de la Ciudad de México, pero en su importancia y significación económica fueron obviamente inferiores a ésta. Éstas Bolsas funcionaban en forma separada, pero debido a diferencias en las operaciones bursátiles decidieron fusionarse.<sup>78</sup>

En la publicación del Diario Oficial del 2 de enero de 1975, se promulgó la Ley del Mercado de Valores (LMV), proporcionando un marco legal, jurídico y operativo, propio para el desarrollo del mercado, eliminando con ello el carácter de organización auxiliar de crédito, para depender en su regulación y vigilancia de la Comisión Nacional de Valores.

El 3 de febrero de 1976 la Bolsa de Valores de México, cambió su denominación al adoptar el título de Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.; estas modificaciones se deben en buena parte al apoyo que los socios de las Bolsas de Valores de Occidente y de Monterrey, concedieron a aquélla para operar a nivel nacional, acordando el cierre de estas últimas en 1975.<sup>79</sup>

La LMV dio la pauta para la elaboración del reglamento interior de la Bolsa que entró en vigor en octubre de 1982 y promueve el surgimiento de las Casas de Bolsa como organismo básico de intermediación.<sup>80</sup>

El Sistema Bursátil Mexicano adquirió importancia día a día, y en esta renovada fase pueden destacarse: la fundación de organismos de apoyo como el de depósito de valores (S.D. Indeval, 1978) y de representación de los intermediarios (Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles, AMIB, 1980). En 1990 se produjo la restitución del régimen mixto de banca y crédito, que hizo posible la reprivatización de los bancos y la consolidación de los grupos financieros por medio de Ley de Agrupaciones Financieras, y modificaciones a la Ley del Mercado de Valores consideran la internacionalización a favor de la autorregulación del mercado en

---

<sup>78</sup> CFR. AGUILAR MARTÍNEZ, José Bartolomé, ob. cit. p. 15

<sup>79</sup> CFR. BMV, *Bolsa Mexicana de Valores: Alta confiabilidad operativa*, ob. cit., p. 2

<sup>80</sup> CFR. AGUILAR MARTÍNEZ, José, ob. cit., p. 15

función de su sano desarrollo, la simplificación administrativa y la formación de grupos financieros no bancarios.

La inauguración del Centro Bursátil, en abril de 1990, puede tomarse como signo del acelerado proceso de transformación y de la nueva realidad que vive la BMV, reflejo también de la importancia en el ámbito nacional e internacional. Con la introducción de modernas tecnologías informáticas, la BMV ha desarrollado nuevos sistemas operativos, que al mejorar sensiblemente los procesos de transacción de valores y títulos y de difusión de información, le confieren al mercado gran dinamismo y transparencia.<sup>81</sup>

En 2008 la BMV adquiere una nueva forma de organización jurídica al convertirse en una Sociedad Anónima Bursátil (SAB), operando y cotizando en el mercado de valores bajo la denominación: Bolsa Mexicana de Valores SAB.

Hoy en día la Bolsa no debe ser vista solamente como una alternativa exclusiva para formar capital de riesgo, que es uno de sus principales objetivos; sino debe ser entendida como un mecanismo que posibilita e impulsa un desarrollo equilibrado de la economía, al participar en la creación de otros instrumentos fundamentales en nuestro Sistema Bursátil, constituyendo un componente importante de la economía nacional.

---

<sup>81</sup> BMV, *Bolsa Mexicana de Valores: Alta confiabilidad operativa*, ob. cit., p. 2

## CAPÍTULO 2

### BOLSA DE VALORES DE NUEVA YORK: NEW YORK STOCK EXCHANGE<sup>82</sup>

#### 2.1 Naturaleza jurídica

*New York Stock Exchange* (NYSE) es una bolsa de valores con sede en Nueva York, constituida bajo la denominación de *New York Stock Exchange, Limited Liability Company* (Bolsa de Valores de Nueva York, Sociedad de Responsabilidad Limitada) y registrada ante la *U.S. Securities and Exchange Commission*<sup>83</sup> (SEC), de acuerdo con la *Constitution of New York Stock Exchange* (Constitución de la Bolsa de Valores de Nueva York) y la *Second Amended and Restated Operating Agreement of NYSE*<sup>84</sup> (Segunda enmienda).

Es una institución bursátil que facilita el local y distintos servicios bursátiles y financieros por medio de los cuales los inversionistas y empresas pueden comprar y vender productos bursátiles. Forma parte del Grupo *New York Stock Exchange* (Grupo NYSE). Grupo que en 2007 se fusionó con el Grupo europeo Euronext, formando así un importante mercado global, bajo la denominación NYSE Euronext.<sup>85</sup>

Una sociedad de responsabilidad limitada es aquella en la que sus socios solamente están obligados al pago de sus aportaciones, es decir, cada socio responde hasta el límite de sus aportaciones.

#### 2.2 Marco jurídico

La Bolsa de Valores de Nueva York se rige por diversas normas que buscan promover el buen desarrollo del intercambio de valores, tratando de prevenir actos y prácticas fraudulentas.

NYSE, al ser una bolsa de valores, se encuentra sujeta a las disposiciones establecidas por el Congreso de Estados Unidos de América y la U. S. Securities

---

<sup>82</sup> La traducción del presente capítulo es obra del autor.

<sup>83</sup> En México su homóloga es la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

<sup>84</sup> Expedida el 4 de abril de 2007.

<sup>85</sup> Véase estructura de NYSE Euronext: <http://www.nyse.com/pdfs/NYSEEuronextTimeline-web.pdf>

and Exchange Commission. Al obtener el registro de la SEC, la bolsa de valores se encuentra obligada a mantener una serie de reglas destinadas a regular a las organizaciones miembros, así como a sus socios. Una organización miembro es un *broker* o un *dealer* aprobado por la Bolsa de Nueva York, y autorizado para designar a una persona para efectuar transacciones en dicha bolsa.<sup>86</sup> Por otra parte, aquellas reglas que rijan internamente en NYSE deberán ser aprobadas por la SEC. Las reglas internas de NYSE son establecidas por NYSE Regulation Inc, que es una subsidiaria independiente del Grupo NYSE.

La estructura normativa básica de la regulación federal y estatal de la Bolsa de Valores de Nueva York está compuesta por siete leyes, las cuales son:

1. Ley de Valores de 1933 (Securities Act of 1933). Regula la emisión de valores que va dirigida al público por primera vez. Establece que solo se puede dar la oferta y la venta de valores cuando los valores se encuentren previamente registrados ante la SEC, salvo que se trate de una operación exenta. “Exige además la entrega de un prospecto a los compradores o a quienes se les realice una oferta de venta. Severas normas sancionan la información falsa o engañosa en el registro de los valores, o la utilización de información falsa o engañosa realizada por los vendedores”.<sup>87</sup> “El objetivo fundamental de la ley es proporcionar a los inversionistas potenciales información suficiente y auténtica que les permita hacer una selección informada en sus inversiones”.<sup>88</sup>
2. Ley del Mercado de Valores de 1934 (Securities Exchange Act of 1934). “Es la ley principal que regula del mercado de valores; define una gama de categorías de los participantes del mercado y establece las obligaciones que cada tipo de participante debe asumir”.<sup>89</sup> Además, se ocupa de la negociación de valores ya emitidos, y contiene diversos grupos de regulaciones dirigidas a diferentes participantes del mercado.

---

<sup>86</sup> CFR. Rule 2 of NYSE

<sup>87</sup> ESTEBAN PAOLANTONIO, Martín, ob. cit., p. 104

<sup>88</sup> ECHÁNOVE VILLAMIL, Fernando, *La regulación del Mercado de Valores y la protección al inversionista en los sistemas jurídicos de los Estados Unidos de América y de México*, Revista de la Facultad de Derecho, Universidad Autónoma de Yucatán, México, No. 12 mayo-agosto, 1993, p. 42

<sup>89</sup> CFR. LEE, Ruben, *What is an Exchange? The Automation, Management, and Regulation of Financial Markets*, Oxford, Great Britain, 2000, p. 117



Los principales aspectos cubiertos por esta ley son:

- a. Deberes de información continua de las sociedades abiertas;
  - b. Supervisión de los mercados en los que se negocian valores y sus participantes;
  - c. Prevención de prácticas desleales o fraudulentas, y
  - d. Procedimiento a seguir para las ofertas públicas de adquisición.<sup>90</sup>
3. Ley del Contrato Fiduciario de 1939 (Trust Indenture Act of 1939). “Se aplica generalmente a colocaciones públicas de instrumento de deuda por montos superiores a los que periódicamente determine la SEC, y se ocupa de determinar el contenido esencial del contrato de fideicomiso, y en particular los deberes del *trustee* para los tenedores de los títulos de deuda. Básicamente, la *Trust Indenture Act* se dirige a prohibir la elección de *trustees* con conflictos de intereses inhabitantes, y establece pautas de conducta y responsabilidad para los *trustees*”.<sup>91</sup>
4. Ley de la Sociedad de Inversión de 1940 (Investment Company Act of 1940). Esta ley “otorga a la SEC el control de los fondos de inversión que captan el ahorro público. Esta normativa regula la composición del *management* de los fondos de inversión, su estructura de capital, la aprobación de los contratos de asesoramiento, los cambios en la política de inversiones y las operaciones con directores, gerentes o sujetos vinculados”.<sup>92</sup>
5. Ley de Asesores en Inversión de 1940 (Investment Advisers Act of 1940). Establece que los asesores en inversión deben contar con un registro en la SEC, además “prohíbe conductas indebidas y especifica diversos requerimientos orientados a asegurar la transparencia en la negociación. Esencialmente, esta normativa traslada a los *investment advisors*, aunque en menor escala, la regulación que la *Securities Exchange Act* realiza respecto de los *brokers-dealers*”.<sup>93</sup>
6. Ley Sarbanes-Oxley de 2002 (Sarbanes-Oxley Act of 2002).

---

<sup>90</sup> CFR. ESTEBAN PAOLANTONIO, Martín, ob. cit., p. 104

<sup>91</sup> *Ídem*

<sup>92</sup> *Ibidem*, p. 104-105

<sup>93</sup> *Ibidem*, p. 105

7. Ley de Sociedades de responsabilidad limitada de Nueva York de 2006<sup>94</sup> (New York Limited Liability Company Act of 2006).

NYSE cuenta con un documento denominado Constitución de la Bolsa de Valores de Nueva York (Constitution of the New York Stock Exchange), así como con una serie de políticas denominadas NYSE Rules, en donde se establecen diversos aspectos operativos de la sociedad.

Reglas internas relacionadas con el Gobierno Corporativo expedidas por NYSE Euronext:

1. Lineamientos del Gobierno Corporativo (Corporate Governance Guidelines).
2. Código de Ética y mejores practicas corporativas (Code of Ethics and Business Conduct).

Otras normas expedidas por Grupo NYSE:

1. Second Amended and Restated Operating Agreement of New York Stock Exchange LLC (4 de abril de 2007).
2. Amended and Restated Certificate of Incorporation of NYSE Group (3 de abril de 2007).
3. Second Amended and Restated Bylaws of NYSE Group (30 de octubre de 2008).
4. Second Amended and Restated Certificate of Incorporation of NYSE Market, Inc. (30 de septiembre de 2008).
5. Amended and Restated Bylaws of NYSE Market, Inc.<sup>95</sup>

---

<sup>94</sup> Es importante mencionar que La Bolsa de Nueva York esta constituida en el Estado de Delaware, que a decir de varios autores constituye el más evolucionado derecho societario estadounidense, puesto que el Estado de Delawer consiente una organización flexible, protección al consejo de administración y obstáculos legislativos para los “takeovers”, además de una jurisprudencia sofisticada y servicios administrativos eficientes en materia de derecho societario. Véase Rivista del Diritto Commerciale e del Diritto Generale delle Obligazioni, Patrick del Duca, p. 606-607, 1990, julio-agosto, Italia.

<sup>95</sup> NYSE Rules. <http://www.nyse.com/regulation/nyse/1098571481177.html>

La Bolsa de Nueva York ha delegado a NYSE Regulation, Inc.<sup>96</sup> la facultad para regular las operaciones de sus miembros dentro de la Bolsa. NYSE Regulation es una corporación sin fines de lucro dedicada a fortalecer el mercado bursátil y la protección de los inversionistas, que asume las responsabilidades de vigilancia, investigación y ejecución respecto a la compra y venta de acciones entre *brokers-dealers* y sus personas asociadas.<sup>97</sup>

## 2.3 Registro

De acuerdo con la Sección 6 de la *Securities Exchange Act of 1934* (SEA), las bolsas de valores, para operar, necesitan contar con un registro de la *U. S. Securities and Exchange Commission* (SEC), quien es la autoridad facultada para otorgar los registros a las bolsas de valores que operan en Estados Unidos de América.

La *U. S. Securities and Exchange Commission* otorga el registro mediante un proceso donde se evalúa a la organización que desea operar como bolsa de valores. El registro se otorga en razón de una solicitud que realiza la futura bolsa de valores, mediante el llenado de un formato donde se establecen los datos relevantes de la organización; tales como el estado financiero, los funcionarios y directores, así como su regulación, entre otros. Datos que serán dados a conocer a todo aquel que desee adquirir emisiones de esta organización. En dicho formato también se establece información adicional sobre la empresa, los datos adicionales no son mostrados a los inversionistas directamente, sino que se tienen que solicitar a la SEC.

Una vez que se han otorgado todos los datos requeridos por la SEC esta procede a examinar la solicitud del registro. Y si la SEC determina que se han cumplido todos los requisitos se otorga el registro. La SEC puede en todo caso suspender la eficacia de cualquier registro si concluye que algún documento es engañoso, impreciso, erróneo o incompleto.<sup>98</sup>

---

<sup>96</sup> NYSE Regulation, Inc. es otra subsidiaria de NYSE Euronext.

<sup>97</sup> CFR. Agreement for allocation of Regulatory Responsibility of Surveillance, Investigation and Enforcement for Insider Trading pursuant to 17 (d) of the Securities Exchange Act of 1934, 15 U.S.C. 78q (d), and Rule 17 d-2 Thereunder. Part 1.a.

<sup>98</sup> CFR. Securities Exchange Act of 1934 Sections 6 and 19.

## 2.4 Actividades

La Bolsa de Nueva York, durante más de 200 años ha fungido como una organización líder en el intercambio de valores, no solo en Estados Unidos de América sino también en todo el mundo. El cambio tecnológico ha jugado un importante rol en el desarrollo de nuevos sistemas de intercambio de valores.<sup>99</sup> Es considerada como el mercado más grande de valores, dado que tiene inscritas un gran número de empresas y cuenta con el mercado de acciones más líquido en el mundo. “Ha basado sus operaciones en una gran concentración de órdenes de compra y venta, la separación de funciones entre sus miembros y un sistema de especialistas”.<sup>100</sup> De igual forma, la Bolsa de Nueva York “lleva el pulso al mercado financiero mundial, y todo el mundo está pendiente de sus actividades. Una baja en los valores cotizados en la bolsa, ocasiona una verdadera catástrofe económica”.<sup>101</sup>

Quizá la función más importante de una bolsa de valores es que permite a una persona poner su capital a trabajar donde este lo deseé. La bolsa de valores sirve para proveer facilidades en los movimientos de compra y venta de valores.<sup>102</sup>

En la Constitución de la Bolsa de Nueva York se establece que el objeto de la sociedad será:

- a. Proporcionar locales para lograr la adecuada realización de los negocios de sus miembros, proveer otras facilidades a sus miembros encaminadas a mantener altos estándares de honestidad en los negocios e integridad entre sus miembros, así como promover e inculcar principios equitativos de comercio y negocios.
- b. Llevar acabo las funciones del “intercambio” dentro del significado establecido en la Ley.
- c. Realizar todas aquellas actividades adicionales a las anteriores que legalmente sean llevadas acabo por una sociedad de su naturaleza.

---

<sup>99</sup> CFR. BROWN, William, MULHERIN, Harold and WEIDENMIER, Marc. *Competing with the NYSE*, NBER Working Paper Series, UK, 2006, p. 1

<sup>100</sup> DÍAZ MONDRAGÓN, Manuel, *Mercados financieros de México y del mundo*, Gassca-Sicco, México, 2002, p. 212

<sup>101</sup> CERVANTES AHUMADA, Raúl. *Títulos y operaciones de crédito*, Décimo cuarta edición, ob. cit., p. 220

<sup>102</sup> CFR. New York Stock Exchange, *Understanding the New York Stock Exchange*, USA, 1969, p. 9

Las actividades de NYSE, de conformidad con el artículo 1 de la Segunda Enmienda de NYSE son:

- a. Constituir, mantener y proveer un lugar para el mercado de valores, así como brindar todas las facilidades para el intercambio de valores.
- b. Dedicarse a cualquier otro negocio lícito que, de acuerdo con la Ley del intercambio de valores de 1934, pueda ser realizado por una sociedad de responsabilidad limitada.
- c. Llevar acabo todas las actividades necesarias para realizar las actividades anteriores.

#### **2.4.1 Sistema operativo**

Para cumplir con sus objetivos, NYSE ha establecido una red de negociaciones financieras denominada *Secure Financial Transaction Infrastructure* (SFTI), la cual provee una confiable, solida y eficiente infraestructura informática para desarrollo de las operaciones en bolsa. Esta red sirve al sector financiero como central de acceso a datos de mercado, conectividad con bolsas internacionales y sistemas de colocación, entre otros.<sup>103</sup>

En la Bolsa de Nueva York las operaciones se realizan de manera manual y electrónica, es decir se cuenta con un sistema hibrido, que permite realizar la compra y venta de valores a través del tradicional modelo tradicional encomendado a los especialistas tanto como a través de un sistema de mensajería electrónica. “Aunque el 95% de las órdenes se entregan directamente en los puestos de contratación por medios electrónicos, representan el 65% del volumen de las acciones, son enviadas por los *floor brokers*, que se reúnen en los puestos de contratación para encontrar el mejor precio con la participación de un especialista”.<sup>104</sup>

---

<sup>103</sup> Véase Guía del Usuario, [http://www.nyse.com/pdfs/SFTI\\_Customer\\_Guide.pdf](http://www.nyse.com/pdfs/SFTI_Customer_Guide.pdf)

<sup>104</sup> LÓPEZ LUBIÁN, Francisco y Pablo García Estévez, ob. cit., p. 22

## Tipos de órdenes

- a. Orden de mercado. “Es una orden de un inversionista en la que solicita a un corredor que compre o venda un valor a cualquiera que sea el precio prevaleciente en ese momento en el piso de remates”.<sup>105</sup>
- b. Orden limitada. Es una orden en la cual el inversionista especifica un precio para comprar o vender. Mientras una orden de mercado se ejecuta enseguida, en el caso de una orden limitada el precio puede, o no, conseguir el nivel especificado por el inversionista y, por tanto, puede no ser ejecutada. Una orden limitada puede ser una orden diaria, que será cancelada automáticamente si no es ejecutada al final del día.
- c. *Stop order*. Esta se transforma en una orden de mercado cuando en una transacción de acciones la cotización se sitúa por encima o por debajo de un precio determinado. “Es una orden de compra o venta ideada para convertirse en orden de mercado sólo bajo ciertas circunstancias. Por ejemplo, para protegerse contra una fuerte pérdida puede colocarse una Stop order para vender la acción en \$ 95 antes de que la acción siga cayendo. Este tipo de orden puede dejarse en vigor sólo por el día de la negociación, una orden para el día, o se puede dejar vigente hasta que se cancele la orden”.<sup>106</sup>

Además, NYSE desarrolló el *Intermarket Tradign System* (ITS), el cual es un sistema “que une a las principales Bolsas estadounidenses y está abierto a otros solicitantes, habiéndose adherido el Nasdaq. Por medio de él, las órdenes pueden ser ejecutadas en el mercado que ofrezca mejor precio. Una idea semejante ha sido desarrollada por las Bolsas canadienses por medio del Computer Assisted Trading (CATS), que une las principales Bolsas e incluso las operaciones de la Investment Dealer Association, sistema adoptado posteriormente por diversas Bolsas, entre ellas la de París y las españolas. Sigue aún pendiente la conexión con los mercados extrabursátiles”.<sup>107</sup>

---

<sup>105</sup> HERRERA AVENDAÑO, Carlos Eduardo, *Bolsa de Valores y mercados financieros*, ob. cit., p. 191

<sup>106</sup> *Ibidem*, p. 192

<sup>107</sup> SÁNCHEZ FERNÁNDEZ DE VALDERRAMA, José, ob. cit., p. 235

## 2.4.2 Operación Bursátil

En la actualidad prácticamente todas las operaciones han dejado de realizarse a viva voz, permitiendo el uso de sofisticados sistemas de operación. Las características de la operación bursátil en NYSE son las siguientes:

- Cuando un inversionista quiere comprar o vender acciones, primero debe abrir una cuenta de valores con un *bróker* (corredor de bolsa) o casa de bolsa (*Broker Firm*).
- El inversionista que requiere comprar o vender títulos hace su pedido por medio de su *bróker* o *Broker Firm*.
- El corredor checa la cuenta de su cliente, proporcionando ofertas, precios e información sobre detalles de la orden, la cual es colocada en el sistema de órdenes o Broker Booth Support System (BBSS).
- Transmite la orden al piso de remates de la NYSE, de computadora a computadora, sólo en algunos casos por teléfono.
- Mediante el sistema Súper-DOT se coloca con seguridad la orden después, basándose en los detalles de la orden y los parámetros programados, automáticamente sigue una ruta específica de orden hacia la caseta o cabina de un corredor o directamente al poste de remate especializado para el tipo de instrumento y de operación.
- En el poste de remate del especialista la orden aparece desplegada en la pantalla de su computadora, en el sistema administrador de órdenes
- En el piso de remates, en la caseta del corredor empleado de la casa bolsa avisa a los representantes de ésta, que una nueva orden se ha recibido de alguna de sus oficinas, la orden aparece electrónicamente en la pantalla o se da por teléfono.
- El especialista expone la orden en el mercado de subastas de la agencia y hace la transacción, siempre que sea posible intentará mejorar el precio u oferta para el cliente.
- Los corredores del piso llevan la orden a los postes, donde la acción o instrumento se comercia y compite con otros corredores para mejorar las condiciones de precio para su cliente.

- El informe de la transacción realizada se envía a las casas de bolsa registrando la compra o venta. Un informe de este tipo tarda aproximadamente 22 segundos en ser transmitido por el Super-DOT.
- También se envían informes en cinta que se despliegan a nivel mundial, y a los funcionarios competentes para su regulación, supervisión, emisión de reportes, o compensación posterior.
- La empresa de corretaje procesa electrónicamente la transacción, acreditando o cargando la cuenta del cliente por el número de lotes, porciones o contratos que compró o vendió.
- El inversionista recibe confirmación de la transacción. Si se efectuó la compra se aplica el pago, si se vendió se acreditan los beneficios.<sup>108</sup>

### **Requisitos para cotizar en Bolsa**

NYSE solamente admite en sus registros a aquellas empresas que cumplan ciertos requisitos mínimos, dentro de los que destacan los siguientes:

- Se toma en cuenta las utilidades actuales (antes de impuestos) y las obtenidas en los dos años anteriores.
- La cantidad de activos fijos netos se sujeta análisis.
- La NYSE determina un porcentaje mínimo de acciones que debe estar en poder del público inversionista.
- Es necesario determinar el valor de mercado de las acciones en circulación.
- Debe reunirse al menos a 2,000 accionistas que posean cada uno 100 acciones o más.<sup>109</sup>

Con estos requisitos lo que se busca es que la empresa transmita confianza los inversionistas, que una vez convencidos de que la empresa tiene un futuro promisorio, compran las acciones con la esperanza de obtener mayores utilidades posibles.

---

<sup>108</sup> CFR. HERRERA AVENDAÑO, Carlos Eduardo, *Bolsa de Valores y mercados financieros*, ob. cit., p. 198-199

<sup>109</sup> CFR. *Ibíd*em, p. 190-191



De esta manera, se establece que los requisitos más significativos que exige la Bolsa de Nueva York para la cotización son:

- El principio basado en que las acciones ordinarias cuenten con derecho de voto.
- Contar con los requisitos del gobierno corporativo.<sup>110</sup>

### **Admisión a cotización**

Las condiciones requeridas, para la cotización, tienen por objeto asegurar la garantía y liquidez del valor admitido, así como una eficaz información que pueda orientar las conductas de los inversores.

Para cotizar un valor es necesario contar con la previa autorización del consejo de gobernadores, quienes de acuerdo con sus atribuciones pueden aceptar o no su admisión. Además, para que el valor sea admitido en las listas de la NYSE, se exigen ciertos requisitos mínimos, como el rango de la empresa en el ámbito nacional y el de su negocio en particular, el tamaño de las inversiones, generación de utilidades, categoría en el mercado, etcétera, todo ello con independencia de la estricta obligación que tiene de enviar ciertos datos y documentos, de manera periódica, como: balances, cuentas de resultados, cifras de negocios, entre otros. La bolsa tiene un departamento especializado que facilita a las sociedades el cumplimiento de estos requisitos.<sup>111</sup>

En el caso de que se presente algún hecho que a juicio de NYSE determine el retirar un valor de mercado, se da oportunidad de aportar los recursos de revisión correspondientes a la empresa emisora; no obstante lo anterior, es posible que el retiro se dé por algunas de las siguientes causas:

- Estimación de valor de títulos que carecen de valor.
- Cuando no se cumplen las normas que debe establecer la Securities Exchange Commission.

---

<sup>110</sup> CFR. DEL DUCA, Patrick, *La disciplina statunitense sull'ammissione in borsa de valori mobiliari*, Rivista del Diritto Commerciale e del Diritto Generale delle Obligazioni, Italia, julio-agosto, 1990, p. 609

<sup>111</sup> NYSE publica un manual titulado *The New York Stock Exchange Listed Company Manual*, que expone las políticas, las prácticas y los procesos de admisión.

- Cuando se crean acciones sin derecho a voto.
- No celebrar con plenitud las juntas generales.
- Que sean violados los acuerdos establecidos con la NYSE, bien por la sociedad o por la agencia de transferencias.
- Cuando sus acciones o bonos son amortizados o retirados.<sup>112</sup>

## **2.5 Autoridades**

Las Bolsas de Valores en Estados Unidos de América tienen como principales autoridades al Congreso de Estados Unidos de América (United States Congress) y la United States Securities and Exchange Commission (SEC).

### **25.1 United States Congress**

El Congreso de los Estados Unidos de América, de acuerdo al artículo 1 de la Constitución de los Estados Unidos, es el depositario del poder legislativo. Es un órgano bicameral, compuesto por una Cámara de Representantes y el Senado.

Para nuestro estudio, el Congreso de Estados Unidos es la máxima autoridad del país, puesto que es el órgano encargado de legislar en diversas materias, incluyendo en estas la materia económica, específicamente en materia monetaria y bursátil. El Congreso también está facultado para crear todos aquellos organismos que considere necesarios para el óptimo desarrollo del país.<sup>113</sup>

### **2.5.2 United States Securities and Exchange Commission**

La U.S. Securities and Exchange Commission (SEC) es un organismo creado por el Congreso de los Estados Unidos en 1936, con fundamento en: la Ley de Valores de 1933, Ley del Mercado de Valores de 1934 y la Constitución de Estados Unidos de América.

---

<sup>112</sup> CFR. HERRERA AVENDAÑO, Carlos Eduardo, *Bolsa de Valores y mercados financieros*, ob. cit., p. 196-197

<sup>113</sup> CFR. *The regularoty pyramid*, [http://www.nyse.com/pdfs/ts\\_reg\\_pyramid.pdf](http://www.nyse.com/pdfs/ts_reg_pyramid.pdf)

Su misión consiste en proteger a los inversionistas, mantener un equilibrado y eficiente mercado de valores, así como facilitar la formación de capitales. Tiene a su cargo la supervisión el mercado de valores, regulando bolsas de valores, sociedades de inversión, casas de bolsa (o agentes de bolsa), así como cualquier organización o compañía que participe en el mercado de valores. También realiza recomendaciones al Congreso de Estados Unidos para la creación de leyes para la protección del mercado de valores.

Es el organismo encargado del cumplimiento, interpretación y modificación de las leyes federales respecto del mercado de valores, prevenir abusos relacionados con la oferta y la demanda de valores, así como realizar acciones en contra de organizaciones que violen las leyes referentes al mercado de valores. Además, la SEC coordina las leyes sobre el mercado de valores con autoridades estatales, federales y extranjeras.<sup>114</sup>

Con el fin de regular los mercados nacionales y proteger a los inversionistas estadounidenses, hoy la SEC debe interesarse en los efectos de las acciones tomadas en el extranjero por entidades privadas y por regulaciones extranjeras, en las consecuencias internacionales de las acciones de la SEC, así como estas consecuencias afectaran a los mercados e inversionistas estadounidenses. La SEC, a través de la Organización Internacional de Comisiones de Valores se ocupa de coordinar con los diversos reguladores bancarios para tratar sobre asuntos relevantes, en materia de mercados internacionales.<sup>115</sup>

Con la finalidad de contar con información certera del mercado de valores, la SEC requiere a las organizaciones registradas en ella una serie de reportes periódicos para establecer el comportamiento de las empresas en dicho periodo. Estos datos se encuentran en una base de datos en línea denominada the *Electronic Data Gathering, Analysis, and Retrieval System* (EDGAR) donde los inversionistas pueden acceder a esta información.

---

<sup>114</sup> CFR. About the SEC, What we do, [www.sec.gov](http://www.sec.gov)

<sup>115</sup> CRF. DOTY, James. *The role of the Securities and Exchange Commission in an internationalized marketplace*. Fordham Law Review, Estados Unidos, Volumen LX, Número 6, mayo 1992, p. 79 y 85.

La SEC además realiza reportes disponibles al público en el sistema EDGAR y ofrece publicaciones con relacionadas con el tema del mercado de valores.<sup>116</sup>

### **2.5.2.1 Estructura Orgánica**

La SEC se conforma, de acuerdo al artículo 4 de la Ley del Mercado de Valores de 1934, de cinco comisarios, que son nombrados por el Presidente con la aprobación del Senado. El cargo dura 5 años y los periodos son intercalados, así que cada año un comisario termina su encargo el cinco de junio de cada año. No podrá haber más de tres comisarios del mismo partido. El Presidente designa a uno de los cinco comisarios como Presidente de la SEC, el cual representa la figura más importante de la SEC.

Este organismo se organiza en cuatro divisiones, 18 ministerios, agencias u oficinas. La oficina principal se encuentra en Washington, DC.

Las divisiones son:

1. Finanzas Corporativas (Corporate Finance). Vigila la información divulgada por las compañías, el registra de las transacciones, tales como fusiones. También es responsable de la operación del sistema EDGAR.
2. Comercio y Mercados (Trading and Markets). Vigila la autoregulación de las organizaciones así como las propuestas de modificación a la regulación y vigila las operaciones del la industria de los valores.
3. Administración o Dirección de Inversiones (Investment Management). Vigila a los inversionistas y a los asesores en inversión, interpreta leyes y sugiere la creación de reglas a las nuevas circunstancias del mercado.
4. Cumplimiento y Control (Enforcement). Investiga violaciones a la ley y entabla acciones contra los presuntos violadores. Puede entablar una acción civil en la Corte Distrital o un procedimiento administrativo.<sup>117</sup>

---

<sup>116</sup> About the SEC, What we do, [www.sec.gov](http://www.sec.gov)

<sup>117</sup> CFR. Ídem

## 2.6 Estructura interna

NYSE ha adoptado la estructura del Gobierno Corporativo con la finalidad de brindar transparencia a los accionistas, a las compañías enlistadas, a las industrias participantes y al público inversionista; debido a que forma parte de un grupo que cotiza en bolsa. “El gobierno corporativo comprenderá la publicación y la información a los accionistas de las decisiones relevantes que los directivos toman en el seno de la empresa; los derechos de los accionistas ejercidos a través de su poder de voto (derechos políticos); la regulación del funcionamiento de las Juntas de Accionistas y del Consejo de Administración y los procedimientos para la toma de decisiones; su objeto social; las relaciones del socio con la empresa (derechos y obligaciones); la forma de liquidación o disolución de la misma, y otras. En suma, todos los aspectos relativos a la empresa como sociedad o persona jurídica”.<sup>118</sup>

El Consejo de Administración ha adoptado los lineamientos del Gobierno Corporativo en relación a la estrategia corporativa, los criterios de elección del director, composición del consejo, reuniones del consejo, comités, evaluación del desempeño y planificación, y salarios.

También cuenta con un Código de Ética, el cual debe ser adoptado por el Consejo de Administración y los empleados.

Para cumplir con los estándares de un gobierno corporativo NYSE ha adoptado una estructura compuesta por un Consejo de Administración y una serie de Comités, los cuales serán expuestos a continuación.

### 2.6.1 Consejo de Administración

La dirección de la empresa estará a cargo del Consejo de Administración, el cual es el elemento central de la estructura corporativa. De acuerdo a la Constitución de la Bolsa de Nueva York, el Consejo deberá estar investido de todos los poderes necesarios para llevar la dirección de la sociedad, regular las prácticas corporativas

---

<sup>118</sup> SANTOJA OLCESE, Aldo, *Teoría y práctica del buen gobierno corporativo*, Marcial Pons, Ediciones Jurídicas y Sociales, España, 2005, p. 37

de los miembros y todas aquellas acciones relacionadas con el objeto de la sociedad.

### **2.6.1.1 Composición del Consejo**

El Consejo de Administración, de conformidad con el artículo 2 de la Segunda Enmienda de NYSE, estará constituido por un número determinado de consejeros que el Grupo NYSE establecerá, los cuales serán elegidos anualmente. El Consejo de Administración estará constituido por consejeros independientes y por consejeros no afiliados. Una mayoría de los consejeros de la compañía deberá ser miembro del Consejo de Administración de NYSE Euronext, así como ser una persona que a la fecha de su designación como director haya estado en estados Unidos durante los 24 meses anteriores; satisfaciendo los requisitos de independencia del Consejo de Administración de NYSE Euronext.

Un 20% y no menos de dos personas de los consejeros deberán ser personas que no formen parte del Consejo de Administración de NYSE Euronext, debiendo cumplir con los requisitos del Consejo de Administración de NYSE Euronext en relación a los consejeros no afiliados.

En cuanto a los consejeros no afiliados, Grupo NYSE designara como consejero no afiliado a los candidatos nominados por el Comité de Nombramiento y Control del Consejo de Administración de NYSE Euronext. El Consejo de Nombramiento y Control estará obligado a designar como candidato a consejero no afiliado a los candidatos recomendados conjuntamente por el Director del Comité de Recomendación de Candidatos de NYSE Market<sup>119</sup> y el Director del Comité de Recomendación de Candidatos de NYSE Regulation.

Los candidatos recomendados al Comité de Nombramiento y Control por el Director del Comité de Recomendación de Candidatos de NYSE Market y el Director del Comité de Recomendación de Candidatos de NYSE Regulation, serán anunciados a las organizaciones miembros cada año.

---

<sup>119</sup> NYSE Market es otra subsidiaria de NYSE Euronext.

De acuerdo con el numeral citado, el consejo se reunirá en la oficina principal de la compañía, así como en cualquier otro lugar dentro o fuera del Estado de Nueva York designado por el Consejo de Administración. Las asambleas podrán ser propuestas en cualquier momento por el Grupo NYSE, el Director General, el Presidente del Consejo de Administración, o por una mayoría de los Directores. Respecto al quórum necesario para llevar a cabo una asamblea, el artículo 2 de la Segunda Enmienda establece que se puede participar en la Asamblea por medio de conferencia telefónica; excepto cuando la ley establezca la presencia de la mayoría de los miembros del consejo dentro de la oficina. Las decisiones tomadas durante el desarrollo de la asamblea deberán ser inscritas en el acta de asamblea correspondiente.

#### **2.6.1.1.1 Composición del Consejo de NYSE EURONEXT**

Debido a que una mayoría del Consejo de Administración esta compuesto por directores de NYSE Euronext, a continuación se detallará el proceso de sección de estos.

El Consejo de NYSE Euronext, de acuerdo con los Lineamientos del Gobierno Corporativo de la empresa, esta compuesto por una mayoría de directores independientes, un no director de NYSE (*non-executive chairman and deputy chairman*), y el Director General y el Subdirector General de NYSE.

Podrá elegir a los representantes del consejo todo aquel que cuente con alguna serie de acciones preferentes de NYSE Euronext bajo circunstancias específicas, el numero de Directores en el Consejo será modificado de tiempo en tiempo exclusivamente por el Consejo conforme a la resolución adoptada por el dos terceras partes de los directores asistentes.

#### **2.6.1.1.2 Independencia y competencia de los Directores**

Todos los miembros de Consejo de Administración, aparte del Director General de la Empresa y el suplente del Director General de la Empresa, deberán satisfacer los requisitos independientes para Directores de la Compañía.

El Comité de Nombramiento y Control es responsable de la revisión de la competencia e independencia de los miembros del Consejo y de los diversos Comités así como de la composición del Consejo como un todo.

Los Candidatos para director serán recomendados al Consejo por el Comité de Nombramiento y Control de acuerdo con el Reglamento Interno, políticas y principios del estatuto del Comité de Control y Nombramiento.<sup>120</sup>

#### **2.6.1.1.3 Elección anual de Directores**

Los Directores serán electos por los accionistas en cada asamblea anual de accionistas, cuando se reúna el quórum, para dirigir la compañía durante el próximo año hasta que se designen a sus sucesores. Cada año, el Consejo recomendará una lista de Directores para la elección.

El candidato que obtenga el mayor número de votos (a “Majority Withheld Vote”) deberá presentar su renuncia, al Comité de Control y Nombramiento,

El Comité de Nombramiento y Control hará una recomendación a el Consejo para que apruebe o niegue la renuncia, o para tomar otra acción. El consejo seguirá la recomendación del Comité y revelara su decisión.<sup>121</sup>

#### **2.6.1.1.4 Criterio para ser miembro del Consejo**

El Comité de Nombramiento y Control propone a personas que tengan conocimiento del reglamento interno, comprometidas a velar por los intereses de la compañía y puedan cumplir con las obligaciones de los Directores bajo el Certificado de Incorporación de la Compañía.<sup>122</sup>

---

<sup>120</sup> CFR. NYSE EURONEXT Corporate Governance Guidelines

<sup>121</sup> CFR. *Ídem*

<sup>122</sup> CFR. *Ídem*



## **2.6.2 Comités**

El Consejo de Administración ha establecido cuatro comités con la finalidad de cumplir los objetivos de la empresa y dar un seguimiento al desempeño de la institución.<sup>123</sup>

### **2.6.2.1 Comité de Auditoría**

Tiene a su encargo la vigilar interna y externamente las finanzas de NYSE y sus subsidiarias.

### **2.6.2.2 Comité de Recursos Humanos y Salarios**

Este comité es el encargado de todos los asuntos relacionados con los procedimientos y las políticas de recursos humanos, prestaciones laborales, salarios y declaraciones.

### **2.6.2.3 Comité de Nombramiento y Control**

Es el encargado de realizar recomendaciones al Consejo sobre los candidatos al Consejo de Administración, revisar los principios y las practicas de control de NYSE, recomendar la compensación del director y la planeación de la sucesión del Consejo de Administración.

### **2.6.2.4 Comité de Tecnología**

Brinda asistencia en Revisar desarrollos tecnológicos y oportunidades estratégicas, proveer asistencia o implementación de iniciativas tecnológicas y revisar el sistema de seguridad y medidas de emergencia.

## **2.6.3 Miembros de la Bolsa y sus funciones**

“En la Bolsa de Nueva York las órdenes de compra y de venta son canalizadas a través de Sociedades de Valores que deben ostentar la condición de miembro de la

---

<sup>123</sup> NYSE, Investor Relations, Corporate Governance, Committees, <http://www.nyse.com/corpgovernance/1137541581798.html>

Bolsa, lo que significa tener un 'asiento' en la Bolsa de Nueva York. Existen 1,366 asientos, su propiedad es susceptible de ser vendida e incluso alquilada".<sup>124</sup>

Los miembros de la Bolsa pueden ser clasificados en tres grupos principalmente:

1. *Brokers*
2. *Dealers*
3. Especialistas

### **2.6.3.1 Brokers**

Son quienes ejecutan las órdenes por cuenta de otro y reciben una comisión. Dentro de los bróker existen diferentes categorías tales como:

1. *Commission Brokers*: son los intermediarios que operan para los clientes en calidad de agentes. A menudo, al ser varias sociedades forman en conjunto una casa de comisión. Ellos ejecutan las ordenes por la empresa de sus representantes en piso, teniendo las cuentas de sus clientes y recibiendo comisiones, estas últimas constituyen el beneficio.
2. *Two-dollar Broker*: no realizan transacciones ni por cuenta propia ni a cuenta de un cliente. Solamente actúan como asistentes de otros brokers y sus funciones consisten en ejecutar ciertas ordenes que son encomendadas por otros miembros de la bolsa, quienes no cuentan con el tiempo para realizarlas por ellos mismos.
3. *Bond Brokers*: son los que ejecutan a cuenta de otros órdenes que van relacionadas con el mercado de las obligaciones.<sup>125</sup>

### **2.6.3.2 Dealers**<sup>126</sup>

Operan exclusivamente por cuenta propia y no perciben ninguna comisión. Realizan la compra y venta de títulos a cuenta propia, asumiendo directamente las pérdidas o beneficios resultado de las transacciones.

---

<sup>124</sup> LÓPEZ LUBIÁN, Francisco y Pablo García Estévez, ob. cit., p. 21

<sup>125</sup> CFR. KISSÉLEVSKY, Cyrille, *La bourse de valeurs de New York (The New York Stock Exchange)*, Librairie Arthur Rousseau, France, 1934, p. 34-36

<sup>126</sup> Todo *broker* o *dealer* tiene que estar registrado ante la SEC.

Dentro de los *dealers* existe una categoría llamada *Odd-lot Dealer*, el cual es un agente que compra o vende acciones en lotes menores de cien.<sup>127</sup>

### 2.6.3.3 Especialistas

Su función consiste en ejecutar las órdenes sobre un grupo determinado de valores o sobre un solo valor. La Ley del Mercado de Valores de 1934 en su sección 11, les confiere la posibilidad de actuar tanto como *dealer* o como *broker*.<sup>128</sup>

Los especialistas “son el nexo de unión entre los *brokers*. Cada acción es asignada a un especialista, que actúa como subastador de las acciones en el puesto de contratación designado. Todas las compras y las ventas de acciones de una compañía ocurren en un puesto de contratación. El número de acciones negociadas por un especialista individual varía según la actividad total de las acciones”.<sup>129</sup>

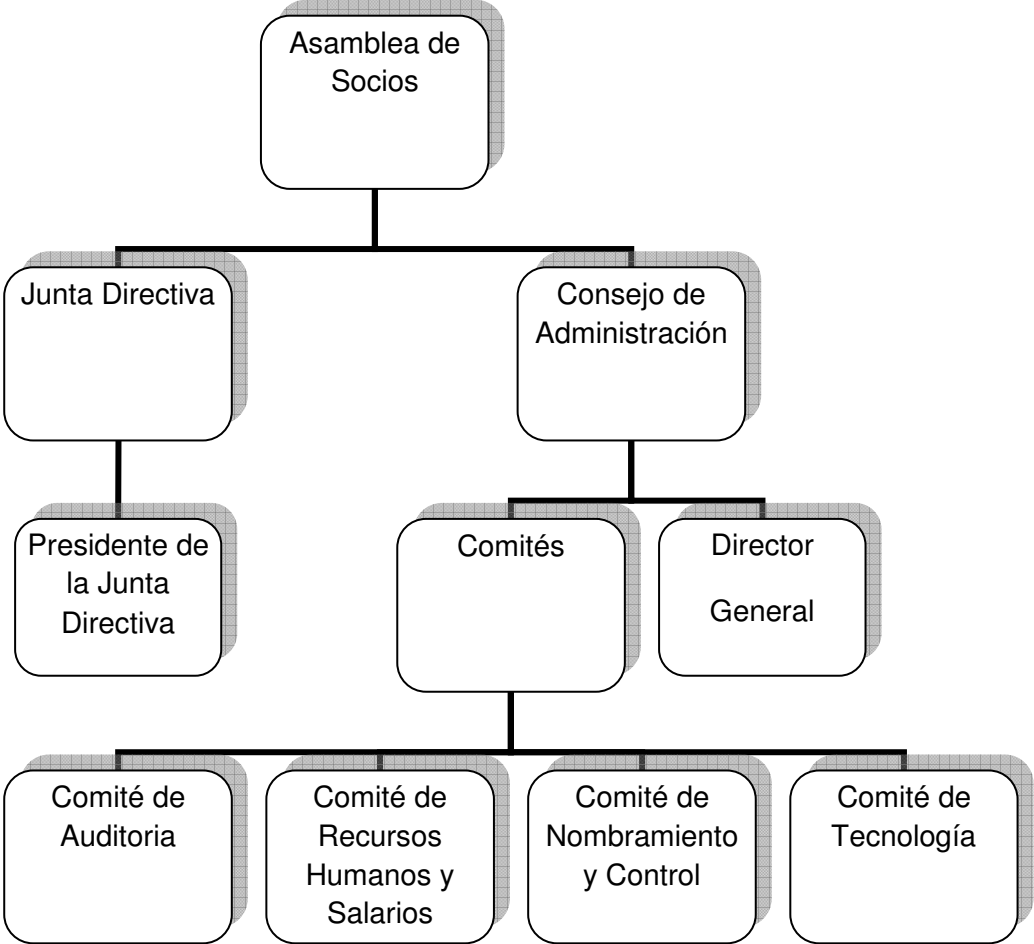
---

<sup>127</sup> CFR. KISSÉLEVSKY, Cyrille, Ob. Cit. 34-36

<sup>128</sup> *Ídem*

<sup>129</sup> LÓPEZ LUBIÁN, Francisco y Pablo García Estévez, ob. cit., p. 22

**2.7 CUADRO ESTRUCTURA INTERNA NYSE**



## CAPÍTULO 3

### BOLSA MEXICANA DE VALORES

#### 3.1. Naturaleza Jurídica

La Bolsa Mexicana de Valores, Sociedad Anónima Bursátil de Capital Variable,<sup>130</sup> es una entidad financiera que opera por concesión de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP). La Bolsa Mexicana de Valores (BMV) es una empresa perteneciente al Grupo Bolsa Mexicana de Valores (Grupo BMV).<sup>131</sup>

Una Sociedad Anónima, de acuerdo al artículo 87 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, se compone exclusivamente de socios cuya obligación se limita al pago de sus acciones. Además, en las sociedades de capital variable el capital social será susceptible de aumento por aportaciones posteriores de los socios o por la admisión de nuevos socios, y de disminución de dicho capital por retiro parcial o total de las aportaciones, de acuerdo al artículo 143 de la misma ley.

La Sociedad Anónima Bursátil (SAB) conserva las características esenciales de una sociedad anónima, tales como la limitación de la responsabilidad de los accionistas, su regulación como sociedad de capitales más que de personas y la representación de los derechos sociales en títulos negociables, entre otras. Sin embargo, la SAB presenta características distintivas importantes, que la hacen, en algunos sentidos, radicalmente diferente a la sociedad anónima tradicional.<sup>132</sup>

La primera característica distintiva de una SAB radica en que sus acciones representativas del capital social o títulos de crédito que la representan, se encuentran inscritas en el Registro Nacional de Valores y listadas en la BMV; razón por la cual adquiere la connotación bursátil. La segunda consiste en que la SAB está sujeta a un régimen muy particular en cuanto a su funcionamiento interno, que la separa significativamente de la sociedad anónima tradicional, ya que la SAB debe cumplir con una estructura orgánica acorde a la Ley del Mercado de Valores (LMV).

---

<sup>130</sup> La oferta pública inicial de las acciones representativas de su capital social se realizó el 13 de junio de 2008.

<sup>131</sup> Véase conformación del Grupo BMV [http://www.bmv.com.mx/wb3/wb/BMV/BMV\\_nuestro\\_negocio](http://www.bmv.com.mx/wb3/wb/BMV/BMV_nuestro_negocio)

<sup>132</sup> Varios, *Derecho bursátil contemporáneo. Temas Selectos*, Porrúa-ITAM, México, 2008, p. 85-86

### **3.2 Marco Jurídico**

Actualmente la Bolsa Mexicana se regula por las siguientes disposiciones.

#### **Leyes:**

Ley del Mercado de Valores

Ley de Sociedades de Inversión

Ley General de Sociedades Mercantiles

#### **Circulares:**

Circular Única de Emisoras

Circular Única de Casas de Bolsa

Circular Única de Sociedades de Inversión

Circular del Sistema Internacional de Cotizaciones

#### **Reglamentos:**

Reglamento Interior de la BMV (25 de octubre de 1999)

#### **Códigos:**

Código de Mejores Prácticas Corporativas

Código de Ética Profesional de la Comunidad Bursátil Mexicana (Expedido por el Consejo de Administración de la Bolsa el 26 de julio de 1997)<sup>133</sup>

#### **Otras regulaciones:**

Ley para Regular las Agrupaciones Financieras

Ley de Instituciones de Crédito

Ley de Inversión Extranjera

Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito

Código de Comercio

Leyes mercantiles y de procedimientos civiles

---

<sup>133</sup> BMV, Marco Legal [www.bmv.com.mx](http://www.bmv.com.mx)

### 3.3 Concesión y Registro

#### 3.3.1 Concesión

La Bolsa Mexicana de Valores es una entidad financiera que opera por concesión del Gobierno Federal. El artículo 234 de la Ley del Mercado de Valores (LMV) dispone que para operar como bolsa de valores se requiere obtener una concesión, la cual será otorgada discrecionalmente por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público oyendo la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

La concesión otorgada a una bolsa de valores corresponde a una concesión administrativa de servicios públicos. El autor Jorge Sarmiento define a esta como “el contrato en la función administrativa en virtud del cual un ente estatal encomienda o delega a una persona, temporalmente, la ejecución de un servicio público, otorgándole el ejercicio de cierta potestad pública para asegurar su funcionamiento, efectuándose la explotación a costa y riesgo del concesionario, bajo la vigilancia y control del ente concedente”.<sup>134</sup>

La concesión administrativa de servicios públicos busca satisfacer una necesidad de interés general, en este caso, se otorga con la finalidad de contar con un establecimiento que permita el óptimo desarrollo del mercado de valores en México.

En este sentido, el régimen jurídico del contrato de concesión administrativa de servicios públicos se basa en dos principios fundamentales:

1. “El contrato se celebra, directa e inmediatamente, en interés público, interés que incide en todo su régimen jurídico; como consecuencia de ello, por ejemplo, la concesión no puede en principio ser renunciada unilateralmente por el concesionario y el control del ente concedente es mayor y más intenso que el que existe en otros contratos en la función administrativa.
2. El servicio concedido continúa siendo en todo instante servicio público, lo que determina que le sean de aplicación los principios esenciales de tal servicio, particularmente los que hacen a sus caracteres, respecto de los cuales existe, en general, acuerdo en la doctrina en cuanto a su determinación (regularidad, continuidad, etcétera)”.<sup>135</sup>

---

<sup>134</sup> SARMIENTO GARCÍA, Jorge, *Concesión de servicios públicos*, Ciudad Argentina, Argentina, 1999, p.

83

<sup>135</sup> *Ibidem*, p. 106

En nuestro régimen legal, comenta el autor Jesús De la Fuente, la concesión para actuar como bolsa de valores tiene las siguientes características:

- Es un acto permisivo o consensual del Estado, ya que la actividad de la bolsa es de orden público, la cual requiere de una alta calificación técnica. No podemos negar la importancia de una bolsa de valores para un país.
- La concesión es discrecional por parte de la SHCP. El otorgamiento se resolverá en atención al mejor desarrollo y posibilidades del mercado.
- Las actividades de la bolsa se consideran un servicio público, porque pueden comprometer intereses de grandes grupos sociales y de terceros que aisladamente no están en condiciones de adoptar las medidas adecuadas para la defensa de sus derechos y es preciso que el Estado intervenga para protegerlos.<sup>136</sup>

Respecto a la solicitud de concesión para organizarse y operar como Bolsa de Valores, se debe cumplir con los siguientes requisitos:

- Proyecto de estatutos de una sociedad anónima en el que deberá contemplarse lo siguiente:
  - a. La denominación social deberá contener la expresión "bolsa de valores".
  - b. La duración de la sociedad será indefinida.
  - c. El domicilio deberá ubicarse en territorio nacional.
  - d. El objeto social será actuar como bolsa de valores. (Art. 235 LMV)
- Relación e información de los socios, indicando el monto del capital social que suscribirán y el origen de los recursos declarado por éstos, así como de los probables consejeros, director general y principales directivos de la sociedad. (Art. 235 LMV)
- Plan general de funcionamiento de la sociedad. (Art. 235 LMV)
- Establecer políticas y lineamientos que se emplearán para que las emisoras que listen sus valores, así como los intermediarios del mercado de valores y los

---

<sup>136</sup> CFR. DE LA FUENTE Y RODRÍGUEZ, Jesús, *Ley del Mercado de Valores*, ob. cit., p. 664-665



apoderados que participen en ellas, den cumplimiento a lo previsto en su reglamento interior. (Art. 235 LMV)

- Tener íntegramente suscrito y pagado el capital mínimo que fije la SHCP. (Art. 236 LMV)
- Acreditar que los consejeros, el director general, los directivos que ocupen cargos con la jerarquía inmediata inferior a la de éste y los comisarios, cumplen los requisitos establecidos en esta Ley y demás disposiciones de carácter general emitidas por la Comisión. (Art. 236 LMV)
- Acreditar que cuentan con la infraestructura y controles internos necesarios para realizar sus actividades y otorgar sus servicios, conforme a las disposiciones aplicables. (Art. 236 LMV)

De igual forma, el artículo 235 de la LMV establece que los estatutos sociales de las bolsas de valores, así como sus modificaciones, deberán ser aprobados por la SHCP. Una vez obtenida la aprobación podrán ser inscritas en el Registro Público de Comercio.

La LMV establece, en su artículo 239, una prohibición en relación a la adquisición del capital social por más del diez por ciento ya que ninguna persona o grupo de personas podrá adquirir directa o indirectamente, mediante una o varias operaciones de cualquier naturaleza, simultáneas o sucesivas, el control de acciones representativas del capital social de una bolsa de valores por más del diez por ciento del total de dichas acciones, sin embargo, la ley también da la posibilidad de que se autorice excepcionalmente un porcentaje mayor por la SHCP.

### **3.3.2 Registro**

Para ser una Sociedad Anónima Bursátil se requiere registrar las acciones representativas de su capital social o los títulos de crédito que representen dichas acciones en el Registro Nacional de Valores.<sup>137</sup> Esto con la finalidad de que los valores de la sociedad puedan operarse en el mercado de valores mexicano y extranjero, brindando certeza jurídica frente a terceros respecto de la autenticidad de los valores.

---

<sup>137</sup> Organismo descrito en el capítulo 1.

## **El proceso de inscripción**

El registro se llevará mediante la asignación de folios electrónicos por emisora en los que constarán los asientos relativos a la inscripción, suspensión, cancelación y demás actos de carácter registral, relativos a las emisoras y a los valores inscritos. Los folios del Registro constarán de tres partes conforme al artículo 73 de la LMV:

1. Información general de las emisoras.
2. Inscripciones de valores.
3. Toma de notas.

Además, de acuerdo al artículo 74 de la LMV, la parte del folio relativa a la información general de las emisoras contendrá:

1. La matrícula de la emisora.
2. La denominación de la emisora.
3. El tipo o naturaleza de la emisora.
4. Los datos generales de la emisora.

Por último, de acuerdo al artículo 75 de la LMV. La parte del folio relativa a las inscripciones de valores contendrá:

1. La matrícula de cada tipo de valor.
2. El tipo de los valores y sus características principales.
3. Los datos del instrumento público o documento base de la emisión, en su caso.
4. La denominación del intermediario colocador, en su caso.
5. La fecha y monto colocado, precisando el tipo de oferta realizada.
6. Los datos del representante común, cuando corresponda.
7. Los datos del fiduciario y características principales del contrato de fideicomiso, de ser el caso.
8. Los datos relativos al acto administrativo que contenga la resolución sobre la inscripción y, en su caso, la suspensión o cancelación de la misma.
9. Los demás asientos registrales relativos a la inscripción.

La Comisión podrá efectuar rectificaciones a los registros y anotaciones por causas de error, ya sea de oficio o a petición de parte interesada.

Los errores materiales deberán corregirse con un nuevo asiento registral, sin eliminar del Registro el asiento que contenga el error.

En relación al proceso de inscripción, “la Comisión Nacional Bancaria y de Valores ha establecido el Sistema de Transferencia de Información de Valores (STIV), es un sistema que permite a los Emisores de valores y a otros participantes del mercado de valores, la presentación de solicitudes de inscripción, actualización, cancelación y toma de nota en el Registro Nacional de Valores por medios electrónicos. Lo anterior, tiene como finalidad agilizar los procesos de inscripción ante esta Comisión, facilitando la presentación de información por parte de los interesados minimizando costos de envío. La información remitida a través de este sistema, es responsabilidad exclusiva de quien la envía. La CNBV no tiene responsabilidad por el contenido de los documentos”.<sup>138</sup>

“A través del STIV se puede llevar a cabo el registro de nueva Entidad del Sector de Emisora. En la página respectiva aparece la solicitud que debe ser llenada por la emisora en la que deben llevar diversos datos como, tipo de entidad, denominación social, clave de pizarra (proporcionada por la Bolsa de Valores) y en caso de no contar con dicha clave, podrá solicitarse una clave provisional que deberá ser sustituida por la clave definitiva que proporcione BMV y que será la que se notifique en su oportunidad a la CNBV a efecto de que se realice la modificación correspondiente), domicilio, teléfonos, nombre del responsable, dirección de correo electrónico.

El formulario será enviado a la CNBV para su revisión. Posteriormente se le enviará, vía correo electrónico su “contraseña” necesaria para llenar los formatos necesarios por medio del sistema electrónico de captura.”<sup>139</sup>

---

<sup>138</sup> 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*, Tomo I, Cuarta edición, Porrúa, México, 2007, p. 678

<sup>139</sup> DE LA FUENTE Y RODRÍGUEZ, Jesús, *Ley del Mercado de Valores*, ob. cit., p. 229

## **Procedimiento que lleva a cabo internamente la CNBV para la inscripción o registro:**

El RNV lleva a cabo la inscripción de cualquier clase de valores y en su caso la autorización de oferta pública de venta de valores a través del sistema electrónico antes mencionado, en donde toda emisora que desee inscribir su valores deberá llenar la solicitud disponible en sitio de internet de la CNBV. Una vez que se ha llenado la solicitud, el solicitante deberá digitalizar todos los documentos que requiere el Artículo 85 de la LMV.<sup>140</sup>

Dentro del procedimiento de inscripción, actualización o autorización de la oferta pública de valores en el RNV se distinguen 3 etapas:

**Etapas 1. Revisión de solicitud.** Los documentos enviados por las emisoras son recibidos por la Dirección General de Autorizaciones (DGA), Gerencia de Autorizaciones del Mercado de Valores, la cual emitirá un memorando interno solicitando intervención y acto seguido, se procederá a la revisión de la solicitud y su contenido. Si de la revisión surgiera la necesidad de requerir al solicitante el envío de información adicional, se le requerirá por vía electrónica y la DGA emitirá un documento denominado “oficio de requerimiento” o “memorándum señalando información faltante”, que contendrá los requisitos siguientes:

- Referencia del escrito de solicitud
- Fundamento legal
- Señalamiento de información faltante.

Un vez que se haya cumplido con la documentación faltante se procederá a la revisión de la misma y si procede, se emite un dictamen que propone la inscripción del valor.

Los responsables del dictamen son:

- Dirección General de Autorizaciones/Gerencia de Autorizaciones del Mercado de Valores
- Dirección General de Emisoras (opinión financiera).<sup>141</sup>

---

<sup>140</sup> CFR. *Ídem*

<sup>141</sup> CFR. *Ibidem*, p. 229-230

## **Etapas 2. Análisis de Información y Dictaminación.**

“Con la copia del escrito de solicitud, el escrito de presentación de información adicional y anexos, con el análisis de información y verificación del cumplimiento de requisitos legales y financieros y el dictamen se turna al Presidente de la Comisión a la Junta de Gobierno.”<sup>142</sup>

## **Etapas 3. Autorización de inscripción de los valores en el registro, y en su caso, de su oferta pública.**

Con el dictamen que emiten la Dirección General de Autorizaciones y la Dirección General de Emisoras, el Presidente o la Junta de Gobierno emiten oficio por el que se autoriza la inscripción de los valores en el RNV, así como su oferta pública.

En el caso de que se autorice la oferta pública se procede a dar dicho aviso. El aviso de oferta pública consiste en “la carátula del prospecto de colocación que contiene la información general relativa a los valores cuya inscripción en el RNV y su oferta pública son autorizados por el Presidente de la CNBV o la Junta de Gobierno y que será publicado por la Emisora o de ser el caso del Oferente, en periódico de circulación nacional al inicio de la oferta, cuando menos una vez cada tres días. Este aviso de oferta pública lo autoriza la Dirección General de Autorizaciones.

Tratándose de títulos representativos de capital social de sociedades promotoras de inversión bursátil, instrumentos de deuda, títulos fiduciarios y demás valores emitidos al amparo de fideicomisos en los que se afecten bienes distintos a acciones, las referidas publicaciones deberán hacerse a través del SEDI. Que es el sistema electrónico de envío y difusión de información que a la Bolsa de que se trate, le sea autorizado por la Comisión, de conformidad con el artículo 1º fracción XX de las Disposiciones de carácter General aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del Mercado de Valores”.<sup>143</sup>

---

<sup>142</sup> *Ibidem*, p. 230

<sup>143</sup> *Ídem*

El artículo 85 de la LMV establece que es necesario adjuntar a la solicitud siguiente documentación:

1. Instrumento público en el que conste su escritura constitutiva, así como sus modificaciones.
2. 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 esta Ley. Dichos documentos se difundirán y proporcionarán al público en general, de conformidad con las disposiciones de carácter general que al efecto expida la Comisión.

Las emisoras de valores representativos de un pasivo con vencimiento igual o menor a un año, no estarán obligadas a presentar el prospecto o suplemento citados.

3. 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.

4. Opinión legal emitida por licenciado en derecho externo independiente, que verse sobre los asuntos a que se refiere el artículo 87, fracción II de esta Ley.
5. 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, aquéllos que únicamente otorguen derechos al pago de principal e intereses con cargo al patrimonio fideicomitado.
6. Información del avalista o garante, tratándose de instrumentos avalados o garantizados, así como de las garantías, su constitución y forma de ejecución.
7. Información adicional que en relación con las fracciones anteriores, la Comisión determine mediante disposiciones de carácter general.

Para obtener la inscripción de valores en el Registro y realizar una oferta pública, de acuerdo al artículo 86 de la LMV, las emisoras deberán elaborar un prospecto de colocación o suplemento informativo que tendrá que ser anexado a la solicitud de inscripción. También se debe incluir información relevante, incorporando los derechos y obligaciones del oferente y de quienes, en su caso, acepten la oferta.

El prospecto o suplemento deberá incluir (Art. 86 LMV):

1. 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.
2. 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.
3. 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.
4. La integración del grupo empresarial al que, en su caso, pertenezca.
5. 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.
6. Las percepciones, de cualquier naturaleza, que la emisora otorgue a individuos que conforme a esta Ley tengan el carácter de personas relacionadas.
7. 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.

8. Las operaciones relevantes celebradas con personas relacionadas, cuando menos correspondientes a los últimos tres ejercicios sociales.
9. Los comentarios y análisis de la administración sobre los resultados de operación y situación financiera de la emisora, incluyendo sus perspectivas.
10. El dictamen y opinión a que hacen referencia las fracciones III y IV del artículo 85 de esta Ley.
11. 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, en relación con lo previsto para las sociedades anónimas bursátiles, incluyendo 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 referidas sociedades anónimas bursátiles. Lo anterior a efecto de acreditar el cumplimiento a lo dispuesto en el artículo 22, fracción IV de esta Ley.
12. 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.

Las emisoras que obtengan la inscripción en el Registro de sus valores, deberán incorporar de manera notoria en el prospecto de colocación, suplemento o folleto informativo, una leyenda en la que expresamente indiquen que la referida inscripción no implica certificación sobre la bondad de los valores, solvencia de la emisora o sobre la exactitud o veracidad de la información contenida en el prospecto, ni convalida los actos que, en su caso, hubieren sido realizados en contravención de las leyes.



### 3.4 Actividades

La Bolsa Mexicana de Valores (BMV), representa el establecimiento en el cual “se llevan a cabo las operaciones del mercado de valores organizado en México, siendo su objeto el facilitar las transacciones con valores y procurar el desarrollo del mercado, fomentar su expansión y competitividad”.<sup>144</sup> En este sentido, la BMV busca “contribuir al ahorro interno, al financiamiento, a la inversión productiva y la intermediación bursátil en el país, atendiendo las necesidades de empresas, emisores y gobiernos, así como de inversionistas nacionales y extranjeros. Proporcionar servicios de acceso a la infraestructura de la Bolsa que permitan el listado y negociación de valores, la difusión de información y la operación del mercado organizado de capitales, deuda y otros activos financieros”.<sup>145</sup>

Al respecto, el autor Salvador Mercado señala que en la Bolsa Mexicana de Valores: “se constituye el núcleo operativo del mercado bursátil de nuestro país y se conforma como un importante centro de capitalización e inversión dentro del sistema financiero nacional. A través de sus salones de remates se realizan las transacciones de títulos por los intermediarios bursátiles, quienes captan los recursos provenientes de ahorradores e inversionistas, nacionales y extranjeros, aplicándolos a una amplia gama de valores que responden a las necesidades de financiamiento de empresas emisoras, instituciones de crédito y organismos gubernamentales”.<sup>146</sup>

De acuerdo con el título IX, capítulo II de la Ley del Mercado de Valores la BMV puede realizar las siguientes funciones:

- Establecer los locales, instalaciones y mecanismos automatizados que faciliten y fomenten las operaciones entre la oferta y demanda de valores, de manera eficiente, transparente y segura; incluyendo la infraestructura de registro, control, compensación y liquidación de las operaciones;
- Listar valores para su negociación en los sistemas que establezcan, a solicitud de sus emisoras;

---

<sup>144</sup> Acerca de la Bolsa, ¿Qué es la BMV? [www.bmv.com.mx/wb3/wb/BMV/BMV\\_que\\_es\\_la\\_bmv](http://www.bmv.com.mx/wb3/wb/BMV/BMV_que_es_la_bmv)

<sup>145</sup> Grupo BMV, *Informe Anual 2007*

<sup>146</sup> MERCADO, Salvador, ob. cit., p. 269

- Establecer un listado especial de valores denominado sistema internacional de cotizaciones;
- Proporcionar y mantener a disposición del público y la información relativa a los valores listados en la BMV y sus emisoras, así como de las operaciones del Sistema Internacional de Cotizaciones de la propia Bolsa;
- Certificar la cotización de valores, así como las operaciones concertadas en ellas;
- Vigilar que las operaciones que se realicen en la BMV por las casas de bolsa, se sujeten a las disposiciones que le sean aplicables;
- Expedir normas de autorregulación que reglamenten sus actividades y las de sus miembros, así como vigilar su cumplimiento, con ello se busca establecer “estándares y esquemas operativos y de conducta que promuevan prácticas justas y equitativas en el mercado de valores, así como vigilar su observancia”.<sup>147</sup>

También podrá imponer medidas disciplinarias y correctivas, así como establecer medidas para que las operaciones que se realicen en ellas se ajusten a las disposiciones aplicables.

- Realizar aquellas actividades análogas o complementarias de las anteriores que autorice la SHCP a través de la CNBV.

### **3.4.1 Colocación de valores**

En su tarea de apoyar la colocación de valores financieros, conocido como el mercado primario, la BMV presenta la siguiente secuencia operacional:

1. “La empresa emisora contrata los servicios de un intermediario bursátil, una casa de bolsa con la finalidad de colocar valores accionarios de renta fija ante el público inversionista.
2. La casa de bolsa examina la estructura financiera de la empresa y determina a través de la ingeniería financiera apropiada las características del instrumento a emitir.

---

<sup>147</sup> Acerca de la Bolsa, ¿Qué es la BMV?, [www.bmv.com.mx](http://www.bmv.com.mx)

3. Elaboración del prospecto de colocación.
4. Solicitudes de emisión y realización de trámites ante las autoridades de regulación (CNBV) y autorregulación (BMV).
5. Después de la aprobación del prospecto, procede a la colocación de los valores en el mercado primario a través del piso de remates de la Bolsa. Modalidades de la colocación primaria: toma en firme (*dealer*) o colocación con base en comisiones (*broker to broker*). Asimismo se depositan los valores en el Indeval.
6. Negociación continua de los valores en el mercado secundario”.<sup>148</sup>

Además, la BMV cuenta con un Sistema denominado Mercado Global BMV, el cual es un mecanismo diseñado para listar y operar, en el ámbito de la Bolsa Mexicana de Valores, bajo el esquema regulatorio y operativo del Sistema Internacional de Cotizaciones (SIC), valores que no fueron objeto de oferta pública en México, que no se encuentran inscritos en la Sección de Valores del Registro Nacional de Valores, y que se encuentran listados en mercados de valores extranjeros que han sido reconocidos por parte de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) (Mercados Extranjeros Reconocidos) o cuyos emisores hayan recibido el reconocimiento correspondiente por parte de la citada Comisión (Emisores Extranjeros Reconocidos).<sup>149</sup>

### **3.4.2 Operación Bursátil**

Una vez colocados los valores entre los inversionistas en el mercado bursátil, éstos pueden ser comprados y vendidos (mercado secundario) en la BMV, a través de una casa de bolsa. El proceso de venta y compra en la BMV se da de la siguiente manera:

- Cuando un inversionista está interesado en comprar o vender algún valor listado en la Bolsa. En primera instancia, dicho inversionista deberá suscribir un contrato de intermediación bursátil con alguna de las casas de bolsa que operan en México.

---

<sup>148</sup> CARO, Efraín, y otros, ob. cit., p. 27

<sup>149</sup> Mercado de Capitales, Mercado Global, <http://www.bmv.com.mx/>

- Posteriormente el inversionista canaliza sus órdenes de compra o venta de acciones a través de un promotor de una casa de bolsa. Los promotores a su vez envían las órdenes de los inversionistas a los operadores de valores de la casa de bolsa. Los operadores son especialistas registrados que han recibido capacitación y han sido autorizados por la CNBV.
- Las ordenes de compra o venta son entonces transmitidas desde la mesa de dinero y / o capitales de la casa de bolsa al mercado bursátil a través del Sistema Electrónico de Negociación, Transacción, Registro y Asignación (BMV-SENTRA Capitales), para los valores de capitales, y a través del Sistema Electrónico de Transacciones de Títulos de Deuda (SET TD), para los valores de deuda. Donde esperarán encontrar una oferta igual pero en el sentido contrario y así perfeccionar la operación.
- Una vez perfeccionada o "cerrada" la operación en la BMV, el comprador y el vendedor son notificados, y la Bolsa informa a todos los participantes en el mercado sobre las características de la operación, a través de los medios electrónicos e impresos dispuestos para tal efecto.
- El inversionista que compró valores liquida a su casa de bolsa el importe correspondiente a la operación de compra, incluyendo una comisión previamente pactada.
- El inversionista que vendió recibe de su casa de bolsa el importe correspondiente a la operación de venta, menos una comisión previamente pactada.
- Dos días hábiles después de haberse concertado la transacción, el depósito central de valores de México (S.D. Indeval), previa instrucción de la casa de bolsa vendedora, transfiere los valores de la cuenta de la casa de bolsa vendedora a la cuenta de la casa de bolsa compradora; y el importe correspondiente a la transacción es transferido de la casa de bolsa compradora a la casa de bolsa vendedora.
- Una vez que se han adquirido acciones o títulos de deuda, se puede monitorear su desempeño en los periódicos especializados, o a través de los sistemas de información impresos y electrónicos de la propia Bolsa Mexicana de Valores así como en el SiBOLSA.<sup>150</sup>

---

<sup>150</sup> Acerca de la Bolsa Mexicana de Valores, ¿Qué es la BMV?, Operación Bursátil [www.bmv.com.mx](http://www.bmv.com.mx)

### 3.4.3 Sistema Operativo

La incorporación de un número mayor de emisoras e instrumentos al mercado, el incremento de los intermediarios y del número de inversionistas nacionales y extranjeros, así como una mayor independencia e interrelación con los mercados de valores a nivel internacional en general y de los Estados Unidos en particular, llevó a tomar la decisión de incorporar nuevos procesos de modernización en los sistemas de operación en Bolsa.<sup>151</sup>

Con la finalidad de lograr un alto nivel de seguridad, transparencia, equidad, liquidez y simplificación en las operaciones en bolsa, se han introducido nuevas tecnologías. Un claro ejemplo consiste en la creación del Sistema Electrónico de Negociación, Transacción, Registro y Asignación, conocido como el BMV-SENTRA Capitales,<sup>152</sup> el cual permite negociar la totalidad del mercado de capitales a través de estaciones de trabajo situadas en las oficinas de los intermediarios y tiene como función:

- “Propiciar la expansión del mercado en materia de instrumentos, intermediarios, clientes y tipo de operaciones;
- Evitar los problemas existentes de espacio y capacidad de operación;
- Proporcionar mayor eficiencia, versatilidad y transparencia al proceso de operaciones con títulos del mercado de valores;
- Liquidez. Que el mercado tenga más participantes; que siempre exista alguien atrás que compre o venda. El sistema electrónico obliga a hacer públicas las posturas, lo cual genera más liquidez;
- Profundidad. El sistema electrónico te enseña todas las posturas que hay atrás, tanto de compra como de venta, lo cual genera la profundidad del mercado y la liquidez;
- Transparencia. Siendo las órdenes públicas y estando abierto a todo el mundo, es mucho más la operación. Este sistema obliga a que también el sistema de precios sea mucho más transparente;

---

<sup>151</sup> CFR. VEGA RODRÍGUEZ, Francisco Javier y otros, *El mercado mexicano de dinero, capitales y productos derivados: sus instrumentos y sus usos*. Eón, México, 1998, p. 93

<sup>152</sup> Desde enero de 1999 el 100% del mercado de capitales es operado por el BMV-SENTRA Capitales.

- Seguridad. Es todo un proceso desde la persona que genera la orden de compraventa que es el cliente, el cual habla a su casa de bolsa con el promotor quien manda la operación a la mesa de control y de ahí pasa al piso, donde se ejecuta y al momento de ejecutarse entra a los sistemas de bolsa para hacerse pública y de ahí tiene que volver al cliente para que éste tenga su confirmación. Una operación realizada en el piso, por más rápido que se ejecutara, se sabría tres horas después por el flujo de la misma información. En cambio, la seguridad que le da al cliente estar en un sistema, es aprovechar la tecnología para saber cuál es el mejor precio que tiene en el mercado”.<sup>153</sup>

El BMV-SENTRA CAPITALES<sup>154</sup> es una plataforma de remates electrónico, a través de la cual, se realiza la formulación de posturas<sup>155</sup> y la concertación de operaciones del mercado de capitales. Es decir, se pueden realizar operaciones de registro, retiro y modificaciones de órdenes de venta, compra, cruce, de lotes y picos, así como las consultas que permitan monitorear las órdenes. Proporcionando un medio para negociar valores oportuna y eficazmente en el mercado de capitales, a través de las estaciones de trabajo dispuestas para tal efecto en las mesas de operación de los intermediarios, lo que permite optimizar la operatividad de los intermediarios Bursátiles del Mercado de Capitales, mejorando los tiempos de respuesta e informando en tiempo real sobre las operaciones realizadas por cada intermediario desde el piso de remates.<sup>156</sup> Con ello, obtener información en tiempo real, contar con una visión de conjunto de las posturas, identificar las mejores opciones de inversión

---

<sup>153</sup> 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, ob. cit., p. 744

<sup>154</sup> BMV-SENTRA Capitales hace posible tanto a los intermediarios como a las autoridades el control operativo, permitiendo verificar las operaciones realizadas durante la sesión de remate, haciendo factible realizar las aclaraciones que se consideren pertinentes. Las secciones del sistema proporcionan de manera dinámica, la información requerida por los intermediarios, asimismo mediante botones de acceso se logra un funcional manejo de diferentes opciones al sistema. Véase VEGA RODRÍGUEZ, Francisco Javier y otros, ob. cit., p. 97

<sup>155</sup> Las posturas se ingresan a través de los formatos de compra y venta que aparecen en pantalla de trabajo del sistema BMV-SENTRA Capitales y mediante mecanismos alternos como lo son el administrador de órdenes, o el ruteo electrónico de posturas directamente del computador de los intermediarios al computador de la BMV. En las posturas los intermediarios especifican la emisora, serie, cantidad y precio de los valores que se desean comprar o vender.

<sup>156</sup> CFR. VEGA RODRÍGUEZ, Francisco Javier y otros, ob. cit., p. 97

para los clientes, y participar directamente en el mercado, son actividades que cada intermediario puede realizar de manera muy practica desde su mesa de capitales.<sup>157</sup>

El mercado de deuda es operado, desde 1998, a través del Sistema Electrónico de Transacciones de Títulos de Deuda (SET TD), el cual es manejado por la empresa Servicios de Integración Financiera (SIF).

### **3.4.4 Servicios Electrónicos de Información**

La BMV cuenta con los siguientes servicios electrónicos de información:

1. Boletín Bursátil Electrónico (BBE). Permite al usuario acceder, de manera directa y oportuna, información bursátil de la BMV. Los datos son transmitidos a través de Internet y pueden ser leídos y manipulados por medio de una PC convencional. Ofrece información, correspondiente al cierre de operaciones de la BMV, sobre precios, índices del mercado, operatividad diaria y noticias de Interés relativas a las emisoras listadas. La información del BBE puede transferirse, fácilmente, a una hoja de cálculo o a una base de datos.

El BBE se encuentra dividido en dos secciones, una para Mercado de Capitales y otra para Mercado de Dinero.

2. Sistema de Información en Tiempo Real de la BMV (SiBOLSA). Es la plataforma de entrega de información bursátil y financiera. Esta plataforma integra información en Tiempo Real del mercado de Capitales de la Bolsa Mexicana de Valores. La terminal de SiBOLSA utiliza lo más avanzado en tecnologías de la información a través del uso de plataforma Windows, así como Internet para la recepción de datos desde cualquier lugar teniendo una cuenta de banda ancha o acceso a Internet.

SiBOLSA es un sistema que pone a disposición de sus usuarios:

- Monitores configurables

---

<sup>157</sup> Mercado de capitales, Sistema Electrónico de Negociación  
[http://www.bmveducacion.com.mx/wb3/wb/BMV/BMV\\_sistema\\_electronico\\_de\\_negociacion](http://www.bmveducacion.com.mx/wb3/wb/BMV/BMV_sistema_electronico_de_negociacion)

- Gráficas
- Análisis técnico con los principales indicadores
- Series históricas exportables a Excel

La instalación de SiBOLSA es sencilla e inmediata, solo es necesario descargar e instalar el software para conectarse al instante al mundo bursátil y financiero mexicano y obtener referencia de los principales mercados internacionales.

SiBOLSA ofrece los siguientes contenidos:

- Mercado de Capitales
- Mercado de Capitales Global
- Renta Fija
- Warrants
- Sociedades de inversión
- “Benchmarks” del mercado de deuda mexicano generados por Valmer
- Tasas de referencia del mercado de dinero generado por Valmer
- Peso-dólar durante el día
- Referencia de las principales divisas
- Datos fundamentales de Bonos Corporativos
- Cotizaciones de MexDer (Futuros, Opciones y Engrapados)
- Noticias nacionales, con opción a contratar noticias internacionales
- Resumen de las noticias corporativas más relevantes
- Calculadora de Bonos
- Indicadores Macroeconómicos Nacionales e Internacionales

El sistema permite exportar la información en Tiempo Real, manteniendo sus ligas para una actualización dinámica, contando adicionalmente con una herramienta de gráficas que le permitirá realizar análisis técnicos con los principales indicadores.

También cuenta con la información financiera trimestral de las emisoras registradas en el Mercado de Capitales, el resumen de la operación del mercado, el detalle de las operaciones realizadas por cada Casa de Bolsa y por cada una de las emisoras, recompras, eventos relevantes, múltiplos de mercado, prospectos de colocación, información histórica de precios, etc.



Integra cotizaciones del mercado de origen de las acciones del mercado global, ofreciéndole al usuario la opción de contratarlas en Tiempo Real o en diferido, con los precios de los principales índices internacionales de referencia.

3. Sistema Integral de Valores Automatizado (SIVA TCP/IP). Es un Sistema de Transmisión de Datos en Tiempo Real, el cual se emplea en la Bolsa Mexicana de Valores para la diseminación de la información general diaria que se utiliza en la comunidad bursátil y financiera.

Los beneficios de éste sistema es que pone a disposición de los usuarios de la BMV, la información que se genera en ésta en el menor tiempo posible.

El sistema es autorregulable, de forma que detecta fallas o interrupciones en la transmisión de datos y recupera las mismas de forma automática sin necesidad de la intervención humana.

El SIVA TCP/IP cuenta con los siguientes módulos de Formatos de Transmisión: Mercado de Capitales, Mercado de Dinero, Información Financiera, Información Financiera Complementaria e Información General.

3. Bases de Datos. Servicio encaminado principalmente a satisfacer las necesidades de información estadística de Casas de Bolsa, asesores de inversión, investigadores y otros, mediante la posibilidad de configurar el paquete de información que mejor se adapte a sus necesidades particulares.

Este servicio cuenta información histórica e intradía partiendo de los siguientes estándares: precios de mercado de capitales al cierre de la jornada, información financiera trimestral de las emisoras listadas en Bolsa, composición de los índices de mercado, carteras de sociedades de inversión entre otras.

5. Directorio de Valores Mexicanos (DEVM-ISIN). Permite consultar los códigos ISIN (International Securities Identification Number) asignados a las emisiones de las empresas mexicanas que se encuentran listadas en la Bolsa, adicional al código ISIN puede encontrar información general de las emisiones como la razón social de la compañía, clave de pizarra, número de acciones inscritas, bursatilidad y la fecha de emisión, entre otros.

6. Consulta BMV- Sentra Capitales. Las terminales de consulta del Sistema BMV-Sentra Capitales son para uso exclusivo de las Casas de Bolsa (Miembros o Accionistas). Las modalidades para consulta de información son las siguientes:
- Primera Modalidad (Completa por Orden)
  - Segunda Modalidad (Limitada por Precio)
  - Tercera Modalidad (Compra-Venta más competitivos)<sup>158</sup>

### **3.5 Autoridades**

Los organismos gubernamentales competentes para la regulación del mercado de valores son, en primer plano, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y, en segundo, Banco de México y la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Además, con un carácter no regulador sino defensor, se encuentra la Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros.

#### **3.5.1 Secretaría de Hacienda y Crédito Público**

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) es la máxima autoridad dentro de la estructura del sistema financiero mexicano, debido a que es la responsable de ejecutar la política financiera del ejecutivo federal. La Ley Orgánica de la Administración Pública establece como parte de sus facultades el planear, coordinar, evaluar y vigilar el sistema bancario del país, que comprende al Banco Central, a la Banca Nacional de Desarrollo y las demás instituciones encargadas de prestar el servicio de Banca y Crédito. La SHCP también está facultada para ejercer las atribuciones que le señalen las leyes en materia de seguros, fianzas, valores y de organizaciones y actividades auxiliares de crédito.

La SHCP se encarga de las siguientes funciones respecto del mercado de valores y del sistema financiero en general:

- Establecer las políticas, lineamientos, evaluaciones e interpretaciones administrativas del mercado bursátil.

---

<sup>158</sup> Acerca de la BMV, Productos y Servicios de Información, Productos Electrónicos [http://www.bmv.com.mx/wb3/wb/BMV/BMV\\_productos\\_electronicos\\_detalle](http://www.bmv.com.mx/wb3/wb/BMV/BMV_productos_electronicos_detalle)

- Establecer las normas generales de la política financiera.
- Determinar los criterios generales normativos y de control de las Instituciones del Sistema Financiero Mexicano.
- Proponer las políticas de orientación, regulación, control y vigilancia de valores.
- Otorgar y revocar concesiones para la constitución y operación de intermediarios financieros, particularmente de los intermediarios bursátiles como bolsas de valores, casas de bolsa, especialistas bursátiles y sociedades de inversión, así como aprobar las actas constitutivas y los estatutos de las instituciones señaladas anteriormente.
- Proponer políticas de orientación, regulación y control para los intermediarios financieros extranjeros.
- Sancionar administrativamente a quienes cometen infracciones a la ley del mercado de valores.
- Aprobar las siguientes actividades:
  - Facultades permitidas a los intermediarios bursátiles
  - Señalar el tipo de operaciones realizadas fuera de la bolsa que se consideren como tales.
  - Alcances de las Bolsas de Valores y de las Casas de Bolsa por los servicios prestados.
- Definir las clases de valores que deben recibirse en depósito por el Indeval.
- Expedir disposiciones de carácter general respecto de las actividades que realicen las oficinas de representación de casas de bolsa.

### **3.5.2 Banco de México**

El Banco de México (Banxico) tiene su origen con la Ley que crea al Banco de México, publicada en el Diario Oficial de la Federación el 31 de agosto de 1925. Sin embargo, es hasta 1993, cuando por medio de una reforma al artículo 28 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, expedida el 18 de agosto, se le otorga autonomía en el ejercicio de sus funciones y en su administración. De

esta forma su naturaleza jurídica corresponde a un organismo público autónomo con personalidad jurídica y patrimonio propio.

Banxico es el banco central de México, encargado de procurar la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda mexicana, promover el sano desarrollo del sistema financiero y propiciar el buen funcionamiento de los sistemas de pagos; razón por la cual juega un importante papel económico. Debido al papel que desarrolla como banco central es importante la autonomía del mismo, puesto que “un banco central debe mantenerse, en primer término, libre de influencias políticas y ha de tener, además, la imposibilidad de realizar operaciones que pongan en peligro su estabilidad”.<sup>159</sup>

Las funciones más relevantes de Banxico en el mercado de valores son:

- “Opera como cámara de compensación de las instituciones de crédito para todos los valores gubernamentales;
- Agente financiero del gobierno, en operaciones de valores y de crédito interno y externo;
- Actúa en el mercado de deuda para regular la liquidez del mercado;
- Establece las clases y modalidades operacionales que se realicen en el mercado con valores gubernamentales;
- Establece las condiciones bajo las cuales los intermediarios bursátiles podrán tomar o conceder financiamientos para las actividades que le son propias;
- Promueve el sano desarrollo del sistema financiero y propicia el buen funcionamiento de los sistemas de pagos;
- Determina alguna de las operaciones que pueden utilizar los intermediarios bursátiles, como sucede con los reportos, forwards, créditos de margen, etc;
- Tiene capacidad de suspender hasta por cinco días hábiles la ejecución de las resoluciones de la Comisión que pueda afectar la política monetaria”.<sup>160</sup>

---

<sup>159</sup> BENÉLBAZ, HECTOR, Y Osvaldo W Coll, *Sistema bancario moderno. Manual de derecho bancario*, Tomo I, Depalma, Argentina, 1994, p. 6

<sup>160</sup> 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*, ob. cit., p.736

### 3.5.3 Comisión Nacional Bancaria y de Valores

La ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores fue publicada en el Diario Oficial de la Federación el 28 de abril de 1995, y entró en vigor el 1º de mayo del mismo año. Esta ley establece que la Comisión es un órgano desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, con autonomía técnica y facultades ejecutivas. Tiene por objeto, de conformidad con el artículo 2 de la ley mencionada, 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 un sano y equilibrado desarrollo del sistema financiero en su conjunto, en protección de los intereses del público. También será su objeto supervisar y regular a las personas físicas y morales, cuando realicen actividades previstas en las leyes relativas al sistema financiero.

Para el cumplimiento de sus objetivos, la Comisión “cuenta con la facultades que le otorgan las leyes relativas al sistema financiero, así como su propia ley, las cuales se ejercen a través de los siguientes órganos: Junta de Gobierno, Presidencia, Vicepresidencias, Contraloría interna, Direcciones Generales y demás unidades administrativas necesarias”.<sup>161</sup>

Sus funciones, en términos generales, pueden ser clasificadas en: promoción, regulación y vigilancia del mercado de valores. Estas funciones son:

- “Autorización de intermediarios bursátiles;
- La promoción, regulación y vigilancia del mercado de valores y casas de bolsa;
- Inspecciona y vigila a los emisores de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores, respecto de las obligaciones que les impone el mercado de valores;
- Autoriza la constitución y operación en su caso, de los especialistas bursátiles, uniones de crédito, sociedades de inversión;
- Ordena la suspensión de las cotizaciones de los valores cuando en su mercado existan condiciones desordenadas;

---

<sup>161</sup> NUÑEZ ALVAREZ, Luis, *El sistema financiero mexicano*, Pac, México, 2004, p. 30-31

- Interviene administrativamente a las casas de bolsa y a la BMV con el objeto de preservar las sanas prácticas del mercado;
- Autoriza y vigila sistemas de compensación, de información centralizada, calificación de valores y otros mecanismos tendientes a facilitar las operaciones o perfeccionar el mercado de valores;
- Elabora y publica estadísticas relativas a las entidades y mercados financieros;
- Emite normas de carácter prudencial orientadas a preservar la liquidez, solvencia y estabilidad de las instituciones financieras.
- Establecer criterios conforme:
  - Criterios de aplicación general sobre las operaciones que puedan distorsionar el buen comportamiento del mercado;
  - También le corresponde sancionar en caso extremo a las personas o empresas que realicen operaciones de intermediación sin la autorización correspondiente, o bien que efectúen operaciones de oferta pública de valores no inscritos en el Registro Nacional de Valores.
  - Llevar el Registro Nacional de Valores”.<sup>162</sup> Esta es sin duda una de las funciones fundamentales de esta Comisión, ya que el Registro es un instrumento importante para lograr una óptima oferta pública e intermediación en el mercado de valores.

#### **3.5.4 Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros**

La Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros (CONDUSEF), creada en 1999, “es un organismo público, descentralizado de la Administración Pública Federal, que se encuentra sectorizado

---

<sup>162</sup> 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*, ob. cit., p. 736-737

en la SHCP, con personalidad jurídica y patrimonio propios, cuenta con autonomía técnica para dictar sus resoluciones y laudos, y tiene facultades para imponer las sanciones correspondientes”.<sup>163</sup> De acuerdo con el artículo 5 de la Ley de Protección y Defensa al Usuario de Servicios Financieros (LPDUSF), tiene 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 la equidad en las relaciones entre éstos.

De igual manera, una de las funciones encomendadas a la CONDUSEF con relación al artículo 11 fracción XIV de la LPDUSF consiste en proporcionar a los usuarios información relacionada con los servicios y productos que ofrecen las Instituciones Financieras, y elaborar programas de difusión con los diversos beneficios que se otorguen a los usuarios. “Esta facultad es muy importante. A nivel de derecho comparado, los organismos de protección al consumidor se consideran que tienen una función de información y difusión de los beneficios y de los servicios y aún de las fallas de los prestadores de servicios, es uno de los ejes más importantes de la orientación del público usuario, por lo que en este aspecto la CONDUSEF tendrá una labor destacada tomando en cuenta que los usuarios de los servicios financieros en México suman más de cincuenta y cinco millones de personas”.<sup>164</sup>

También es parte de su objeto “el crear y fomentar entre los usuarios, una cultura adecuada respecto de las operaciones y servicios financieros que ofrecen las instituciones financieras”.<sup>165</sup> Además, tiene la atribución de “fungir como conciliador entre las instituciones financieras y los usuarios, con el objeto de proteger los intereses de estos últimos, y podrá obrar como árbitro en los conflictos que se presenten, siempre que así lo convengan las partes. Le corresponde también brindar servicios de defensoría legal gratuita a los usuarios que no cuenten con recursos económicos suficientes para contratar un defensor especializado en la materia de que se trate”.<sup>166</sup>

---

<sup>163</sup> ACOSTA ROMERO, Miguel, *Nuevo derecho bancario*, ob. cit., p. 665

<sup>164</sup> ACOSTA ROMERO, Miguel y otros, *Derecho de la defensa de los usuarios de los servicios financieros mexicanos*, Porrúa, México, 2002, p. 125

<sup>165</sup> ACOSTA ROMERO, Miguel, *Nuevo derecho bancario*, ob. cit., p. 666

<sup>166</sup> ACEVEDO BALCORTA, Jaime, ob. cit., p. 208

### **3.6 Estructura interna**

La BMV tiene que cumplir con la organización interna establecida por la Ley del Mercado de Valores, tanto a lo relativo al Título IX, capítulo II, sección I, referente a la administración y vigilancia, en cuanto a que se desenvuelve como bolsa de valores; como al Título I, capítulo II, sección II, respecto a la administración a las sociedades anónimas bursátiles, al conformarse como una sociedad de esta categoría. En apego a estos lineamientos, la BMV ha establecido sus Estatutos Sociales en los cuales se describe la siguiente estructura.<sup>167</sup>

#### **3.6.1 Asamblea General de Accionistas**

La Asamblea General de Accionistas es el órgano supremo de la BMV y sus resoluciones legalmente adoptadas son obligatorias para todos los accionistas, aún para los ausentes y disidentes. Dicha asamblea tiene la responsabilidad de nombrar al Consejo de Administración.

Las Asambleas Generales pueden ser Ordinarias y Extraordinarias. Las Asambleas Generales Ordinarias de Accionistas se celebrarán en la fecha que designe el Consejo de Administración o por quien esté autorizado para convocarlas, pero en todo caso deberán reunirse por lo menos una vez al año dentro de los cuatro meses que sigan a la clausura de cada ejercicio social. Las Asambleas Generales de Accionistas deberán realizarse en el domicilio social.<sup>168</sup>

##### **3.6.1.1 Convocatorias para las Asambleas de Accionistas**

Las convocatorias serán realizadas por al menos dos miembros del Consejo de Administración, por el presidente o el secretario de dicho consejo, por el presidente del comité que realice las funciones de auditoría o por el presidente del comité que realice las funciones de prácticas societarias.

---

<sup>167</sup> Estatutos Sociales de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B de C.V., aprobados por la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas celebrada el 13 de agosto de 2008.

<sup>168</sup> Estatutos Sociales de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B de C.V.



### **3.6.2 Consejo de Administración**

La Ley del Mercado de Valores establece en el artículo 23, relativo a las Sociedades Anónimas Bursátiles, y en el artículo 240, referente a las bolsas de valores, que la administración de una bolsa de valores estará encomendada a un Consejo de Administración y a un director general.

#### **3.6.2.1 Integración del Consejo de Administración**

“El Consejo de Administración es la cabeza ejecutiva de la empresa, gobierna en lugar de la Asamblea de Accionistas. El objetivo primordial de un consejero consiste en atender, vigilar y resguardar los intereses de los accionistas. Por lo cual el Consejo de Administración es responsable de asegurar, hasta donde sea posible, que la empresa vaya por buen camino y que cumpla con las expectativas de los accionistas”.<sup>169</sup>

De acuerdo a los estatutos sociales de la BMV, el Consejo de Administración de la sociedad estará integrado por quince consejeros propietarios y sus respectivos suplentes. Los consejeros suplentes tendrán el mismo carácter que los consejeros propietarios.

Los miembros del Consejo durarán en su encargo un año, con posibilidad de ser reelectos, en una o varias ocasiones. Los consejeros continuarán en funciones, aun cuando hubiere concluido el plazo para el que hayan sido designados o por renuncia al cargo, hasta por un plazo de treinta días naturales.

##### **3.6.2.1.1 Requisitos de elegibilidad para el nombramiento de Consejeros**

Los consejeros podrán ser o no accionistas y deberán de cumplir con los requisitos que prevé la LMV, y recibirán las remuneraciones que determine la Asamblea General Ordinaria de Accionistas.

Por lo menos el 51% de los consejeros deberán ser independientes. Los consejeros independientes que durante su encargo dejen de tener tal característica, deberán

---

<sup>169</sup> DE LA FUENTE Y RODRÍGUEZ, Jesús, *Ley del Mercado de Valores*, ob. cit., p. 100-102

hacerlo del conocimiento del Consejo de Administración a más tardar en la siguiente sesión de dicho órgano.<sup>170</sup>

### **3.6.2.1.2 Criterios de independencia para el nombramiento de Consejeros independientes**

Los consejeros independientes de la Sociedad 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. Será la Asamblea de Accionistas la que designe o ratifique a los miembros del Consejo de Administración y califique la independencia de los consejeros.<sup>171</sup>

### **3.6.2.1.3 Designación de los miembros del Consejo de Administración y deberes en el desempeño de su cargo**

La designación de los miembros del Consejo de Administración se hará mediante acuerdo de los accionistas reunidos en Asamblea General Ordinaria. Para la elección de los miembros del Consejo de Administración de la sociedad se acatará lo siguiente:

- Cualquier accionista o grupo de accionistas que represente, cuando menos, un 10% de las acciones en que se divida el capital social, tendrá derecho a nombrar un consejero propietario y un consejero suplente y, en este caso, ya no podrá ejercer sus derechos de voto para designar a los consejeros propietarios y sus suplentes que corresponda elegir a la mayoría, como sigue:
- Este derecho deberá ejercerse mediante notificación por escrito dirigida al Presidente del Consejo de Administración o al Secretario del propio Consejo que se presente en el domicilio de la sociedad, con cuando menos dos días hábiles de la anticipación a la fecha en que haya de celebrarse la AOA.
- La notificación será considerada como el ejercicio del derecho de voto del accionista o grupo de accionistas de que se trate e indicará el nombre del consejero y de su suplente.

---

<sup>170</sup> Estatutos Sociales de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B de C.V.

<sup>171</sup> *Ídem*

- Después de la designación por la minoría, los accionistas restantes deberán designar a los restantes consejeros.<sup>172</sup>

### **3.6.2.2 Sesiones y convocatorias**

Los Estatutos Sociales de la BMV establecen que el Consejo de Administración sesionará por lo menos, cuatro veces durante cada ejercicio social. De las cuatro sesiones del Consejo de Administración, al menos una se llevará a cabo sin la presencia de funcionarios y directivos de la Sociedad y por lo menos en dos sesiones se invitará con voz pero sin voto, a uno o más representantes de las casas de bolsa que operen en la bolsa de valores, distintos de los consejeros presentes en la sesión.

El Consejo de Administración celebrará sesiones cuando sea convocado al afecto por el presidente, por al menos el 25% por ciento de los consejeros, por cualquiera de los Comisarios, por el Presidente del comité que realice las funciones de auditoría o de prácticas societarias, o por el Secretario suplente del consejo.

Las convocatorias a las sesiones del Consejo de Administración se deberán remitir por cualquier medio fehaciente, con una antelación mínima de cinco días naturales a la fecha señalada para la reunión, al último domicilio que los consejeros y comisarios hubiesen registrado ante la sociedad. No se requerirá convocatoria alguna ni procederá la objeción a la forma en que la misma hubiera realizado, cuando todos los consejeros propietarios se encuentren presentes.

### **3.2.2.3 Facultades del Consejo de Administración**

El Consejo de Administración tiene las más amplias facultades para la administración de los negocios de la Sociedad. Para llevar a cabo estas funciones, los Estatutos Sociales de la BMV, le han otorgado facultades administrativas, de mercado, normativas, de vigilancia del mercado, disciplinarias y correctivas.

---

<sup>172</sup> *Ídem*

## 1. Facultades administrativas:

- Establecer las estrategias generales para la conducción del negocio de la Sociedad y de las personas morales que controle, procurando el sano desarrollo del mercado de valores, en el entendido de que para la implementación de las citadas estrategias deberán observarse las formalidades que se requieran en los órganos sociales de estas últimas.
- Designar o remover al Director general y en su caso, al Director General Adjunto.
- Aprobar el presupuesto anual de ingresos, egresos e inversión de la Sociedad y sus modificaciones, así como las políticas contables aplicables a la misma, ajustándose para ello a las disposiciones emitidas por las autoridades competentes.
- Proponer a la Asamblea General de Accionistas de la Sociedad, las aportaciones al capital social a cargo de los accionistas.
- Convocar a la Asamblea General de Accionistas cuando lo estime conveniente.
- Construir e integrar los comités que estime necesarios o convenientes para el desahogo y resolución de asuntos de naturaleza específica, para lo cual les podrá delegar las facultades que estime convenientes y que por su naturaleza sean delegables; así como expedir las normas autorregulatorias que rijan la organización y funcionamiento de dichos comités, incluyendo las características que deban cumplir sus integrantes para su designación.

## 2. Facultades del Mercado:

- Aprobar las estrategias de desarrollo de instrumentos y mecánicas operativas que permitan mantener o incrementar la competitividad del mercado de valores, así como proponer a las autoridades la introducción de nuevos productos y facilidades para la negociación de valores.
- Establecer los tipos de valores a ser negociados en la bolsa de valores conforme a lo previsto por la Ley del Mercado de Valores, así como la forma y los medios a través de los cuales serán operados los mismos.
- Definir las estrategias de promoción y difusión del mercado de valores.

- Resolver, por conducto del Comité que realice las funciones de listado de valores de emisoras, sobre las solicitudes de inscripción o listado de valores en la bolsa de valores, así como las de reconocimiento de mercados y valores extranjeros.
- Resolver, por conducto del comité que realice las funciones de admisión de miembros, sobre las solicitudes de admisión de casas de bolsa para que operen a través de los sistemas de negociación de la Sociedad, conforme a lo previsto en la LMV.

### 3. Facultades normativas:

- Emitir, por conducto del comité que realice las funciones normativas, las normas autoregulatorias conforme a lo previsto en la LMV.
- Expedir por conducto del comité que realice las funciones normativas, el reglamento interior y demás ordenamientos de la Sociedad, conforme a lo previsto en la LMV.

### 4. Facultades de Vigilancia del Mercado

- Vigilar por conducto de los funcionarios de la Sociedad que al efecto designe, las operaciones que se celebren a través de los sistemas automatizados de negociación de la Sociedad, a fin de asegurar que se cumpla con la normatividad aplicable.

### 5. Facultades Disciplinarias y Correctivas

- Nombrar y remover al Director de Vigilancia que reporte al Comité Disciplinario y, en los casos que considere necesario, al Consejo de Administración, en el entendido de que el Comité de Vigilancia (i) tendrá el derecho de convocar, directamente al Comité Disciplinario, y (ii) apoyará al Comité Disciplinario en la realización de las funciones que le corresponden, desarrollando actividades preparatorias, de investigación, de asesoría y de asistencia, proponiendo las medidas disciplinarias y correctivas que correspondan, y apoyándose para la realización de sus funciones en los expertos independientes que considere necesario.

- En los términos establecidos por los ordenamientos de la Sociedad, imponer por conducto del Comité Disciplinario, las medidas disciplinarias y correctivas en el ámbito de su competencia, aplicables a las casas de bolsa que sean sus miembros
- Suspender la cotización o cancelar el listado de un valor en el listado de la bolsa, en este último caso sujeto a la aprobación de la autoridad competente, en términos de la normatividad vigente.

### **3.6.2.4 Presidente del Consejo de Administración**

El Presidente del Consejo de Administración es designado de entre los consejeros propietarios, por la Asamblea General Ordinaria de Accionistas, de acuerdo a los Estatutos Sociales de la BMV.

De igual forma, los Estatutos Sociales de la BMV establecen, de manera enunciativa y no limitativa, las facultades propias del Presidente del Consejo de Administración:

1. Velar por los intereses de la Sociedad y representarla ante toda clase de autoridades, organismos y particulares;
2. Promover el desarrollo integral del mercado de valores a nivel nacional e internacional;
3. Cuidar el cumplimiento de los estatutos sociales y de los reglamentos y manuales de la Sociedad;
4. Representar al Consejo de Administración;
5. Ejecutar las resoluciones de las Asambleas y del Consejo de Administración, a menos que aquélla o éste designen uno o más delegados distintos para la ejecución de las misma;
6. Suscribir, como delegado del Consejo de Administración, las convocatorias para las Asambleas Generales de Accionistas, así como presidirlas y ejecutar los acuerdos que en las mismas se tome;
7. Convocar y presidir el Consejo de Administración con voz y con voto, teniendo voto de calidad en caso de empate, así como ejecutar y vigilar que se cumplan los acuerdos del mismo;
8. Presentar los informes al Consejo de Administración que éste le requiera, así como los relativos a la marcha de la Sociedad;

9. Dar seguimiento al cumplimiento de los acuerdos de la Asamblea de Accionistas, del Consejo de Administración, del comité ejecutivo y de los demás comités que presida, conforme a las instrucciones que dicten esos órganos;
10. Firmar en unión del Secretario las actas de las Asambleas y del Consejo; y
11. Convocar y presidir los comités que se constituyan, respecto de los cuales sea presidente, y participar en aquéllos en los que sea miembro.

### **3.6.2.5 Vicepresidente del Consejo de Administración**

De acuerdo con los Estatutos citados, el vicepresidente del Consejo de Administración será designado de entre los consejeros propietarios, por la Asamblea General Ordinaria de Accionistas.

Son facultades propias del cargo de Vicepresidente del Consejo de Administración, además de las que le otorgue en forma específica este órgano a la Asamblea de Accionistas, el suplir al Presidente en sus ausencias temporales y, en caso de ausencia definitiva, ejercer el cargo hasta en tanto se realice la nueva designación por la Asamblea General de Accionistas, en cuyo caso gozará de las facultades del Presidente.

### **3.6.2.6 Secretario del Consejo de Administración**

El Secretario del Consejo de Administración será designado por la Asamblea de Accionistas o la mayoría de los miembros del Consejo.

Vigilará que se lleven los libros de actas, en uno de los cuales sea sentarán todas las actas de las Asambleas de Accionistas y en otro todas las actas del Consejo de Administración. Y firmará las correspondientes a las Asambleas de Accionistas y sesiones del Consejo en la que haya fungido como Secretario.<sup>173</sup>

---

<sup>173</sup> *Ídem*

### **3.6.3 Director General**

El director general es la persona investida de máxima autoridad en la gestión y dirección administrativa en una empresa, encargado de la gestión, conducción y ejecución de los negocios de la sociedad.

#### **3.6.3.1 Designación del Director General**

El director general será designado por el Consejo de Administración. El nombramiento del Director General y de los directivos que ocupen cargos de jerarquía inmediata inferior a la de éste, incluyendo el Director de Vigilancia, deberán recaer en una persona que tenga honorabilidad e historial crediticio satisfactorio y que reúnan los siguientes requisitos:

1. Ser residente en territorio nacional.
2. Haber prestado por lo menso cinco años sus servicios en puesto de alto nivel decisorio, cuyo desempeño requiera conocimiento y experiencia en materia financiera y administrativa; y
3. No tener alguno de los impedimentos que para ser consejero señalan las fracciones II a VII del Artículo 124 de la LMV.<sup>174</sup>

#### **3.6.3.2 Facultades del Director General**

El Director General es responsable de las funciones de gestión, conducción y ejecución de los negocios de la Sociedad y de las personas morales que ésta controle. Funciones que se llevan a cabo de acuerdo a las estrategias, políticas y lineamientos aprobados por el Consejo de Administración. Por ello, se le han otorgado facultades administrativas, de mercado, disciplinarias y correctivas, de acuerdo a los Estatutos Sociales de la BMV.

1. Funciones administrativas
  - a. Proponer al Consejo de Administración las estrategias generales para la conducción del negocio de la Sociedad y de las personas morales

---

<sup>174</sup> *Ídem*



que controle en términos de la LMV, con base en la información que estas últimas le proporcionen, disponer su ejecución y dar seguimiento a su cumplimiento;

- b.* Aprobar directrices y políticas en relación a los asuntos de la Sociedad y de las personas morales que controle;
- c.* Ejercer los recursos de la Sociedad en relación con los procesos operativos y de conformidad con el presupuesto aprobado por el Consejero de Administración;
- d.* Implementar los servicios que deba prestar la Sociedad y el cobro de sus tarifas;
- e.* Proponer al Consejo de Administración el presupuesto de ingresos, egresos e inversión de la Sociedad, así como las políticas contables aplicables a la misma;
- f.* Proponer propuestas para el mejor funcionamiento de la Sociedad
- g.* Ejecutar los acuerdos que le confíe la Asamblea de Accionistas, el Consejo de Administración, el Presidente del Consejo o cualquiera de los comités de la Sociedad.
- h.* Proponer al comité que realice las funciones de auditoría, los lineamientos del sistema de control interno y auditoría interna de la Sociedad.
- i.* Difundir la información relevante y eventos que deban ser revelados al público;
- j.* Dar cumplimiento a las disposiciones relativas a la celebración de operaciones de adquisición y colocación de acciones propias de la Sociedad;
- k.* Representar a la Sociedad ante toda clase de autoridades, organismos y particulares, en apoyo a las funciones del Presidente del Consejo de Administración;

## 2. Facultades de mercado

- a.* Implementar las estrategias y planes de desarrollo y fomento del mercado de valores aprobados por el Consejo de Administración y por el comité ejecutivo y dar seguimiento a las propuestas

sometidas a las autoridades para la introducción de nuevos productos y facilidades para la negociación de valores;

- b.* Promover la inscripción de nuevos instrumentos para propiciar la oferta de valores, la difusión de los ya inscritos y de las nuevas modalidades de inversión y esquemas operativos que ofrece el mercado de valores;
- c.* Resolver las solicitudes de las entidades financieras que pretendan celebrar operaciones a través del sistema internacional de cotizaciones que administra la Sociedad, conforme a lo previsto por las disposiciones aplicables;
- d.* Ser responsable del óptimo funcionamiento de los sistemas operativos de difusión de la información del mercado de valores;
- e.* Resolver, por conducto de los funcionarios de la Sociedad que designe al efecto, sobre las solicitudes de ingreso o cambio de apoderados para celebrar operaciones a través de los sistemas de negociación de la Sociedad, de casas de bolsa o instituciones de crédito; y
- f.* Promover el desarrollo integral del mercado de valores a nivel nacional e internacional.

### 3. Facultades disciplinarias y correctivas

- a.* El Director General no contará con facultades disciplinarias o correctivas, con excepción de aquéllas que, en su caso, acuerde el comité que realice las funciones disciplinarias; las medidas disciplinarias y correctivas que acuerde el comité que realice las funciones disciplinarias, serán ejecutadas principalmente por el Director de Vigilancia.

#### **3.6.4 Director General Adjunto**

La Sociedad podrá contar con un Director General Adjunto que será designado por el Consejo de Administración, a propuesta del Director General, y que dependerá del Director General. Ejercerá las facultades del Director General, subordinadas a éste.

El nombramiento de Director General Adjunto deberá recaer en una persona que tenga amplios conocimientos, reconocida experiencia y prestigio en el mercado financiero.<sup>175</sup>

### **3.6.5 Directivos Relevantes**

El Director General, para el ejercicio de sus funciones y actividades, así como para el debido cumplimiento de las 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.

### **3.6.6 Comisarios**

Los Estatutos Sociales de la BMV también establecen que la vigilancia de las operaciones de la Sociedad estará a cargo de uno o más Comisarios, cada uno de los cuales podrá tener su respectivo suplente, si así lo acuerda la Asamblea General Ordinaria de Accionistas. Los Comisarios propietarios y sus suplentes durarán en su puesto un año y podrán ser reelectos, pero en todo caso continuarán en el desempeño de sus funciones hasta que las personas designadas para sustituirlos tomen posesión de sus cargos.

La designación de los Comisarios se hará mediante acuerdo de los accionistas reunidos en Asamblea General Ordinaria de Accionistas.

## **3.7 Comités**

El artículo 242 de la LMV, establece que el Consejo de Administración podrá establecer los comités que estime necesarios para el mejor desempeño de las funciones de la sociedad y dichos comités se organizarán y funcionarán conforme a las normas de autorregulación que establezca la bolsa. En cumplimiento de esta

---

<sup>175</sup> *Ídem*

disposición, la BMV ha instituido los Comités de auditoría, prácticas societarias, ejecutivo, de admisión de miembros, compensaciones, disciplinario, normativo, emisoras.

### **3.7.1 Comité de Auditoría**

De acuerdo con los Estatutos Sociales de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B de C.V., este comité coordinará las actividades tendientes a la correcta evaluación de riesgos de la Sociedad y de las personas morales que controle, con la colaboración de auditoría interna, las áreas involucradas y, en su caso, el apoyo de asesores externos.

Salvo por el Presidente, los integrantes del Comité de Auditoría serán nombrados por el Consejo de Administración. El Comité de Auditoría deberá integrarse únicamente por consejeros independientes.

Deberá elaborar un informe anual sobre las actividades que corresponda a dicho órgano y presentarlo al Consejo de Administración. Dicho informe, al menos, contemplará los aspectos siguientes en materia de auditoría:

- a. El estado que guarda el sistema de control interno y auditoría interna de la Sociedad y personas morales que ésta controle.
- b. La mención y seguimiento de las medidas preventivas y correctivas implementadas con base en los resultados de las investigaciones relacionadas con el cumplimiento a los lineamientos y políticas de operación y de registro contable.
- c. La evaluación del desempeño de la persona moral que otorgue los servicios de auditoría externa, así como del auditor externo encargado de ésta.
- d. Descripción y valoración de los servicios adicionales o complementarios que, en su caso, proporcione la persona moral encargada de realizar la auditoría externa.
- e. Los principales resultados de las revisiones a los estados financieros de la Sociedad y de las personas morales que controle.

- f. La descripción y efectos de las modificaciones a las políticas contables aprobadas durante el periodo que cubra el informe.
- g. Las medidas adoptadas con motivo de las observaciones que consideren relevantes, formuladas por accionistas, consejeros, directivos relevantes, empleados y, en general, de cualquier tercero, respecto de la contabilidad, controles internos y temas relacionados con la auditoría interna o externa, o bien, derivadas de las denuncias realizadas sobre hechos que estimen irregulares en la administración.
- h. El seguimiento de los acuerdos de las Asambleas de Accionistas y del Consejo de Administración.

Además, el informe deberá contemplar asuntos relacionados con la materia de prácticas societarias. El Comité también cuenta con facultades para investigar posibles incumplimientos en las operaciones, a los lineamientos, las políticas de operación, sistema de control interno y auditoría interna y registro contable. Vigilar que el Director General dé cumplimiento a los acuerdos de las Asambleas de Accionistas y del Consejo de Administración de la Sociedad.

#### **3.7.1.1 Auditor Externo**

La sociedad deberá contar con un auditor externo, mismo que 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.

El auditor externo de la Sociedad deberá de emitir un dictamen sobre los estados financieros, elaborando con base en las normas de auditoría y los principios de contabilidad aceptados.

#### **3.7.2 Comité de Prácticas Societarias**

Realiza funciones de prácticas societarias y analizará y evaluará las operaciones en las que la Sociedad tenga un conflicto de interés, de acuerdo con los Estatutos de la

Sociedad. El Comité de Prácticas Societarias estará conformado únicamente por consejeros independientes. El presidente del comité será designado y o removido de su cargo exclusivamente por la Asamblea General de Accionistas.

Funciones:

1. Las observaciones respecto del desempeño de los directivos relevantes.
2. Las operaciones con personas relacionadas, durante el ejercicio que se informa, detallando las características de las operaciones significativas.
3. Los paquetes de emolumentos o remuneraciones integrales del director general y directivos.
4. Las dispensas otorgadas por el Consejo de Administración.

### **3.7.3 Comité Ejecutivo**

El Comité Ejecutivo se constituyó el 11 de junio de 1990, y actualmente se desempeña como órgano delegado del Consejo de Administración de la Sociedad para la elaboración de la estrategia para el desarrollo, promoción y difusión del mercado de valores.

Los integrantes del Comité Ejecutivo serán nombrados por el Consejo de Administración y dicho Comité deberá tener una proporción de consejeros independientes igual a la que tenga el Consejo de Administración de la Sociedad. El presidente del Consejo lo será también del Comité Ejecutivo, y en su ausencia temporal será suplido por el Director General.

El Comité Ejecutivo tiene como principales funciones el proponer al Consejo de Administración de la Sociedad lo siguiente:

1. Las estrategias para el desarrollo del mercado de valores y aprobar los planes para su implementación.
2. El desarrollo de nuevos mercados, instrumentos y mecánicas operativas.
3. Los servicios que deba prestar la Sociedad y las correspondientes tarifas.

4. Los planes de promoción y difusión del mercado de valores.<sup>176</sup>

Además, podrá realizar las siguientes funciones:

- Deberá aprobar o, en su caso, proponer cualquier reforma integral a los estatutos sociales.
- Discusión del plan de negocios o presupuesto anual.
- Resolver controversias entre distintos comités de la Sociedad.<sup>177</sup>

### **3.7.4 Comité de admisión de miembros**

Este comité se encuentra dentro de los Comités Autoregulados para la operación del Mercado de Valores. Realiza las funciones de admisión de miembros, cuyo objeto será evaluar y, en su caso, aprobar la admisión de cualquier intermediario financiero que pretenda operar a través de los sistemas de negociación de la Sociedad.

Los Estatutos Sociales de la Sociedad le otorgan las siguientes atribuciones:

1. Resolver sobre la admisión de nuevos miembros;
2. Realizar consultas que, en su caso, deban hacerse a terceros expertos independientes, a fin de adoptar todas aquellas decisiones que sean requeridas;
3. Presentar al Consejo de Administración y a la Asamblea de Accionistas un reporte respecto de sus actividades, al menos anualmente, cuando se les solicite, o cuando, a su juicio, ameriten hacerse del conocimiento del Consejo, y de la Asamblea de Accionistas; y
4. Las demás que le confiera el Consejo de Administración.

---

<sup>176</sup> Acerca de la BMV, ¿Qué es la BMV? Órganos intermedios.  
[http://www.bmv.com.mx/wb3/wb/BMV/BMV\\_organos\\_intermedios](http://www.bmv.com.mx/wb3/wb/BMV/BMV_organos_intermedios)

<sup>177</sup> Estatutos Sociales de la BMV

### **3.7.5 Comité de Compensaciones**

Este comité se encuentra dentro de los Comités Autoregulados para la operación del Mercado de Valores. El Comité de Compensación se constituyó el 22 de mayo de 2001, como órgano delegado del Consejo de Administración para la aprobación de la compensación del Presidente Ejecutivo de la Sociedad, así como el esquema de compensación de los ejecutivos del primer nivel directivo de la Sociedad.<sup>178</sup>

Realiza funciones en materia de compensaciones de directivos relevantes y de la estructura organizacional de la Sociedad.

Atribuciones:

1. Aprobar, en su caso, la compensación del Presidente del Consejo de Administración de la Sociedad, y el esquema de compensación del Director General Adjunto.
2. Determinar las políticas de compensación que deberá guardar la Sociedad en su estructura organizacional.
3. Presentar al Consejo de Administración y a la Asamblea de Accionistas un reporte respecto de sus actividades.<sup>179</sup>

### **3.7.6 Comité de Listado de Valores de Emisoras**

Este comité se encuentra dentro de los Comités Autoregulados para la operación del Mercado de Valores. Comité que anteriormente era denominado Comité de Inscripción de Valores, pero con los nuevos Estatutos de la BMV, aprobados el 13 de agosto de 2008, se cambió la denominación. Su objeto consiste en auxiliar al Consejo de Administración en sus facultades para resolver sobre las solicitudes de inscripción de valores en el Listado de la Sociedad.

El referido Comité tiene como funciones:

1. Revisar y resolver sobre todas las solicitudes de inscripción que se presenten a la Bolsa Mexicana de Valores, de acciones, de obligaciones subordinadas o

---

<sup>178</sup> Acerca de la BMV, ¿Qué es la BMV? Órganos intermedios.  
[http://www.bmv.com.mx/wb3/wb/BMV/BMV\\_organos\\_intermedios](http://www.bmv.com.mx/wb3/wb/BMV/BMV_organos_intermedios)

<sup>179</sup> Estatutos Sociales de la BMV



convertibles en títulos representativos del capital social, de certificados de participación y de certificados bursátiles, ambos estructurados y en primera emisión, así como de nuevos tipos de valores que se vayan a operar en el mercado de capitales, excepto los TRAC'S.

2. Revisar y resolver sobre todas las solicitudes de incorporación al Listado Previo de Emisoras que se presenten a la Sociedad.
3. Solicitar al emisor o a la casa de bolsa colocadora, cualquier información adicional que requiera para tener los elementos suficientes para resolver adecuadamente sobre la procedencia de inscripción de valores de una emisora.<sup>180</sup>

De igual manera, dentro de su objeto se encuentra evaluar y, en su caso, aprobar la admisión y el listado de valores de emisoras de la Sociedad.

Atribuciones:

1. Realizar consultas que, en su caso, deban hacerse a terceros expertos independientes, a fin de adoptar cualesquier decisiones que sean requeridas.
2. Presentar al Consejo de Administración y a la Asamblea de Accionistas un reporte respecto de sus actividades, al menos anualmente, cuando se les solicite, o cuando, a su juicio, ameriten hacerse del conocimiento del Consejo y de la Asamblea de Accionistas.<sup>181</sup>

### **3.7.7 Comité Disciplinario**

Este comité se encuentra dentro de los Comités Autoregulados para la operación del Mercado de Valores. El Comité Disciplinario se constituyó el 20 de enero de 1998, como órgano delegado del Consejo de Administración de la Sociedad para el ejercicio de sus facultades disciplinarias y, por ende, investigar e imponer las medidas disciplinarias y correctivas por violaciones al Reglamento Interior de la Bolsa Mexicana de Valores, cometidas por los miembros y emisoras por los actos que realicen sus consejeros, apoderados y demás empleados, así como a las

---

<sup>180</sup> Acerca de la BMV, ¿Qué es la BMV? Órganos intermedios.  
[http://www.bmv.com.mx/wb3/wb/BMV/BMV\\_organos\\_intermedios](http://www.bmv.com.mx/wb3/wb/BMV/BMV_organos_intermedios)

<sup>181</sup> Estatutos Sociales de la BMV

instituciones fiduciarias en fideicomisos cuyo fin sea emitir valores inscritos en el Listado de la Sociedad, por los actos que realicen sus delegados fiduciarios o miembros del comité técnico, así como los fideicomitentes o cualquier otra persona cuando tenga alguna obligación respecto de los valores que se emitan.

El Comité Disciplinario tiene como principales facultades:

1. Conocer y resolver sobre los casos de presuntas violaciones al Reglamento Interior de la Sociedad conforme al procedimiento previsto en este último ordenamiento.
2. Imponer las medidas disciplinarias y correctivas que procedan conforme al citado Reglamento.
3. Recomendar al Consejo de Administración la imposición de las medidas disciplinarias y correctivas que consistan en la cancelación de la inscripción de un valor en el Listado de la Sociedad o en la revocación de la aprobación para operar a través de la Sociedad, otorgada a una casa de bolsa o especialista bursátil, cuando así lo determine el referido Reglamento.
4. Desahogar los casos que se sometan a su consideración, conforme al procedimiento disciplinario que se establezca en el Reglamento Interior de la Sociedad.
5. Proponer al Comité Normativo la expedición, modificación o derogación de normas del citado Reglamento.<sup>182</sup>

En adición, el Comité Disciplinario tendrá a su cargo las siguientes atribuciones:

1. Realizar consultas que, en su caso, deban hacerse a terceros expertos independientes, a fin de adoptar cualesquier decisiones que sean requeridas.
2. Determinar se debe cancelarse el listado para cotización de los valores de cualquier emisora.
3. Presentar al Consejo de Administración y a la Asamblea de Accionistas un reporte respecto de sus actividades, al menos anualmente, cuando se les solicite.<sup>183</sup>

---

<sup>182</sup> Acerca de la BMV, ¿Qué es la BMV? Órganos intermedios.  
[http://www.bmv.com.mx/wb3/wb/BMV/BMV\\_organos\\_intermedios](http://www.bmv.com.mx/wb3/wb/BMV/BMV_organos_intermedios)

<sup>183</sup> Estatutos Sociales de la BMV

### 3.7.8 Comité Normativo

Este comité se encuentra dentro de los Comités Autoregulados para la operación del Mercado de Valores. El Comité Normativo se constituyó el 17 de septiembre de 1996, como un órgano delegado del Consejo de Administración de la Sociedad, para el ejercicio de sus facultades normativas y, por ende, establecer un marco normativo de carácter autorregulatorio.

Entre sus principales funciones se encuentran:

1. Desarrollar, fomentar y mantener un marco normativo con orientación autorregulatoria que regule las actividades de los participantes del mercado de valores en concordancia con las leyes y disposiciones de carácter general aplicables a los mismos.
2. Aprobar la abrogación, adición, derogación, expedición y modificación de normas que se contienen en el Reglamento Interior y demás ordenamientos de la Sociedad que, entre otros aspectos, establezcan un régimen autorregulatorio aplicable, entre otras, a las casas de bolsa y especialistas bursátiles, así como a sus respectivos consejeros, apoderados y demás empleados en relación con sus obligaciones en la bolsa y a las emisoras con valores inscritos en la Sociedad, por los actos que realicen sus consejeros, apoderados y demás empleados en cuanto a sus obligaciones en la Bolsa de Valores.
3. Proponer a las autoridades la expedición de reformas a las leyes y disposiciones de carácter general que repercutan en el mercado de valores.
4. Servir como órgano de consulta para interpretar las normas que expida.
5. Realizar consultas que, en su caso, deban hacerse a terceros expertos independientes, a fin de adoptar cualesquier decisiones que sean requeridas.
6. Presentar al Consejo de Administración y a la Asamblea de Accionistas un reporte respecto de sus actividades, al menos anualmente, cuando se les solicite.<sup>184</sup>

---

<sup>184</sup> Acerca de la BMV, ¿Qué es la BMV? Órganos intermedios.  
[http://www.bmv.com.mx/wb3/wb/BMV/BMV\\_organos\\_intermedios](http://www.bmv.com.mx/wb3/wb/BMV/BMV_organos_intermedios)

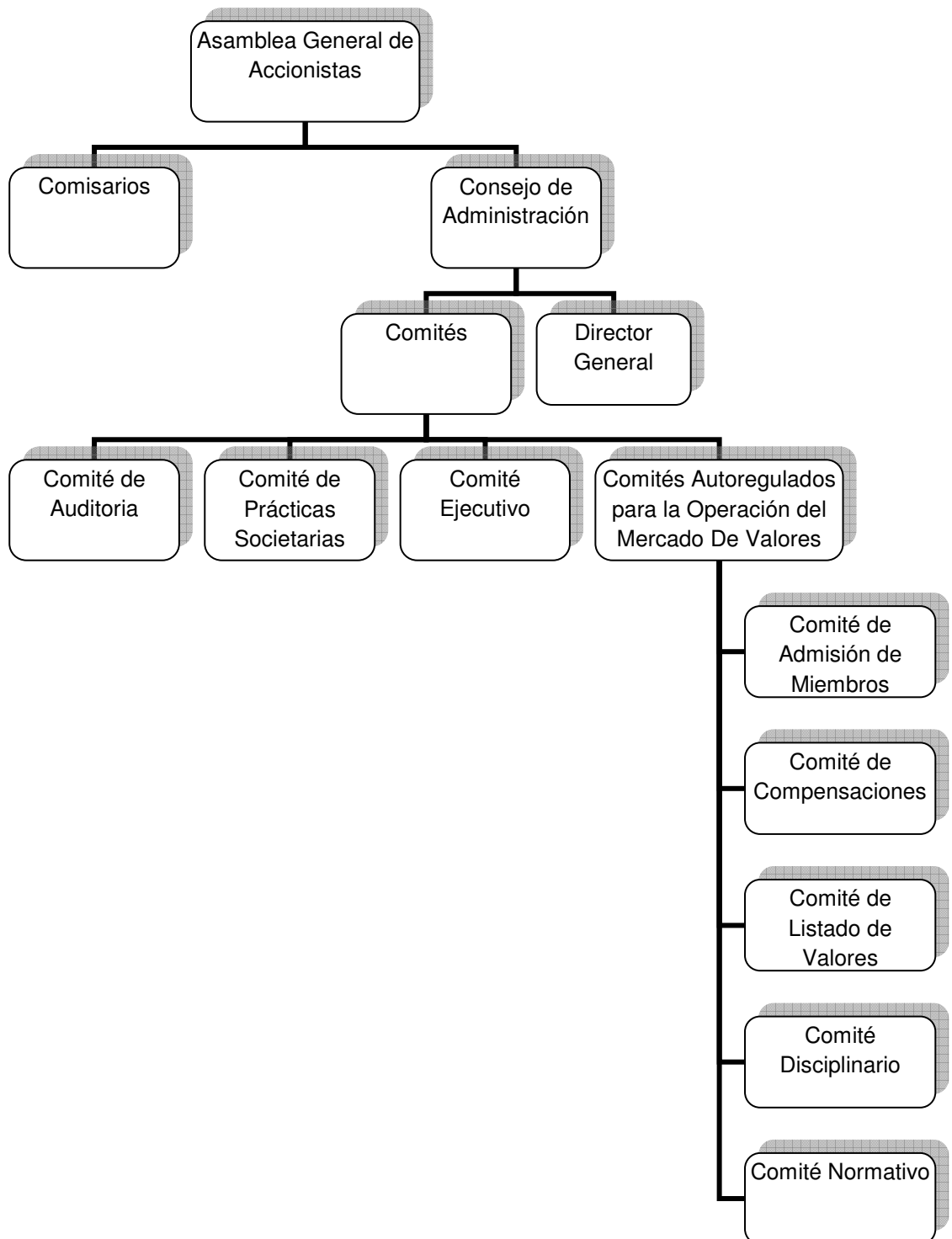
### **3.7.9 Comité de Emisoras**

El Comité de Emisoras, creado en 1998 como órgano de representación de las empresas con acciones listadas en la BMV, tiene como principal objetivo representar a dichas empresas ante los diferentes participantes del mercado de valores y resolver --conjuntamente-- cualquier problemática o requerimiento, lo cual se lleva a cabo a través de grupos de trabajo.<sup>185</sup>

---

<sup>185</sup> *Ídem*

### 3.8. CUADRO ESTRUCTURA INTERNA BMV



Fuente: Estatutos Sociales de la BMV y Gobierno Corporativo de la BMV  
[http://www.bmv.com.mx/wb3/wb/BMV/BMV\\_gobierno\\_corporativo](http://www.bmv.com.mx/wb3/wb/BMV/BMV_gobierno_corporativo)

## **CAPÍTULO 4**

### **ESTUDIO COMPARATIVO ENTRE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES Y LA BOLSA DE NUEVA YORK**

#### **4.1 Requisitos para operar como Bolsa de Valores**

La constitución de ambas Bolsas de Valores es diferente, debido a que cada una debe constituirse conforme a los requisitos establecidos por la legislación correspondiente, para operar como Bolsa de Valores.

##### **4.1.1 Registro vs Concesión**

La principal diferencia radica en que la BMV, para poder operar como Bolsa de Valores, debe contar con una concesión, otorgada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, escuchando la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores; mientras que la Bolsa de Nueva York, por su parte, debe contar con un registro otorgado por la Securities Exchange Commission (SEC), relativo a la operación como bolsa de valores.

Lo anterior se da en razón de que en México se otorgan concesiones a las sociedades que pretendan realizar actividades correspondientes a las Bolsas de Valores, al considerar esta actividad como un servicio público, mientras que en Estados Unidos se otorga un registro.

Es decir, en ambos países se cuenta con legislación que establece los requisitos para constituirse como Bolsa de Valores. En Estados Unidos la sección 6 de la *Securities Exchange Act of 1934* establece que es necesario el registro ante la SEC para operar como Bolsa de Valores. En tanto que, en México el Título IX, Capítulo II, Sección I de Ley del Mercado de Valores establece los requisitos para constituirse como Bolsa de Valores, dentro de los cuales encontramos la figura de la concesión.

De acuerdo con los ordenamientos anteriores, en Estados Unidos basta con cumplir los requisitos establecidos en ley para que una sociedad sea registrada como Bolsa de Valores, a diferencia de lo establecido en la legislación mexicana, en donde existe discrecionalidad para otorgar la concesión. Es decir, además de cubrir los requisitos establecidos en ley es necesario que la SHCP estime si es conveniente o no otorgar dicha concesión, al considerar que las actividades realizadas por una Bolsa de Valores son de interés público.<sup>186</sup>

#### **4.1.2 Diferencias en cuanto a la forma de organización requerida para operar como Bolsa de Valores**

En cuanto a la forma de organización como sociedad para operar como Bolsa de Valores también existen diferencias. En Estados Unidos la *Securities Exchange Act of 1934* no establece que se deba tener una forma de organización específica para solicitar el registro para operar como una bolsa de valores, por ejemplo NYSE LLC, es una sociedad de responsabilidad limitada y la Bolsa de Valores de Chicago Inc.<sup>187</sup> está organizada como una sociedad anónima. Es decir, la legislación norteamericana, para otorgar el registro, no exige como requisito alguna forma de organización específica como sociedad. A diferencia de la legislación mexicana, en donde el artículo 235 de Ley del Mercado de Valores establece que necesariamente las Bolsas de Valores en México se deben constituir bajo el régimen de Sociedad Anónima.

#### **4.1.3 Número de autoridades que intervienen en el registro o concesión**

El número de autoridades que intervienen en el proceso de solicitud para funcionar como bolsa de valores difiere en ambos países, ya que en México esta facultad está

---

<sup>186</sup> Diversos autores opinan que la rectoría económica del Estado Mexicano, que en materia de Bolsas de Valores se materializa en el concepto “discrecionalidad” de otorgar la concesión para organizarse como Bolsa de Valores, impide el óptimo desarrollo del mercado de valores en México, puesto que aún cumpliendo con todos requisitos de la Ley de Mercado de Valores, es facultad discrecional de la SHCP otorgar o no la concesión.

<sup>187</sup> “Inc.” es la abreviación de *incorporated*, en español se traduce a la abreviatura de S.A. correspondiente a la abreviación de Sociedad Anónima.

encomendada a dos organismos públicos: SHCP y CNBV;<sup>188</sup> en tanto que en Estados Unidos de América esta facultad recae solamente en un organismo, en la SEC.

#### **4.1.4 Tiempo de duración del proceso de registro o concesión**

En Estados Unidos de América el tiempo de duración del proceso para el otorgamiento del registro para operar como Bolsa de Valores es de 90 días a partir de que se pública la solicitud de registro ante la SEC, de acuerdo a la Sección 19 a. de la *Securities Exchange Act of 1934*. Es decir, la SEC debe dar a conocer si otorga o no el registro a los 90 días de que fue publicada la solicitud de registro.

En la legislación mexicana no se establece un término determinado dentro del cual la autoridad tenga que resolver sobre el otorgamiento o no de la concesión. Sin embargo el artículo 419 nos da un término general dentro del cual las autoridades administrativas deben resolver cualquier solicitud, el cual será de tres meses. Trascurridos los tres meses las resoluciones se entenderán en sentido negativo al promoverse.

#### **4.1.5 Cancelación del registro o concesión**

En ambos casos las autoridades correspondientes de cada país pueden revocar el registro, en el caso de Estados Unidos, o la concesión, en el caso mexicano.

### **4. 2. Naturaleza jurídica**

La naturaleza jurídica de ambas organizaciones es diferente. La Bolsa de Nueva York esta constituida como una Sociedad de Responsabilidad Limitada, en tanto que

---

<sup>188</sup> Cada uno de estos organismos forma parte del proceso para otorgar la Concesión, la SHCP es el organismo más importante en este proceso, puesto que cuenta con la facultad para otorgar la concesión de manera discrecional mientras que la CNBV solo participa en el proceso como órgano de opinión.



la Bolsa Mexicana de Valores esta constituida bajo la denominación de una Sociedad Anónima Bursátil. En el primer caso, una Sociedad de Responsabilidad Limitada se encuentra dentro de las sociedades de personas, en tanto que una Sociedad Anónima Bursátil corresponde a la clasificación de una sociedad de capitales.

Una sociedad de responsabilidad limitada es aquella en la que sus socios solamente están obligados al pago de sus aportaciones, es decir, cada socio responde hasta el límite de sus aportaciones. Una Sociedad Anónima, en cambio, se compone exclusivamente de socios cuya obligación se limita al pago de sus acciones.

La BMV, al ser una Sociedad Anónima Bursátil, tiene que registrar las acciones representativas de su capital en el Registro Nacional de Valores, y estas acciones cotizan en la misma Bolsa. Pero el registro de las acciones de la BMV nada tiene que ver con el proceso de concesión (comentado con anterioridad) para operar como Bolsa de Valores, puesto que no es un requisito establecido por alguna ley bursátil mexicana. La Bolsa de Nueva York, por el contrario, al no ser una sociedad de capitales sino una sociedad de personas se encuentra impedida para cotizar en su propia Bolsa o en otra, sin embargo, el Grupo NYSE Euronext si cotiza en esta.

Ambas forman parte de un grupo financiero, la BMV forma parte del Grupo BMV y NYSE forma parte del grupo NYSE Euronext.

#### **4.3 Marco jurídico**

Ambos sistemas jurídicos, en el campo del mercado de valores, funcionan bajo un esquema típico piramidal. Ya que, en ambos casos existe una ley que se encuentra en la cima del sistema. Esta contiene los principios básicos, de forma que las demás normas sean un desarrollo de sus contenidos. La diferencia radica en que, el ordenamiento norteamericano cuenta con dos leyes bursátiles, la Securities Act de 1922, que regula la emisión de valores, y la Securities Exchange Act de 1934, que regula el intercambio de valores ya emitidos. A diferencia de la legislación mexicana, en donde la emisión y el intercambio de valores se encuentran regulados en un solo ordenamiento, en la Ley del Mercado de Valores.

De igual forma existe algún ámbito para la autoregulación, pero la regla general es la regulación del Estado. México y Estados Unidos de América apoyan la operación del sistema bajo la supervisión estatal, matizada con una cierta participación de los intermediarios del mercado.<sup>189</sup>

Otra diferencia radica en que, en el Estado de Nueva York existe una ley destinada a reglamentar a las sociedades de responsabilidad limitada, denominada Ley de Responsabilidad Limitada del Estado de Nueva York y en México la reglamentación correspondiente a las sociedades anónimas se encuentra dentro de la Ley General de Sociedades Mercantiles, la cual es una ley federal y no estatal.

Para lograr el correcto funcionamiento del mercado de valores es importante establecer un adecuado marco normativo, el Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional coinciden en decir que un apropiado marco legal es una base clave de un efectivo mercado de valores gubernamentales.

Una regulación efectiva del mercado secundario deberá incluir:

1. Regulación de los intermediarios,
2. Regulación de la conducta de mercado, incluyendo reglas de negocio y vigilancia del mercado.
3. Requerimientos de transparencia.<sup>190</sup>

#### **4.3.1 Autoregulación**

Ambas son organismos autoregulatorios,<sup>191</sup> sin embargo, cualquier modificación a los estatutos sociales deberán ser revisados y aprobados por las autoridades bursátiles correspondientes, en México la SHCP y en EU la SEC.<sup>192</sup> La diferencia consiste en que la Bolsa de Nueva York delega sus facultades regulatorias a NYSE Regulation. En México, en cambio, es la propia Bolsa la que establece sus propios lineamientos.

---

<sup>189</sup> A diferencia del Sistema Ingles, en donde se da un papel preferente a la autoregulación, aunque bajo la vigilancia federal.

<sup>190</sup> CFR. The World Bank-International Monetary Fund, *Developing Government Bond Markets*, U.S.A., 2001, p. 281

<sup>191</sup> La abreviatura en ingles para los organismos autoregulatorios es "SRO".

<sup>192</sup> La SEC tiene facultad para modificar los normas autoregulatorias de las Bolsas en Estados Unidos.

En resumen se pretende que sea las bases del sistema, los propios operadores, los que lleven el peso de su regulación y supervisión, dejando un papel “residual” a la intervención directa estatal.

#### 4.3.2 Legislación en el ámbito Internacional

A nivel internacional, se han establecido diversos acuerdos tales como:

- Los Acuerdos de Basilea I y II, establecidos por el Comité de Basilea, destinados a buscar una mayor transparencia en la información dentro del mercado de valores.<sup>193</sup>
- En la Haya se ha estado trabajando sobre el Convenio sobre la Ley Aplicable a Ciertos Derechos sobre Valores Depositados en un Intermediario. Dicha ley busca facilitar la circulación internacional de capitales y el acceso a los mercados de capitales, reducir los riesgos jurídicos, el riesgo sistémico y otros costes asociados a las operaciones transfronterizas relativas a valores depositados en un intermediario.<sup>194</sup>
- Por parte del Instituto Internacional para la Unificación del Derecho Privado, conocido por sus nombre en francés como UNIDROIT, se ha estado trabajando sobre el proyecto de un Convenio sobre las Reglas Sustantivas Aplicables a Valores Intermediados, cuyo propósito consiste en mejorar el marco jurídico de los valores, para su deposito y transferencia, en razón de buscar estabilidad en los mercados financieros y promover formación de capitales.<sup>195</sup>
- El Tratado de Libre Comercio de América del Norte, cuenta con un capítulo referente a Servicios Financieros, el Capítulo XIV, el cual establece

---

<sup>193</sup> El Comité de Basilea es la denominación común del Comité de Supervisión Bancaria de Basilea. Fue establecido en 1975 y tiene sede en la ciudad de Suiza del mismo nombre y funciona en el edificio del Bank of International Settlements. El Comité de Basilea es también conocido como el “Banco Central de los Bancos Centrales” porque está integrado por representantes de los Bancos Centrales de más de 100 países miembros. Su función consiste en fortalecer la solidez de los sistemas financieros. Emite recomendaciones que orientan pero no son mandatorias para los supervisores bancarios de cada país. Véase SERRATOS CERVANTES, Juan José, *La Ley de Mercado de Valores: ¿Un nuevo esquema de transparencia financiera?*, Revista Jurídica Jalisciense, Universidad de Guadalajara, Departamento de Estudios e investigaciones jurídicas, México, Año 16, Número 2, Julio-diciembre, 2006, p. 204

<sup>194</sup> CFR. Preámbulo del Convenio sobre la Ley Aplicable a Ciertos Derechos sobre Valores Depositados en un Intermediario, 2006.

<sup>195</sup> CFR. Introduction to the Project of the Overview of the draft Convention on Substantive Rules Regarding Intermediated Securities, 2008.

lineamientos respecto a las instituciones financieras, inversionistas y el comercio transfronterizo de servicios financieros entre Canadá, Estados Unidos de América y México.

- Los objetivos y principios de regulaciones de la Organización Internacional de Comisiones de Valores (OICV), mejor conocida por sus siglas en inglés como IOSCO, establecen que el regulador de valores deberá ser operacionalmente independiente del gobierno. La autoridad reguladora deberá contar con autonomía sobre su patrimonio y en el ejercicio de sus funciones, tener todas las facultades y los requisitos necesarios para llevar a cabo su mandato, y cumplir su mandato de acuerdo con sus reglas.<sup>196</sup>

### 4.3.3 Desregulación

Ambos países han llevado a cabo procesos de desregulación en materia del mercado de valores. La desregulación “es la eliminación, modificación o simplificación, por parte de los poderes públicos, de aquellas normas, o trámites administrativos que de alguna manera limiten, condicionen o restrinjan la iniciativa y el desarrollo de las actividades de contenido económico tanto públicas como privadas. O dicho de otra forma, la eliminación de limitaciones estatales a la entrada, ejercicio de la actividad o salida en un determinado ámbito de la actividad económica”.<sup>197</sup>

Debido a la inestabilidad macroeconómica de los últimos años, se impulsó la crítica hacia las rigideces a las que estaban sometidos los agentes económicos y se presionó a favor de flexibilizar el marco institucional para que pudieran adaptarse a situaciones cambiantes. “La principal consecuencia es que se puso en cuestión el exceso de regulación en las finanzas, animándose un proceso desregulador en todos los países, que tiene como objetivos esenciales fortalecer la utilización del mercado para mejorar la asignación de los recursos, y reforzar los mecanismos para disciplinar a los agentes. Se procede, pues, a la supresión de controles sobre precios y cantidades, tanto en los mercados domésticos como en los internacionales”.<sup>198</sup>

---

<sup>196</sup> CFR. The World Bank-International Monetary Fund, ob. cit., p. 288

<sup>197</sup> SALINAS ADELANTADO, Carlos, *Desregulación y neoregulación en el mercado de valores*, Revista de Derecho Mercantil, España, abril-junio, 1997, p. 713

<sup>198</sup> TORRERO MAÑAS, Antonio, ob. cit., p. 53

La desregulación, en el mercado de valores, se ha centrado en tres puntos:

1. La liberalización de las comisiones.
2. La apertura de la posibilidad de acceso a la condición de miembro de los mercados.
3. El levantamiento de las limitaciones a los intermediarios para actuar por cuenta propia o ajena.<sup>199</sup>

Con la desregulación se busca garantizar el buen funcionamiento del mercado de valores.

#### **4. 4 Actividades**

En relación a las actividades, se puede establecer que ambas instituciones tienen la misma finalidad: establecer un lugar óptimo para la negociación de valores. En este sentido, tanto la BMV como NYSE invierten importantes sumas de dinero en el desarrollo e implementación de nuevas tecnologías que permitan la eficiencia y simplificación de las operaciones en bolsa. Ambas bolsas se están modernizando con la finalidad de adecuarse a las nuevas necesidades del mercado nacional e internacional, desarrollando nuevos sistemas.

##### **4.4.1 Sistemas**

Las dos Bolsas de Valores cuentan con sistemas de tecnología para la realización de operaciones. NYSE ha establecido una red de negociaciones financieras denominada Secure Financial Transaction Infrastructure (SFTI), mientras que la BMV opera a través del Sistema Electrónico de Negociación, Transacción, Registro y Asignación (SENTRA) y el Sistema Electrónico de Transacciones Títulos de Deuda (SET TD). En ambos casos es necesario que los sujetos encargados de transmitir las órdenes de compra y venta de valores estén registrados ante la autoridad correspondiente, los *brokers* y *dealers* ante la SEC y los operadores ante la CNBV.

---

<sup>199</sup> SALINAS ADELANTADO, Carlos, ob. cit., p. 724

Asimismo, ambas Bolsas cuentan con sistemas de operación para cotizar en los mercados mundiales, la BMV a través del Mercado Global BMV y NYSE a través del Sistema ITS (International Trading System).

El objetivo fundamental de una cotización internacional es lograr una cotización de valores lo más representativa posible, lo que se logra en la medida en que sea mayor el número de transacciones que inciden en la formación de los precios. Es así como, en diversos mercados de valores, se han ido desarrollando procesos tendientes a este objetivo, aunque por vías diferentes. Por ejemplo, se ha preferido utilizar el sistema de integración mercados por vía de interconexión. Desde 1971, la Securities Exchange Commission ha desarrollado estudios sobre esta materia que culminan en el proyecto de un Central Market System<sup>200</sup> a realizar en tres etapas.<sup>201</sup>

Con la evolución de los mercados el sistema de contratación a viva voz ha ido dejando paso a otros sistemas tales como por subasta, oposición o sistemas informatizados. En la actualidad, los sistemas electrónicos se han ido imponiendo en la generalidad de las Bolsas, con la importante excepción de la Bolsa de Nueva York, en donde sigue subsistiendo el sistema por medio de los especialistas, sin perjuicio de que todo el proceso esté informatizado.

De igual manera, los sistemas de contratación se complementan con sistemas de liquidación que tienden a reducir cada vez más los días de tardanza. A su vez, el manejo de títulos ya no plantea problemas, ya que fue resuelto desde principios del siglo pasado a través del sistema de depósitos colectivos de títulos con la creación de la Kassen-Verein alemana, método que se ha ido extendiendo por el mundo con diferentes variantes. Recientemente, tiene lugar la sustitución de los títulos-valores físicos por anotaciones en cuenta, coexistiendo en muchos casos éstas con las diferencias técnicas de los valores introducidos en los depósitos colectivos.<sup>202</sup>

---

<sup>200</sup> El carácter tan radical del mismo que preveía, incluso en su tercera fase la desaparición de las Bolsas y de los mercados localizados, las diversidades de reglamentaciones de los diferentes mercados, la mezcla de valores cotizados y no cotizados y, en general, la falta de aquiescencia han conducido a una paralización del mismo. Véase SÁNCHEZ FERNÁNDEZ DE VALDERRAMA, José, ob. cit. p. 235

<sup>201</sup> SÁNCHEZ FERNÁNDEZ DE VALDERRAMA, José, ob. cit., p. 235

<sup>202</sup> *Ibidem*, p. 239-240

#### 4.4.2 Sistemas de operación

A nivel internacional se distinguen dos sistemas de operación, que por el volumen de las operaciones realizadas son las más conocidas y utilizadas:

- 1) Los sistemas de transferencia de órdenes u “*Orden Driven Systems*”.
- 2) Los sistemas de transferencia de posturas o “*Quote Driven Systems*”.<sup>203</sup>

Los mercados de transferencias de órdenes, se caracterizan fundamentalmente porque su ambiente de operación descansa en el mercado de tipo “broker to broker”, en el cual no existe la obligación de responder a las órdenes de los clientes del inventario propio del “broker” en caso de no existir una contraparte.

Este tipo de mercado existe tanto a viva voz como en forma automatizada, es decir, en un piso físico centralizado, o en forma descentralizada a través de sistemas electrónicos de transacción, operando tanto por cuenta propia como de terceros.

En términos generales, la negociación de viva-voz se caracteriza porque los operadores, especialistas, market-markers u otros participantes del mercado en su fase operativa, se congregan en un piso físico de remates y, a través de “gritos” o señas entre ellos, ejecutan las transacciones “cara a cara”, ya sea por cuenta propia o por cuenta de clientes.

“En el caso de los sistemas electrónicos, el piso físico de remates es sustituido por terminales de computadora, a través de los cuales, los operadores introducen sus posturas u órdenes en firme, las que, a través de algoritmos de operación predefinidos son ‘compensadas’ en forma automática.

Las reglas de operación entre ambos esquemas en cuanto a prioridad en precio, prioridad en tiempo y prioridad al cliente antes que la ejecución de la posición propia se preservan. Sin embargo, las relativas a las distintas órdenes como son limitadas, en firme, de mercado, cruzada, etc., sufren modificaciones, debido a la sustitución del “piso de remates” por las “pantallas de las computadoras”.<sup>204</sup>

---

<sup>203</sup> CFR. VEGA RODRÍGUEZ, Francisco Javier y otros, ob. cit., p. 89

<sup>204</sup> *Ídem*

“El especialista es la única figura de operación que no tiene forma de operar bajo un sistema de ‘compensación’ electrónico o totalmente automatizado, pues ambas estructuras de operación son mutuamente excluyentes o imposibles de ‘convivir’ en un ambiente operativo”.<sup>205</sup> En México la figura del especialista fue eliminada por la Ley del Mercado de Valores de 2005, figura que subsiste y con gran importancia en Estados Unidos.

La Bolsa de Nueva York maneja un sistema híbrido de operaciones, a diferencia de la BMV, quien maneja la totalidad de operaciones bajo el sistema electrónico.

Las reformas tecnológicas constituyen una constante en la evolución de las Bolsas, las que han de continuar sus procesos de perfeccionamiento tecnológico con tres objetivos principales:

1. Competitividad en costes
2. Competitividad en servicios, principalmente en eficiencia y rapidez en la contratación y liquidación.
3. Reparación para las conexiones supranacionales.<sup>206</sup>

Es así como las Bolsas, no sólo han modificado sustancialmente sus procesos de contratación, sino que intentan agilizar cada vez más la captación de órdenes y los procesos de liquidación.

#### **4. 5. Autoridades**

En relación a las autoridades, la Bolsa de Nueva York se encuentra bajo la vigilancia del Congreso de los Estados Unidos y la U.S. Securities and Exchange Commission, en tanto que la Bolsa Mexicana de Valores se encuentra bajo la regulación y vigilancia de cuatro organismos, la SChP, Banco de México, CNBV y la Condusef.

A nivel internacional tenemos como autoridad a la Organización internacional de Comisiones de Valores, mejor conocida por sus siglas en inglés como IOSCO (International Organization of Securities Commissions).

---

<sup>205</sup> *Ibidem*, p. 90

<sup>206</sup> CFR. SÁNCHEZ FERNÁNDEZ DE VALDERRAMA, José, ob. cit., p. 250



#### **4. 6. Estructura Orgánica**

Ambas instituciones cuentan con una estructura orgánica basada en las prácticas del gobierno corporativo. Cuentan con un Consejo de Administración y Comités. El número de comités cambia. La diferencia radica en que en NYSE tiene como órgano principal a la Asamblea de Socios y en la BMV el órgano más importante es la Asamblea de Accionistas, esto debido a la naturaleza jurídica de cada institución.

En la BMV son los mismos accionistas quienes designan a los miembros del Consejo de Administración, en tanto que en NYSE los consejeros son designados por el Consejo de Administración de NYSE Euronext, es decir son designados por el Consejo del Grupo NYSE Euronext, esto en razón de que NYSE es una subsidiaria de dicho grupo.

#### **4.7. Tendencias en las Bolsas de Valores modernas**

En las últimas décadas se ha llevado a cabo una profunda reforma en las Bolsas de Valores que se manifiesta sobre todo en los siguientes aspectos:

- a. “Ampliación de tipos de operaciones, de su propia dimensión y de las formas de actuación. Es lo que podríamos llamar la renovación tecnológica de las Bolsas que se lleva a cabo especialmente adoptando medios informáticos con los que mejorar su funcionamiento general y que, sobre todo, permitan atender el aumento de operaciones y volúmenes contratados y su posterior liquidación en forma ágil y ordenada, y atender las cada vez mayores exigencias de transparencia informativa.
- b. La reforma jurídica. Las Bolsas han modificado su esquema jurídico y legislativo con disposiciones cuya nota común es la eliminación de normas rígidas, tanto en los aspectos objetivos (clases de operaciones y valores a contratar) como en los subjetivos (asociaciones de mediadores, apertura de firmas de Bolsa a entidades externas). En resumen, se ha producido un movimiento general de ‘desregulación’ bursátil que lleva a un estructura bursátil de máxima liberalización y flexibilidad al tiempo que permite a cada mercado nacional afrontar el futuro con un mínimo de garantías de

supervivencia. En este aspecto, seguramente el exponente más característico y conocido es el proceso de transformación del mercado de Londres.

- c. Internacionalización. Ante los nuevos planteamientos las Bolsas han reaccionado actuando en todos los frentes posibles: decisiones internas de mejora por iniciativa propia o de sus gobiernos respectivos, acuerdos de colaboración bilateral con las de otras naciones e incluso a través de organizaciones internacionales. Como consecuencia se va produciendo además una sensible armonización de muchos aspectos funcionales de buen número de Bolsas que hasta tiempos muy recientes se organizaban con gran diversidad”.<sup>207</sup>

En México la internacionalización ha provocado hasta la fecha dos tipos de movimientos de capitales hacia el país, uno derivado de la colocación de valores en los mercados de valores externos y otro por la inversión extranjera en valores de la Bolsa Mexicana. Aunque se han incrementado los flujos de ahorro a la inversión, es indudable que muchos recursos adicionales que pueden incrementar la inversión procederán de la creación de dinero bancario, que en los países desarrollados constituyen una alta proporción en relación al dinero gubernamental mexicano, su permanencia dependerá de que se mantengan las condiciones favorables de obtener ganancias relativamente mayores que en otros mercados.<sup>208</sup>

No cabe duda que estos nuevos retos harán necesario que las Bolsas continúen e incluso intensifiquen la vía de reformas emprendidas, buscando con mayor énfasis que en el pasado la competitividad y la integración supranacional para crear mercados potentes. En este sentido, se augura que las Bolsas harán frente a la nueva era. La introducción de Internet, las mejoras de sistemas y los intentos renovados de integración global son ejemplos que avalan ese optimismo.<sup>209</sup>

En este sentido, se prevé que en el futuro se continuará a buscar la aproximación entre los distintos mercados de valores mundiales y la cooperación entre los mismos, lo que redundará en beneficio de la industria mundial de los valores.

---

<sup>207</sup> SÁNCHEZ FERNÁNDEZ DE VALDERRAMA, José, ob. cit., p. 302

<sup>208</sup> CFR. SERRATOS CERVANTES, Juan José, ob. cit., p. 225

<sup>209</sup> SÁNCHEZ FERNÁNDEZ DE VALDERRAMA, José, ob. cit., p. 256

## CONCLUSIONES

**PRIMERA.** La finalidad del mercado bursátil consiste en lograr que sean respetados los derechos patrimoniales de los inversionistas y que estos se ejerzan de forma expedita; así como lograr que las transacciones bursátiles se realicen de la manera más sencilla posible y con precisión, mediante la administración, compensación, liquidación y transferencia de valores.

**SEGUNDA.** Es evidente que el desarrollo del mercado bursátil se encuentra estrechamente ligado a la economía de las naciones. Puesto que, los antecedentes de dicho mercado demuestran que en épocas de auge industrial y comercial el sector bursátil crece de manera paralela, y cuando se presentan situaciones de guerra o inestabilidad el sector decrece.

**TERCERA.** El inicio del desarrollo del mercado bursátil formal en Estados Unidos de América y México tiene una diferencia de casi 100 años, ya que la primera Bolsa de Valores estadounidense se funda en 1790, la Bolsa de Filadelfia, después es la Bolsa de Valores de Nueva York en 1792, mientras que la Bolsa Mexicana de Valores inicia operaciones en 1895.

**CUARTA.** Es de relevancia establecer que el mercado de valores y los elementos jurídicos y económicos que lo conforman son altamente importantes para el desarrollo sano y equilibrado de la economía de un país. Por lo tanto, se considera necesario establecer medidas que permitan una mayor transparencia en la información de los mercados bursátiles, con la finalidad de lograr el sano desenvolvimiento y estabilidad de los mismos, promover la inversión nacional y extranjera, así como buscar una mayor participación de diversos sectores que no se encuentran lo suficientemente representados en el mercado, tales como las pequeñas y medianas empresas.

**QUINTA.** En las últimas décadas, las Bolsas han experimentado un proceso de modernización, buscando ser más eficientes. Este proceso de modernización abarcó todos los ámbitos y aspectos fundamentales del quehacer bursátil, desde los procesos operativos básicos, hasta los de seguimiento como son listado y mantenimiento de emisoras, aspectos jurídicos, administración y finanzas, sistemas, planeación, relaciones públicas y disseminación de información entre otros.

**SEXTA.** El desarrollo de los mercados se dará solo si se establecen medidas eficientes para realizar una publicidad permanente, tanto de las cotizaciones como de las condiciones financieras de las instituciones que intervienen en su distribución. El principal objetivo de las normas de los mercados de valores debe ser garantizar el buen funcionamiento de dichos mercados, a través de normas de transparencia, pero también con reglas para reforzar la confianza en los mercados.

**SÉPTIMA.** Otro aspecto de fundamental importancia que contribuye a mejorar las condiciones de transparencia, liquidez y profundidad de todo mercado de valores es el referente al proceso de automatización de las transacciones.<sup>210</sup> Lo cual se traduce en disponer de una excelente tecnología en los procesos de captación de órdenes, contratación electrónica dirigida por órdenes ha sido posible hacer frente al incremento de los volúmenes de contratación, dando liquidez y fluidez a los mercados. En este sentido, se reconoce el importante papel de la BMV en materia de desarrollo de tecnología pues el sistema BMV-SENTRA Capitales ha resultado ser una herramienta de suma importancia para la operación y desarrollo del mercado de capitales en México.

**OCTAVA.** En la actualidad, las Bolsas se encuentran frente a retos importantes, ya que las Bolsas de Valores compiten con el mercado extra-bursátil sobre todo en el mercado internacional (tráfico internacional en masa). Por tal motivo, las Bolsas deben demostrar que son mejores proveedoras de servicios y seguridad. Además, los inversores han ido en busca no sólo de una reducción de costes, sino de los mejores productos y de los mercados más líquidos y eficientes. Por lo cual, las Bolsas deben ofrecer productos y servicios que sean atractivos para los oferentes y demandantes, así como demostrar un clima de seguridad y transparencia.

**NOVENA.** Se está avanzando hacia la búsqueda de una integración global en los mercados a través de la instauración de sistemas de cotización internacional, con lo cual se beneficia a la industria local y mundial de valores. En razón a esta interrelación, se funda necesario establecer acuerdos a nivel internacional encaminados a regular el tráfico de operaciones internacionales.

---

<sup>210</sup> CFR. VEGA RODRÍGUEZ, Francisco Javier y otros, ob. cit. p. 94

**DÉCIMA.** Se estima importante establecer una cultura de inversión en la BMV, para ello es necesario emprender campañas enfocadas a atraer el mayor número posible de sujetos dispuestos a invertir en Bolsa, pero esto solo se conseguirá en la medida en que se deje de concebir al mercado bursátil como un sector cerrado y de difícil entendimiento, o como un mercado al cual solo se puede ingresar cuando se cuenta con gran capital.

**DÉCIMA PRIMERA.** Las Bolsas de Valores, objeto de este estudio, como la mayoría de las Bolsas en el mundo, parecen seguir la vía societaria y de comercialización. El principio imperante es el de instituciones “controladas, pero no administradas” por los poderes públicos. Por lo tanto, al ser estas instituciones públicas de interés general tienen el compromiso de llevar acabo sus actividades con esa responsabilidad. En este sentido, el papel de las autoridades bursátiles debe consistir en la protección del pequeño inversor, seguida de la promoción de mercados justos y eficientes. En el cual se abogue por un alto nivel de transparencia.

**DÉCIMA SENGUNDA.** La BMV se ha ido transformando a lo largo del tiempo e intenta abrirse camino dentro de la enorme industria mundial de valores. En este sentido, se propone que la expansión bursátil en México debe apoyarse en el fomento de la atracción de nuevos inversores, demandantes de valores y de las sociedades, oferentes de los mismos. Para ello, se estima necesario aplicar medidas que busquen atraer a un mayor número de emisores de valores. Debido a que, sólo si las empresas llegan a considerar a la Bolsa como un elemento importante en su estrategia financiera acudirán a ella, y de esta manera se podrá atender la demanda de valores y asegurar un nivel de transacciones y liquidez, que supone, a su vez, una garantía para los inversores.

**DÉCIMA TERCERA.** Para lograr aumentar el flujo de inversión en el mercado de valores en México es necesario mantener una serie de condiciones favorables tales como la transparencia, seguridad jurídica y estabilidad económica. Condiciones que permitan obtener mayores ganancias respecto de otros mercados.

**DÉCIMA CUARTA.** Se considera que aún falta un largo camino por recorrer, a fin de perfeccionar el marco jurídico que regula el mercado bursátil en nuestro país, el cual

estará enfocado a generar un ambiente de transparencia y certidumbre jurídica que incentive a los participantes del mercado de valores, tanto nacionales como extranjeros a intervenir, convirtiendo a la actividad bursátil en fuente de riqueza y prosperidad para México.

## BIBLIOGRAFÍA

### Libros:

Academia de Estudios Fiscales de la Contaduría Pública, *Operaciones con acciones y otros títulos de crédito, figuras fiscales transparentes y reestructuraciones*, México, 1997

ACEVEDO BALCORTA, Jaime A., *Títulos valores y operaciones de crédito*, Universidad Autónoma de Chihuahua, México, 1999

ACOSTA ROMERO, Miguel, *Nuevo Derecho Bancario*, Octava edición, Porrúa, México, 2000

ACOSTA ROMERO, Miguel y otros, *Derecho de la defensa de los usuarios de los servicios financieros mexicanos*, Porrúa, México, 2002

AGUILAR MARTINEZ, José Bartolomé, *Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.*, Tesis de Licenciatura, UNAM, Facultad de Contaduría y Administración, México, 1989

BENÉLBAZ, HECTOR, Y Osvaldo W Coll, *Sistema bancario moderno. Manual de derecho bancario*, Tomo I, Depalma, Argentina, 1994

BMV, *Bolsa Mexicana de Valores*, México, 1957

BMV, *Bolsa Mexicana de Valores: Alta confiabilidad operativa*, México, 1996

BROWN, William, MULHERIN, Harold and WEIDENMIER, Marc. *Competing with the NYSE*, NBER Working Paper Series, UK, 2006

CARO, Efraín, y otros, *El mercado de valores en México. Estructura y funcionamiento*, Ariel Divulgación, México, 1995

CARVALLO YAÑEZ, Erick, *Nuevo derecho bancario y bursátil mexicano*, Quinta edición, Porrúa, México, 2000

CARVALLO YAÑEZ, Erick, *Tratado de derecho bursátil*, Tercera edición, Porrúa, México, 2001

CASTRILLON Y LUNA, Víctor, *Títulos mercantiles*, Porrúa, México, 2002

CERVANTES AHUMADA, Raúl, *Títulos y operaciones de crédito*, Décimo cuarta edición, Porrúa, México, 2000

CERVANTES AHUMADA, Raúl, *Títulos y operaciones de crédito*, Décimo quinta edición, Porrúa, México, 2003

DÁVALOS MEJÍA, Carlos Felipe, *Títulos de crédito*, Segunda edición, Tomo I, Harla, México, 1992

DE LA FUENTE RODRÍGUEZ, Jesús, *Ley del mercado de valores. Análisis, exposición de motivos, jurisprudencia, casos prácticos, disposiciones de las autoridades financieras*. Porrúa, México, 2009

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*, Tomo I, Cuarta edición, Porrúa, México, 2007, p. 678

DÍAZ MONDRAGÓN, Manuel, *Mercados financieros de México y del mundo*, Gassca-Sicco, México, 2002

DICE, Charles and Wilfred Eiteman, *The stock market*, Third edition, McGraw-Hill, U.S.A., 1952

ESTEBAN PAOLANTONIO, Martín, *Operaciones financieras internacionales*, Rubinzal-Culzoni Editores, Argentina, 2002

GIORGANA FRUTOS, Victor Manuel, *Curso de derecho bancario y financiero*, Porrúa, México, 1984

GÓMEZ GORDOA, José, *Títulos de crédito*, Octava edición, Porrúa, México, 2007

GUTIÉRREZ OCEGUEDA, Juan Ramón, *Derecho comercial y financiero*, Universidad de Guadalajara, México, 2005

HERNÁNDEZ, Octavio, *Derecho bancario mexicano. Instituciones de Crédito*, Tomo I, Asociación mexicana de investigaciones administrativas, México, 1956



HERRERA AVENDAÑO, Carlos Eduardo, *Bolsas de Valores y mercados financieros*, Gasca Sicco, México, 2003

HERRERA AVENDAÑO, Carlos Eduardo, *Mercados financieros*, Gasca Sicco, México, 2005

International Federation of Stock Exchanges, *The role of the stock Exchange in the future*, 1986

KISSÉLEVSKY, Cyrille, *La bourse de valeurs de New York (The New York Stock Exchange)*, Librairie Arthur Rousseau, France, 1934

LITTLE, Jeffrey, *Cómo entender a Wall Street*, McGraw-Hill, México, 1991

LÓPEZ LUBIÁN, Francisco y Pablo GARCÍA ESTÉVEZ, *Bolsa, mercados y técnicas de inversión*, McGraw-Hill, España, 2005

MERCADO, Salvador, *Mercado de dinero y mercado de capitales. Finanzas aplicadas*, Publicaciones Administrativa Contables jurídicas PAC, México, 2006

New York Stock Exchange, *Understanding the New York Stock Exchange*, USA, 1969

NUÑEZ ALVAREZ, Luís, *El sistema financiero mexicano*, Publicaciones Administrativas Contables Jurídicas PAC, México, 2004

OCAMPO ECHALAZ, Antonio, *El mercado legal del mercado de valores*, Dirección de Difusión Cultural y Extensión de la Universidad Juárez Autónoma de Tabasco, México, 1995

OCDE, *Marchés de valeurs autonomes*, France, 1976

ROBERTS, Richard, *Wall Street*, The Economist Newspaper, London, 2002

RUIZ TORRES, Humberto Enrique, *Derecho bancario*, Oxford, México, 2007

LEE, Ruben, *What is an Exchange? The Automation, Management, and Regulation of Financial Markets*, Oxford, Great Britain, 2000

SÁNCHEZ FERNÁNDEZ DE VALDERRAMA, José, *Curso de bolsa y mercados financieros*, 3ra edición, Ariel, Instituto Español de Analistas Financieros, España, 2001

SANTOJA OLCESE, Aldo, *Teoría y práctica del buen gobierno corporativo*, Marcial Pons, Ediciones Jurídicas y Sociales, España, 2005

SARMIENTO GARCÍA, Jorge, *Concesión de servicios públicos*, Ciudad Argentina, Argentina, 1999

SAVRANSKY, Jorge, *Elementos del Derecho Comercial*, Astrea de Alfredo y Ricardo Depalma, Buenos Aires, 1988

SOLÍS M., Leopoldo, *Evolución del sistema financiero mexicano hacia los umbrales del siglo XXI*, Siglo XXI, México, 1997

The World Bank-International Monetary Fund, *Developing Government Bond Markets*, U.S.A., 2001

TORRERO MAÑAS, Antonio, *Internacionalización de las bolsas y de las finanzas. Funcionamiento del patrón oro y la moneda única Europea*, Ediciones Pirámide, España, 2001

Varios, *Derecho bursátil contemporáneo*, Porrúa-ITAM, México, 2008

VEGA RODRÍGUEZ, Francisco Javier y otros, *El mercado mexicano de dinero, capitales y productos derivados: sus instrumentos y sus usos*. Eón, México, 1998

ZAVALA ESTRADA, Daniel, *Instrumentos de inversión y operaciones financieras derivadas en México. Análisis jurídico y fiscal*, Tax Editores Unidos, México, 1998

### **Revistas:**

DEL DUCA, Patrick, *La disciplina statunitense sull'ammissione in borsa de valori mobiliari*, Rivista del Diritto Commerciale e del Diritto Generale delle Obligazioni, Italia, julio-agosto, 1990

DOTY, James. *The role of the Securities and Exchange Commission in an internationalized marketplace*. Fordham Law Review, Estados Unidos, Volumen LX, Número 6, mayo, 1992

ECHÁNOVE VILLAMIL, Fernando, La regulación del Mercado de Valores y la protección al inversionista en los sistemas jurídicos de los Estados Unidos de América y de México, Revista de la Facultad de Derecho, Universidad Autónoma de Yucatán, México, No. 12 mayo-agosto, 1993

SERRATOS CERVANTES, Juan José, *La Ley de Mercado de Valores: ¿Un nuevo esquema de transparencia financiera?*, Revista Jurídica Jalisciense, Universidad de Guadalajara, Departamento de Estudios e investigaciones jurídicas, México, Año 16, Número 2, Julio-diciembre, 2006

VARGAS AGUILAR, Jorge Enrique, *El mercado Bursátil en la Casa de Bolsa en México*, Revista de la Facultad de Derecho, Universidad Autónoma de Yucatán, México, No. 12 mayo-agosto, 1993

SALINAS ADELANTADO, Carlos, *Desregulación y neoregulación en el mercado de valores*, Revista de Derecho Mercantil, España, abril-junio, 1997

### **Legislaciones:**

Ley del Mercado de Valores

Rules of NYSE

Securities Exchange Act of 1934

Securities Act of 1933

### **Otras fuentes:**

Agreement for allocation of Regulatory Responsibility of Surveillance, Investigation and Enforcement for Insider Trading pursuant to 17 (d) of the Securities Exchange Act of 1934, 15 U.S.C. 78q (d), and Rule 17 d-2 Thereunder. Part 1.a.

Constitution of New York Stock Exchange

Estatutos Sociales de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B de C.V., aprobados por la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas celebrada el 13 de agosto de 2008.

Grupo BMV, *Informe Anual 2007*

Second Amended and Restated Operating Agreement of NYSE

**Sitios de internet:**

Página oficial de la Bolsa Mexicana de Valores

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

Página oficial de la SEC

[www.sec.gov](http://www.sec.gov)

Página oficial de NYSE

[www.nyse.com](http://www.nyse.com)

Página Oficial del IPAB

[www.ipab.org.mx](http://www.ipab.org.mx)