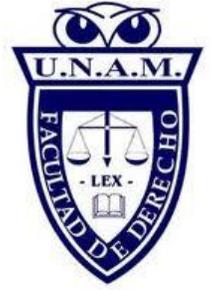




**UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE
MÉXICO**

FACULTAD DE DERECHO



**“LA BOLSA MEXICANA DE VALORES FACILITADOR DEL
DESARROLLO NACIONAL”**

TESIS

QUE PARA OBTENER EL TÍTULO DE

LICENCIADO EN DERECHO

PRESENTA:

MORALES DÍAZ CRUZ ARMANDO

ASESOR: DR. JESÚS DE LA FUENTE RODRÍGUEZ



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

Quiero aprovechar esta oportunidad para reconocer y agradecer a todas las personas su apoyo fundamental durante esta etapa de mi vida, que es la culminación de esta investigación para titularme.

Agradezco a Dios, su apoyo espiritual, a mis padres Eutiquio Morales Gutiérrez y en especial a mi madre, María Luisa Díaz Martínez por su constante preocupación, sus bendiciones y el apoyo que me ha brindado a lo largo de mis estudios.

A mi familia; mi hermana Ana Gisela, hermanos: Alejandro, Bernardo, Jesús y Eduardo y mi querida sobrina Brisa Sophía, a mis tíos: Gustavo, Inés y Gabriela, mis primos: Gustavo Alexis, Mildred Estrella y Jhoana Guadalupe, por el apoyo incondicional, por sus enseñanzas, por darme un buen consejo y por las vivencias que compartimos como familia quienes con un abrazo o un beso me dieron aliento para seguir adelante.

A mis amigos con los que he compartido las mejores etapas de mi vida.

Hago una mención especial a mi asesor, el Dr. Jesús de la Fuente Rodríguez, por sus minuciosas observaciones e invaluables sugerencias, paciencia y consejos, por impulsarme con este trabajo y estoy infinitamente agradecido por su confianza y amistad, pero sobre todo, gracias por enseñarme a través de su persona, lo que es un gran ser humano.

Y por último pero no menos importante, a la Facultad de Derecho y a la Universidad Nacional Autónoma de México, ALMA MATER que nunca olvidaré.

ÍNDICE GENERAL

Introducción	1
--------------------	---

PRIMERO.- EL MERCADO DE VALORES

I.Concepto	4
------------------	---

1. Gramatical.....	4
--------------------	---

2. Doctrinal	6
--------------------	---

3. Propio	7
-----------------	---

4. Importancia	9
----------------------	---

II.Marco Jurídico	12
-------------------------	----

1. Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos	13
--	----

A. Artículo 28.....	14
---------------------	----

B. Artículo 73.....	16
---------------------	----

C. Artículo 133	17
-----------------------	----

2. Tratados Internacionales	23
-----------------------------------	----

3. Leyes Federales Especial.....	26
----------------------------------	----

A. Ley del Mercado de Valores	26
-------------------------------------	----

B. Ley de Fondos de Inversión	28
-------------------------------------	----

C. Disposiciones de carácter general emitidas por las Autoridades Financiera	32
--	----

a. Secretaría de Hacienda y Crédito Público	32
---	----

b. Comisión Nacional Bancaria y de Valores	35
--	----

c. Banco de México	36
--------------------------	----

4. Fuentes de Aplicación Supletoria	37
---	----

A. Legislación Mercantil	39
--------------------------------	----

B. Usos Bursátiles y Mercantiles	40
--	----

C. Legislación Civil Federal-----	41
III. Los conceptos -----	41
1. Los valores -----	41
2. La oferta Pública y Privada -----	46
A. Oferta Pública -----	48
B. Oferta Privada -----	50

CAPÍTULO SEGUNDO.- PARTICIPANTES DEL MERCADO DE VALORES

I. Emisores -----	54
1. Registro Nacional de Valores -----	62
II. Inversionistas -----	63
1. El gran público inversionista -----	65
2. Inversionistas calificados -----	65
3. Inversionistas institucionales -----	66
III. Intermediarios bursátiles -----	68
1. Casas de Bolsa -----	70
2. Instituciones de Crédito -----	76
3. Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión y Administradoras de Fondos para el Retiro -----	78
4. Sociedades distribuidoras de acciones de Sociedades de Inversión y Entidades Financieras autorizadas para actuar con el referido carácter de distribuidoras. -----	79
IV. Entidades de apoyo -----	81
1. Bolsa Mexicana de Valores -----	83
2. Instituto para el Depósito de Valores -----	88
3. Contrapartes Centrales -----	91
V. Autoridades del Sistema Bursátil -----	93

1. Secretaria de Hacienda y Crédito Público (SHCP)	93
2. Banco de México (BANXICO)	95
3. Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV)	98

CAPÍTULO TERCERO.- LA BOLSA MEXICANA DE VALORES

I. Concepto	103
1. Gramatical	103
2. Diccionarios jurídicos de América Latina	104
3. Doctrinal	106
4. Propio	107
II. Antecedentes en México	108
III. Marco jurídico	110
1. Ley del Mercado de Valores	111
2. Ley de Fondos de Inversión	113
3. Reglamento Interior de la Bolsa Mexicana de Valores	113
4. Código de Ética Profesional de la Comunidad Bursátil Mexicana	114
5. Código de Mejores Prácticas Corporativas	116
6. Otras disposiciones	117
A. Ley para Regular las Agrupaciones Financieras	117
B. Ley de Instituciones de Crédito	117
C. Ley de Inversión Extranjera	118
D. Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito	119
E. Ley General de Sociedades Mercantiles	119
IV. Constitución	120
V. Órganos Intermedios de la Bolsa Mexicana de Valores	123

1. Comité de Auditoría-----	124
2. Comité de Prácticas Societarias -----	125
3. Comité de Admisión de Miembros -----	125
4. Comité de Listado de Valores de Emisoras-----	126
5. Comité de Vigilancia-----	126
6. Comité Disciplinario-----	127
7. Comité Normativo -----	127
8. Comité Técnico de Metodologías de Índices -----	128
9. Comité de Tecnología-----	128
VI. Funciones de la Bolsa Mexicana de Valores -----	129
1. Establecer locales e instalaciones -----	132
2. Proporcionar información -----	133
A. Espacio cibernético -----	133
B. Centro de Información Bursátil -----	135
C. Sistema Integral de Valores Automatizados (SIVA) -----	135
3. Fomentar la expansión y competitividad del mercado de valores mexicano -----	136
VII. Autorregulación de la Bolsa Mexicana de Valores -----	136

CAPÍTULO CUARTO.- LA BOLSA DE VALORES COMO FACILITADOR DEL DESARROLLO NACIONAL

I. Desarrollo Nacional -----	140
II. Desarrollo Nacional en la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos -----	141
III. Plan Nacional de Desarrollo 2013-2018 -----	145
IV. Reforma Financiera-----	147
V. Facilitador del Desarrollo de Empresas-----	149

1. Las Sociedades Anónimas Bursátiles (SAB) -----	153
2. ¿Cómo una sociedad puede listarse en la BMV? -----	154
VI. Operación Bursátil -----	156
VII. Ventajas de cotizar-----	158
VIII. Canaliza el ahorro hacia la inversión -----	159
IX. Facilita la emisión de valores de deuda y riesgo -----	160
X. Empresas que cotizan en Bolsa -----	163
1. GRUPO BIMBO-----	163
2. GRUPO MODELO -----	164
XI. Desarrollo -----	166
CONCLUSIONES -----	170
BIBLIOGRAFÍA -----	176

INTRODUCCIÓN

En las últimas décadas, los mercados de valores han adquirido una gran relevancia dentro del sistema económico mundial, a tal grado que muchos de los sucesos económicos recientes han sido gestados en estos mercados. A pesar de ello, y de la cotidianeidad con la que se habla de ellos, existe un desconocimiento generalizado sobre sus funciones, funcionamiento y utilidad. Por lo anterior, el presente trabajo tiene entre sus justificaciones la difusión del conocimiento sobre el mercado bursátil, haciendo hincapié en las ventajas que tiene la Bolsa Mexicana de Valores para la economía de nuestro país.

En este sentido, es importante dar difusión de las formas en que las empresas puedan participar en el Mercado de Valores ya que este es el medio en que las sociedades establecen en su propio beneficio. A él acuden tanto los inversionistas como una opción para proteger y acrecentar su ahorro financiero, aportando los recursos que, a su vez, las empresas públicas y privadas utilizarán para financiar sus proyectos productivos y de desarrollo que generen mayores empleos y riqueza en el país.

Las bolsas de valores son precisamente las instituciones encargadas de organizar dicho intercambio, al canalizar los recursos de los inversionistas hacia las empresas, de tal suerte que una bolsa será mejor y más eficiente entre tantos más recursos logre transferir de los agentes excedentes de ahorro, hacia los agentes deficitarios del mismo de la manera libre, eficiente, competitiva, equitativa y transparente, atendiendo a ciertas reglas acordadas previamente por todos los participantes en el mercado.

Desafortunadamente, la información disponible apunta a que el ente encargado de dicha tarea, es decir, la Bolsa Mexicana de valores (BMV) enfrenta, comparada con otros países, un fuerte rezago en la cantidad de recursos que logra canalizar al sector productivo. De acuerdo con estudios realizados por la división de ciencias económicas y sociales de la Universidad de Sonora con fuentes de la Federación Internacional de

Bolsas de Valores, la BMV se encuentra entre los últimos lugares de la OCDE en cuanto a número de empresas, valor de mercado, valores de negociación, etc.¹

Lo anteriormente expuesto nos hace reflexionar sobre las características y puntos débiles de nuestra Bolsa de Valores con respecto a otras del mundo, ya que presenta dificultades para la mayoría de las empresas debido a que en el actual sistema es poco conocido para la mayoría de éstas, así como la cantidad de requisitos que establece la Ley del Mercado de Valores, para que las sociedades puedan ofertar sus valores entre el gran público inversionista, lo que conlleva a que el número de sociedades que cotiza en la bolsa sea reducido.

En el capítulo primero de este trabajo, se introduce al lector al Mercado de Valores proporcionando los conocimientos necesarios para una adecuada comprensión del resto de nuestro tema de análisis, pues es éste capítulo la base para poder comprender el desarrollo del contenido, ya que en él se mencionan entre otros aspectos importantes el marco jurídico aplicable a la Bolsa Mexicana de Valores, que va desde la fuente de toda ley que es la Constitución hasta la Ley del Mercado de Valores, que es por excelencia la que aplica a la Bolsa. Todo esto, sino antes de hacer un breve pero interesante análisis de la importancia de la Bolsa de Valores para cada país.

En el segundo capítulo, una vez que se conoce la función del Mercado de Valores, hacemos hincapié en los inversionistas, emisores, entidades de apoyo y demás actores que intervienen en el proceso bursátil, todos estos participantes del mercado.

Se estudia y analiza el papel que cada uno de ellos realiza en el proceso de intermediación bursátil.

Una vez analizado el Mercado de Valores y los participantes del mismo, en el capítulo tercero pasamos al estudio detallado de la Bolsa Mexicana de Valores desde sus antecedentes y constitución hasta aspectos más internos y primordiales como son sus órganos intermedios y las funciones de la propia Bolsa.

El cuarto y último capítulo muestra, por una parte, la forma en que las empresas participan en el Mercado de Valores a través de la Bolsa Mexicana de Valores y como

¹http://revistainvestigacionacademicasinfrontera.com/files/RSF16_05_LAS%20MEJORES%20BOLSAS%20DE%20VALORES.pdf

ésta ayuda a que las empresas puedan acceder a los productos financieros que ofrece, por otra parte en este capítulo se valida la hipótesis que plantea este trabajo, es decir, se concibe a la BMV como un verdadero facilitador del desarrollo debido a que ésta al poner en contacto el ahorro del público inversionista con la “necesidad” de dinero de las empresas , tanto emisores como inversionistas logran sus objetivos lo que se traduce en más empleo y bienestar social.

Así mismo, en este trabajo se proponen acciones para que más empresas puedan obtener los beneficios del Mercado de Valores, como el crear incentivos fiscales para las mismas y una mayor difusión de lo que es y de lo que representa nuestra Bolsa Mexicana de Valores.

Sirva este trabajo como un primer paso para que, una vez conocidas las características y limitantes del Mercado de Valores Mexicano, en un futuro puedan ser recogidas o mejoradas por otros Licenciados en Derecho.

CAPÍTULO PRIMERO

EL MERCADO DE VALORES

I. Concepto

1. Gramatical

Para comenzar con el análisis de este tema iniciaré con la definición del *Diccionario de la Real Academia Española*, en el cual se establece que el vocablo mercado:

“proviene del latín *mercātus*, al que se le pueden atribuir una gran diversidad de significados, entre los que destacan los que hacen referencia a la contratación pública en lugar destinado al efecto y en días señalados para vender, comprar o permutar bienes o servicios; conjunto de actividades realizadas libremente por los agentes económicos sin intervención del poder público; conjunto de operaciones comerciales que afectan a un determinado sector de bienes; estado y evolución de la oferta y la demanda en un sector económico dado.”²

Como puede apreciarse del significado mencionado, la palabra mercado está relacionada a la actividad comercial, independientemente del espacio físico en el que se desenvuelven las operaciones mercantiles. Es de entender entonces que el mercado es aquel espacio físico en donde asisten vendedores y compradores de mercancías, es de esta forma el lugar donde se pone en contacto la oferta y la demanda de mercancías.

Por otra parte en el Glosario Bursátil de la Bolsa Mexicana de Valores, define al mercado de valores de la siguiente forma:

“*Mercado de Valores: Espacio en el que se reúnen oferentes y demandantes de valores.*”³

El mercado de valores es el lugar en donde se reúnen demandantes y oferentes con el fin de facilitar el intercambio de títulos valor, previo al acceso de información esencial. Es el lugar donde se llevan a cabo todo tipo de actividades financieras.

²<http://lema.rae.es/drae/>

³http://www.bmv.com.mx/wb3/wb/BMV/BMV_glosario_bursatil#M

En el mismo orden de ideas, en internet encontramos una definición del mercado de valores en la que se establece qué se debe de entender al mismo de la siguiente forma:

“Se conoce como mercado a la institución de carácter social que surge cuando se inicia un vínculo entre oferentes (más conocidos como vendedores) y eventuales demandantes (es decir, compradores), los cuales interactúan con el propósito de concretar intercambios, transacciones o acuerdos.

Un valor, por otra parte, es algo que posee una estimación. El término, en sentido económico o financiero, se emplea como sinónimo de título o acción (para mencionar, en este marco, a los derechos como propietario que alguien atesora en relación a una cierta sociedad)⁴.”

El mercado de valores es una parte imprescindible, que sirve de marco para establecer negociaciones vinculadas entre los oferentes y los demandantes por medio de operaciones de compra-venta enfocadas a cualquier clase de valor negociable.

Es así que el mercado de valores es el conjunto de leyes y reglamentos, que regulan a las instituciones, intermediarios y participantes tendientes a poner en contacto la oferta y la demanda de valores. La intermediación de valores tiene como objetivo, financiar y capitalizar a las empresas, para brindar a los inversionistas una expectativa de ganancia patrimonial.

Existen diferentes actores dentro del mercado de valores, como son las bolsas de valores. Estas son mundialmente conocidas como instituciones que las sociedades establecen en su propio beneficio. A ellas acuden los inversionistas como una opción para tratar de proteger y acrecentar su ahorro financiero, aportando los recursos que, a su vez, permiten, tanto a las empresas, industria y gobiernos, financiar proyectos productivos y de desarrollo, que generan empleos y riqueza.

Las bolsas de valores son mercados organizados que contribuyen a que esta canalización de financiamiento se realice de manera libre, eficiente, competitiva, equitativa y

⁴<http://definicion.de/mercado-de-valores/#ixzz2AH6TQPbO>

transparente, atendiendo a ciertas reglas acordadas previamente por todos los participantes en el mercado.

2. Doctrinal

El mercado de valores constituye sin lugar a duda, una parte relevante para nuestro estudio, ya que dentro de él se realizan diversas operaciones tendientes a poner en contacto a los oferentes y demandantes de valores.

El autor Humberto Ruíz Torres, sostiene:

*“...el mercado constituye un importante medio para proveer de considerables volúmenes de recursos, en su oferta primaria, a las grandes empresas privadas y al gobierno.”*⁵

El maestro Leopoldo Solís define al mercado de valores como:

*“El mercado financiero se podría definir como el conjunto de normas e instituciones cuyo funcionamiento permite el proceso de emisión, colocación y distribución de valores. Se incluye en esta definición el conjunto de intermediarios de papeles del mercado de dinero y de capitales, negociados en el mercado de mostrado, también denominado mercado “overthecounther (OTC)”, es decir, fuera de bolsa. La finalidad última de ambos mercados es la intermediación bursátil de valores”*⁶

El doctrinario Herrera Avendaño, Carlos define al mercado de valores precisando:

*“Es el sitio no físico necesariamente, donde oferentes y demandantes de títulos valor realizan transacciones de compra y venta con objeto de obtener las mayores ganancias posible.”*⁷

⁵ Ruíz Torres, Humberto. *Derecho Bancario*, México, Editorial Oxford, 2007, pág. 195

⁶ Solís, Leopoldo. *Evolución del Sistema Financiero Mexicano hacia los umbrales del siglo XXI*, México, Siglo XXI editores, 1997, pág. 106.

⁷ Herrera Avendaño, Carlos Eduardo. *Bolsas de valores y mercados financieros*, México, Gasca-Sicco, 2003, pág. 3.

Por otra parte un concepto que considero más claro es el que proporciona el Dr. Jesús de la Fuente Rodríguez, quien establece lo siguiente:

“El mercado de valores es aquella parte del sistema financiero, donde se permite llevar a cabo: la emisión, colocación, negociación y amortización de valores inscritos o no en el Registro Nacional de Valores, con la participación de emisores, inversionistas, intermediarios, instituciones de apoyo y autoridades de regulación y supervisión”⁸

Con todo lo explicado, se desprende que en el Mercado de Valores, se llevan a cabo las operaciones de emisión, colocación, negociación y amortización de valores, en el que se llevan a cabo la intermediación bursátil de los mismos y que en dicha intermediación concurre la participación de diversos integrantes como son:

- Emisores
- Inversionistas
- Intermediarios
- Instituciones de apoyo y
- Autoridades

De acuerdo a lo anterior, el mercado de valores es el conjunto de instituciones y agentes financieros mediante los cuales se negocian los distintos tipos de activos (acciones, fondos, obligaciones, etc.) a través de los instrumentos creados específicamente para ello. Su objetivo fundamental es la de captar parte del ahorro personal y empresarial para conseguir un punto de financiación extra para las empresas como ocurre por ejemplo en la emisión de nuevas acciones.

3. Propio

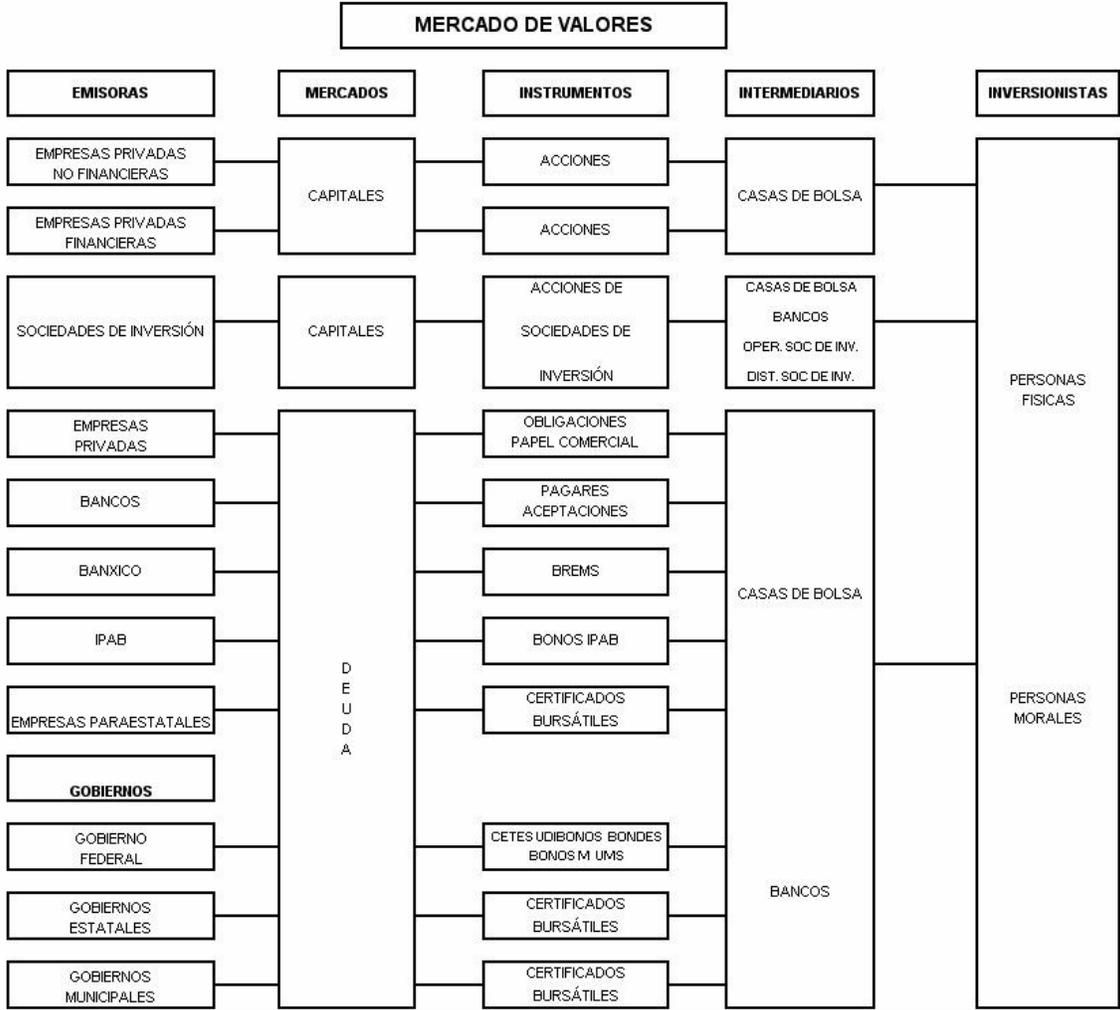
Del estudio hecho se puede crear un concepto de lo que se puede entender por mercado de valores el cual está conformado por participantes (emisores, intermediarios, inversionistas, instituciones de apoyo y autoridades de regulación y supervisión) que tiene como objeto permitir el proceso de emisión, colocación, distribución e intermediación de

⁸ Fuente Rodríguez, Jesús de la. *Tratado de Derecho Bancario y Bursátil*, TOMO I, 6ta edición, México, Editorial Porrúa, 2010, pág. 640.

los valores inscritos en el Registro Nacional de Valores, con la intervención de diferentes agentes del mercado bursátil.

Por tanto los mercados de valores son lugares en donde los agentes a través de los intermediarios financieros y usando los instrumentos específicamente desarrollados intercambian activos entre sí, facilitando la realización de la compra-venta de valores, con la finalidad de allegarse de recursos a través de financiamiento, para las empresas a un menor costo y para el inversionista, es una forma de obtener un mayor rendimiento en un tiempo mucho menor del que puede obtener en la banca.

A continuación el siguiente cuadro expone la estructura del Mercado de Valores. Cabe aclarar que dicho cuadro sigue contemplando a las Sociedades de Inversión y no a los Fondos de Inversión debido a que la fuente es anterior a la Reforma Financiera que contempla dicho cambio.



4. Importancia

¿Por qué es importante el Mercado de Valores en un país?

Como ya previamente estuvimos percibiendo en las definiciones del mercado de valores, éste forma parte importantísima en cada nación, pues es una forma en la que las empresas y los gobiernos se allegan de recursos y pueden destinar los mismos a áreas estratégicas para la mejor optimización de los mismos y de esta forma llegar al desarrollo de cada nación.

Los mercados de valores ofrecen intermediación financiera para instrumentos de deuda (por ejemplo bonos) y acciones asegurando la mayor competencia entre las fuentes de financiamiento y por tanto mayor eficiencia. La tendencia mundial refleja que países con distintos niveles de desarrollo están promoviendo sus mercados de valores con la esperanza de que esos esfuerzos se verán reflejados en términos de crecimiento económico más rápido.

De igual forma se comparte la idea de que el mercado de valores es parte importante para el desarrollo, como a continuación se expresa:

*“El mercado de valores es una de las fuentes más importantes para que las empresas puedan recaudar dinero. Esto permite a las empresas que cotizan en bolsa recaudar capital adicional para la expansión mediante la venta de nuevas acciones. Además, la liquidez que proporciona permite a los inversores comprar o vender las acciones existentes de forma rápida. Esta es una característica atractiva de la inversión en acciones, en comparación con otras inversiones, menos líquidas tales como bienes inmuebles”.*¹⁰

⁹Caro, Vega, Robles y Gamboa, El Mercado de Valores en México. Estructura y Funcionamiento, Ed. Ariel, Serie Divulgación, 2009, cap. II. Pág. 22.

¹⁰<http://www.encyclopediainanciera.com/mercados-financieros/valores/importancia-de-los-mercados-de-valores.htm>

Como se ha estado observando las acciones y otros activos son parte importante de la dinámica de la actividad económica, y que los mismos pueden ejercer un cambio o ser un indicador de la situación económica. En la actualidad cuando el mercado de valores de los países progresa se considera que su economía se encuentra sana. De hecho, el mercado de valores es a menudo considerado el principal indicador de la fortaleza económica de un país y el desarrollo.

Por otra parte como lo expresa el autor Fernando Rón Bautista:

*“El mercado de valores es de gran importancia en el mundo actual, por la proyección y circulación de los recursos financieros que tienden a fortalecer la empresa, lo que tiende a fortalecer la economía y productividad para el bien social”.*¹¹

De lo dicho anteriormente se desprende que una eficiente utilización de los instrumentos financieros en el mercado de valores permite una mejor canalización del ahorro, lo que fortalecerá el sector productivo de cada país, derivando en la generación del empleo e incremento en la producción de bienes y servicios.

Otro punto de vista que considero muy importante es el que nos proporciona el Dr. Jesús de la Fuente:

“...los mercados de valores tienen un papel cada vez más importante dentro de los sistemas financieros y económicos de los diversos países en virtud de que facilitan al:

1) *EMISOR*

Acceso al financiamiento a un costo menos ya que se maneja el tiempo y costo de búsqueda, de forma más eficiente y de acuerdo a una mayor cantidad de inversionistas. Con ello se evita acudir a intermediarios que encarecen el valor de los recursos de financiamiento, de tal forma que las compañías no trasladan el mayor costo que ocasiona la obtención de dinero en el mercado monetario institucional o extrabancario....

2) *INVERSIONISTA*

Acceso a inversiones con transparencia, equidad, protección de derechos y buen gobierno corporativo;...

¹¹http://www.derechoecuador.com/index.php?option=com_content&view=article&id=2527:importancia-actual-del-mercado-de-valores&catid=29:derecho-comercial&Itemid=420

3) PAÍS

Ahorro a largo plazo...

Recursos para la generación de empleos, promoción del crecimiento y desarrollo del país;¹² ...

Como hemos visto, los autores concuerdan en la importancia del mercado de valores para el impulso que necesita cada sociedad para poder lograr sus objetivos.

Tal y como hemos visto los mercados de valores son una parte importante de un sistema financiero eficiente.

Es por esto de que decimos que los mercados de valores juegan un rol importante en promover el desarrollo de los países. Y es porque como hemos observado anteriormente, éstos facilitan la intermediación financiera para instrumentos de deuda y acciones asegurando la mayor competencia entre las fuentes de financiamiento y por lo tanto mayor eficiencia.

La tendencia mundial refleja que países con distintos niveles de desarrollo están promoviendo sus mercados de valores con la esperanza que esos esfuerzos se verán reflejados en términos de crecimiento económico más rápido, pues como hemos percibido el mercado de valores es una de las formas más seguras en las que los Estados pueden obtener recursos, puesto que los mercados de valores son un medio para hacer inversiones a largo plazo y reconciliar las necesidades de los inversionistas con las de las compañías que se cotizan públicamente.

Dentro del contexto de importancia del mercado de valores para un país, ciertamente es que el mismo desempeña un rol muy importante, pues con él se propende a una mejor canalización del ahorro y fomento de la inversión para la optimización del sector productivo a través de la empresa y aún la generación del empleo y la productividad de bienes y servicios.

Como se aprecia desde el comienzo de esta investigación, el mercado de valores es un mercado organizado porque existen reglas para colocar los valores en un mismo lugar,

¹² Fuente Rodríguez, Jesús de la. Op. Cit., nota 8, págs. 638, 639.

comprarlos y venderlos, intercambiarlos y ejercer los derechos corporativos y patrimoniales de las empresas que cotizan en bolsa, son estas reglas las dan certeza a los inversionistas en la compra y venta de valores, lo que se refleja en que cada vez haya más inversionistas que quieren invertir en bolsa para obtener un mayor financiamiento. El mercado de valores forma parte importante del actual sistema bursátil mexicano al facilitar la compra y venta de valores y al dar seguridad en su operación.

El mercado de valores es aquel en el que se realiza la intermediación bursátil de todo tipo de valores, en el que participan diversos integrantes, como son emisores, inversionistas, intermediarios, instituciones de apoyo y autoridades cuya actividad es fundamental para el sistema financiero.

Estimo que el pleno desarrollo del mercado de valores tiene como principales contribuciones al sistema financiero las siguientes:

- Vincula los procesos productivos, generadores de empleo y bienestar;
- Herramienta de política económica;
- Representa otra forma de financiamiento para el desarrollo de las empresas, y;
- Canaliza el ahorro interno y externo.

En síntesis, el mercado de valores ha constituido una parte fundamental sobre la que se sustenta el funcionamiento del Sistema Financiero Mexicano, en virtud de que representa otra forma de financiamiento para las empresas a un menor costo, y para el inversionista una forma de obtener un mayor rendimiento en tiempo menor del que ofrece la banca.

II. Marco Jurídico

El marco jurídico del mercado de valores es el conjunto de normas jurídicas que tienen por objeto regular todo lo concerniente a la intervención de los participantes. En este sentido la legislación aplicable es la siguiente:

- Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos
- Tratados Internacionales
- Leyes Federales
- Reglamentación de las autoridades financieras

➤ Marco supletorio

A continuación será desarrollada brevemente cada una de la normatividad aplicable al mercado de valores.

1. Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos

La Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos es por excelencia la fuente de toda la normatividad aplicable en México, seguida del marco jurídico primario y marco jurídico supletorio, mismos que a continuación serán desarrollados.

La Carta Magna ordena la jerarquía de las leyes aplicables al país al establecer en el artículo 133 la CPEUM:

“...las leyes del Congreso de la Unión que emanan de ella y todos los tratados que estén de acuerdo con la misma, celebrados y que se celebren por el presidente de la República, con la aprobación del Senado, serán ley suprema de toda la unión.”

Es por esto que se considera que el marco jurídico aplicable al mercado de valores, tiene su origen en la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos pues como sostiene Ignacio Burgo:

“... es el ordenamiento cúspide de todo el derecho positivo del Estado, situación que la convierte en el índice de validez formal de todas las leyes secundarias u ordinarias que forman el sistema jurídico estatal, en cuanto que ninguna de ellas debe oponerse, violar o simplemente apartarse de las disposiciones constitucionales. Por ende nota oposición, violación o dicho apartamiento se registran, la ley que provoque estos fenómenos carece de “validez formal”, siendo susceptible de declararse “nula”, “inválida”, “inoperante” o “ineficaz” por la vía jurisdiccional o política de cada orden constitucional concreto y específico que establezca.”¹³

De acuerdo a lo anterior, la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, es la norma fundamental del Estado y es por esto que no hay ni debe de haber otra que se

¹³ Burgo Orihuela, Ignacio. *Derecho Constitucional Mexicano*, 9na. Edición, México, Porrúa, 1994, pág. 359

encuentre encima de ella, de ahí que toda la normatividad funda sus disposiciones en la misma.

En relación a lo establecido en el artículo 133 Constitucional, hacemos presente que respecto al orden jerárquico entre las leyes federales y los tratados internacionales, éstos tienen un rango superior con respecto a dichas leyes federales. Sostengo lo anterior con fundamento en el amparo en revisión 1475/98 de la Suprema Corte de Justicia, que más adelante será explicado.

A continuación me permito señalar las disposiciones que se refieren al sistema bursátil:

A. Artículo 28

El artículo 28 párrafo sexto y séptimo de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, prevé el establecimiento de un Banco Central y regulará los cambios, así como la intermediación y los servicios financieros, contando con las atribuciones de autoridad:

Párrafo sexto: El Estado tendrá un banco central que será autónomo en el ejercicio de sus funciones y en su administración. Su objetivo prioritario será procurar la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional, fortaleciendo con ello la rectoría del desarrollo nacional que corresponde al Estado.

Párrafo séptimo: El banco central, en los términos que establezcan las leyes y con la intervención que corresponda a las autoridades competentes, regulará los cambios, así como la intermediación y los servicios financieros, contando con las atribuciones de autoridad necesarias para llevar a cabo dicha regulación y proveer a su observancia.

Para éste séptimo párrafo desarrollaremos brevemente lo que es la intermediación financiera y los servicios financieros.

Luís Noel Alfaro, nos refiere en su definición, lo que se debe de entender por intermediación financiera:

*“La principal función de las instituciones financieras es servir de intermediarias entre ahorrantes (personas con exceso de liquidez y pobres oportunidades de inversión) y prestatarios (personas con necesidades de liquidez y eventualmente mejores oportunidades de inversión). Los ahorrantes colocan sus recursos líquidos (depósitos) en una institución financiera con la expectativa (motivación) de que en el futuro la institución financiera les devuelva dichos recursos más los intereses devengados”.*¹⁴

Por otra parte se debe de entender que los servicios financieros se desarrollan en una gran gama de actividades prestadas normalmente por instituciones financieras:

“El sector Servicios Financieros, corresponde a una actividad comercial, prestadora de servicios de intermediación relacionados al ámbito de generación de valor a través del dinero.

Desde el punto tributario, son actividades que están clasificadas en el comercio. Tributan en la 1° Categoría, sobre la base de rentas efectivas.

Las actividades que incluye este sector son principalmente:

- 1. Bancos e Instituciones Financieras: Bancos Nacionales, Extranjeros, Representaciones.*
- 2. Oferta y Contratación de seguros: Cías de Seguros generales, de Vida, de crédito, Corredores.*
- 3. Administradoras de Fondos: Generales, de Pensiones, Mutuos, para la Vivienda, de Inversión.*
- 4. Mercado de valores: Bolsas de Comercio y de Valores, Corredores.*
- 5. Otros Servicios Financieros: Factoring, Leasing, Casas de Cambio.*

*Servicios de Apoyo: Administradoras de Tarjetas de Crédito, Clasificadoras de Riesgo, Sociedades de Cobranza, Asesoría y Consultoría Financiera.”*¹⁵

¹⁴<http://www.incae.edu/ES/blog/2012/07/26/intermediacion-financiera/>

¹⁵http://www.sii.cl/contribuyentes/empresas_por_sector/servicios_financieros.htm

Es por esto que para sintetizar entendemos por intermediación financiera la actividad de poner en contacto al oferente y al demandante; respecto de lo que entenderemos por contratación de servicios financieros, son los servicios bancarios, no bancarios (dentro de los cuales se encuentran las operaciones y actividades auxiliares de crédito), seguros, fianzas y bursátiles.

En tal orden de idea la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, faculta al Banco Central (Banco de México) como una autoridad financiera dentro del Mercado de Valores el cual está facultado para emitir disposiciones que regulan las operaciones con valores.

B. Artículo 73

El artículo 73 en su fracción X de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, es la base para la emisión de los ordenamientos aplicables al mercado de valores, pues dicho precepto establece que:

“Artículo 73. El Congreso tiene facultad:

X. Para legislar en toda la República sobre hidrocarburos, minería, sustancias químicas, explosivos, pirotecnia, industria cinematográfica, comercio, juegos con apuestas y sorteos, intermediación y servicios financieros, energía eléctrica y nuclear y para expedir las leyes del trabajo reglamentarias del artículo 123;”

Como hemos visto dicho precepto faculta al Congreso de la Unión para legislar en lo relacionado entre otros aspectos a la intermediación y los servicios financieros, anteriormente aludidos dentro de los cuales se encuentran los que se efectúan en el mercado de valores.

De acuerdo a lo anterior el Congreso de la Unión estará facultado para establecer todos los elementos que concurran a la determinación del régimen jurídico aplicable a la materia incluyendo por supuesto a los sujetos destinatarios de sus preceptos, tanto a los particulares obligados así como a los órganos públicos encargados de aplicarlos o ejecutarlos.

En el ejercicio de la facultad antes citada, con relación al mercado de valores se ha expedido un marco normativo compuesto principalmente por las siguientes leyes:

- Ley del Mercado de Valores;
- Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores;
- Ley de Fondos de Inversión;
- Ley de Instituciones de Crédito;
- Ley para Regular las Agrupaciones Financieras;
- Ley General de Sociedades Mercantiles;
- Ley General y de Títulos y Operaciones de Crédito;
- Ley de Inversión Extranjera.

Cuyo fin se ve reflejado en el artículo cuarto de dicha ley en el que se establece:

“La inversión extranjera podrá participar en cualquier proporción en el capital social de sociedades mexicanas, adquirir activos fijos, ingresar a nuevos campos de actividad económica o fabricar nuevas líneas de productos, abrir y operar establecimientos, y ampliar o relocalizar los ya existentes, salvo por lo dispuesto en esta Ley.

Las reglas sobre la participación de la inversión extranjera en las actividades del sector financiero contempladas en esta Ley, se aplicarán sin perjuicio de lo que establezcan las leyes específicas para esas actividades.”

C. Artículo 133

El artículo 133, prevé la supremacía constitucional y es por esto que tiene una relevancia particular para el sistema jurídico mexicano, pues éste artículo establece además:

“Artículo 133. Esta Constitución, las leyes del Congreso de la Unión que emanen de ella y todos los Tratados que estén de acuerdo con la misma, celebrados y que se celebren por el Presidente de la República, con aprobación del Senado, serán la Ley Suprema de toda la Unión. Los jueces de cada Estado se arreglarán a dicha Constitución, leyes y tratados,

a pesar de las disposiciones en contrario que pueda haber en las Constituciones o leyes de los Estados.”

Por desgracia del texto citado, se podría entender que tanto la Constitución, las leyes del Congreso de la Unión y los Tratados Internacionales, representan la ley suprema de la unión, nada más erróneo que eso, pues debido a las cargas de trabajo y de la inadecuada redacción del texto se infiere lo anterior. Pero acertadamente para entender con mayor claridad el precepto en cuestión, la Suprema Corte de Justicia de la Nación, haciendo uso de sus facultades de interpretación de la Constitución, se pronunció al respecto dejando en claro que la Ley suprema de nuestro Estado es la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, como a continuación se expone:

“Tesis P. LXXVII/99 Pleno
Semanario Judicial de la Federación y su Gaceta
X, Noviembre de 1999
Novena Época
Pág. 46
192 867 4 de 8
Tesis Aislada (Constitucional)

[TA]; 9a. Época; Pleno; S.J.F. y su Gaceta; X, Noviembre de 1999; Pág. 46

TRATADOS INTERNACIONALES. SE UBICAN JERÁRQUICAMENTE POR ENCIMA DE LAS LEYES FEDERALES Y EN UN SEGUNDO PLANO RESPECTO DE LA CONSTITUCIÓN FEDERAL.

Persistentemente en la doctrina se ha formulado la interrogante respecto a la jerarquía de normas en nuestro derecho. Existe unanimidad respecto de que la Constitución Federal es la norma fundamental y que aunque en principio la expresión "... serán la Ley Suprema de toda la Unión ..." parece indicar que no sólo la Carta Magna es la suprema, la objeción es superada por el hecho de que las leyes deben emanar de la Constitución y ser aprobadas por un órgano constituido, como lo es el Congreso de la Unión y de que los tratados deben estar de acuerdo con la Ley Fundamental, lo que claramente indica que sólo la Constitución es la Ley Suprema. El problema respecto a la jerarquía de las demás normas del sistema, ha encontrado en la jurisprudencia y en la doctrina distintas soluciones, entre las que destacan: supremacía del derecho federal frente al local y

misma jerarquía de los dos, en sus variantes lisa y llana, y con la existencia de "leyes constitucionales", y la de que será ley suprema la que sea calificada de constitucional. No obstante, esta Suprema Corte de Justicia considera que los tratados internacionales se encuentran en un segundo plano inmediatamente debajo de la Ley Fundamental y por encima del derecho federal y el local. Esta interpretación del artículo 133 constitucional, deriva de que estos compromisos internacionales son asumidos por el Estado mexicano en su conjunto y comprometen a todas sus autoridades frente a la comunidad internacional; por ello se explica que el Constituyente haya facultado al presidente de la República a suscribir los tratados internacionales en su calidad de jefe de Estado y, de la misma manera, el Senado interviene como representante de la voluntad de las entidades federativas y, por medio de su ratificación, obliga a sus autoridades. Otro aspecto importante para considerar esta jerarquía de los tratados, es la relativa a que en esta materia no existe limitación competencial entre la Federación y las entidades federativas, esto es, no se toma en cuenta la competencia federal o local del contenido del tratado, sino que por mandato expreso del propio artículo 133 el presidente de la República y el Senado pueden obligar al Estado mexicano en cualquier materia, independientemente de que para otros efectos ésta sea competencia de las entidades federativas. Como consecuencia de lo anterior, la interpretación del artículo 133 lleva a considerar en un tercer lugar al derecho federal y al local en una misma jerarquía en virtud de lo dispuesto en el artículo 124 de la Ley Fundamental, el cual ordena que "Las facultades que no están expresamente concedidas por esta Constitución a los funcionarios federales, se entienden reservadas a los Estados.". No se pierde de vista que en su anterior conformación, este Máximo Tribunal había adoptado una posición diversa en la tesis P. C/92, publicada en la Gaceta del Semanario Judicial de la Federación, Número 60, correspondiente a diciembre de 1992, página 27, de rubro: "LEYES FEDERALES Y TRATADOS INTERNACIONALES. TIENEN LA MISMA JERARQUÍA NORMATIVA."; sin embargo, este Tribunal Pleno considera oportuno abandonar tal criterio y asumir el que considera la jerarquía superior de los tratados incluso frente al derecho federal."¹⁶

¹⁶ Amparo en revisión 1475/98. Sindicato Nacional de Controladores de Tránsito Aéreo. 11 de mayo de 1999. Unanimidad de diez votos. Ausente: José Vicente Aguinaco Alemán. Ponente: Humberto Román Palacios. Secretario: Antonio Espinoza Rangel.

El Tribunal Pleno, en su sesión privada celebrada el veintiocho de octubre en curso, aprobó, con el número LXXVII/1999, la tesis aislada que antecede; y determinó que la votación es idónea para integrar tesis jurisprudencial. México, Distrito Federal, a veintiocho de octubre de mil novecientos noventa y nueve.

Otra tesis que ayuda al entendimiento jerárquico de la legislación es la que a continuación se cita:

“Tesis. TERCER TRIBUNAL COLEGIADO EN MATERIA ADMINISTRATIVA DEL PRIMER CIRCUITO.

Semanario Judicial de la Federación. 151-156 Sexta Parte

Séptima Época. Pág. 196

250 698 6 de 8. Tesis Aislada (Administrativa, Constitucional)

[TA]; 7a. Época; T.C.C.; S.J.F.; 151-156 Sexta Parte; Pág. 196

TRATADOS INTERNACIONALES Y LEYES DEL CONGRESO DE LA UNION EMANADAS DE LA CONSTITUCION FEDERAL. SU RANGO CONSTITUCIONAL ES DE IGUAL JERARQUIA.

El artículo 133 constitucional no establece preferencia alguna entre las leyes del Congreso de la Unión que emanen de ella y los tratados que estén de acuerdo con la misma, celebrados y que se celebren por el presidente de la República, con aprobación del Senado, puesto que el apuntado dispositivo legal no propugna la tesis de la supremacía del derecho internacional sobre el derecho interno, sino que adopta la regla de que el derecho internacional es parte del nacional, ya que si bien reconoce la fuerza obligatoria de los tratados, no da a éstos un rango superior a las leyes del Congreso de la Unión emanadas de esa Constitución, sino que el rango que les confiere a unos y otras es el mismo.¹⁷

Como se pudo apreciar el artículo 133 establece que en nuestro marco jurídico se rige por la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, que es la fuente de toda la normatividad en nuestro país, pues jerárquicamente se encuentra por encima de tratados internacionales y leyes federales, pues éstos solo se encuentran en un rango constitucional de igual jerarquía.

17 TERCER TRIBUNAL COLEGIADO EN MATERIA ADMINISTRATIVA DEL PRIMER CIRCUITO.

Amparo en revisión 256/81. C. H. BoehringSohn. 9 de julio de 1981. Unanimidad de votos. Ponente: Genaro David Góngora Pimentel. Secretario: Guillermo Antonio Muñoz Jiménez.

Para mayor claridad con respecto de los tratados internacionales y leyes federales en relación a su orden jerárquico la siguiente tesis aclara lo antes dicho.

“TRATADOS INTERNACIONALES. SE UBICAN JERÁRQUICAMENTE POR ENCIMA DE LAS LEYES FEDERALES Y EN UN SEGUNDO PLANO RESPECTO DE LA CONSTITUCIÓN FEDERAL.-

Persistentemente en la doctrina se ha formulado la interrogante respecto a la jerarquía de normas en nuestro derecho. Existe unanimidad respecto de que la Constitución Federal es la norma fundamental y que aunque en principio la expresión "... serán la Ley Suprema de toda la Unión ..." parece indicar que no sólo la Carta Magna es la suprema, la objeción es superada por el hecho de que las leyes deben emanar de la Constitución y ser aprobadas por un órgano constituido, como lo es el Congreso de la Unión y de que los tratados deben estar de acuerdo con la Ley Fundamental, lo que claramente indica que sólo la Constitución es la Ley Suprema. El problema respecto a la jerarquía de las demás normas del sistema, ha encontrado en la jurisprudencia y en la doctrina distintas soluciones, entre las que destacan: supremacía del derecho federal frente al local y misma jerarquía de los dos, en sus variantes lisa y llana, y con la existencia de "leyes constitucionales", y la de que será ley suprema la que sea calificada de constitucional. No obstante, esta Suprema Corte de Justicia considera que los tratados internacionales se encuentran en un segundo plano inmediatamente debajo de la Ley Fundamental y por encima del derecho federal y el local. Esta interpretación del artículo 133 constitucional, deriva de que estos compromisos internacionales son asumidos por el Estado mexicano en su conjunto y comprometen a todas sus autoridades frente a la comunidad internacional; por ello se explica que el Constituyente haya facultado al presidente de la República a suscribir los tratados internacionales en su calidad de jefe de Estado y, de la misma manera, el Senado interviene como representante de la voluntad de las entidades federativas y, por medio de su ratificación, obliga a sus autoridades. Otro aspecto importante para considerar esta jerarquía de los tratados, es la relativa a que en esta materia no existe limitación competencial entre la Federación y las entidades federativas, esto es, no se toma en cuenta la competencia federal o local del contenido del tratado, sino que por mandato

expreso del propio artículo 133 el presidente de la República y el Senado pueden obligar al Estado mexicano en cualquier materia, independientemente de que para otros efectos ésta sea competencia de las entidades federativas. Como consecuencia de lo anterior, la interpretación del artículo 133 lleva a considerar en un tercer lugar al derecho federal y al local en una misma jerarquía en virtud de lo dispuesto en el artículo 124 de la Ley Fundamental, el cual ordena que "Las facultades que no están expresamente concedidas por esta Constitución a los funcionarios federales, se entienden reservadas a los Estados.". No se pierde de vista que en su anterior conformación, este Máximo Tribunal había adoptado una posición diversa en la tesis P. C/92, publicada en la Gaceta del Semanario Judicial de la Federación, número 60, correspondiente a diciembre de 1992, página 27, de rubro: "LEYES FEDERALES Y TRATADOS INTERNACIONALES. TIENEN LA MISMA JERARQUÍA NORMATIVA."; sin embargo, este Tribunal Pleno considera oportuno abandonar tal criterio y asumir el que considera la jerarquía superior de los tratados incluso frente al derecho federal."¹⁸

El sistema financiero en México y en todo el mundo ha tenido grandes cambios debido a las medidas de liberación de la estructura del Sector Bursátil hacia una mayor diversificación de actores e instrumentos, así como al mayor desarrollo y profundización del mercado. Pues como en nuestro caso específico encontramos la firma del TLCAN (Tratados de Libre Comercio entre América del Norte), y sobre todo nuestro tema de interés en materia de liberalización de servicios financieros.

Lo anterior tuvo como consecuencia obvia un impacto en el marco jurídico aplicable, ya que la apertura de los mercados financieros se da en proporción en que las empresas e intermediarios financieros mexicanos que participan en los mercados externos y en razón de ello adquieren una variedad de figuras y operaciones nuevas.

Es por esto que las leyes financieras para poder responder a las nuevas necesidades que estos cambios implican, requieren que las mismas cambien y se adapten en la medida que nuestra Constitución lo permita a las directrices internacionales.

¹⁸ Amparo en revisión 1475/98.-Sindicato Nacional de Controladores de Tránsito Aéreo.-11 de mayo

de 1999.-Unanimidad de diez votos.-Ausente: José Vicente Aguinaco Alemán.-Ponente: Humberto Román Palacios.-Secretario: Antonio Espinoza Rangel. 4Semanario Judicial de la Federación y su Gaceta, Novena Época, Tomo X, noviembre de 1999, página 46, Pleno, tesis P. LXXVII/99.

Con motivo de los cambios a nivel mundial, nuestra legislación se ha tenido que ir formando y deformando para estar a la vanguardia y muestra de eso es la siguiente tesis que indica que los tratados internacionales se encuentran por encima de las leyes federales.

2. Tratados Internacionales

Durante la última década, los mercados financieros internacionales han estado en constante cambio debido entre otras cosas, a un mayor grado de desregulación, a la celebración de un gran número de acuerdos comerciales entre países, a la liberalización de los mercados domésticos y financieros, al desarrollo de avances tecnológicos así como a un constante proceso de globalización.

Estos procesos han generado dentro de los mercados de valores (especialmente en el accionario) una mayor interdependencia y correlación de estos, una libre movilidad de capitales y la adopción de esquemas alternativos de competencia que permitan potenciar el desarrollo de los mercados de valores locales.

En el actual entorno, las Bolsas de Valores y los intermediarios financieros, enfrentan una fuerte competencia y deben reaccionar rápidamente a las demandas de los clientes e inversionistas (fácil acceso a otros mercados bursátiles, mayor desregulación, nuevos instrumentos financieros, necesidades específicas de inversionistas institucionales, etc.) así como a las tendencias globales marcadas por la fuerte intervención de la tecnología como son: la consolidación de intermediarios y Bolsas de Valores, el desarrollo de nuevos modelos de negocio, el outsourcing como herramienta de reducción de costos, la presencia de instituciones globales, la desmutualización de Bolsas, y los nuevos patrones de inversión enfocados a los sectores económicos, en lugar de la inversión geográfica o por regiones (Europa, Latinoamérica, etc.), facilitando la inversión en una misma emisora desde diferentes países.

Durante estos últimos años, los mercados financieros internacionales han tenido una constante innovación y oferta de productos e instrumentos, impulsados principalmente por las grandes Bolsas de Valores e instituciones financieras. Esta oferta de nuevos productos ha permitido a muchos mercados incrementar los flujos de inversión en sus

mercados de capitales, mejorar los volúmenes de operación y ampliar el acceso a instrumentos específicos de otros mercados a través de la Bolsa de Valores local.

Por ello, es de gran importancia la introducción y promoción de instrumentos y vehículos que permitan “completar” mercados en México, de tal forma que se amplíe la gama de alternativas que atiendan las necesidades del mercado, incrementen el número de participantes y generen oportunidades de intermediación. La internacionalización y el grado de apertura que se ha alcanzado en nuestro país, ahora también en el régimen de inversión de inversionistas institucionales, así como la infraestructura de operación de la Bolsa, permiten incorporar como factor estratégico del desarrollo del mercado de valores la opción de ofrecer y operar en México valores extranjeros en una plataforma denominada “Mercado Global Bolsa Mexicana”. El esquema consiste en la incorporación gradual en el sistema de operación de la Bolsa Mexicana (Sentra Capitales) de valores que están listados y cotizan en los principales mercados internacionales, aprovechando el esquema operativo del “Sistema Internacional de Cotizaciones” (SIC) y mediante programas patrocinados por intermediarios o instituciones de conformidad con la regulación aplicable.

En la economía internacional contemporánea, los países en el mundo están formando grandes bloques de comercio regional, la Unión Europea, la cuenca del Pacífico y el área de libre comercio de Norteamérica ejemplifican esta tendencia. México forma parte del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN), donde sus socios comerciales son los Estados Unidos y Canadá.

Dicho tratado fue aprobado por el Senado de la República el 22 de noviembre de 1993, según decreto publicado en el Diario Oficial de la Federación el 8 de diciembre del mismo año, cuyo decreto de promulgación fue publicado en ese órgano informativo el 20 de diciembre del mismo año y entró en vigor el 1 de enero de 1994

La posibilidad que abre el TLCAN a las instituciones financieras de dichos países para penetrar en el mercado mexicano, es muy importante. Su presencia aumenta la competencia en el sector financiero elevando la eficiencia y bajando los márgenes dentro de dicho sector. Sin embargo, el éxito en la aplicación de estas políticas depende de la capacidad de los intermediarios financieros mexicanos para competir con las instituciones extranjeras.

En pocas palabras podemos decir que con la entrada en vigor del Tratado de Libre Comercio de América del Norte, se inicia con una fase de internacionalización del sistema financiero mexicano. Comienza en primer lugar, con la entrada de instituciones financieras extranjeras, la mayor parte de las cuales son intermediarios financieros no bancarios, que gozan de mayores beneficios dentro de los reglamentos de este tratado.

La aplicación del TLCAN y los procesos simultáneos de apertura del comercio e inversiones extranjeras, así como la desregulación de los sistemas financieros y real de la economía nacional, introduce modificaciones relevantes en el entorno económico en que estaban acostumbradas a operar las compañías mexicanas.

El Tratado de Libre Comercio de América del Norte, acoge las actividades financieras en su capítulo décimo cuarto, titulado servicios financieros en el que establece un mecanismo para la solución de controversias sobre servicios financieros mediante la disposición de la sección B del capítulo 20.

Dicho capítulo, se refiere a las medidas adoptadas o mantenidas por un país parte, relativas a instituciones financieras de otro país, así como a los inversionistas de otro país parte e inversiones de esos inversionistas en instituciones financieras en territorio del país y el comercio transfronterizo de servicios financieros.

El TLCAN es sin duda el tratado más importante en la historia de Estados Unidos, Canadá y México, que permite a dos o más estados otorgarse recíprocas concesiones comerciales sin tener que hacerla extensivas al resto de los países, el TLCAN crea una zona de libre comercio como lo son el comercio de servicios, de capitales y la tecnología, la armonización de ciertas políticas económicas y la solución de controversias con decisiones obligatorias para los miembros.

“El Tratado de Libre Comercio establece la reglamentación y la posibilidad de inversiones, de la fundación de instituciones financieras, y de otros servicios, que realizarán los nacionales de uno de los tres países miembros, en cualquiera de los otros dos países firmantes del tratado, otorgando este último las mismas ventajas para sus connacionales.”¹⁹

¹⁹ Secretaría de Comercio y Fomento Industrial, Tratado de Libre Comercio del Norte, SECOFI, T. I pág. 223

El TLCAN es un acuerdo comercial que define derechos, obligaciones y disciplinas en México, Estados Unidos y Canadá en lo relativo a inversiones, comercio de mercancías, servicios y propiedad intelectual.

Con lo expuesto, se puede visualizar el surgimiento de un nuevo modelo de acumulación, un nuevo patrón económico y financiero, que no es otra cosa que la síntesis abstracta de un nuevo proyecto del presente y del futuro que se ponen en juego, contra otro que ya no puede producirse o perpetuarse.

3. Leyes Federales Especiales

Las fuentes primarias del derecho bursátil también conocidas como leyes federales especiales constituyen los ordenamientos jurídicos especializados en la materia, es decir, las leyes marco que tendrán por objeto regular de manera primigenia la actuación de los participantes en el mercado de valores.

El marco jurídico primario está conformado por los ordenamientos que resuelven directamente la problemática que se presenta en el mercado de bursátil, los cuales son:

- Ley del Mercado de Valores;
- Ley de Fondos de Inversión;
- Disposiciones de carácter general emitidas por las Autoridades Financieras;
 - Secretaría de Hacienda y Crédito Público;
 - Comisión Nacional Bancaria y de Valores; y
 - Banco de México.

Por otra parte, cada ley especial tiene su propio marco supletorio.

A continuación dichos ordenamientos serán desarrollados brevemente:

A. Ley del Mercado de Valores

Ley del Mercado de Valores (LMV), la primer Ley se Publicó en 1975 (hace 39 años), su última modificación fue en 2004 (hace 10 años) y fue abrogada en 2005 (hace 9 años)

para dar paso a la nueva Ley del Mercado de Valores publicada en 2005 (hace 9 años) misma que tuvo su más reciente modificación el 10 de enero de 2014, debido a la reforma estructural llamada Reforma Financiera que vino a modificar diversa legislación en el ámbito bancario-bursátil. Estos cambios se debieron a las condiciones económicas y las exigencias que en la actualidad ejerce la globalización.

Esta Ley del Mercado de Valores establece en su título I, relativo a las disposiciones preliminares, en el artículo 1, que la Ley del Mercado de Valores que tendrá por objeto lo siguiente:

- Desarrollar el mercado de valores en forma equitativa, eficiente y transparente;
- Proteger los intereses del público inversionista;
- Minimizar el riesgo sistémico; y
- Fomentar una sana competencia,

Asimismo, la Ley del Mercado de Valores regula:

- Las sociedades anónimas que coloquen acciones en el mercado de valores bursátil y extrabursátil a que esta Ley se refiere; así como el régimen especial que deberán observar en relación con las personas morales que las citadas sociedades controlen o en las que tengan una influencia significativa o con aquéllas que las controlen.
- Las obligaciones de las personas morales que emitan valores, así como de las personas que celebren operaciones con valores.
- La organización y funcionamiento de las casas de bolsa, bolsas de valores, instituciones para el depósito de valores, contrapartes centrales de valores, proveedores de precios, instituciones calificadoras de valores y sociedades que administran sistemas para facilitar operaciones con valores.
- El desarrollo de sistemas de negociación de valores que permitan la realización de operaciones con éstos.
- La responsabilidad en que incurrirán las personas que realicen u omitan realizar los actos o hechos que esta Ley sanciona.
- Las facultades de las autoridades en el mercado de valores.

Es importante mencionar que, esta Ley es considerada por la doctrina como una Ley marco en virtud de que contempla únicamente “*aspectos generales, ya que contienen un*

*gran número de remisiones a ulteriores disposiciones reglamentarias, con lo cual la actuación de la autoridad puede adaptarse en función de las necesidades y problemas que en cada momento se manifiesten.*²⁰ En virtud de que dichas disposiciones se regulan de manera más precisa, especializada y con mayor profundidad aspectos relevantes que en la Ley solo se enuncian, como lo es en el caso de las Circulares del Banco de México aplicables a Instituciones de Crédito, Casas de Bolsa, Casas de Cambio, Sociedades de Información Crediticia (Burós de Crédito) y otras Entidades Financieras Circular Única de Emisoras y de Casas de Bolsa, de la CNBV de las cuales hablaremos más adelante.

B. Ley de Fondos de Inversión

Ley de Fondos de Inversión, publicada en el DOF el 4 de junio de 2001 cuya reforma más reciente se realizó el 10 de enero de 2014, dicha ley tiene por objeto regular la organización y funcionamiento de los fondos de inversión, la intermediación de sus acciones en el mercado de valores, los servicios que deberán contratar para el correcto desempeño de sus actividades, así como la organización y funcionamiento de las personas que les presten servicios en términos de dicho ordenamiento legal.

El escaso ahorro que presentan los países en vía de desarrollo, ocasiona, una estrechez financiera que disminuye la capacidad de producción de los bienes y servicios para satisfacer las necesidades presentes y futuras para la población de estos países y esto indiscutiblemente tiene una enorme repercusión en la realidad social en la que vivimos, ya que México es parte de esa realidad y es en donde se tiene que asumir una actitud crítica ante la gama de complejidades que representa el buen manejo financiero de un país.

Los fondos de inversión, serán sociedades anónimas de capital variable que tendrán por objeto exclusivamente la adquisición y venta habitual y profesional de Activos Objeto de Inversión con recursos provenientes de la colocación de las acciones representativas de su capital social ofreciéndolas a persona indeterminada, a través de servicios de intermediación financiera, conforme a lo dispuesto en la Ley del Mercado de Valores y en la Ley de Fondos de Inversión.

²⁰ Fuente Rodríguez, Jesús de la. Op. Cit, pág. 12.

El invertir en instrumentos de deuda, divisas, acciones de empresas y demás operaciones son actividades que los fondos de inversión tienden a realizar en razón de las necesidades de la sociedad.

Los fondos de inversión, son la forma más accesible para que los pequeños y medianos inversionistas puedan beneficiarse del ahorro en instrumentos bursátiles. El inversionista compra acciones de estas sociedades cuyo rendimiento está determinado por la diferencia entre el precio de compra y el de venta de sus acciones. Los recursos aportados por los inversionistas son aplicados por los fondos a la compra de una canasta de instrumentos del mercado de valores, procurando la diversificación de riesgos.

Estas instituciones forman carteras de valores o portafolios de inversión con los recursos que captan del público inversionista. La selección de estos valores se basa en el criterio de diversificación de riesgos. Al adquirir las acciones representativas del capital de estas sociedades, el inversionista obtiene ventajas tales como la diversificación de sus inversiones, principio fundamental para disminuir el riesgo y, la posibilidad de participar del Mercado de Valores en condiciones favorables sin importar el monto de los recursos aportados.

Adicionalmente, no todos los inversionistas cuentan con el tiempo o los conocimientos requeridos para participar por cuenta propia en el mercado de valores, por lo que dicha tarea y habilidad queda en manos de los profesionales que trabajan en las operadoras de los fondos de inversión, los cuales funcionan de manera independiente o como subsidiarias de intermediarios financieros.

En México, el público interesado en recibir asesoría e invertir en fondos de inversión puede acudir con cualquiera de los intermediarios siguientes:

- Casas de bolsa
- Bancos.
- Operadoras de Fondos de Inversión.

De acuerdo a la Ley de Fondos de Inversión existen los siguientes tipos:

- ✓ **EN INSTRUMENTOS DE DEUDA;** que operan exclusivamente con activos objeto de inversión cuya naturaleza corresponda a valores, títulos o documentos representativos de una deuda a cargo de un tercero.
- ✓ **DE RENTA VARIABLE;** las cuales operan con activos objeto de inversión cuya naturaleza corresponda a acciones, obligaciones y demás valores, títulos o documentos representativos de una deuda a cargo de un tercero.
- ✓ **DE CAPITALES;** las cuales operan preponderadamente con activos objeto de inversión cuya naturaleza corresponda a acciones o partes sociales, obligaciones y bonos a cargo de empresas promovidas por el propio fondo de inversión.
- ✓ **DE OBJETO LIMITADO;** operarán exclusivamente con los activos objeto de inversión que definan en sus estatutos y prospectos de información al público inversionista.

Los fondos de inversión cumplen varias funciones importantes para el conjunto de la actividad económica del país, entre las que se pueden destacar:

- Fomentar el ahorro interno al ofrecer más opciones de inversión atractivas para los ahorradores nacionales.
- Contribuir a captar ahorro externo como complemento del interno al permitir la compra de acciones de fondos de inversión a inversionistas extranjeros.
- Participar en el financiamiento de la planta productiva al canalizar recursos de los inversionistas a la compra de acciones y títulos de deuda emitidos por las empresas y el gobierno, con los que financian proyectos de modernización y ampliación.
- Fortalecer el mercado de valores al facilitar la presencia de un mayor número de participantes.
- Propician la democratización del capital al diversificar su propiedad accionaria entre varios inversionistas.

A continuación comentaré brevemente la Reforma Financiera, debido a que por su importancia amerita un apartado especial, dicha reforma contempla entre otros aspectos una importante modificación, a la anterior Ley de Sociedades de Inversión.

El proyecto de Reforma Financiera presentado el pasado 8 de mayo de 2013 por el Presidente de la República, contempla adecuaciones a un total de 34 ordenamientos jurídicos que rigen el actuar del sistema financiero mediante la expedición de 13 decretos. La Reforma Financiera busca modificar el modelo corporativo plasmado en la Ley General de Sociedades Mercantiles (LGSM) para las sociedades de inversión. El objetivo es que existan menos formalidades, costos y tiempos para la constitución de una sociedad de inversión y, con esto, eliminar la rigidez para escindir dichas entidades financieras en situaciones de volatilidad de los mercados o frente a situaciones de poca liquidez, lo que en caso de títulos con problemas de recuperación puede hacer eficiente la escisión de los mismos y no contaminar a los inversionistas del fondo de inversión.

“Uno de los cambios que implicará la aprobación de la Reforma Financiera, es que los fondos dejarán atrás la figura de sociedad anónima para adoptarse como sociedad de inversión (SI), lo que motivará que su operación sea menos costosa, afirmó Bernardo González, vicepresidente de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).

En reunión con los medios, González refirió que la nueva Ley de Sociedades de Inversión contempla elementos como la segregación de activos con problemas, registros de los fondos en la CNBV y la arquitectura abierta para la distribución de fondos.

Los elementos anteriores serán fundamentales para dar mayor certeza y difusión a esta industria, además de incrementar la gama de opciones. A este panorama se sumará la incorporación de los asesores de inversión al marco regulatorio de la CNBV”, agregó Bernardo González.

Este proceso se consolidará además con el reconocimiento en Ley de instrumentos de inversión como los certificados de capital de desarrollo (CKD), Fideicomiso de Infraestructura y Bienes Raíces (Fibras) y Exchanges Traded Funds (ETFs); con lo cual se da mayor certeza a las operaciones y con ello a los inversionistas.”²¹

El martes 26 de diciembre del 2013 el Senado de la República aprobó, sin cambios, la reforma financiera, y la envió al Ejecutivo federal para su publicación en el Diario Oficial de la Federación.

²¹Ortega, Patricia. Reforma dotará de certeza a inversionistas de SI: CNBV. El economista/fondos. México. 18 Diciembre, 2013.

C. Disposiciones de carácter general emitidas por las Autoridades Financieras

Dentro del Sistema Financiero a diversas Autoridades se les han otorgado diversas facultades como las de expedir disposiciones de carácter general, mismas que regulan diversas situaciones que se suscitan día con día en el mercado de valores, las cuales son:

- Secretaría de Hacienda y Crédito Público
- Comisión Nacional Bancaria y de Valores
- Banco de México

A continuación se referirán algunas de las disposiciones que han expedido las antes citadas Autoridades Financieras.

a. Secretaría de Hacienda y Crédito Público

De conformidad con la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal, publicada el 29 de diciembre de 1976 en el Diario Oficial de la Federación y el Reglamento Interior de la SHCP publicado el 18 de julio de 2006 en el Diario Oficial de la Federación, la SHCP cuenta con las facultades para dictar las reglas de carácter general, principalmente sobre aspectos institucionales y prudenciales de las entidades financieras, por lo que, en ejercicio de dicha facultad, ha emitido en relación al mercado de valores, gran cantidad de disposiciones de carácter general atendiendo al constante cambio del sistema financiero, entre las que podemos destacar las siguientes:

- Disposiciones de carácter general por las que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, en términos del artículo 171, fracción XXV del al Ley del Mercado de Valores, autoriza a las casas de bolsa para que, como actividad complementaria a las que le son propias, celebren contratos de Comisión Mercantil con instituciones de crédito, para realizar a nombre y por cuenta de éstas , la aceptación de préstamos documentados en pagarés con rendimientos liquidables al vencimiento o la recepción de depósitos a plazo fijo documentados en certificados de depósito o constancias de depósito y, en su caso, la liquidación de dichas operaciones.

- Disposiciones de carácter general aplicables a las casas de bolsa e instituciones de crédito en materia de servicios de inversión, publicada en el DOF el 28 de noviembre de 2012.
- Disposiciones de carácter general aplicables a las sociedades controladoras de grupos financieros sujetas a la supervisión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, publicada en el DOF el 31 de enero de 2011.
- Resolución por la que se expiden las nuevas disposiciones de carácter general a que se refiere el artículo 212 de la Ley del Mercado de Valores, publicada en el DOF el 9 de septiembre de 2010, las cuales tienen por objeto establecer por una parte, las medidas y procedimientos mínimos de las casas de bolsa, las que están obligadas a observar para prevenir y detectar los actos, omisiones u operaciones que pudieran favorecer, prestar ayuda, auxilio o cooperación de cualquier especie para la comisión de los delitos previstos en los artículos 139 y 148 Bis del Código Penal Federal o que pudiesen ubicarse en los supuestos del artículo 400 Bis del mismo Código y, por la otra aparte, los términos y modalidades conforme a los cuales dichas casas de bolsa deben prestar a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, por conducto de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, reportes sobre los actos, operaciones y servicios que realicen con sus clientes y usuarios relativos a los supuestos previstos en los artículos 139, 148 Bis y 400 Bis, así como aquellos que realicen los miembros de sus respectivos consejeros de administración o sus directivos, funcionarios, empleados y apoderados, que pudiesen ubicarse en dichos supuestos o contravenir o vulnerar la adecuada aplicación de estas disposiciones.

En relación al punto que precede, a continuación ponemos el siguiente cuadro para ejemplificar las actividades que bien tiene a desarrollar la SHCP en materia de prevención, detección y reporte de operaciones posiblemente vinculadas con los delitos de operaciones con recursos de procedencia ilícita y de terrorismo y su financiamiento, que pudiera ser aplicable a un participante del mercado de valores.

Disposiciones de Carácter General en materia de prevención, detección y reporte de operaciones posiblemente vinculadas con los delitos de Operaciones con Recursos de Procedencia Ilícita y de Terrorismo y financiamiento.

Cuadro LFPIORPI.²²

Institución a quien aplica	Ordenamiento	Publicación en el diario oficial de la federación
· Instituciones de Crédito	Disposiciones de carácter general a que se refiere el artículo 115 de la Ley de Instituciones de Crédito.	D.O.F. 20-04-09 Reformada 16-06-10 Reformada 09-09-10 Reformada 20-12-10 Reformada 12-08-11 Reformada 13-03-13
· Casas de Cambio	Disposiciones de carácter general a que se refiere el artículo 95 de la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito aplicables a las Casas de Cambio.	D.O.F. 25-09-09 Reformada 09-09-10 Reformada 20-12-10
· Centros Cambiarios	Disposiciones de carácter general a que se refiere el artículo 95 Bis de la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito aplicables a las personas que realicen las operaciones a que se refiere el artículo 81-A del mismo ordenamiento.	D.O.F. 10-04-12
· Casas de Bolsa	Resolución por la que se expiden las nuevas Disposiciones de carácter general a que se refiere el artículo 212 de la Ley del Mercado de Valores.	D.O.F. 09-09-10 Reformada 20-12-10
· Afores y Fondos de Inversión	Resolución por la que se expiden las Disposiciones de carácter general a que se refieren los artículos 108 Bis de la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro y 91 de la Ley de Sociedades de Inversión	D.O.F. 14-05-04
· Uniones de Crédito	Resolución por la que se expiden las Disposiciones de carácter general a que se refiere el artículo 129 de la Ley de Uniones de Crédito	D.O.F. 26-10-12

²²http://www.shcp.gob.mx/LASHCP/MARCOJURIDICO/INTELIGENCIAFINANCIERA/Paginas/disposiciones_crtr_gral.aspx

b. Comisión Nacional Bancaria y de Valores

A la CNBV se le otorga la función de regular en el ámbito de su competencia a las entidades financieras y personas que supervisa, con la finalidad de establecer un marco normativo que brinde seguridad jurídica a los agentes económicos y preserve la liquidez, solvencia y estabilidad de las entidades financieras. Por lo que en cumplimiento de la facultad entregada a la misma, ha expedido disposiciones de carácter general, entre las que destacan las siguientes:

- Circular Única para Casas de Bolsa
- Circular Única para Emisoras
- Circular Única para Sociedades de Inversión
- Circular Única de Grupos Financieros

Mismas que a continuación serán brevemente mencionadas:

- Circular Única para Casas de Bolsa

Disposiciones de carácter general aplicables a las casas de bolsa; publicada en el DOF el 6 de septiembre de 2004. Esta circular se conoce generalmente como Circular Única de Casas de Bolsa, regula lo relacionado a dichas entidades así como la autorización e inicio de sus operaciones, capital social, la fusión y escisión de las mismas, su participación en el mercado de valores, la intermediación en el mercado de valores de renta variable y de deuda, el sistema de recepción y asignación de órdenes, disposiciones de carácter prudencial como la administración integral de riesgos y los requerimientos de liquidez y de capitalización, la contabilidad, auditoría externa y valuación, las categorías de las casas de bolsa y de las medidas preventivas y correctivas atendiendo a su capitalización.

- Circular Única para Emisoras

Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y otros participantes del mercado de valores, publicada en el DOF el 19 de marzo de 2003, esta circular es mayormente conocida como Circular Única de Emisoras, concentra todos los aspectos relacionados con los emisores, como son: la inscripción de valores y su oferta pública, listado y mantenimiento de los valores en la bolsa, así como sistemas de

negociación y la información que deberá de proporcionar a la CNBV a la BMV y al público inversionista.

➤ Circular Única para Sociedades de Inversión

Disposiciones de carácter general aplicables a las sociedades de inversión y a las personas que les prestan servicio, publicada en el DOF el 4 de diciembre de 2006, estas disposiciones regulan a las sociedades de inversión de renta variable, de capitales, de prestación de servicios de las mismas, su capital, régimen de inversión, la adquisición de acciones, la administración de sus activos, la valuación de acciones de sociedades de inversión, el depósito y custodia de activos objeto de inversión, la contabilidad e información financiera.

➤ Circular Única de Grupos Financieros

Disposiciones de carácter general aplicables a las sociedades controladoras de grupos financieros sujetas a la supervisión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, publicada en el DOF el 31 de enero de 2011, estas disposiciones regulan las bases de organización y funcionamiento de los grupos financieros, los términos bajo los cuales habrán de operar, así como la protección de los intereses de quienes celebren operaciones con los integrantes de dichos grupos.

c. Banco de México

El Banco de México de conformidad con el artículo 24 de la Ley del Banco de México, podrá expedir disposiciones sólo cuando tengan por propósito la regulación monetaria o cambiaria, el sano desarrollo del sistema financiero, el buen funcionamiento del sistema de pagos, o bien, la protección de los intereses del público. En virtud de lo anterior el BANXICO ha expedido disposiciones de carácter general en las que se plasma la interpretación que Banxico realiza sobre aspectos contenidos en las leyes aplicables a Instituciones de Crédito, Casas de Bolsa, Casas de Cambio, Sociedades de Información Crediticia (Burós de Crédito) y otras Entidades Financieras.

➤ Circular 16/2011, reglas para la celebración de subastas sindicadas de valores gubernamentales, publicada en el DOF el 12 de julio de 2011;

- Circular 115/2002, operaciones de casas de bolsa, expedida el 31 de octubre de 2002;
- Reglas a las que deberán sujetarse las instituciones de crédito; casas de bolsa; sociedades de inversión; sociedades de inversión especializadas de fondos para el retiro y la Financiera Rural, en sus operaciones de reporto de valores, expedida el 12 de enero de 2007.

4. Fuentes de Aplicación Supletoria

Por supletoriedad debe de entenderse “el recurso que una ley concede al intérprete previendo la posibilidad de que alguna hipótesis pueda generar una consecuencia desprovista de solución en su texto y consiste en señalar específicamente cual es la segunda o la tercera ley que se aplicará en este caso, por considerar que son con los cuales tiene mayor afinidad”²³

Citamos la siguiente tesis en lo que respecta a la supletoriedad:

“Tesis I.8o.C.304 C (9a).

OCTAVO TRIBUNAL COLEGIADO EN MATERIA CIVIL DEL PRIMER CIRCUITO.

Semanario Judicial de la Federación y su Gaceta

Libro III, Diciembre de 2011, Tomo 5

Décima Época

Pág. 3781

160 542 2 de 624

Tesis Aislada(Civil)

[TA]; 10a. Época; T.C.C.; S.J.F. y su Gaceta; Libro III, Diciembre de 2011, Tomo 5; pág. 3781

LEYES ESPECIALES. SU DIFERENCIA CON LAS LEYES SUPLETORIAS (APLICACIÓN DE MEDIDAS CAUTELARES EN MATERIA MERCANTIL).

.... Ahora bien, a diferencia de las leyes supletorias, que son de carácter subsidiario y cuya aplicación procede únicamente ante la insuficiencia de la ley principal, las leyes

²³ Instituto de Investigaciones Jurídicas. *Nuevo diccionario jurídico mexicano*, México, Porrúa/UNAM, 2001, pág. 2357.

especiales, o sea, las que se aplican sólo a una o varias categorías de sujetos, o a hechos, situaciones o actividades específicas, no sólo son de carácter principal, puesto que su aplicación no depende de insuficiencia alguna en relación con otro ordenamiento, sino que resultan de preferente aplicación frente a las leyes generales, atento al conocido principio relativo a que la ley especial se reputa derogatoria de la general....²⁴.

De acuerdo a lo anterior, las leyes supletorias, son de carácter subsidiario y cuya aplicación procede únicamente ante la insuficiencia de la ley principal, esto es de gran importancia toda vez que dentro del desarrollo del Mercado de Valores se pueden presentar situaciones que no se encuentran previstas por el legislador y que no pueden ser resueltas únicamente mediante la aplicación de un marco jurídico de aplicación directa como ya se trató en este trabajo.

Las fuentes supletorias del derecho bursátil, también conocidas como normas de aplicación supletoria deben aplicarse en estricto orden jerárquico, y de conformidad con lo establecido en la Ley del Mercado de Valores, en su artículo 5°, cita: se preverá dicho orden:

Artículo 5.

- La legislación mercantil;
- los usos bursátiles y mercantiles y ;
- la legislación civil federal.

En el orden citado, serán supletorios de la presente Ley.

Brevemente desarrollaremos cada uno de los ordenamientos de carácter supletorio de la Ley del Mercado de Valores.

²⁴OCTAVO TRIBUNAL COLEGIADO EN MATERIA CIVIL DEL PRIMER CIRCUITO.

Amparo en revisión 202/2011. Rente, S.A. de C.V. 31 de agosto de 2011. Unanimidad de votos. Ponente: Abraham S. Marcos Valdés. Secretaria: Rosa Elena Rojas Soto.

A. Legislación Mercantil

En la legislación mercantil se encuentra el derecho mercantil que es una rama del derecho privado que regula el conjunto de normas relativas a los comerciantes en el ejercicio de su profesión, a los actos de comercio legalmente calificados como tales y a las relaciones jurídicas derivadas de la realización de estos. Esto es, en términos amplios, es la rama del Derecho que regula el ejercicio del comercio.

El Jurista Mantilla Molina, sostiene:

“...no sólo cuando el legislador se lo ha dado explícitamente, sino también cuando recae sobre materia que por la propia ley, o por otra diversa, ha sido declarada mercantil”

Y las leyes que han sido declaradas de carácter mercantil son:

- Código de Comercio: Regula los actos entre los comerciantes.
- Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito: Este dispositivo legal rige los actos y operaciones relativos a la emisión, expedición, endoso, aval, aceptación y demás que se realicen con los Títulos de Crédito.
- Ley General de Sociedades Mercantiles: Esta ley regula la constitución, organización y funcionamiento de las sociedades mercantiles.
- Ley General de Sociedades Cooperativas: Esta ley regula la constitución, organización y funcionamiento de las sociedades cooperativas.
- Ley de Navegación.

Es importante mencionar que el Código de Comercio es de suma importancia, ya que tiene a bien regular “los actos de comercio objetivos considerados y declarados comerciales por el legislador con precepto absoluto, por cualquiera que se realicen, y que atribuyen la cualidad de comerciante a quien los ejercita profesionalmente; así como los actos de comercio subjetivos; estos es la obligaciones del comerciantes (persona individual o colectiva), que no deriven ya de actos de comercio objetivos, obligaciones que se presuman comerciales precisamente por la profesión de quien las asume.”²⁵

²⁵Bolaffio, León. *Derecho Comercial. 6ta. edición, Argentina, Editorial, S.A. Editores, 1947, volumen I, pág. 11.*

Lo anterior se observa con la enumeración de los actos que nuestro Código mercantil considera como actos de comercio, dentro de los cuales, en relación con las operaciones que se efectúan en el mercado de valores, se destacan las siguientes;

“Artículo 75.- La Ley reputa actos de comercio:

III.- Las compras y ventas de porciones, acciones y obligaciones de las sociedades mercantiles;

XXIV.- Las operaciones contenidas en la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.”

De conformidad con la Ley del Mercado de Valores en el artículo 2 fracción XXIV, se considerarán valores, las acciones, partes sociales, obligaciones, bonos, títulos opcionales, certificados, pagarés, letras de cambio y demás títulos de crédito. Como acabamos de ver, las operaciones que contempla dicha Ley son las contenidas en las disposiciones anteriormente citadas y es por esto que son fuente supletoria del mercado de valores.

El Código de Comercio es la legislación mercantil por excelencia ya que en el mismo se concentran los actos y operaciones mercantiles.

B. Usos Bursátiles y Mercantiles

Recordemos, antes que nada, que por uso se entiende la observancia de una regla de conducta sin conciencia de su obligatoriedad. Cuando esa regla de conducta se realiza con una conciencia de obligatoriedad, nos hallamos ante una costumbre.

En materia bursátil los usos asumen, como fuentes normativas, la máxima relevancia.

Los usos bursátiles se fueron generando de las necesidades relacionadas con el mercado de valores, relativas a la colocación, compra y venta de valores, en las cuales participan entre otros, los emisores de valores, inversionistas e intermediarios bursátiles.

El Dr. Jesús de la Fuente nos indica que es lo que debemos de entender por usos bursátiles, al manifestar que:

“...los usos bursátiles son las prácticas usadas en el mercado bursátil, para celebrar técnica y profesionalmente sus operaciones de modo uniforme, frecuente, general y constante”²⁶

C. Legislación Civil Federal

Legislación civil federal, es la tercera fuente supletoria de la Ley del Mercado de Valores.

“El derecho civil contempla las fuentes de la legislación comercial en el sentido de que, cuando la legislación particular del comercio (ley y usos comerciales) no prevea, el mismo se aplica como ley subsidiaria; no como ley comercial en sentido amplio, o bien en función de ley comercial, sino como legislación especial civil, sobre el fundamento de la unidad orgánica del derecho privado de las obligaciones.

El derecho de las obligaciones comerciales es especial lo mismo que el derecho de las obligaciones civiles en relación al derecho privado del que ambos son los elementos constitutivos: cada derecho se mueve en una órbita de relaciones privadas diversa y distinta, con un ordenamiento legislativo propio, autónomo, aun cuando la legislación posterior, la comercial, la cronología legislativa, se refiere a la legislación civil, existente”²⁷

El hecho de que la aplicación del Derecho Civil a la materia comercial se haga en forma supletoria, ante la ausencia de un precepto o de una disposición mercantil, sólo significa que la función de este derecho, es la de llenar las lagunas del ordenamiento mercantil, sin que ello signifique, que automáticamente se convierta el derecho civil, o la norma aplicable de éste, en derecho mercantil, sino que por el contrario se aplica como tal.

III. Conceptos

1. Valores

El mercado de valores está integrado por el conjunto de agentes, instituciones y formas de negociación que interactúan facilitando la transferencia de capitales para la inversión a través de la negociación de valores. El mercado de capitales permite que los recursos se

²⁶ Fuente Rodríguez, Jesús dela. *Ley del Mercado de Valores*, México, Porrúa, 2009, pág. 40

²⁷ Bolaffio, León. *Derecho Comercial*. 6ta edición, Madrid, S.A., Editores, 1947, volumen I. pág. 11

destinen en el mediano y largo plazo para financiar la inversión, por oposición a los recursos de corto plazo que constituyen el objeto del mercado monetario.

El funcionamiento y desarrollo del mercado de valores requiere una estructura legal que procure la confianza del inversionista y con ello se logra obtener una mayor aceptación de valores entre el público.

La Ley del Mercado de Valores es el resultado de la acción del Estado que orientada al establecimiento de un sistema actualizado, regulador en forma integral, del mercado de valores contemplando la oferta pública de valores, la actuación de las personas dedicadas a operaciones con valores, la organización y funcionamiento de las bolsas de valores y de la autoridad competente, que es la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, así como del Registro Nacional de Valores, incluye también normas sobre procedimientos y disposiciones generales.

Es por esto que se debe de entender lo que significa la palabra valor y en el diccionario de la Real Academia Española, es definida como:

- “1.m. Grado de utilidad o aptitud de las cosas, para satisfacer las necesidades o proporcionar bienestar o deleite.
- 2. m. Cualidad de las cosas, en virtud de la cual se da por poseerlas cierta suma de dinero o equivalente.
- 13. m. Títulos representativos o anotaciones en cuenta de participación en sociedades, de cantidades prestadas, de mercaderías, de depósitos y de fondos monetarios, futuros, opciones, etc., que son objeto de operaciones mercantiles. Los valores están en alza, en baja, en calma.”²⁸

Otra definición la encontramos en el Diccionario de Finanzas, la cual dice:

“VALORES: en un sentido lato, son documentos acreditativos de ciertos derechos sobre objetos determinados.”²⁹

²⁸<http://www.rae.es/drae/srv/search?id=L3sLQtSDFDXX2Kht4uy9>

²⁹ O. Greco. Diccionario de Finanzas, Buenos Aires, Argentina, Valleta Editores S.R.L., 2004, pág. 333

Por su parte en el Diccionario de Bancario y Bursátil, se establece lo siguiente:

“VALOR. Título de crédito emitido en serie o en masa, destinado generalmente para su colocación pública; evidencia un derecho, si es acción, o deuda, si es bono, de una empresa o de una entidad gubernamental.”³⁰

Así pues la palabra valor, indica que una cosa sea material o inmaterial, tendrá cierto importe en la medida que sirva para satisfacer necesidades individuales o grupales.

En general los valores son títulos, documentos que están destinados a circular en el mercado financiero y son utilizados para probar o dejar constancia de la realización de un hecho que evidencia un derecho, si es acción, o deuda, si es bono, de una empresa o de una entidad gubernamental.

Por otra parte la Ley del Mercado de Valores en su artículo segundo párrafo vigésimo cuarto, no nos define lo que se debe de entender por “Valores” si no que describe cuales son los mismos, como a continuación se indica:

“Artículo 2.-Para efectos de esta Ley se entenderá por:

XXIV. Valores, las acciones, partes sociales, obligaciones, bonos, títulos opcionales, certificados, pagarés, letras de cambio y demás títulos de crédito, nominados o innominados, inscritos o no en el Registro, susceptibles de circular en los mercados de valores a que se refiere esta Ley, 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.

Los términos antes señalados podrán utilizarse en singular o en plural sin que por ello deba entenderse que cambia su significado”.

Finalmente, para acotar el concepto a la materia que se aborda se puede definir el valor como el título de crédito emitido en serie o en masa, destinado generalmente para su colocación pública, evidencia un derecho, sí es acción o deuda.

³⁰ Ibarra Hernández, Armando. Diccionario Bancario y Bursátil, México, Editorial Porrúa, 1998, pág. 179.

Para mayor entendimiento brevemente se referirá a cada uno de los valores que la misma Ley les da tal carácter.

Se entiende por acciones lo que la Bolsa Mexicana de Valores, en su página de internet en el apartado de “glosario bursátil”, nos define como tales:

“Partes iguales en que se divide el capital social de una empresa. Parte o fracción del capital social de una sociedad o empresa constituida como tal.”

Para mayor abundamiento del concepto anterior, es conveniente citar a la Ley General de Sociedades Mercantiles, misma que en su artículo 111, nos da otra de las características de las acciones.

“Artículo 111.-Las acciones... estarán representadas por títulos nominativos que servirán para acreditar y transmitir la calidad y los derechos de socio, y se regirán por las disposiciones relativas a valores literales, en lo que sea compatible con su naturaleza y no sea modificado por la presente Ley.”

Asimismo, la acción es el “Documento que ampara y representa a un individuo respecto al capital social de una empresa, en cuyo caso se incorporan los derechos para disfrutar de las ganancias que se obtienen en las operaciones bursátiles y financieras de la misma, por diferencia de su capital y sus dividendos.”³¹

Partes sociales: Porción que le corresponde a cada socio en el capital de una sociedad. Las partes sociales se integran del capital social que se establece en el contrato social, dichas partes podrán ser de valor y categorías desiguales.

Obligaciones: es el “Titulo equivalente a una deuda, puede ser emitido por el Estado o por empresas que quieren procurarse fondos a mediano y largo plazos. Se cotiza en el mercado obligatorio y su valor evoluciona con las tasas de interés.”³² Así pues las obligaciones son títulos de crédito que se emiten en serie o en masa, por las sociedades

³¹ Tostado Farías, Enrique. Terminología Financiera , Barcelona, España, Editorial Gestión 2000, pág. 1

³² ibidem, pág. 149

anónimas que representan la participación individual de sus tenedores en un crédito colectivo constituido a cargo de las sociedades emisoras. Son títulos de crédito que representan la participación individual de los tenedores en un crédito colectivo a cargo de una sociedad anónima.

Bonos: es el “Título de deuda emitido por el gobierno o bancos. Puede ser a corto o largo plazo, nominativo o al portador. Representa una deuda en el sentido que el inversionista o comprador presta dinero al emisor del mismo. Los bonos más comunes son el bono a tasa fija, bono a tasa variable y bono a tasa real.”³³ En este orden de ideas los bonos son títulos de deuda emitidos por una empresa o por el Estado. En ellos se especifica el monto a reembolsar en un determinado plazo, las amortizaciones totales o parciales, los intereses periódicos y otras obligaciones del emisor.

Títulos opcionales: son títulos de crédito suscritos por sociedades anónimas o personas morales extranjeras similares a dichas sociedades que conferirán a sus tenedores derechos de compra o venta, a cambio del pago de una prima de emisión.

Certificados: son el “Documento en que garantiza un conjunto de bienes, generalmente un inventario dado en prenda, en virtud de un préstamo”.³⁴ De esta forma los certificados son títulos de crédito colectivos que representan el derecho de sus tenedores a ciertos bienes o derechos específicos incorporados en ellos.

Pagarés: “Título de crédito que contiene una promesa incondicional de pagar una suma determinada de dinero, dada por una persona llamada suscriptor a otra que recibe el nombre de beneficiario en un tiempo determinado. II Me obligo a pagar. Ofrezco pagar. Requisito de literalidad en el documento denominado pagaré.”³⁵ Entendemos entonces que es el documento que registra la promesa incondicional de pago por parte del emisor o suscriptor, respecto a una determinada suma, con o sin intereses, dentro de un plazo estipulado en el documento, a favor del beneficiario o tenedor.

³³ ibidem, pág. 26

³⁴ Ibidem, pág. 35

³⁵ Ibarra Hernández, OP. CIT., nota 30, pág. 135

Letras de cambio: "Título nominativo que contiene una orden incondicional de pago irrevocable girada por una persona llamada girador, la cual goza del privilegio de no necesitar escritura pública que justifique el título u obligación, pues para su validez y autenticidad sólo se ha de cumplir con los requisitos previstos en la ley."³⁶Es un documento mercantil por el que una persona, girador, ordena a otra, girado, el pago de una determinada cantidad de dinero, en una fecha determinada o de vencimiento. La letra de cambio se puede realizar al girador o a un tercero llamado beneficiario, tomador o tenedor, a quien el girador ha transmitido o endosado la letra de cambio.

2. La Oferta Pública y Privada

La palabra oferta, proviene de latín *offerre*, que significa ofrecer y se traduce en la promesa que se hace de dar, cumplir o ejecutar algo. Suele entenderse el vocablo como la puesta a la venta de un producto rebajado de precio, y en la economía es el conjunto de bienes o mercancías que se presentan en el mercado con un precio concreto y en un momento determinado. El origen de los negocios jurídicos encuentra su primer acto en la oferta que alguien hace respecto de algo.

En derecho la palabra oferta es definida como la declaración unilateral de la voluntad, recepticia, hecha a persona determinada o indeterminada, presente o no presente, con plazo o sin plazo para que acepte lisa y llanamente los términos de la policitud.

Para el análisis de la oferta comenzaremos por identificar a la oferta en la legislación, misma que se encuentra regulada en el Código Civil Federal en los artículos 1804 a 1811, y que son citados a continuación para mayor entendimiento y explican que es:

- Toda persona que propone a otra la celebración de un contrato, fijándole un plazo para aceptar, queda ligada por su oferta hasta la expiración del plazo.
- Cuando la oferta se haga a una persona presente, sin fijación de plazo para aceptarla, el autor de la oferta queda desligado si la aceptación no se hace inmediatamente. La misma regla se aplicará a la oferta hecha por teléfono o a través

³⁶ Tostado Farías, Enrique, OP CIT., nota 31, pág. 126

de cualquier otro medio electrónico, óptico o de cualquier otra tecnología que permita la expresión de la oferta y la aceptación de ésta en forma inmediata.

- Cuando la oferta se haga sin fijación de plazo a una persona no presente, el autor de la oferta quedará ligado durante tres días, además del tiempo necesario para la ida y vuelta regular del correo público, o del que se juzgue bastante, no habiendo correo público, según las distancias y la facilidad o dificultad de las comunicaciones.
- El contrato se forma en el momento en que el proponente reciba la aceptación, estando ligado por su oferta, según los artículos precedentes.
- La oferta se considerará como no hecha si la retira su autor y el destinatario recibe la retractación antes que la oferta. La misma regla se aplica al caso en que se retire la aceptación.
- Si al tiempo de la aceptación hubiere fallecido el proponente, sin que el aceptante fuere sabedor de su muerte, quedarán los herederos de aquel obligados a sostener el contrato.
- El proponente quedará libre de su oferta cuando la respuesta que reciba no sea una aceptación lisa y llana, sino que importe, modificación de la primera. En este caso la respuesta se considerará como nueva proposición que se regirá por lo dispuesto en los artículos anteriores.
- La propuesta y aceptación hechas por telégrafo producen efectos si los contratantes con anterioridad habían estipulado por escrito esta manera de contratar, y si los originales de los respectivos telegramas contienen las firmas de los contratantes y los signos convencionales establecidos entre ellos.

Tratándose de la propuesta y aceptación hechas a través de medios electrónicos, ópticos o de cualquier otra tecnología no se requerirá de estipulación previa entre los contratantes para que produzca efectos.

Atento a lo anterior, se puede entender a la oferta como el precio al cual un intermediario está dispuesto a vender un valor (precio de la oferta). Es decir, es una propuesta que se

realiza con la propuesta de ejecutar algo. La persona que anuncia una oferta está informando sus intenciones de entregar un objeto o de concretar una acción, en general a cambio de algo o, al menos, con el propósito de que el otro acepte.

A. Oferta Pública

En el Diccionario Bancario y Bursátil, se establece que la oferta pública es:

“El ofrecimiento que se hace por algún medio de comunicación masiva, para suscribir, enajenar o adquirir acciones, obligaciones y demás títulos de crédito que se emitan en serie. II Venta al público en general, de una emisión de valores que se encuentra registrada o que va a registrarse en una bolsa bajo condición de que se cumpla con los requisitos exigidos por las autoridades pertinentes. Cuando se trata de una nueva emisión se le conoce como Oferta Primaria. La legislación mexicana considera oferta pública la que se haga por algún medio de comunicación masiva o persona indeterminada para suscribir, enajenar o adquirir acciones, obligaciones y demás títulos de crédito que se emitan en serio o en masa. La Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) puede establecer criterios de aplicación general conforme a los cuales se precisa si una oferta es pública.”³⁷

Por otra parte el Diccionario de Finanzas menciona que oferta pública es la:

“venta de títulos y valores, por medio de mercados bursátiles u otros intermediarios, cuyo ofrecimientos se hace al público en general.”³⁸

Así mismo, para que los valores puedan ser cotizados en el mercado de valores es necesario que exista una oferta pública de valores, que son el ofrecimiento expreso o implícito mediante el cual se llevarán a cabo la colocación o negociación de valores lo cuales serán dados a conocer por cualquier medio al público o a grupos determinados. Esta oferta comprende a la oferta pública general que va dirigida al público en general.

³⁷ Ibarra Hernández, Armando. Diccionario Bancario y Bursátil, México, Editorial Porrúa, 1988, pág. 130

³⁸ O. Greco. Diccionario de Finanzas, Buenos Aires, Argentina, Valleta Editores S.R.L., 2004, pág. 230

La Bolsa Mexicana de Valores en el artículo segundo en la fracción décima octava, nos indica lo que es la oferta pública:

“XVIII. Oferta pública, el ofrecimiento, con o sin precio, que se haga en territorio nacional a través de medios masivos de comunicación y a persona indeterminada, para suscribir, adquirir, enajenar o transmitir valores, por cualquier título.”

El glosario bursátil refiere que oferta pública es la:

“Colocación inicial de valores entre el público inversionista a través de la BMV”

Con lo expuesto anteriormente podemos deducir que la oferta pública es todo ofrecimiento, expreso o implícito, en la que se proponga emitir, colocar, negociar o comerciar valores y se transmita por cualquier medio al público. Se realiza a través de una serie de operaciones que se efectúan dentro de la Bolsa Mexicana de Valores con el fin de colocar los valores entre el gran público inversionista que es el que compra las acciones.

Por otro lado el Dr. Jesús de la Fuente, nos marca puntos muy importantes en relación a las características de la oferta pública:

“b) Características

Para que una oferta de valores pueda ser pública, se requiere que sea:

- Seria. Que el emisor se obligue.
- Definitiva. Que estén especificados en la oferta los elementos, requisitos y demás condiciones necesarias para contratar.
- Completa. Es decir, debe contener los siguientes elementos:
 - Cosa: Número, tipo, serie y valor nominal del valor respectivo que se ofrece, nombre de la empresa, características, etc.
 - Con o sin precio: Determinado de venta de los valores en moneda nacional.
- Plazo: Tiempo de colocación de los valores.³⁹”

³⁹ Fuente Rodríguez, Jesús de la. *Tratado de Derecho Bancario y Bursátil*, México, Porrúa, 2010, tomo I, pág. 647.

La aportación del Dr. Jesús de la Fuente es apropiada pues muestra un marco más preciso y claro del concepto de oferta pública pues gracias a esto se puede entender a la oferta como un tipo de alternativa para allegarse de recursos a la que tiene acceso el público en general.

Es una oferta seria y definitiva pues en la misma se establecen las características de los valores. Se trata de una oferta de valores a personas o instituciones con los que se negocian con o sin precio y se establece un plazo para la colocación de los valores en el mercado.

En este sentido, la oferta pública tiene lugar cuando una persona (oferente) pretende adquirir acciones (u otros valores que puedan dar derecho a suscripción o adquisición de las mismas) de una sociedad cuyo capital esté en todo o en parte admitido a negociación en bolsa de valores, para alcanzar, junto con la que ya se posea, en su caso, una participación significativa en el capital con derecho de voto de la sociedad.

Asimismo, se entiende por oferta pública de valores todo ofrecimiento, expreso o implícito, que se proponga emitir, colocar, negociar o comerciar valores y se transmita por cualquier medio al público. Esta comprende la oferta pública general y la oferta pública restringida. La primera es la que se dirige al público en general, la segunda es la que se dirige a grupos determinados.

B. Oferta Privada

Se tiene la definición de oferta priva en el Diccionario Bancario y Bursátil, que señala:

“Emisión de valores que se ofrece a un solo inversionista o a un número limitado de ellos”⁴⁰

De igual forma en el diccionario de Terminología Financiera, se establece que será la:

“Oferta de acciones a personas o instituciones con las que se negoció un precio antes de cotizar en Bolsa y a la cual no tiene acceso el público en general”⁴¹

⁴⁰ Ibarra Hernández, Armando, OP CIT., nota 37, pág. 130

El Diccionario de Finanzas, refiere que la oferta privada es:

“aquella que se realiza a determinadas personas”⁴²

Por último, en la página de internet de la Asociación Mexicana de Asesores Independientes de Inversiones que oferta privada es:

“la que no se lleva a cabo por algún medio electrónico de comunicación masiva para suscribir, enajenar o adquirir los valores. La emisión privada de capital consiste en la colocación de un paquete accionario entre un grupo de inversionistas, perfectamente identificado, con el cual se ha conversado anteriormente.”⁴³

De lo anteriormente expuesto se desprende que la oferta privada de valores, se denomina así por ser un tipo de oferta a la que no tiene acceso el público en general. Se trata de una oferta de acciones a personas o instituciones con los que se negocia un precio antes de cotizar. Es entonces la emisión de valores que se ofrece a un solo inversionista o a un número limitado de ellos.

Por su parte la Bolsa Mexicana de Valores en el artículo octavo, regula la oferta privada de valores en territorio nacional misma que podrá efectuarse por cualquier persona, siempre que los interesados satisfagan determinados requisitos como son el:

- Que la realicen exclusivamente a inversionistas institucionales o calificados que ofrezcan capital social de personas morales o sus equivalentes, a menos de cien personas, con independencia de que sean de una o más clases o series;
- Se realice en virtud de planes o programas aplicables en forma general a empleados o grupos de empleados de la sociedad que emita los valores o personas morales que ésta controle o que la controlen;

⁴¹ Tostado Farías, Enrique. Terminología Financiera , Barcelona, España, Editorial Gestión, 2000, pág. 150

⁴² O. Greco. Diccionario de Finanzas, Buenos Aires, Argentina, Valleta Editores S.R.L., 2004, pág. 230

⁴³ <http://www.amaii.com.mx/AMAII/Portal/cfpages/contentmgr.cfm?fuente=nav&docId=98&docTipo=1>

- Se involucren accionistas o socios de personas morales que realicen su objeto social exclusiva o preponderadamente con éstos;
- La Comisión, ajustándose a los lineamientos que apruebe su Junta de Gobierno, estará facultada para autorizar la realización de ofertas privadas distintas de las señaladas en los puntos anteriores, para lo cual tomará en consideración los medios de difusión que habrán de utilizarse, el número y tipo de inversionistas a los que pretenda dirigirse la oferta correspondiente, la distribución de los valores, así como los términos y condiciones que se pretendan estipular.

Mencionaré brevemente a los inversionistas institucionales toda vez que más adelante se desarrollará el tema de los tipos de inversionistas entre los cuales se encuentran los inversionistas institucionales.

Estos son pues, aquellas entidades financieras especializadas en la administración del ahorro de personas físicas y morales para su inversión en valores por cuenta y riesgo de éstas. Los inversionistas institucionales actúan como grandes inversionistas ya que administran y concentran recursos de un gran número de pequeños inversionistas. Al especializarse en la inversión y al administrar volúmenes importantes de recursos, los inversionistas institucionales tienen posibilidad de acceder a diversas y posiblemente mejores alternativas de inversión y de diversificación más eficientemente las carteras de valores, que los inversionistas que actúan individualmente.

La principal característica de los inversionistas institucionales es que las inversiones que realizan son principalmente a mediano y largo plazo. Un ejemplo de un inversionista institucional es un banco que incluso puede asesorar a otro banco, sociedades financieras, compañías de seguros, entidades nacionales de reaseguro, fondos de pensiones, así como los fondos de inversión.

Es por esto que se puede denominar al inversionista institucional como la persona jurídica que tiene la capacidad de poner grandes cantidades de dinero en alguna inversión. Mientras que los fondos especulativos pueden conducir a la fluctuación de los valores, los inversionistas institucionales focalizan más la atención en la actuación de las compañías que cotizan en la bolsa, de modo que ayudan a estabilizar el mercado de valores, por eso su actuación es trascendental en los mercados de capitales.

Así mismo, la identificación es más clara del adquirente porque está de por medio una negociación privada entre vendedor y comprador. La relación es más directa y se hace over the counter, es decir, fuera de bolsa: en la mesa de negociación, las partes se ponen de acuerdo en el precio. De este modo la oferta privada de acciones es a personas o instituciones con las que se negocia a un precio antes de cotizar en bolsa y a la cual no tiene acceso el público en general.

Atento a lo anterior se puede entender la oferta privada como la declaración unilateral de la voluntad recepticia, hecha a persona determinada, presente o no presente, con plazo o sin plazo, para que acepte lisa y llanamente los términos de la policitud. Si la persona que recibe la oferta no acepta ésta de manera lisa y llana, y propone modificaciones se está en presencia de otra oferta, es decir, una contraoferta. Así mismo, la oferta privada de valores para que sea calificada con tal, tiene que cumplir ciertos requisitos que la Ley del Mercado de Valores establece.

CAPÍTULO SEGUNDO

PARTICIPANTES DEL MERCADO DE VALORES

Introducción

Los participantes del mercado de valores, son personas físicas y jurídicas que a través de la infraestructura bursátil buscan allegarse de recursos financieros, invertir o facilitar la circulación de los mismos. Existen diversas finalidades en los participantes del mercado, están los que buscan desarrollar procesos o desarrollar infraestructura social, también hay otros participantes que cuentan con excedentes de su capital y que buscan participar en el mercado de valores para el efecto de hacer rentable la conservación del mismo.

De igual forma están los organismos que fungen como auxiliares en los actos realizados en el contexto bursátil (operaciones y transacciones), fungen como coadyuvantes a los participantes: emisores o inversionistas. Y finalmente encontramos a las autoridades financieras quienes juegan un papel muy importante en virtud de que regulan, supervisan y vigilan que los diversos participantes realicen sus múltiples actividades en apego a la legislación aplicable.

Los participantes del mercado de valores en México pueden clasificarse con respecto al papel que desempeñan dentro del él. Los participantes se agrupan de la siguiente forma:

- Emisores;
- Inversionistas;
- Intermediarios bursátiles;
- Entidades de apoyo;
- Autoridades del sistema bursátil.

A continuación desarrollaremos a los integrantes del mercado de valores.

I. Emisores

Para poder tener un concepto más preciso de lo que es un emisor nos remitimos al Diccionario de Finanzas el cual dice que es la:

“Institución privada que pone en circulación títulos-valores, o bien representativos de deuda, participación, propiedad o tradición.”⁴⁴

Por otra parte en el diccionario de Terminología Financiera, menciona que es una:

“Sociedad anónima, casa de Bolsa o institución de crédito que contrae, ante los tenedores, la obligación consignada en los títulos opcionales a cambio del cobro de la prima”⁴⁵

En el Diccionario Bancario y Bursátil encontramos que emisor es la:

“Entidad gubernamental o la empresa que realiza una oferta pública de valores”⁴⁶

La Ley del Mercado de Valores en el artículo 2° fracción V, manifiesta que se entenderá por emisora:

“... la persona moral que solicite y, en su caso, obtenga y mantenga la inscripción de sus valores en el Registro. Asimismo, quedarán comprendidas las instituciones fiduciarias cuando actúen con el referido carácter, únicamente respecto del patrimonio fideicomitado que corresponda.”

Asimismo, el doctrinario Avedaño Carbellido, manifiesta que emisor es:

*“...aquella empresa abierta que pone en circulación sus valores en el mercado bursátil. Se dice que una empresa abierta es aquella que cuenta con una fuente de financiamiento a través de la colocación de sus acciones u obligaciones y contrario sensu, será cerrada cuando no acuda a esta vía para obtener financiamiento.”*⁴⁷

Por su parte Carvalho Yáñez, Erick, nos dice que es:

⁴⁴ O. Greco, OP CIT., nota 42, pág. 124.

⁴⁵ Tostado Farías, Enrique, OP CIT., nota 41, pág. 80

⁴⁶ Ibarra Hernández, Armando, OP CIT., nota 37, pág. 70

⁴⁷ Avedaño Carbellido, Octavio., El Sistema Financiero Internacional, México, Porrúa, 2010, págs. 48 y 49.

“... la persona moral que ponga en circulación mediante oferta pública o mediante oferta privada, acciones, partes sociales, obligaciones, bonos, títulos opcionales, certificados, pagarés, letras de cambio y demás títulos de crédito, nominados e innominados, inscritos o no en el Registro Nacional de Valores, que se emitan en serie o en masa y que representen el capital social de una persona moral, de 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.”⁴⁸

Finalmente el Dr. Jesús de la Fuente, precisa sobre el tema que:

“el emisor es la persona moral (quedarán comprendidas las instituciones fiduciarias cuando actúen con el referido carácter, únicamente respecto del patrimonio fideicomitido que corresponda), que tienen como función principal dentro del mercado de valores, la de emitir valores que deben inscribir y mantener en el registro, para obtener financiamiento, ya sea en forma de capital accionario o mediante títulos de deuda” .⁴⁹

Atento a los conceptos mencionados, se puede considerar que por emisor de valores se entenderán a la persona moral que emiten valores, cuyo propósito es captar recursos para lograr obtener un mejor financiamiento, para capitalizarse, desarrollarse, etc., previo el cumplimiento de los requisitos que la propia Bolsa Mexicana de Valores establece (como el emitir valores que deben de inscribir y mantener en el Registro Nacional de Valores, para llevar a cabo una oferta pública).

Es importante resaltar que dicha función es de suma importancia para el funcionamiento del Mercado de Valores, ya que la intermediación de los valores no puede existir sin los emisores de los instrumentos que sirven de intermediarios en dicho mercado. En este orden de ideas los emisores de valores son las empresas o fideicomisos que ofrecen emisiones de valores a la venta con el fin de captar ahorros del público inversionista para financiar sus inversiones u obtener capital de trabajo para su operación normal.

Así pues los emisores de valores, son las personas que participan en el mercado de valores con la finalidad de realizar una oferta pública o privada, cuya finalidad es obtener

⁴⁸ Carvallo Yáñez, Erick. *Tratado de derecho bursátil*, México, Porrúa, 2000, págs. 190 y 191.

⁴⁹ Fuente Rodríguez, Jesús de la. OP. CIT., nota 8, pág. 690.

recursos financieros, para ello tienen como principal objetivo el de emitir instrumentos que serán objeto de intermediación, es decir, a través de capital accionario o mediante instrumentos de deuda.

En el mercado de valores los emisores se pueden clasificar en dos grandes grupos:

- Gubernamentales
- Empresas Privadas

Los Gubernamentales son los que buscan financiar una amplia gama de actividades de gobierno y servicios de infraestructura.

- Gobierno Federal, que puede emitir instrumentos que cuentan con la garantía del mismo, estos son los siguientes: Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES), Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal (Bondes), los cuales son títulos de deuda emitidos con el propósito de financiar proyectos de maduración prolongada; Udibonos, Certificados Bursátiles Bancarios (CEBURES), Títulos opcionales, etc.
- Entidades Federativas y Municipios, los cuales pueden emitir CEBURES.
- Banco de México, organismo autónomo que puede emitir bonos de regulación monetaria, con el fin de propiciar la estabilidad de la moneda.
- Instituto para la Protección al Ahorro Bancario, emisor de bonos de Protección al Ahorro (BPA's), los cuales son colocados por el Banco de México. Los BPA's sirven para canjear o refinanciar sus obligaciones financieras a fin de hacer frente a sus obligaciones de pago, y otorgar liquidez a sus títulos.
- Bancos de Desarrollo, que pueden emitir bonos bancarios.
- Empresas de participación estatal mayoritaria de orden federal, estatal, o municipal.

A continuación describiremos los instrumentos bursátiles más comunes en razón del valor nominal, plazo y rendimiento que tienen:

CETES: Los Certificados de la Tesorería de la Federación son títulos de crédito al portador en los se consigna la obligación de su emisor, el Gobierno Federal, de pagar una suma fija de dinero en una fecha predeterminada.

- -Valor nominal: \$10 pesos, amortizables en una sola exhibición al vencimiento del título.
- -Plazo: las emisiones suelen ser a 28, 91, 182 y 364 días, aunque se han realizado emisiones a plazos mayores, y tienen la característica de ser los valores más líquidos del mercado.
- -Rendimiento: a descuento.
- -Garantía: son los títulos de menor riesgo, ya que están respaldados por el gobierno federal.

Los CETES son por tanto “Títulos de crédito al portador emitidos por el gobierno federal de México en el mercado de dinero, con un plazo máximo de un año para fines de control del circulante y financiamiento del gasto público. Se colocan con descuento a un precio menor a su valor de amortización, por lo que el rendimiento que se obtiene al invertir en ellos es mediante ganancias de capital.”⁵⁰

Udibonos: Este instrumento está indizado (ligado) al Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) para proteger al inversionista de las alzas inflacionarias, y está avalado por el gobierno federal.

- -Valor nominal: 100 udis.
- -Plazo: de tres y cinco años con pagos semestrales.
- -Rendimiento: operan a descuento y dan una sobretasa por encima de la inflación (o tasa real) del periodo correspondiente.

Los UDIBONOS son un “Título emitido por el gobierno federal mexicano denominado en unidades de inversión (UDI’s). Se realiza al tipo de cambio peso-UDI del día en que se haga la liquidación correspondiente. Este instrumento paga un interés cada 182 días y amortiza el principal en su fecha de vencimiento.”⁵¹

Bonos de desarrollo: Conocidos como Bondes, son emitidos por el gobierno federal.

- -Valor nominal: \$100 pesos.

⁵⁰ Tostado Farías, Enrique. OP CIT., nota 41, pág. 43

⁵¹ Ibidem., pág. 122

- -Plazo: su vencimiento mínimo es de uno a dos años.
- -Rendimiento: se colocan en el mercado a descuento, con un rendimiento pagable cada 28 días (CETES a 28 días o TIIE, la que resulte más alta). Existe una variante de este instrumento con rendimiento pagable cada 91 días, llamado Bonde91.

Los BONDES son “*Títulos de crédito denominados en pesos, que tienen como propósito ayudar a financiar proyectos de largo plazo del gobierno federal mexicano y que cuentan con garantía del mismo; generalmente se hacen emisiones a 364 y 728 días. Estos instrumentos pagan interés calculados sobre su valor nominal cada 28 días, y es un documento que acredita la constitución de un crédito prendario sobre los bienes o mercancías indicados en un certificado de depósito.*”⁵²

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 S.N.C. en el carácter de fiduciario.

- -Valor nominal: 100 UDIS.
- -Plazo: va de 5 a 30 años.
- -Rendimiento: el rendimiento en moneda nacional de este instrumento dependerá del precio de adquisición, con pago de la tasa de interés fija cada 182 días.
- -Garantía: Gobierno Federal.

Bonos BPAS: emisiones del Instituto Bancario de Protección al Ahorro con el fin de hacer frente a sus obligaciones contractuales y reducir gradualmente el costo financiero asociado a los programas de apoyo a ahorradores.

- -Valor nominal: \$100 pesos, amortizables al vencimiento de los títulos en una sola exhibición.
- -Plazo: 3 años.
- -Rendimiento: se colocan en el mercado a descuento y sus intereses son pagaderos cada 28 días. La tasa de interés será la mayor entre la tasa de rendimiento de los CETES al plazo de 28 días y la tasa de interés anual más representativa que el

⁵² Tostado Farías, Enrique .OP CIT., nota 41, pág. 29

Banco de México de a conocer para los pagarés con rendimiento liquidable al vencimiento (PRLV's) al plazo de un mes.

- -Garantía: Gobierno Federal.

Las Empresas Privadas tienen por objeto obtener financiamiento para poder invertir en proyectos de expansión, modernización o desarrollo de las mismas. Dentro de éstas encontraremos a los grupos financieros y las empresas industriales, comerciales y de servicios, las cuales normalmente se constituyen como sociedades anónimas.

Es importante resalta que el número de empresas que cotizan en bolsa sirven como punto de referencia para el nivel de desarrollo que tendrá cada nación, pues estas a su vez crean fuentes de trabajo en la forma que van creciendo y naciendo a la vida jurídica.

Las emisoras de valores del sector privado más representativas que están inscritas en la Bolsa Mexicana de Valores son las siguientes:

Cuadro 1
Principales emisoras de valores

Clave de la emisora	Razón Social
ALFA	ALFA, S.A.B. DE C.V.
AMX	AMERICA MOVIL, S.A.B. DE C.V.
ARA	CONSORCIO ARA, S.A.B. DE C.V.
AUTLAN	COMPAÑIA MINERA AUTLAN, S.A.B. DE C. V.
AXTEL	AXTEL, S.A.B. DE C.V.
BIMBO	GRUPO BIMBO, S.A.B. DE C.V.
BOLSA	BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.B. DE C.V.
CEMEX	CEMEX, S.A.B. DE C.V.
COMERCI	CONTROLADORA COMERCIAL MEXICANA, S.A.B. DE C.V.
COMPART	BANCO COMPARTAMOS, S.A., INSTITUCION DE BANCA MULTIPLE
ELEKTRA	GRUPO ELEKTRA, S.A. DE C.V.
FEMSA	FOMENTO ECONÓMICO MEXICANO, S.A.B. DE C.V.
GAP	GRUPO AEROPORTUARIO DEL PACIFICO, S.A.B. DE C.V.
GCARSO	GRUPO CARSO, S.A.B. DE C.V.
GEO	CORPORACION GEO, S.A.B. DE C.V.
GFINBUR	GRUPO FINANCIERO INBURSA, S.A.B. DE C.V.
GFNORTE	GRUPO FINANCIERO BANORTE, S.A.B DE C.V.
GMEXICO	GRUPO MEXICO, S.A.B. DE C.V.
GMODELO	GRUPO MODELO, S.A.B. DE C.V.
HOMEX	DESARROLLADORA HOMEX, S.A.B. DE C.V.
ICA	EMPRESAS ICA, S.A.B. DE C.V.
ICH	INDÚSTRIAS CH, S.A.B. DE C.V.
KIMBER	KIMBERLY - CLARK DE MEXICO S.A.B. DE C.V.
MEXCHEM	MEXICHEM, S.A.B. DE C.V.
OMA	GRUPO AEROPORTUARIO DEL CENTRO NORTE, S.A.B. DE C.V.
PEÑOLES	INDUSTRIAS PEÑOLES, S.A.B. DE C. V.
SIMEC	GRUPO SIMEC, S.A.B. DE C.V.
SORIANA	ORGANIZACION SORIANA, S.A.B. DE C.V.
TELCOM	CARSO GLOBAL TELECOM, S.A.B. DE C.V.
TELINT	TELMEX INTERNACIONAL, S.A.B. DE C.V.
TELMEX	TELEFONOS DE MEXICO, S.A.B. DE C.V.
TLEVISA	GRUPO TELEVISA, S.A.
TVAZTCA	TV AZTECA, S.A. DE C.V.
URBI	URBI DESARROLLOS URBANOS, S.A.B. DE C.V.
WALMEX	WAL - MART DE MEXICO, S.A.B. DE C.V.

Fuente: Elaborado por el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas de la H. Cámara de Diputados, con base en datos de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) a julio de 2009.

La Ley del Mercado de Valores establece tres sub-tipos de sociedades anónimas, las que son reguladas por dicha Ley, para ser susceptibles de emitir valores que puedan ser colocados posteriormente en bolsa;

- Sociedad Anónima Promotoras de Inversión;
- Sociedad Anónima Promotora de Inversión Bursátil;
- Sociedad Anónima Bursátil.

Atento a lo anterior los emisores son las entidades o empresas que buscan allegarse fondos para destinarlos a proyectos de desarrollo y expansión. Para tal efecto ofrecen al público inversionista, en el ámbito de la BMV y por medio de los intermediarios bursátiles, valores como acciones, obligaciones y títulos de deuda. En el caso de la emisión de acciones, las empresas que deseen realizar una oferta pública deben cumplir con los requisitos de listado y, posteriormente, con los de mantenimiento establecidos por la BMV, además de las disposiciones de carácter general contenidas en las circulares emitidas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

1. REGISTRO NACIONAL DE VALORES

Para que una empresa pueda emitir acciones que coticen en la Bolsa Mexicana debe, antes que nada, contactar una casa de bolsa, que como anteriormente ya comentamos es el intermediario especializado para llevar a cabo la colocación. A partir de ahí empieza un proceso para poder contar con las autorizaciones de la Bolsa Mexicana y de la CNBV.

Es decir, las empresas interesadas deberán estar inscritas en el Registro Nacional de Valores (RNV), así como presentar una solicitud a la Bolsa Mexicana, por medio de una casa de bolsa, anexando la información financiera, económica y legal correspondiente, cumplir con lo previsto en el Reglamento Interior de la Bolsa Mexicana y cubrir los requisitos de listado y mantenimiento de inscripción en Bolsa.

Una vez alcanzado el estatuto de emisora, la empresa debe cumplir una serie de requisitos de mantenimiento de listado (como la obligación de hacer pública, en forma periódica, la información sobre sus estados financieros).

El Registro Nacional de Valores (RNV) está a cargo de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, es público y en él se inscriben los valores objeto de oferta pública e intermediación en el mercado de valores.

El RNV contiene los asientos y anotaciones registrales relativos ha:

- Los valores inscritos conforme a los artículos 85 y 90 de la Ley del Mercado de Valores (referentes respectivamente a la solicitud para la inscripción en el RNV y la

documentación que deberá llevar anexa la solicitud y el de promover el listado de los valores en alguna bolsa de valores).

- Los valores inscritos de forma preventiva conforme a los artículos 91 a 94 de la Ley del Mercado de Valores.

Asimismo, el RNV contiene información relativa a la oferta pública en el extranjero, de valores emitidos en México o por personas morales mexicanas, directamente o a través de fideicomisos o figuras similares o equivalentes. Dicha información es de carácter estadístico y no constituye un asiento o anotación registral.

El registro se lleva mediante la asignación de folios electrónicos por emisora en los que constan 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 constan de tres partes conforme a lo siguiente:

- Información general de las emisoras
- Inscripciones de valores
- Tomas de nota

Las emisiones en el extranjero notificadas en términos de segundo párrafo del artículo 7 de la Ley del Mercado de Valores se encuentran en la parte del folio relativa a tomas de nota.

II. Inversionista

Encontramos la definición de inversionista en el diccionario bancario y bursátil, el cual dice que es la:

“Persona física o moral, nacional o extranjera quien, a través de una casa de bolsa o mediante otros instrumentos, coloca sus recursos a cambio de valores para obtener rendimientos.”⁵³

⁵³ Ibarra Hernández, Armando, OP CIT., nota 37, pág. 99

Por otra parte el diccionario de terminología financiera, dice que es la:

“Persona que tiene un excedente de dinero que destina a una inversión en los mercados”⁵⁴

Generalmente se denomina inversionista a la persona que busca oportunidades o instrumentos para hacer productivos sus recursos excedentes, sin embargo, un concepto más acorde nos lo proporciona Humberto Ruíz Torres:

“Inversionista es la persona física o moral, mexicana o extranjera, que coloca sus recursos en el mercado de valores, a través de un intermediario bursátil, con la finalidad de obtener un beneficio futuro, esto es una utilidad. Este rendimiento puede ser buscado en el mercado de los títulos de deuda, adquiriendo la calidad de acreedor del emisor; o bien en el mercado de capitales, teniendo la calidad de socio del propio emisor. Asimismo, el rendimiento puede ser pretendido en inversiones a largo plazo, por ejemplo, con la compra de acciones, de obligaciones; o bien en inversiones a mediano y corto plazos, como en el supuesto de pagarés a mediano plazo o el papel comercial.”⁵⁵

La participación de los inversionistas dentro del Mercado de Valores es de suma importancia, en virtud de que si bien invierten con la finalidad de obtener una ganancia o rendimiento, de la misma forma contribuye al financiamiento de los emisores de valores, ya sea en su papel de acreedor o como socio del mismo.

La Ley del Mercado de Valores hace referencia a cierto tipo de inversionistas, los cuales son:

- El gran público inversionista
- Inversionistas calificados
- Inversionistas institucionales

A continuación desarrollaremos brevemente cada uno de ellos:

⁵⁴ Tostado Farías, Enrique, OP CIT., nota 41, pág. 118

⁵⁵ Ruíz Torres, Humberto Enrique. OP. CIT., nota 5, pág. 202.

1. **El gran público inversionista.**

Son “Personas físicas que cuentan con fondos que constituyen su patrimonio, o sus utilidades excedentes antes de reinvertir en un negocio o acciones de la empresa cotizada en la Bolsa, asimismo personas morales (Empresas privadas, paraestatales o públicas) que buscan principalmente un medio para invertir sus excedentes en tesorería.”⁵⁶

De lo anterior, se desprende que son personas físicas y/o morales que cuentan con algún excedente y que desean invertir éste para que sus recursos se vuelvan más productivos, por ejemplo adquiriendo valores de alguna emisora.

2. **Inversionistas Calificados.**

La Ley del Mercado de Valores en su artículo 2º fracción XVI, los considera como:

“... la persona que habitualmente cuente con los ingresos, activos o las características cualitativas que la Comisión establezca mediante disposiciones de carácter general...”

En virtud del artículo 111 de la Ley del Mercado de Valores en donde establece que las Bolsas de Valores deberán establecer en su Reglamento Interior los perfiles y tipo de inversionistas que podrán realizar operaciones con valores listados en este apartado del Sistema Internacional de Cotizaciones, se ha establecido en conjunto con la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, la viabilidad de definir dentro del Reglamento Interior de la BMV el perfil de un tipo de inversionista denominado “CALIFICADO”.

El inversionista “CALIFICADO” para realizar operaciones con los valores listados en este segmento será, conforme lo señala la Circular Única de Emisoras, (publicada en el Diario Oficial de la Federación el 19 de marzo de 2003 cuya reforma más reciente fue publicada el 30 de enero de 2014) aquella persona que mantenga en promedio durante el último año, inversiones en valores por un monto igual o mayor a 1’500,000 unidades de inversión, o que haya obtenido en cada uno de los dos últimos años, ingresos brutos anuales iguales o mayores a 500,000 unidades de inversión.

⁵⁶ Fuente Rodríguez, Jesús de la. *OP.CIT.*, nota 8, pág. 727.

Como lo establece el artículo 20 de la Ley del Mercado de Valores, Las sociedades anónimas promotoras de inversión que obtengan la inscripción en el registro de las acciones representativas de su capital social o títulos de crédito que representen dichas acciones, podrán colocar en bolsa con o sin oferta pública dichos valores, siempre que, prevean expresamente y de manera notoria en el prospecto de colocación o folleto informativo que utilicen para la colocación de los valores, la mención de que los valores únicamente podrán adquirirse por inversionistas institucionales y calificados, así como por personas que manifiesten por escrito y de manera expresa, en los formatos establecidos por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, para tal efecto mediante disposiciones de carácter general, conocer las características de estas sociedades, así como las diferencias con las sociedades anónimas y las sociedades anónimas bursátiles y los potenciales riesgos que representan las inversiones en ese tipo de valores.

Así mismo, será necesario que proporcione a su casa de bolsa, un escrito mediante el cual manifieste que sabe que dichos valores no se encuentran registrados en el Registro de Valores de la CNBV así como que entiende y asume los riesgos de invertir en este tipo de valores.

Los inversionistas "Calificados" son aquéllos que cuentan con los recursos suficientes para allegarse de información necesaria para la toma de decisiones de inversión, así como para salvaguardar sus intereses sin necesidad de contar con la intervención de la Autoridad.

3. Inversionistas institucionales.

El diccionario bancario y bursátil, señala que son:

“Inversionistas que hacen inversiones importantes en valores, normalmente compañías de fianzas o de seguros que pueden gozar de comisiones y servicios preferentes.”⁵⁷

Por su parte en el diccionario de terminología financiera, se menciona que será el:

⁵⁷ Ibarra Hernández, Armando, OP CIT., nota 37, pág. 99

“Inversionista que busca maximizar rendimientos de largo plazo y, a la vez, minimizar los riesgos de pérdidas patrimoniales en el corto plazo. Este es el caso de fondos de pensiones y jubilaciones, fideicomisos especializados y aseguradores. Los títulos demandados por este inversionista son mucho más variados, tanto en plazo como en mecánica operativa, incluso participa en otros mercados como el cambiario, de capitales, de futuros, de cobertura y derivados, entre otros. Debido al importe de recursos que maneja se identifica con algún grupo financiero.”⁵⁸

La Ley del Mercado de Valores en su artículo 2° fracción XVII, los considera como:

“... la persona que conforme a las leyes federales tenga dicho carácter o sea entidad financiera, incluyendo cuando actúen como fiduciarias al amparo de fideicomisos que conforme a las leyes se consideren como inversionistas institucionales.”

Dentro de este tipo de inversionistas, encontramos a las Instituciones de Seguros y Finanzas (cuando invierten sus reservas técnicas); a los Fondos de Inversión; a las Sociedades de Inversión Especializadas en Fondos para el Retiro; a los fondos de pensiones o jubilaciones de personal, complementarios a los que establece la Ley del Seguro Social y de primas de antigüedad, que cumplan con los requisitos señalados en la Ley del Impuesto sobre la Renta, así como a otros inversionistas institucionales que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público autorice expresamente.

Atento a lo anterior los inversionistas institucionales son personas morales, nacionales o extranjeras, que mediante una casa de bolsa colocan sus recursos a cambio de valores, para obtener rendimientos o diversificar sus inversiones. En los mercados bursátiles del mundo destaca la participación de los llamados inversionistas institucionales, representados por fondos de inversión, fondos de pensiones y otras entidades con alta capacidad de inversión y amplio conocimiento del mercado y sus implicaciones.

Las personas físicas y morales, tanto nacionales como extranjeras, pueden hacer inversiones en el mercado bursátil, firmando previamente un contrato de intermediación con una casa de bolsa.

⁵⁸ Tostado Farías, Enrique, OP CIT., nota 41, pág. 119

III. Intermediarios Bursátiles

El artículo 113 de la Ley del Mercado de Valores establece que serán intermediarios del mercado de valores los siguientes:

- Casas de bolsa.
- Instituciones de crédito.
- Sociedades operadoras de sociedades de inversión y administradoras de fondos para el retiro.
- Sociedades distribuidoras de acciones de sociedades de inversión y entidades financieras autorizadas para actuar con el referido carácter de distribuidoras.

De acuerdo a las disposiciones transitorias publicadas en el DOF el 10 de enero de 2014, del artículo trigésimo octavo en su fracción X, aclara lo siguiente:

Las referencias que en otras Leyes, reglamentos o disposiciones se hagan respecto de la Ley de Sociedades de Inversión; las sociedades de inversión; las sociedades operadoras de sociedades de inversión; las sociedades distribuidoras de acciones de sociedades de inversión y las sociedades valuadoras de acciones de sociedades de inversión, se entenderán efectuadas a la Ley de Fondos de Inversión, los fondos de inversión; las sociedades operadoras de fondos de inversión; las sociedades distribuidoras de acciones de fondos de inversión, y las sociedades valuadoras de acciones de fondos de inversión, respectivamente.

Para el Dr. Jesús de la Fuente, el intermediario bursátil es una:

“sociedad anónima de capital fijo o variable autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (casas de bolsa) para actuar en forma habitual, poniendo en contacto la oferta y demanda de valores; colocar éstos mediante oferta pública (únicamente casas de bolsa) y administrar y manejar carteras de valores de terceros, pudiendo además llevar a

*cabo aquellas otras actividades análogas o complementarias autorizadas por la Ley o la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.*⁵⁹

De acuerdo a lo anterior, en La Ley del Mercado de Valores en su artículo 2° fracción XV, podemos corroborar esta postura, pues se establece que la Intermediación con valores, es la realización habitual y profesional de las actividades que a continuación se indican:

- Actos para poner en contacto oferta y demanda de valores.
- Celebración de operaciones con valores por cuenta de terceros como comisionista, mandatario o con cualquier otro carácter, interviniendo en los actos jurídicos que correspondan en nombre propio o en representación de terceros.
- 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 terceros.

Así pues la intermediación es una de las actividades principales dentro del mercado y consiente en canalizar recursos provenientes de individuos o instituciones superavitarias que desean realizar inversiones en fondos, hacia aquellos individuos o instituciones deficitarias que requieren de financiamiento.

Citamos algunas de las actividades que los intermediarios en el mercado de valores desarrollan como son:

- Realizar operaciones de compraventa de valores.
- Brindar asesoría a las empresas en la colocación de valores y a los inversionistas en la constitución de carteras.
- Recibir fondos por concepto de operaciones con valores.
- Realizar transacciones con valores, por medio de operadores, a través de los sistemas electrónicos de la BMV.

A continuación serán desarrollados brevemente cada uno de los intermediarios bursátiles señalados por la Ley del Mercado de Valores.

⁵⁹ Fuente Rodríguez, Jesús de la. Ob. Cit. Nota 8, pág. 728.

1. Casas de Bolsa.

“El intermediario bursátil es la casa de bolsa autorizada para actuar en el mercado bursátil. Realiza operaciones de compra y venta de valores, brinda asesoría a las empresas en la colocación de valores y a los inversionistas en la constitución de sus carteras, recibe fondos por concepto de operaciones con valores y realiza operaciones con valores en el piso de remates por medio de sus operadores.”⁶⁰

Así mismo esta intermediación financiera es llevada a cabo por “Personas físicas o morales autorizadas por la ley y para realizar operaciones en el mercado de valores. En los Estados Unidos el Dealer (negociante) realiza operaciones en el mercado de valores a nombre y por cuenta propia, y el Broker (corredor) está autorizado para operar en materia de valores por cuenta ajena aunque determinadas firmas pueden desempeñar ambas funciones. En México no existe tal diferenciación; los Agentes de Valores pueden ser personas físicas o morales. Cuando son socios de una bolsa se les denomina Agentes de Bolsa, en el caso de las personas físicas y Casas de Bolsa, en el caso de las morales.”⁶¹

Con lo anteriormente dicho, a grandes rasgos la casa de bolsa es una persona moral autorizada por la ley para realizar operaciones de asesoría en materia de valores e intermediación, que es miembro de una bolsa de valores.

La LMV señala que la intermediación de valores será actividad de las casas de bolsa, mismas que tendrán que constituirse según las disposiciones de la Ley del Mercado de Valores y de la Ley General de Sociedades Mercantiles en su carácter de sociedades anónimas.

La Bolsa Mexicana de Valores en su glosario bursátil señala que serán:

“Casas de Bolsa: Intermediarios autorizados para realizar intermediación en el mercado bursátil. Se ocupan de las siguientes funciones: realizar operaciones de compraventa de valores; brindar asesoría a las empresas en la colocación de valores y a los inversionistas en la constitución de sus carteras; recibir fondos por concepto de operaciones con

⁶⁰ Ibarra Hernández, Armando. OP CIT., nota 37, pág. 98

⁶¹ Ibidem, pág. 98

valores, y realizar transacciones con valores a través de los sistemas electrónicos de la BMV, por medio de sus operadores.”

Las casas de bolsa son sociedades anónimas que realizan operaciones para intermediar la oferta y la demanda de valores, y administran carteras de valores propiedad de terceros.

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) se encarga de otorgar o revocar la autorización para operar, de emitir reglas de carácter general y de realizar la supervisión de dichas instituciones. Banco de México, por su parte, emite diversas disposiciones dirigidas a las casas de bolsa.

Las casas de bolsa están reguladas por la Ley del Mercado de Valores, y realizan las operaciones establecidas en el artículo 171 de dicha Ley, mismas que a continuación son citadas:

- Colocar valores mediante ofertas públicas, así como prestar sus servicios en ofertas públicas de adquisición. También podrán realizar operaciones de sobre asignación y estabilización con los valores objeto de la colocación.
- Celebrar operaciones de compra, venta, reporto y préstamo de valores, por cuenta propia o de terceros, así como operaciones internacionales y de arbitraje internacional.
- Fungir como formadores de mercado respecto de valores.
- Conceder préstamos o créditos para la adquisición de valores con garantía de éstos.
- Asumir el carácter de acreedor y deudor ante contrapartes centrales de valores, así como asumir obligaciones solidarias respecto de operaciones con valores realizadas por otros intermediarios del mercado de valores, para los efectos de su compensación y liquidación ante dichas contrapartes centrales, de las que sean socios.
- Efectuar operaciones con instrumentos financieros derivados, por cuenta propia o de terceros.
- Promover o comercializar valores.
- Realizar los actos necesarios para obtener el reconocimiento de mercados y listado de valores en el sistema internacional de cotizaciones.

- Administrar carteras de valores tomando decisiones de inversión a nombre y por cuenta de Terceros.
- Prestar el servicio de asesoría financiera o de inversión en valores, análisis y emisión de recomendaciones de inversión.
- Recibir depósitos en administración o custodia, o en garantía por cuenta de terceros, de valores y en general de documentos mercantiles.
- Fungir como administrador y ejecutor de prendas bursátiles.
- Asumir el carácter de representante común de tenedores de valores.
- Actuar como fiduciarias.
- Ofrecer a otros intermediarios la proveeduría de servicios externos necesarios para la adecuada operación de la propia casa de bolsa o de dichos intermediarios.
- Operar con divisas y metales amonedados.
- Recibir recursos de sus clientes por concepto de las operaciones con valores o instrumentos financieros derivados que se les encomienden.
- Recibir préstamos y créditos de instituciones de crédito u organismos de apoyo al mercado de valores, para la realización de las actividades que les sean propias.
- Emitir obligaciones subordinadas de conversión obligatoria a títulos representativos de su capital social, ajustándose a lo dispuesto en el artículo 64 de la Ley de Instituciones de Crédito, así como títulos opcionales y certificados bursátiles, para la realización de las actividades que les sean propias.
- Invertir su capital pagado y reservas de capital con apego a esta Ley.
- Fungir como liquidadoras de otras casas de bolsa.
- Actuar como distribuidoras de acciones de sociedades de inversión.
- Celebrar operaciones en mercados del exterior, por cuenta propia o de terceros, en este último caso, al amparo de fideicomisos, mandatos o comisiones y siempre que exclusivamente las realicen por cuenta de clientes que puedan participar en el sistema internacional de cotizaciones. Lo anterior, sin perjuicio de los servicios de intermediación que presten respecto de valores listados en el sistema internacional de cotizaciones de las bolsas de valores.
- Ofrecer servicios de mediación, depósito y administración sobre acciones representativas del capital social de personas morales, no inscritas en el Registro, sin que en ningún caso puedan participar por cuenta de terceros en la celebración de las operaciones.
- Las análogas, conexas o complementarias de las anteriores, que les sean autorizadas por la Secretaría, mediante disposiciones de carácter general.

En términos del artículo 199 de la Ley del Mercado de Valores, las operaciones que las casas de bolsa celebren con su clientela inversionista y por cuenta de la misma, se regirán por las previsiones contenidas en los contratos de intermediación bursátil que al efecto celebren por escrito, salvo que, como consecuencia de lo dispuesto en ésta u otras leyes, se establezca una forma de contratación distinta.

Por medio del contrato de intermediación bursátil, el cliente conferirá un mandato para que, por su cuenta, la casa de bolsa realice las operaciones autorizadas por esta Ley, a nombre de la misma casa de bolsa, salvo que, por la propia naturaleza de la operación, deba convenirse a nombre y representación del cliente.

El contrato de intermediación bursátil, en consecuencia, entraña un mandato de carácter general, pero de naturaleza bursátil, que con su firma confiere el inversionista a la casa de bolsa, para que esta última celebre en nombre propio, pero por cuenta y orden del inversionista, las operaciones bursátiles que la Ley del Mercado de Valores regula.

Ese tipo de operaciones consisten básicamente en la compraventa de los títulos representativos del capital social de aquellas emisoras inscritas en el mercado de valores, ya sea que se trate de sociedades industriales, comerciales o de servicios, instituciones financieras, sociedades de inversión, títulos opcionales y sociedades de renta variable, entre otros.

El contrato de intermediación bursátil puede celebrarse bajo dos modalidades diferentes, una de ellas es la denominada no discrecional, que distingue al contrato mediante el cual la casa de bolsa, en su carácter de mandatario, actuará única y exclusivamente conforme a las instrucciones que en forma previa reciba del cliente inversionista, y por otra parte también existe la posibilidad de que el referido contrato se celebre bajo la modalidad denominada discrecional, que se caracteriza porque la casa de bolsa actuara prudentemente, y desde luego no requiere de instrucciones previas de su cliente.

Ahora bien, cuando el contrato de intermediación bursátil se pacta bajo la modalidad no discrecional, las instrucciones del cliente para la ejecución de las operaciones concretas, o movimientos en la cuenta del mismo, podrán hacerse en forma escrita, verbal, telefónica, por telégrafo, telefax, o cualquier otro medio electrónico de cómputo, o

telecomunicaciones, debiéndose precisar las claves de identificación recíproca, las cuales sustituirán a la firma autógrafa de las partes.

Lo anterior es para el envío y confirmación de la orden o instrucciones conferidas por parte del inversionista a la casa de bolsa, por lo que las constancias documentales o técnicas en donde consten las referidas instrucciones del inversionista y la ejecución de las mismas por parte de la casa de bolsa producirán los mismos efectos que las leyes otorgan a los documentos de las partes y gozarán en juicio de valor probatorio pleno.

En el sistema bursátil se cuenta con las siguientes Casas de Bolsa:

Casas de Bolsa	Dirección de Internet
ABN AMRO Securites México, S.A. de C.V., Casa de Bolsa	www.abnamro.com.mx
Acciones y Valores Banamex, S.A. de C.V., Casa de Bolsa Integrante del Grupo Financiero Banamex	www.accitrade.com.mx
Actinver Casa de Bolsa, S.A. de C.V.	www.actinver.com
Barclays Capital Casa de Bolsa, S.A. de C.V. Grupo Financiero Barclays México	www.barcap.com.mx
BofA Merrill Lynch S.A de C.V Casa de Bolsa	www.merrilllynch.com.mx
Casa de Bolsa Ve por Más, S.A. de C.V., Grupo Financiero Ve por Más	www.vepormas.com.mx
Casa de Bolsa BBVA Bancomer, S.A. de C.V. Grupo Financiero BBVA Bancomer	www.bancomer.com/casadebolsa
Casa de Bolsa CreditSuisse (México), S.A. de C.V. Grupo Financiero CreditSuisse (México), S.A. de C.V.	www.csfb.net
Casa de Bolsa Finamex, S.A.B. de C.V. Grupo Financiero Finamex	www.finamex.com.mx
Casa de Bolsa Banorte Ixe, S.A. de C.V., Grupo Financiero Banorte	www.ixc.com.mx
Casa de Bolsa Multiva, S.A. de C.V. Grupo Financiero Multiva	www.bancomultiva.com.mx
Casa de Bolsa Santander, S.A. de C.V.	www.santander.com.mx

Grupo Financiero Santander

CI Casa de Bolsa, S.A. de C.V.	www.cicasadebolsa.com.mx
Deutsche Securities, S.A. de C.V., Casa de Bolsa	www.db.com
Estructuradores del Mercado de Valores Casa de Bolsa, S.A. de C.V.	www.emvcasadebolsa.com
Evercore Casa de Bolsa, S.A. de C.V.	www.evercorecb.com
GBM, Grupo Bursátil Mexicano S.A. de C.V., Casa de Bolsa	www.gbm.com.mx
HSBC Casa de Bolsa S.A. de C.V. Grupo Financiero HSBC	www.hsbc.com.mx
ING (México), S.A. de C.V., Casa de Bolsa	www.ingcasadebolsa.com
Interacciones Casa de Bolsa, S.A. de C.V. Grupo Financiero Interacciones	www.interacciones.com
Intercam Casa de Bolsa, S.A. de C.V.	www.intercam.com.mx
Inversora Bursátil S.A. de C.V. Casa de Bolsa, Grupo Financiero Inbursa	www.inbursa.com.mx
Invex, Casa de Bolsa, S.A. de C.V. Invex, Grupo Financiero	www.invex.com
J.P. Morgan Casa de Bolsa, S.A. de C.V. J.P. Morgan Grupo Financiero	www.jpmorgan.com
MASARI Casa de Bolsa, S.A. de C.V.	www.masari.com.mx
Morgan Stanley México Casa de bolsa, S.A de C.V	www.morganstanley.com
Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V. Grupo Financiero Monex	www.monex.com.mx
Punto Casa de Bolsa, S.A. de C.V.	www.puntocasadebolsa.mx
Scotia Inverlat, Casa de Bolsa, S.A. de C.V. Grupo Financiero Scotiabank Inverlat, S.A.	www.scotiabankinverlat.com.mx
UBS Casa de Bolsa, S.A de C.V.	www.ubs.com
Valores Mexicanos Casa de Bolsa, S.A. de C.V.	www.valmex.com.mx

Cuadro de análisis de Casas de Bolsa. Fuente; Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles, Casas de Bolsa y Afiliados. Febrero 2013.

2. Instituciones de Crédito.

Las instituciones de crédito son una “Organización cuya principal actividad es captar recursos y conceder créditos.”⁶²

Con la definición que antecede, se observa que las instituciones de crédito o bancos son empresas que tienen como función el recibir depósitos de dinero de la gente y el otorgar créditos. Por eso son tan importantes los bancos en una economía porque realizan la labor de “intermediación”; es decir, los bancos canalizan el dinero que ahorran las personas para prestarlo a aquellos individuos que tienen necesidad de obtener financiamiento a través de créditos, ya sea para realizar proyectos de inversión, para el consumo o para la adquisición de bienes duraderos como casas, automóviles o enseres domésticos, etc. Otro servicio que tienen los bancos es ofrecer el acceso al sistema de pagos.

Existen dos tipos de bancos, los primeros son las instituciones de banca múltiple que son todos los bancos privados y, el segundo tipo, son los bancos de desarrollo los cuales son propiedad del gobierno. Estos intermediarios están regulados por la Ley de Instituciones de Crédito y, a su vez, cada uno de los bancos de desarrollo está regulado por su propia ley orgánica.

Las instituciones de banca múltiple son sociedades anónimas facultadas para realizar operaciones de captación de recursos del público y de colocación de éstos en el propio público. Estas operaciones se denominan servicios de banca y crédito. A estas instituciones se les conoce también como bancos comerciales.

⁶²Tostado Farías, Enrique, OP CIT., nota 41, pág. 113

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) se encarga de otorgar y revocar la autorización para operar, de emitir reglas de carácter general y de realizar la supervisión de dichas instituciones. Las instituciones de banca múltiple están reguladas por la Ley de Instituciones de Crédito (LIC), pudiendo realizar las operaciones establecidas en el artículo 46 de dicha Ley, como son:

- Recibir depósitos bancarios de dinero;
- Aceptar préstamos y créditos;
- Emitir bonos bancarios;
- Emitir obligaciones subordinadas;
- Expedir tarjetas de crédito con base en contratos de apertura de crédito en cuenta corriente;
- Operar documentos mercantiles por cuenta propia;
- Efectuar operaciones de factoraje financiero;
- Entre muchas otras operaciones que le permite la LIC y otras análogas.

Citaré algunas de las instituciones de banca múltiple para una mejor ejemplificación:

- American Express Bank (México), S.A., Institución de Banca Múltiple
- BBVA Bancomer, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA Bancomer
- BanCoppel, S.A., Institución de Banca Múltiple
- Banca Afirme, S.A., Institución de Banca Múltiple, Afirme Grupo Financiero
- Banca Mifel, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Mifel
- Banco Actinver, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Actinver
- Banco Autofin México, S.A., Institución de Banca Múltiple
- Banco Azteca, S.A., Institución de Banca Múltiple
- Banco Compartamos, S.A., Institución de Banca Múltiple
- Banco CreditSuisse (México), S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero CreditSuisse (México)
- Banco Fácil, S.A., Institución de Banca Múltiple

- Banco Inbursa, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Inbursa
- Banco Interacciones, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Interacciones

3. Sociedades Operadoras de Fondos de Inversión y Administradoras de Fondos para el Retiro.

Las sociedades operadoras de fondos de inversión son la “Persona moral que tiene por objeto la prestación, así como los de distribución y recompra de sus acciones.”⁶³

Los fondos de inversión, son empresas cuyo capital se invierte en valores (acciones de empresas o títulos de deuda) y a su vez emiten acciones representativas de su capital las cuales colocan entre el público inversionista. Estas sociedades cumplen con un objetivo muy importante que es el de permitir el acceso a pequeños inversionistas a una cartera diversificada de acciones o títulos. Esto es, a través de estas sociedades, el pequeño inversionista puede adquirir una parte proporcional de una cartera diversificada de valores en cuanto a emisores y plazos de inversión. Los valores en los que el fondo de inversión invierte son seleccionados de acuerdo al criterio de diversificación de riesgos.

Las sociedades de inversión especializadas de fondos para el retiro (siefores) son entidades que administran las aportaciones que hacen los trabajadores y las empresas, durante la vida laboral de los trabajadores, para establecer un fondo individual para el retiro de los trabajadores. Las siefores llevan cuentas de ahorro individuales por cada uno de los trabajadores. Estas cuentas tienen como objetivo el que los trabajadores tengan dinero para cubrir sus gastos una vez que termina su vida laboral y han alcanzado su edad de retiro (como jubilados y pensionados). El dinero o recursos de estas cuentas son invertidos en una canasta de valores (acciones y títulos de deuda) de acuerdo al criterio de diversificación de riesgos. Por su parte, las administradoras de fondos para el retiro (afores) son las empresas que administran a las siefores, invierten los recursos en valores y llevan las cuentas individuales de los trabajadores.

En México la operación de los fondos de inversión no corresponde a la naturaleza propia de la sociedad anónima, por lo que su funcionamiento ha sido un reto que demuestra la

⁶³ Ibarra Hernández, Armando, OP CIT., nota 37, pág. 168

necesidad de planear excepciones a su régimen, para ajustarla a las necesidades del mercado.

La nueva Ley de Fondos de Inversión, crea un subtipo de sociedades anónimas que se crea con todos aquellos elementos que impulsan el adecuado desarrollo del sector y atiende las características de estas sociedades, tomando en cuenta la experiencia internacional y la mecánica operativa local observada. Así, esta nueva ley, conserva la naturaleza societaria de estas entidades financieras, efectuando cambios en aquellos aspectos que resultan fundamentales para su operación y fomento.

Atento a la creación del descrito subtipo social, consecuentemente se propone modificar la denominación de las sociedades de inversión por la de fondos de inversión, salvo el caso de las sociedades de inversión especializadas en fondos para el retiro que continuarán observando la normativa vigente.

4. Sociedades Distribuidoras de Acciones de Fondos de Inversión y Entidades Financieras autorizadas para actuar con el referido carácter de distribuidoras.

La Ley de Fondos de Inversión, establece cuáles serán las actividades que podrán desarrollar así como las actividades que les están prohibidas a las Sociedades distribuidoras de acciones de sociedades de inversión en su artículo 40 que a la letra dice:

Los servicios de distribución de acciones representativas del capital social de fondos de inversión, comprenderán la promoción y asesoría a terceros, así como instruir la compra y venta de dichas acciones por cuenta y orden del fondo de inversión que contrate estos servicios, así como por cuenta y orden del cliente que pretenda adquirirlas o enajenarlas.

Los servicios a que se refiere el párrafo anterior, podrán proporcionarse por sociedades operadoras y sociedades distribuidoras de acciones de fondos de inversión directamente, en ambos casos, sin la participación de otros intermediarios del mercado de valores para la celebración y perfeccionamiento de las operaciones que realicen con el referido carácter.

Los fondos de inversión no podrán contratar los servicios de distribución de sus acciones de manera exclusiva con una sociedad o entidad de las referidas en este artículo, debiendo observar en todo caso lo establecido en el penúltimo párrafo del artículo 32 de la Ley de Fondos de Inversión, por lo que las sociedades operadoras que les presten los servicios de administración de activos no podrán rechazar las ofertas de compra o venta de las acciones de dicho fondo, formuladas por las sociedades distribuidoras o entidades que proporcionen servicios de distribución, siempre y cuando se ajusten a las condiciones del prospecto de información al público inversionista.

Para tales efectos, la sociedad distribuidora de acciones de fondos de inversión o entidad que preste dichos servicios deberá ajustarse al contrato de adhesión de la sociedad operadora para la liquidación de las operaciones y la custodia de las acciones correspondientes. Tanto en el contrato de adhesión como en el prospecto de información al público inversionista deberá preverse un trato irrestricto de igualdad entre y para las distribuidoras y entidades de que se trate.

Las sociedades distribuidoras y las entidades financieras que presten los servicios de distribución de acciones de fondos de inversión, solamente podrán operar con el público sobre acciones de fondos de inversión cuando se trate de la compra o venta de acciones representativas del capital social de fondos de inversión, en los días previstos en el prospecto de información al público inversionista al precio actualizado de valuación, o bien, en condiciones desordenadas de mercado en días distintos, siempre que así se haya establecido en el prospecto de información al público inversionista correspondiente.

Las sociedades distribuidoras solamente podrán mantener en posición propia las acciones de los fondos de inversión que distribuyan, ajustándose a los términos y condiciones que determine la Comisión mediante disposiciones de carácter general.

En ningún caso, las sociedades distribuidoras podrán operar por cuenta propia con el público sobre acciones de fondos de inversión de las que sean titulares, ni podrán efectuar la distribución de acciones de fondos de inversión a precio distinto del precio de valuación del día en que se celebren las operaciones de compra o venta, atendiendo a los plazos para la liquidación de las operaciones establecidos en los respectivos prospectos de información al público inversionista, salvo lo previsto en el cuarto párrafo del artículo 40 en comento.

Concretamente los intermediarios bursátiles ayudan a la Bolsa Mexicana de Valores en el desempeño de sus funciones como son de realizar la operación de compraventa de valores, brindar asesoría a las empresas en la colocación de valores y a los inversionistas en la colocación de sus carteras, recibir fondos por concepto de operaciones con valores y realizar transacciones con valores a través de los sistemas que la Bolsa Mexicana de Valores opera.

IV. Entidades de Apoyo

Los organismos de apoyo, son un conjunto de entidades cuya finalidad es apoyar a los participantes en la realización de las operaciones, de modo que éstas se lleven a cabo de un modo más eficiente y rápido, a la vez que promueven el ingreso de más participantes. La Bolsa Mexicana de Valores es, por supuesto, el principal organismo de apoyo en el mercado mexicano, sin embargo, también existen otras instituciones que juegan un papel importante para el funcionamiento correcto del mercado. Entre ellas se encuentran:

- Siflcap; Servicios de Integración Financiera (SIF) es una subsidiaria de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) constituida para facilitar las operaciones con títulos de deuda empleando la más alta tecnología.
- MexDer; Mercado Mexicano de Derivados, es una sociedad anónima de capital variable, que cuenta con autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, para proveer las instalaciones y servicios necesarios para cotizar y negociar contratos estandarizados de Futuros y Opciones.
- Valmer; Valuación Operativa y Referencias de Mercado, S.A. de C.V. (Valor de Mercado) es una empresa constituida conjuntamente por la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) y Algorithmics Inc., la cual se dedica a proporcionar soluciones y servicios integrales de cálculo y determinación de precios actualizados de valuación para los valores, documentos e instrumentos financieros.
- SD Indeval; es la institución encargada de hacer las transferencias, compensaciones y liquidaciones de todos los valores involucrados en las operaciones que se realizan en la BMV. Es una empresa privada que opera con la

concesión de las autoridades financieras del país, y está respaldada por la Ley del Mercado de Valores.

- Bursatec; diseña, desarrolla, implementa, integra y opera una gran variedad de sistemas de información y comunicación automatizados para el sector financiero, además de brindar otros servicios de valor agregado a nuestros clientes.
- Asigna; Compensación y Liquidación es un fideicomiso de administración y pago. En los mercados de derivados listados o estandarizados, la función de la Cámara de Compensación es de capital importancia, debido a que se convierte en la contraparte y por ende en el garante de todas las obligaciones financieras que se derivan de la operación de los contratos derivados. Esta función la cumple Asigna.
- Amib; El Centro Educativo del Mercado de Valores es una organización que surge en 1990 con el nombre de Asociación Mexicana de Capacitación Bursátil (AMCB), institución pionera en la educación bursátil en México. Posteriormente cambió su denominación a la de Instituto Mexicano del Mercado de Capitales (IMMEC) y tiempo después, con el objeto de rediseñar los servicios brindados a las Casas de Bolsa a fin de incorporar entre ellos el de capacitación y formación de Recursos Humanos, se fusionan la Asociación Mexicana de casas de Bolsa y el IMMEC dando como resultado la Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles y su Centro Educativo del Mercado de Valores.

De los cuales por su gran relevancia tendremos a bien desarrollar a los más importantes:

- Bolsa Mexicana de Valores
- S.D. Indeval
- Contrapartes Centrales

A continuación me avocaré al desarrollo de las entidades de apoyo del Mercado de Valores.

1. Bolsa Mexicana de Valores

La Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V. tiene una importancia relevante pues es una entidad financiera, que opera por concesión otorgada discrecionalmente por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, con apego a la Ley del Mercado de Valores, cuya actividad tiene por objeto proporcionar acceso a sistemas de negociación que permitan poner en contacto la oferta y la demanda de valores, centralizando posturas para la celebración de operaciones, actividad que de conformidad con el artículo 232 de la LMV, es considerada como un servicio público. Para mayor apreciación de tal concepto cito dicho precepto legal.

“Artículo 232.- Las actividades que tengan por objeto proporcionar acceso a sistemas de negociación que permitan poner en contacto oferta y demanda de valores, centralizando posturas para la celebración de operaciones, podrán ser desarrolladas por:

- I. Bolsas de valores.
- II. Sociedades que administran sistemas para facilitar operaciones con valores.
- III. Personas físicas o morales que desarrollen sistemas de negociación extrabursátil.

Las actividades referidas en este artículo, que tengan por objeto acciones representativas del capital social de una sociedad o títulos de crédito que representen dichas acciones, inscritos en el Registro, así como valores listados en el sistema internacional de cotizaciones, se considerarán un servicio público y estarán reservadas a las bolsas de valores.”

Es importante mencionar que al ser dicha actividad un servicio público, se requiere la concesión del Gobierno Federal para poder llevarla a cabo, debido a que la concesión es:

“El acto administrativo discrecional por medio del cual la autoridad administrativa faculta a un particular:

1. Para utilizar bienes del Estado, dentro de los límites y condicionantes que señala la ley, y

2. Para establecer y explotar un servicio público, también dentro de los límites y condiciones que señale la ley.”⁶⁴

En lo que respecta, la actividad de la Bolsa Mexicana de Valores, se encuentra destinada a satisfacer necesidades sociales permanentes en beneficio de la colectividad nacional, toda vez que ésta institución ha contribuido a canalizar el ahorro hacia la inversión productiva y de desarrollo, es por esto que es importante destacar que la BMV es:

“...una institución creada para facilitar el flujo de los recursos financieros de una sociedad. A las bolsas de valores acuden inversionistas con una opción para tratar de proteger y acrecentar su ahorro financiero, aportando sus recursos excedentes, los cuales, a su vez, permiten tanto a las empresas como a los gobiernos, financiar proyectos productivos y de desarrollo que generen empleos de riqueza. Las bolsas de valores contribuyen a que esta canalización de financiamiento se realice de manera libre, eficiente, competitiva, equitativa y transparente, atendiendo a las reglas acordadas previamente por todos los participantes en el mercado. Un mercado de valores eficiente es fundamental para el desarrollo económico de un país.”⁶⁵

De acuerdo a la Ley del Mercado de Valores en su artículo 244, las bolsas de valores realizan las siguientes actividades:

- Las establecidas en los artículos 232 y 255 de la Ley del Mercado de Valores que respectivamente se referentes a proporcionar acceso a los sistemas de negociación y a las actividades que realizarán las sociedades que administran sistemas para facilitar operaciones con valores , para lo cual deberán desarrollar:
 - Sistemas operativos de negociación.
 - Sistemas de divulgación de información al público.

⁶⁴ Acosta Romero, Miguel. *Compendio de Derecho Administrativo*, México, Porrúa, 1996, pág. 440.

⁶⁵ Aguilera Gómez, Víctor Manuel, y Díaz Mata, Alfredo. *El Mercado bursátil en el sistema financiero*, México, McGraw-Hill, 2005, págs. 58, 59.

- Sistemas de seguimiento y vigilancia de las operaciones que se celebren en sus sistemas operativos de negociación, así como en relación con el cumplimiento de los requisitos de listado y mantenimiento del listado de los valores.
- Establecer locales, instalaciones y mecanismos automatizados que faciliten la concertación de operaciones con valores por parte de sus miembros, así como fomentar la negociación de valores.
- Listar valores para su negociación en los sistemas que establezcan, a solicitud de sus emisoras, siempre que se satisfagan los requisitos que determine su reglamento interior.
- Establecer un listado especial de valores denominado sistema internacional de cotizaciones conforme a lo establecido en esta Ley.
- Proporcionar y mantener a disposición del público información sobre los valores listados en las mismas y sus emisoras, incluyendo la revelada por éstos, así como de las operaciones que en ella y en el sistema internacional de cotizaciones se realicen.
- Certificar la cotización de valores, así como las operaciones concertadas en ellas.
- Fijar las medidas necesarias para que las operaciones que se realicen en ellas se sujeten a las disposiciones que les sean aplicables.
- Expedir normas de autorregulación que reglamenten sus actividades y las de sus miembros y vigilar su cumplimiento para lo cual podrán imponer medidas disciplinarias y correctivas, así como establecer medidas para que las operaciones que se realicen en ellas se ajusten a las disposiciones aplicables.
- Proponer a las autoridades la introducción de nuevos productos y facilidades para la negociación de valores.

- Celebrar acuerdos con otras bolsas de valores nacionales o extranjeras, que tengan por objeto facilitar el acceso a sus sistemas de negociación.
- Realizar actos necesarios para la consecución de su objeto social.
- Las análogas, conexas o complementarias de las anteriores, que les sean autorizadas por la Secretaría, mediante disposiciones de carácter general.

La Bolsa Mexicana de Valores, se considera la institución sede del mercado mexicano de valores, responsable de proporcionar la infraestructura, la supervisión y los servicios necesarios para la realización de los procesos de emisión, colocación e intercambio de valores y títulos inscritos en el Registro Nacional de Valores (RNV), y de otros instrumentos financieros, facilitando con ello las transacciones que en ella se realizan.

Las instituciones de apoyo al Mercado Bursátil, además de la principal que es la Bolsa Mexicana de Valores como ya anteriormente se explicó, adicionalmente se ayuda de otros organismos como:

- Servicios de Integración Financiera (SIF) es una subsidiaria de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) constituida para facilitar las operaciones con títulos de deuda empleando la más alta tecnología
- Mercado Mexicano de Derivados, es una sociedad anónima de capital variable, que cuenta con autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, para proveer las instalaciones y servicios necesarios para cotizar y negociar contratos estandarizados de Futuros y Opciones.
- Valuación Operativa y Referencias de Mercado, S.A. de C.V. (Valor de Mercado) es una empresa constituida conjuntamente por la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) y Algorithmics Inc., la cual se dedica a proporcionar soluciones y servicios integrales de cálculo y determinación de precios actualizados de valuación para los valores, documentos e instrumentos financieros.
- La SD Indeval es la institución encargada de hacer las transferencias, compensaciones y liquidaciones de todos los valores involucrados en las

operaciones que se realizan en la BMV. Es una empresa privada que opera con la concesión de las autoridades financieras del país, y está respaldada por la Ley del Mercado de Valores.

- Bursatec diseña, desarrolla, implementa, integra y opera una gran variedad de sistemas de información y comunicación automatizados para el sector financiero, además de brindar otros servicios de valor agregado a nuestros clientes.
- Asigna, Compensación y Liquidación es un fideicomiso de administración y pago. En los mercados de derivados listados o estandarizados, la función de la Cámara de Compensación es de capital importancia, debido a que se convierte en la contraparte y por ende en el garante de todas las obligaciones financieras que se derivan de la operación de los contratos derivados. Esta función la cumple Asigna.
- El Centro Educativo del Mercado de Valores es una organización que surge en 1990 con el nombre de Asociación Mexicana de Capacitación Bursátil (AMCB), institución pionera en la educación bursátil en México. Posteriormente cambió su denominación a la de Instituto Mexicano del Mercado de Capitales (IMMEC) y tiempo después, con el objeto de rediseñar los servicios brindados a las Casas de Bolsa a fin de incorporar entre ellos el de capacitación y formación de Recursos Humanos, se fusionan la Asociación Mexicana de casas de Bolsa y el IMMEC dando como resultado la Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles y su Centro Educativo del Mercado de Valores.
- BMV-Educación apoyada en los 22 años de experiencia en el diseño e impartición de preparación bursátil y en el selecto grupo de profesores, imparte cursos para la preparación de profesionales que desarrollen sus actividades en las empresas emisoras de valores, instituciones de apoyo, autoridades, así como estudiantes universitarios y representantes de medios de comunicación, para atender las necesidades específicas de cada empresa, en las principales ciudades de la república.

BMV-Educación puede transmitirle la confianza de contribuir a una preparación de excelencia de su personal, dentro de las nuevas normas de certificación emitidas por la AMIB.

2. Instituto para el Depósito de Valores

Como organismo de apoyo el S.D. Indeval funciona como institución de depósito de valores. De acuerdo con la Ley del Mercado de Valores, las instituciones para el depósito de valores son sociedades concesionadas para otorgar el servicio de guarda, administración, liquidación y transferencia de valores. Éste servicio solo puede ser prestado por dichas instituciones y por el Banco de México.

La finalidad de S.D. Indeval, S.A. es ofrecer un depósito centralizado de valores que otorgue eficiencia y agilidad en la compensación, liquidación, administración y transferencia de valores.

Actualmente la Ley del Mercado de Valores, establece que para organizarse y operar como institución para el depósito de valores se requiere concesión del Gobierno Federal, la cual será otorgada discrecionalmente por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y del Banco de México, en virtud de que el servicio que están prestando es considerado como servicio público, tal y como lo establece el artículo 271 de la Ley del Mercado de Valores, que a continuación se transcribe:

“El servicio centralizado de depósito, guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores, se considera un servicio público y únicamente podrá desarrollarse por instituciones para el depósito de valores y por el Banco de México. El servicio de compensación, adicionalmente podrá proporcionarse por contrapartes centrales de valores.”

En México la primer institución que llevó a cabo dicho servicio fue el Instituto para el Depósito de Valores, el cual se constituyó legalmente el 28 de abril de 1978 como un organismo gubernamental con personalidad jurídica y patrimonio propios. Sin embargo, el 21 de julio de 1987, se publicó en el Diario Oficial de la Federación la privatización de los servicios del depósito de valores. Debido a tal situación el instituto se constituyó legalmente como una sociedad privada, cambiando su denominación el 20 de agosto de ese mismo año a la que actualmente conserva como S.D. Indeval, S.A. de C.V. (S.D. Indeval).

Indeval es una sociedad anónima que cuenta con la concesión del Gobierno Federal, otorgada por la SHCP para organizarse y operar como institución para el depósito de valores, es decir, “Se trata de una entidad cuyo objetivo principal es proporcionar el servicio de guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores, facilitando las operaciones y transferencias por medio de registros, sin que sea necesaria la entrega física de los títulos”⁶⁶

Indeval es la Institución privada que cuenta con autorización de acuerdo a la Ley, para operar como Depósito Central de Valores, proporcionando los siguientes servicios:

- Custodia y Administración de Valores.
- Guarda física de los valores y/o su registro electrónico en instituciones autorizada para este fin.
- Depósito y retiro físico de documentos de las bóvedas de la institución; se tienen 2 bóvedas, una en México, D.F. y otra en Monterrey, N.L.
- Ejercicios de derechos en efectivo, en especie y mixtos.
- Transferencia electrónica de valores.
- Transferencia electrónica de efectivo.
- Compensación de operaciones y liquidación DVP.
- Liquidación de operaciones (diversos plazos) para el Mercado de Dinero (directo y reporto) y Mercado de Capitales (operaciones pactadas en la Bolsa).
- Administración de Colaterales.
- Operación internacional.
- Liquidación de operaciones en mercados internacionales.
- Administración de derechos patrimoniales de emisiones extranjeras.
- Servicios de información.
- Servicios a emisoras.

De acuerdo a la Ley del Mercado de Valores en su artículo 280 se establecen las actividades que realizarán los depósitos de valores:

- Otorgar servicios de depósito, guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores y prestar otros servicios inherentes a las funciones que les

⁶⁶ Herrera Avendaño, Carlos Eduardo. *Mercado Financieros*, México, Gasca-Sicco, 2005, pág. 8

son propias en favor de entidades financieras, instituciones de crédito nacionales o del exterior o instituciones para el depósito de valores extranjeras, así como recibir dichos servicios de las entidades que corresponda, ajustándose a las disposiciones de carácter general que expida la Comisión.

- Entregar valores que mantengan en depósito, mediante anotaciones en cuenta que lleven a sus depositantes con motivo de las operaciones que realicen sobre dichos valores o conforme a las instrucciones que reciban de éstos, así como hacer constar mediante los asientos correspondientes en cuenta los derechos patrimoniales de los depositantes.
- Proporcionar servicios para la compensación y liquidación de operaciones con valores que realicen sus depositantes, sin asumir el carácter de contraparte en dichas transacciones.
- Operar sistemas de negociación para que sus depositantes celebren operaciones de préstamo de valores, siendo aplicable lo previsto en el artículo 258 de esta Ley.
- Intervenir en operaciones mediante las cuales se constituya prenda bursátil sobre los valores que les sean depositados, sin responsabilidad ante la eventual ejecución de la prenda, salvo que actúen de manera negligente o en contravención de las instrucciones del depositante.
- Llevar el registro de acciones representativas del capital social de sociedades anónimas y realizar las inscripciones correspondientes en los términos y para los efectos a que se refieren los artículos 128 y 129 de la Ley General de Sociedades Mercantiles.
- Expedir certificaciones de los actos que realicen en el ejercicio de las funciones a su cargo.
- Administrar los valores que se les entreguen en depósito, a solicitud del depositante, en cuyo caso sólo podrán hacer efectivos los derechos patrimoniales que deriven de los mismos. Tratándose de depositantes domiciliados en el extranjero, las instituciones para el depósito de valores podrán ejercer los derechos corporativos inherentes a los títulos, siempre que, en cada caso, reciban instrucción por escrito sobre el sentido en que habrán de cumplir con tal representación.
- Elaborar y publicar estadísticas con la información que obtenga por la prestación de sus servicios o actividades, así como realizar y difundir estudios sobre tal información. Lo anterior, siempre que la información correspondiente no contenga información reservada o confidencial.

3. Contrapartes Centrales

Una Contraparte Central es en general, una entidad que complementa los servicios de compensación y liquidación de operaciones de compraventa, en un mercado de activos financieros (Acciones, Derivados, Bonos, etc.), su función principal es convertirse en deudora y acreedora recíproca de las operaciones originalmente pactadas. En otras palabras, se vuelve responsable de que el comprador obtenga los títulos que adquirió y que el vendedor obtenga el efectivo correspondiente.

En el país con la Contraparte Central de Valores (CCV), se contribuye a crear un entorno financiero más seguro en el cual los riesgos sistémico y de contraparte sean mitigados; a nivel global se responde a las tendencias actuales de la industria en materia de Administración de Riesgos, Compensación y Liquidación de operaciones; haciendo posible la apertura del mercado mexicano a mercados y activos financieros más diversos.

Para organizarse y operar como contraparte central de valores se requiere concesión del Gobierno Federal, la cual será otorgada discrecionalmente por la Secretaría, previa opinión de la Comisión y del Banco de México, a las sociedades anónimas organizadas de conformidad con las disposiciones especiales que se contienen en el presente ordenamiento legal y, en lo no previsto por éste, en lo dispuesto en la Ley General de Sociedades Mercantiles.

La solicitud de concesión para organizarse y operar como contraparte central de valores deberá acompañarse de lo siguiente tal y como lo establece el artículo 302 de la Ley del Mercado de Valores:

- Proyecto de estatutos de una sociedad que deberá contener la expresión "contraparte central de valores".
- 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, principales directivos de la sociedad y miembros de los órganos colegiados a que se refiere el artículo 306 de la Ley del Mercado de Valores.
- Plan general de funcionamiento de la sociedad.

- Comprobante de depósito bancario en moneda nacional o, en su caso, de valores gubernamentales por su precio de mercado depositados en entidades financieras a favor de la Tesorería de la Federación, por una cantidad igual al diez por ciento del capital mínimo con que deba contar la sociedad.
- Las políticas y lineamientos relativos a los recursos que recibirá de sus deudores y acreedores recíprocos para asegurar el cumplimiento de sus obligaciones, así como el programa de inversión de dichos recursos y el procedimiento para su aplicación.
- Los estatutos sociales de las contrapartes centrales de valores, así como sus modificaciones, deberán ser aprobadas por la Secretaría Hacienda y Crédito Público.

Las concesiones que al efecto se otorguen, así como sus modificaciones, se publicarán en el Diario Oficial de la Federación a costa del interesado. La fortaleza de la CCV está determinada por la robustez de sus Fondos de Garantía respecto de los riesgos que asume.

La Contraparte Central se asume como responsable de entregar los títulos al comprador, el efectivo al vendedor siempre que éstos a su vez cumplan con sus obligaciones derivadas de las operaciones y depositen las garantías que se les requiera.

Los Organismos Internacionales, como la Organización Internacional de Comisiones de Valores y el Banco Internacional de Liquidaciones, (IOSCO) y (BIS) por sus siglas en inglés respectivamente, han establecido que una Contraparte Central debe ser, por la naturaleza de sus actividades, una Institución que dentro de un Sistema Financiero, sea una de las más sólidas para poder hacer frente a los compromisos que asume. Para apuntalar su actividad, la CCV conformó los siguientes Fondos de Garantía:

- Fondo de Aportaciones.
- Fondo de Compensación.
- Fondo de Reserva.

Además, *“la CCV puede cumplir sus obligaciones haciendo uso incluso de su Capital.*

En México, el proyecto de la Contraparte Central de Valores (CCV), enfocado al mercado accionario y warrants, fue impulsado por el gremio bursátil, el Indeval y las Autoridades

*Financieras. Los socios de la CCV son: el Depósito Central de Valores (Indeval, la BMV, los Agentes Liquidadores (Casas de Bolsa o Bancos)).*⁶⁷

V. Autoridades del Sistema Bursátil

Las autoridades financieras juegan un papel importante dentro del mercado de valores, debido a que regulan, supervisan y vigilan a los diversos integrantes del mercado procurando que todas sus actividades se apeguen a la legislación aplicable, de tal forma que proporcione a todos los integrantes un mercado regulado y transparente en beneficio y protección en específico del público inversionista.

La Ley del Mercado de Valores en su artículo 349, establece quienes serán las autoridades participantes de dicho mercado, en su calidad de organismos de regulación gubernamental.

“Título XIII

De las autoridades financieras

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

A continuación se desarrollará cada una de las Autoridades en el Sistema Bursátil.

1. Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP)

Secretaría de Hacienda y Crédito Público, es la autoridad máxima y ejerce sus funciones por medio de áreas especializadas, las cuales son: Secretaría de Hacienda y Crédito Público, Subsecretaría de Ingresos, Subsecretaría de Egresos, Oficialía Mayor, Procuraduría Fiscal de la Federación y la Tesorería de la Federación.

Las Unidades de Banca de Desarrollo, de Banca Múltiple y de Seguros y Valores están estrechamente relacionadas con el mercado bursátil, la última en particular. El objeto de la SHCP es, atender en nombre del Ejecutivo Federal el despacho de los asuntos a su

⁶⁷ <http://www.contraparte-central.com.mx/>

cargo, conforme a su ámbito legal de competencia, así como planear y conducir sus actividades de acuerdo con las políticas para el logro de los objetivos y prioridades de la planeación nacional del desarrollo. Dentro de las múltiples funciones que desarrolla la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, destacaremos las que se refieren a nuestro tema de análisis.

- Proponer, dirigir y controlar la política del gobierno federal en materia financiera, fiscal, de gasto público, crediticia, bancaria, monetaria, de divisas, de precios y tarifas de bienes y servicios del sector público, de estadística, geografía e informática.
- Ejercer las atribuciones que le señalen las leyes en lo referente a banca múltiple, seguros y fianzas, valores, organizaciones auxiliares del crédito, sociedades, mutualistas de seguros y casas de cambio.
- Interpretar para efectos administrativos los preceptos de la Ley del Mercado de Valores.
- La Secretaría, mediante disposiciones de carácter general, autorizará a las casas de bolsa para actuar como fiduciarias en negocios directamente vinculados con las actividades que les sean propias y podrán recibir cualquier clase de bienes, derechos, efectivo o valores referidos a operaciones o servicios que estén autorizadas a realizar.
- Otorgará discrecionalmente la concesión para organizarse y operar como bolsa de valores.
- Conocerá del aumento de capital de las bolsas de valores con al menos quince días hábiles de anticipación a la fecha en que pretendan realizar el aumento del capital, plazo en el cual la Secretaría podrá oponerse a la realización del referido aumento.
- Establecerá el capital mínimo con el que deberán contar las bolsas de valores, mediante disposiciones de carácter general.
- La Secretaría o la Comisión, según corresponda, podrán revocar la concesión o autorización para operar como bolsa de valores o sociedad que administra sistemas para facilitar operaciones con valores.
- La Secretaría de Hacienda y Crédito Público designará el cargo de liquidador, conciliador o síndico para el caso de la liquidación y disolución y podrá solicitar la declaratoria de concurso mercantil de las bolsas de valores.
- la Secretaría establecerá el capital mínimo con el que las instituciones para el depósito de valores deberán contar, mediante disposiciones de carácter general.

- La Secretaría podrá revocar la concesión para operar como institución para el depósito de valores, cuando: no se constituya o no presente los datos relativos a su inscripción en el Registro Público de Comercio, dentro del plazo establecido; No hubiere pagado el capital mínimo al momento de su constitución; Sea declarada por la autoridad judicial en quiebra, entre otros puntos referidos en la Ley del Mercado de Valores.
- La Secretaría de Hacienda y Crédito Público previa opinión de la Comisión Nacional Bancaria de Valores, perseguirá los delitos establecidos en la Ley del Mercado de Valores.

2. Banco de México (BANXICO)

El Banco de México es el Banco Central de la Nación con Autonomía Propia (Como resultado del Decreto del 18 de agosto de 1993), y como tal, su finalidad es proveer a la economía del país de moneda nacional y, en su realización, tiene como objetivo prioritario el procurar la estabilidad del poder adquisitivo de dicha moneda. Además, el promover el sano desarrollo del Sistema Financiero y propiciar el buen funcionamiento de los sistemas de pago.

El Banco de México, es responsable de la expedición de disposiciones en materia de regulación monetaria o cambiaria, para el sano desarrollo del sistema financiero y la protección de los intereses del público.

Banco de México, goza de plena autonomía, quedando desligado del Gobierno y no responderá a las necesidades de política económica, sino a requerimientos que garanticen la estabilidad económica.

El objetivo de Banco de México es promover el sano desarrollo del Sistema Financiero, representando una salvaguarda contra el surgimiento de la inflación, al mismo tiempo que se procurara la estabilidad del poder adquisitivo y se regulara la estabilidad del peso frente al dólar.

Las finalidades de Banco de México (Banxico) serán:

- Promover el sano desarrollo del Sistema Financiero,

- Propiciar el buen funcionamiento de los sistemas de pago, y
- De acuerdo a su ley, otorgará un monto limitado de crédito al Gobierno Federal, promoviendo su autonomía.

Funciones:

- Regula la emisión y circulación de la moneda, el crédito y los cambios, por ende guarda una estrecha relación con las Instituciones de Crédito y las Casas de Cambio.
- Opera con las Instituciones de Crédito como banco de reserva y acreditante de última instancia, además regula el servicio de cámara de compensación.
- Presta servicios de tesorería al Gobierno Federal y actúa como agente financiero del mismo, en operaciones de crédito interno y externo. El Banco de México es el agente exclusivo para colocar, redimir y vender valores gubernamentales, como CETES, TESOBONOS, AJUSTABONOS o PAGARES y efectuar Reporto con estos.
- Funge como asesor del Gobierno Federal en materia económica y financiera. Participa en el Fondo Monetario Internacional y en otros organismos de cooperación financiera internacional o que agrupen bancos centrales.
- Administra el fondo bancario de protección al ahorro, fideicomiso creado con la finalidad de prevenir problemas financieros en los bancos múltiples, procurando el cumplimiento de las obligaciones que estos bancos tengan, aun cuando el fideicomiso fue creado por el Gobierno Federal. No tiene carácter de entidad de la Administración Pública Federal, para que los bancos múltiples garanticen el pago oportuno y puntual del apoyo del fondo y deberán garantizar con acciones representativas de su capital social.
- Constituir depósitos bancarios de dinero.
- Recibir depósitos bancarios de moneda nacional de Gobierno Federal, de dependencias y Entidades de la Administración Pública Federal y de empresas cuyo objetivo principal sea la intermediación financiera.
- Opera con bonos, valores a cargo del Gobierno Federal y con bonos bancarios y valores emitidos por las instituciones de crédito.
- Operar con el Fondo Monetario Internacional y con Organismos de Cooperación Financiera Internacional y con entidades financieras del exterior.
- Recibir depósitos de títulos o valores, en custodia y administración.
- Celebrar operaciones con divisas de oro y plata, incluyendo Reporto.

En materia bursátil, el Banco de México posee facultades para regular algunas de las operaciones que se realicen con valores tanto gubernamentales, como los emitidos por entidades privadas, así como las operaciones de crédito y reportos de las casas de bolsa. También goza de facultades para regular las operaciones de las instituciones de depósito de valores. En lo que se refiere a operaciones con divisas y metales, los intermediarios bursátiles deberán apegarse a lo señalado por el Banco Central.

- Actúa en el mercado de dinero 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 financiamiento para las actividades que le son propias;
- Determina alguna de las operaciones que pueden utilizar los intermediarios bursátiles, como sucede con los reportos, forwards, créditos de margen, etc.;
- Emitir su opinión sobre concesiones otorgadas a bolsas de valores;
- Regula las operaciones de reportos y préstamos de valores;
- Solicitar información y documentación en el ámbito de su competencia, a los participantes del mercado de valores;
- Emitir disposiciones de carácter general para que las casas de bolsa puedan recibir créditos para la realización de operaciones que le son propias;
- Operar como cámara de compensación de las instituciones de crédito para todos los valores gubernamentales;
- Instrumenta los préstamos de valores gubernamentales.

Para Solís Leopoldo, las funciones más importantes que lleva a cabo el Banco de México son:

“Establecer las clases y modalidades operacionales que se realicen en el mercado de valores definiendo la clase de títulos, montos, máximos de operación, precios límite de los mismos, entre otras cosas;

Establecer las condiciones bajo las cuales los intermediarios bursátiles podrán tomar o conceder financiamiento para las actividades que les son propias.”⁶⁸

En su carácter de banco central, el Banco de México también presta dinero a los intermediarios financieros en situaciones de tensión financiera, con el fin de que los sistemas de pago funcionen ordenadamente sin alteraciones bruscas que pudieran poner en riesgo la liquidez o solvencia de los intermediarios y la confianza del público en el sistema financiero.

La idea es que las instituciones financieras tengan fondos suficientes para saldar sus cuentas. Esto evita que un problema de contagio se disemine a todo el sistema financiero, fenómeno al que se le conoce como riesgo sistémico. A medida que los mercados financieros se globalizan, el reto de mantener la estabilidad financiera ha adquirido mayor importancia. Así mismo, actuando como agente financiero del Gobierno Federal y de otras entidades del sector público, realiza subastas primarias de títulos de deuda y expide disposiciones sobre las distintas operaciones de los intermediarios financieros.

3. Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV)

A manera de introducción, se comenta la evolución de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores a partir de sus antecedentes, como veremos a continuación:

Comisión Nacional Bancaria.- Este organismo fue creado en el mes de enero de 1925 por decreto presidencial con la finalidad de supervisar el funcionamiento de las instituciones financieras afiliadas y así garantizar transparencia en sus operaciones. Dependía directamente de la SHCP.

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

Comisión Nacional Bancaria y de Valores.- En el Diario Oficial de la Federación publicado

⁶⁸ Solís, Leopoldo. *Evolución del Sistema Financiero Mexicano hacia los umbrales del siglo XXI*. México, Siglo XXI editores, 1997, pág. 111.

el 28 de abril de 1995, aparece el decreto donde se crea la CNBV, como órgano desconcentrado de la SHCP, con autonomía técnica y facultades ejecutivas, teniendo por objeto supervisar y regular, en el ámbito de su competencia, a las entidades financieras, a fin de procurar su estabilidad y correcto funcionamiento, así como mantener y fomentar el sano y equilibrado desarrollo del Sistema Financiero en su conjunto en protección de los intereses del público.

Como acabamos de observar por decreto la CNBV es un órgano desconcentrado de la SHCP con autonomía técnica y facultades en los términos de su propia Ley.

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

Las entidades a las que esta Comisión supervisa son:

- Sociedades controladoras de grupos financieros;
- Intermediarios financieros;
- Organismos autorregulatorios;
- Instituciones de crédito;
- Casas de bolsa;
- Especialistas bursátiles;
- Bolsas de valores;
- Sociedades Operadoras de Fondos de Inversión;
- Fondos de Inversión;
- Almacenes generales de depósito;
- Uniones de crédito;
- Arrendadoras financieras;
- Empresas de factoraje financiero;
- Sociedades de ahorro y préstamo;
- Casas de cambio;
- Contrapartes centrales;
- Sociedades financieras de objeto limitado;
- Instituciones para el depósito de valores;

- Instituciones calificadoras de valores;
- Sociedades de información crediticia;
- Proveedores de precios;
- Emisoras;
- Así como, otras instituciones y fideicomisos públicos que realicen actividades financieras y respecto de los cuales la Comisión ejerza facultades de supervisión.

Para el cumplimiento de sus objetivos la Comisión Nacional Bancaria y de Valores cuenta con las 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.

Para tal efecto, la CNBV, podrá practicar visitas de inspección a cualquiera de las entidades que supervisa y les podrá requerir, dentro de los plazos y en la forma que la propia Comisión establezca, toda la información y documentación necesaria.

Las atribuciones de la CNBV le son otorgadas por la Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (LCNBV, publicada el 28 de abril de 1995) y aquellas que contempla la Ley del Mercado de Valores; de las que podemos destacar las siguientes:

- Realizar la supervisión de las entidades financieras, así como de otras personas morales y personas físicas cuando realicen actividades previstas en las leyes relativas al sistema financiero;
- Establecer los criterios conforme a los cuales se precise si una oferta es pública, así como aquellos de aplicación general en el sector financiero acerca de los actos y operaciones que se consideren contrarios a los usos mercantiles, bancarios y bursátiles o sanas prácticas de los mercados financieros y dictar las medidas necesarias para que las entidades financieras ajusten sus actividades y operaciones a la legislación aplicable;
- Autorizar la constitución y operación, así como determinar el capital mínimo, de aquellas entidades financieras que señalan las leyes;
- Intervenir administrativa o gerencialmente a las entidades financieras con objeto de suspender, normalizar o resolver las operaciones que pongan en peligro la solvencia estabilidad o liquidez o aquellas violatorias de la legislación aplicable;

- 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 de las casas de bolsa, filiales, sociedades que administren sistemas para facilitar operaciones con valores. Así mismo, dicha Comisión cuenta con la facultad para revocar la autorización que haya otorgado:
- Ordena la suspensión de las cotizaciones de los valores cuando en su mercado existan condiciones desordenadas o se efectúen operaciones no conforme a sanos usos y prácticas;
- Está facultada para intervenir administrativamente a las casas de bolsa y a las calificaciones de valores y otros mecanismos tendientes a facilitar las operaciones o perfeccionar el mercado de valores;
- Elaborar y publicar estadísticas relativas a las entidades y mercados financieros.
- Emitir normas de carácter prudencial orientadas a preservar la liquidez, solvencia y estabilidad de las instituciones financieras;
- Establecer criterios de aplicación general sobre las operaciones que puedan distorsionar el buen comportamiento del mercado;
- Le corresponde sancionar en caso extremo a las personas, 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;
- Una de las funciones fundamentales respecto del mercado bursátil de la CNBV, es llevar el Registro Nacional de Valores, así como certificar las inscripciones que consten en el mismo. (Art. 4, fracción XXVIII de la LCNBV);
- Investiga actos o hechos que contravengan lo dispuesto en la Ley del Mercado de Valores, para lo cual podrá practicar visitas que versen sobre tales actos o hechos, así como emplazar, requerir información o solicitar la comparecencia de presuntos infractores y demás personas que puedan contribuir al adecuado desarrollo de la investigación. (Art. 4, fracción XVII de la LCNBV);
- Autorizar, suspender o cancelar la inscripción o cancelación de la inscripción en el Registro Nacional de Valores, así como suspender la citada inscripción por lo que hace a las casas de bolsa. (Art. 4, fracción XXIX de la LCNBV);
- Supervisa a los emisores de valores inscritos en el registro Nacional de Valores, respecto de las obligaciones que les impone la Ley del Mercado de Valores. (Art. 4, fracción XXX de la LCNBV);

- Autorizar y vigilar sistemas de compensación, de información centralizada, calificación de valores y otros mecanismos tendientes a facilitar las operaciones o a perfeccionar el mercado de valores. (Art. 4, fracción XXXIV de la LCNBV);
- Ordenar la suspensión de cotizaciones de valores, cuando en su mercado existan condiciones desordenadas o se efectúen operaciones no conformes a sanos usos o prácticas. (Art. 4, fracción XXXV de la LCNBV);
- Emitir las disposiciones necesarias para el ejercicio de las facultades que esta Ley y demás leyes le otorgan y para el eficaz cumplimiento de las mismas y de las disposiciones que con base en ellas se expidan;
- Llevar el registro de centros cambiarios y de transmisores de dinero y, en su caso, modificar o cancelar las inscripciones o anotaciones que se contengan en dicho registro, en los términos que establecen las propias leyes, así como expedir las bases relativas a su organización y funcionamiento y a la obtención de las inscripciones correspondientes.

Asimismo, es importante resaltar que es la entidad responsable de mantener el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, en el que se inscriben los intermediarios bursátiles y todo valor negociado en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV).

La CNBV en relación con las entidades financieras tiene entre otras las siguientes facultades:

- Establecer los criterios a que se refiere el artículo 2 de la Ley del Mercado de Valores, así como aquellos de aplicación general en el sector financiero acerca de los actos y operaciones que se consideren contrarios a los usos mercantiles, bancarios y bursátiles o sanas prácticas de los mercados financieros y dictar las medidas necesarias para que las entidades ajusten sus actividades y operaciones a las leyes que les sean aplicables, a las disposiciones de carácter general que de ellas deriven y a los referidos usos y sanas prácticas. (Artículo 4 fracción VII de la LCNBV)
- Autorizar la constitución y operación de las entidades financieras, como las Casas de Bolsa, las Sociedades de Inversión y las Uniones de Crédito; así como determinar el capital mínimo de las entidades financieras.
- Ordenar la suspensión de operaciones de las entidades financieras. (Artículo 4 fracción XIV LCNBV)

CAPÍTULO TERCERO

LA BOLSA MEXICANA DE VALORES

I. Concepto.

1. Gramatical

Para abordar el análisis de este tema, iniciaré con la definición del Diccionario de la Real Academia Española, en el que se establece que el vocablo, bolsa de valores significa lo siguiente:

“~ de trabajo.

1. f. Organismo encargado de recibir ofertas y peticiones de trabajo y de ponerlas en conocimiento de los interesados.

bolsa2.

(Del nombre de la familia Van der Bourse, en Brujas).

1. f. Institución económica donde se efectúan transacciones públicas de compra y venta de valores, y otras operaciones análogas.

2. f. Lugar donde se celebran estas reuniones.

3. f. Conjunto de operaciones con efectos públicos.

4. f. Cotización de los valores negociados en bolsa.⁶⁹”

El Diccionario de finanzas, refiere que bolsa de valores es la:

“entidad gremial, empresaria, de carácter civil, con funciones específicas. Entre las más importantes podemos mencionar la autorización, suspensión y cancelación de la cotización de valores. Es un organismo distinto del Mercado de Valores. Mercado abierto dedicado a la negociación de títulos, valores públicos y privados obligado al cumplimiento de normas legales para operar.”⁷⁰

⁶⁹ <http://buscon.rae.es/drae/srv/search?val=bolsa>

⁷⁰ O. Greco. Diccionario de Finanzas, Buenos Aires, Argentina, Valleta Ediciones S.R.L., 2004, pág. 52.

Por su parte el diccionario de Terminología Financiera señala:

“Sitio donde se realizan las negociaciones de compraventa de valores. Es una empresa que cuenta con el permiso de la autoridad correspondiente cuya función es facilitar la relación de transacciones con valores y el desarrollo del mercado.”⁷¹

Otra definición es la del Diccionario Bancario y Bursátil, el que establece:

“Establecimiento dentro del cual se realiza la intermediación bursátil a través de un agente miembro de la bolsa. El reglamento interno de las bolsas debe de contener garantías suficientes para asegurar la veracidad de las negociaciones efectuadas en su recinto, así como su operación con títulos lícitos, autorizados y emitidos conforme las disposiciones que dicta la ley. En los Estados Unidos el organismo que regula el cumplimiento de estas disposiciones es la Comisión de Valores y Bolsas (SEC) y en México es la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).”⁷²

2. Diccionarios jurídicos de América Latina

Para desarrollar el concepto que nuestra Bolsa de Valores estable de sí misma en su página oficial de internet, previamente conoceremos lo que otras Bolsas de Valores establecen sobre el concepto más adecuado que se les debe de dar a cada uno, lo anterior, con base a la información que se puede encontraren el portal oficial de internet de cada país.

❖ Colombia

En la página bursátil de Colombia, que bolsa de valores, es la:

“(BOGOTÁ STOCK EXCHANGE) Entidad privada constituida como sociedad anónima. Establecida en 1929 como consecuencia de la expansión industrial acelerada que presentó el país a comienzos de siglo, desde entonces ha funcionado en forma continua desarrollando el mercado bursátil, participando en el

⁷¹Tostado Farías, Enrique. Terminología Financiera, México, Gasca Sicco, 2005, pág. 27.

⁷²Ibarra Hernández, Armando. Diccionario Bancario y Bursátil, México, Porrúa, 1998, pág. 25.

desarrollo económico e industrial del país y manteniéndose a la cabeza del mercado tanto en la creación como en el desarrollo de nuevas alternativas.”⁷³

❖ Guatemala

La Bolsa de Valores Nacional de Guatemala, en su portal de internet dicta que es la:

“Institución privada de carácter comercial que proporciona el lugar, la infraestructura, los mecanismos e instrumentos técnicos y materiales para la negociación de títulos valores.”⁷⁴

❖ Honduras

El Banco Centroamericano de Valores S.A. de Honduras, en su sitio de internet señala que la bolsa de valores es:

“Es un mercado organizado, especializado y de libre competencia bajo cuya jurisdicción se realizan transacciones con títulos valores. Brinda facilidades de infraestructura e información, más el marco jurídico apropiado para la compra y venta de valores, a precios determinados por el libre juego de la oferta y la demanda. en Honduras los entes que efectúan este tipo de operaciones son la Bolsa Centroamericana de Valores, S.A. (BCV) y la Bolsa Hondureña de Valores, S.A.”⁷⁵

❖ México.

La Bolsa Mexicana de Valores, en su página en internet en el apartado de “Glosario Bursátil”, marca que:

“Bolsa Mexicana de Valores: Institución sede del mercado mexicano de valores. Institución responsable de proporcionar la infraestructura, la supervisión y los servicios necesarios para la realización de los procesos de emisión, colocación e intercambio de valores y títulos inscritos en el Registro Nacional de Valores (RNV), y de otros instrumentos financieros. Así mismo, hace pública la información bursátil, realiza el manejo administrativo de las operaciones y transmite la información respectiva a SD Indeval, supervisa las actividades de las empresas emisoras y casas de bolsa, en

⁷³<http://www.bvc.com.co/pps/tibco/portalbvc>

⁷⁴<http://www.bvnsa.com.gt/bvnsa/index.php>

⁷⁵<http://www.bcv.hn/>

cuanto al estricto apego a las disposiciones aplicables, y fomenta la expansión y competitividad del mercado de valores mexicanos.”⁷⁶

De las anteriores interpretaciones se desprende que para la mayoría de los países, la bolsa de valores, es la institución que se encarga de proporcionar el lugar y la infraestructura para las operaciones con valores y que dichas sociedades facilitan la creación del desarrollo de nuevas alternativas para la negociación de títulos valor.

Así mismo nos damos cuenta que la Bolsa Mexicana de Valores, es la institución que tiene un papel de gran importancia para el sistema bursátil mexicano pues se encarga de proporcionar la infraestructura y la supervisión a el gran público inversionista en el mercado de valores mexicano fomentando la expansión y competitividad del mismo. De igual forma, se encarga de hacer pública la información bursátil, realiza el manejo administrativo de las operaciones, supervisa las actividades de las empresas emisoras y casas de bolsa, todo esto con el estricto apego a las disposiciones legales que le son aplicables.

3. Doctrinal

Las bolsas de valores constituyen sin lugar a duda, el punto clave para nuestro estudio, ya que dentro de éstas se realizan entre muchas otras actividades y operaciones tendientes a poner en contacto a los oferentes y demandantes de valores.

A continuación me referiré a destacados personajes que han tomado la tarea de definir lo que es la Bolsa de Valores.

El Dr. Don Raúl Cervantes Ahumada, manifiesta:

“Desde el punto de vista de su organización jurídica, una Bolsa de Valores es una sociedad anónima cuyos accionistas sólo podrán ser los corredores de cambio, que se encargarán de mediar en la contratación de operaciones sobre valores y sobre metales preciosos.”⁷⁷

⁷⁶ http://www.bmv.com.mx/wb3/wb/BMV/BMV_glosario_bursatil

⁷⁷ Cervantes Ahumada, Raúl. *Títulos y operaciones de crédito*, México, Porrúa, 2000, pág. 93.

Por su parte Carlos Eduardo Herrera Avendaño, expone:

“La BMV es una institución privada que opera bajo concesión de la SHCP, de acuerdo con las normas de la Ley del Mercado de Valores. Sus dueños son las casa autorizadas, cada una de las cuales posee una acción.”⁷⁸

El doctrinario Claude A. Dupla, refiere:

“La BMV es una institución privada que opera bajo concesión de la SHCP, se acuerdo con las normas de la Ley del Mercado de Valores. Sus dueños son las casas de bolsa autorizadas, cada una de las cuales posee una acción.”⁷⁹

4. Propio

Con base en todo lo expuesto, considero que una bolsa de valores es una sociedad que brinda las facilidades necesarias para que sus miembros, atendiendo los mandatos de sus clientes, introduzcan órdenes y realicen negociaciones de compra y venta de valores, tales como acciones de sociedades o compañías, bonos públicos y privados, certificados, títulos de participación y una amplia variedad de instrumentos de inversión.

Así pues, las Bolsas son instituciones de carácter económico que tienen por objeto prestar las instalaciones y los medios automatizados para que se dé la contratación pública sobre los valores que se colocan por emisoras para su venta y compra por el gran público inversionista nacional o extranjero.

Las Bolsas tienen la misión básica de organizar el funcionamiento de la colocación, compra y venta de valores que son objeto de oferta pública, cumpliendo con tres requisitos fundamentales en los mercados de valores, los cuales son:

⁷⁸ Herrera Avendaño, Carlos Eduardo. *Bolsa de valores y mercados financieros*, México, Gasca Sicco, 2005, pág. 185.

⁷⁹ Duplat Annie, Claude. *Cómo funciona la bolsa*. Madrid, Parafino, 1989, pág. 17.

- Seguridad. Las Bolsas son mercados oficiales, por lo que garantizan el buen funcionamiento de las operaciones que en sus instalaciones realizan los emisores e inversionistas.
- Transparencia. Toda la información que se produce en el mercado es pública y se difunde inmediatamente a través de sus medios de comunicación.
- Liquidez. Deriva de la facilidad del acceso al mercado a los inversionistas, así como el gran número de órdenes y volúmenes que se negocian y capacidad de los intermediarios para buscar y ofrecer contrapartida.

Es así que las empresas que necesitan dinero para alcanzar sus objetivos tienen diferentes formas de conseguirlos, una de las más interesantes es acudir al mercado bursátil y vender activos financieros (acciones, bonos, obligaciones, etc.) que hayan emitido. La Bolsa es punto de encuentro entre dos figuras muy importantes en una economía es decir, empresas y ahorradores (emisores e inversionistas), mismas figuras que son reguladas por intermediarios y autoridades del sistema bursátil.

Un aspecto importante de la Bolsa es que ofrece a los compradores de valores la posibilidad de convertirlos en dinero en el momento que lo deseen. Resultaría poco atractivo para los inversores no poder desprenderse fácilmente de sus acciones, bonos, etc., cuando necesitaran el dinero.

II. Antecedentes en México

En 1850 se negocian los primeros títulos accionarios de empresas mineras, a consecuencia de estos sucesos, en 1867 se promulga la Ley Reglamentaria de Corretaje de Valores con la intención de regular esta actividad de negociación. Para 1886 se constituye la Bolsa Mercantil de México, en 1895 se inaugura el Centro de Operaciones Bursátiles, Bolsa de México, S.A.

Después de periodos de inactividad bursátil provocados por crisis económicas, en 1908 se inaugura la Bolsa de Valores de México. Para 1933 comienza la vida Bursátil del México moderno en donde se promulga la Ley Reglamentaria de Bolsas y se constituye la

Bolsa de Valores de México, S.A., supervisada por la Comisión Nacional de Valores (hoy Comisión Nacional Bancaria y de Valores).

En 1975 entra en vigor la Ley del Mercado de Valores y la Bolsa cambia su denominación a Bolsa Mexicana de Valores incorporando en su seno a las bolsas que operaban en Guadalajara y Monterrey. Para 1995 la BMV introduce el sistema electrónico BMV-SENTRA títulos de deuda, para 1999 la totalidad de las negociaciones accionarias se incorporan al sistema, a partir de este año el mercado de capitales de la Bolsa opera completamente a través del sistema electrónico de negociación BMV-SENTRA Capitales.

El 1° de enero del 2002 se constituye la empresa de servicios Corporativo Mexicano del Mercado de Valores, S.A. de C.V., para la contratación, administración y control del personal de la Bolsa y de las demás instituciones financieras del Centro Bursátil.

A partir del 13 de Junio de 2008 y hasta la fecha, la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) es una institución organizada bajo la forma de Sociedad Anónima Bursátil de Capital Variable, que cuenta con la concesión de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) para efectuar sus funciones en el mercado de valores bursátil.

La Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V. (BMV) es actualmente en nuestro país la única bolsa de valores. Sus instalaciones se encuentran en la avenida Paseo de la Reforma, en el centro de la Ciudad de México y opera como ya anteriormente se ha dicho, bajo concesión otorgada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, en términos de la Ley del Mercado de Valores. La BMV se encarga de proveer la tecnología, los sistemas y las reglas de autorregulación bajo los cuales funciona el mercado de valores mexicano, principalmente en lo relativo a la inscripción, negociación y registro de acciones, certificados de participación, títulos de deuda y títulos opcionales. Como parte de su proceso de desmutualización y acorde con las tendencias mundiales y los cambios en el marco normativo, la BMV realizó el 13 de junio de 2008 la Oferta Pública Inicial de las acciones representativas de su capital social, por lo que a partir de entonces dichas acciones son susceptibles de negociarse libremente en el mercado bursátil mexicano.

Nota: dichos antecedentes son sacados del portal en internet de la Bolsa Mexicana de Valores, proporciono la información para una confrontación de información con la aquí contenida "http://www.bmv.com.mx/wb3/wb/BMV/BMV_nuestra_historia".

III. Marco jurídico

Para desarrollar el marco jurídico de la Bolsa Mexicana de Valores seguiremos al Dr. Jesús de la Fuente, el cual establece lo siguiente:

“El marco que regula a la BMV en su conocimiento y funcionamiento es el siguiente:

- *Ley del Mercado de Valores.*
- *Ley de Sociedades de Inversión.*
- *Reglamento Interior de la BMV. (Establece normas operativas de: admisión, suspensión y exclusión de socios, requisitos de listado, suspensión o conciliación, reglas generales de operación y de divulgación de información) autorizadas por la CNBV el 27 de septiembre de 1999, en vigor el 25 de octubre de dicho año.*
- *Código de Ética Profesional de la Comunidad Bursátil Mexicana, del 26 de julio de 1997, expedido por el Consejo de Administración de la Bolsa. (Establece normas de conducta que promuevan los sanos usos y prácticas de mercado aplicables a intermediarios bursátiles y su personal).*
- *Código de Mejores Prácticas Corporativas.*
- *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;*
 - *Ley General de Sociedades Mercantiles.”*⁸⁰

Nota: el cuadro del marco jurídico de la Bolsa Mexicana de Valores, sigue contemplando a las Sociedades de Inversión por lo reciente de su modificación, que ya anteriormente hemos comentado que con la Reforma Financiera se han convertido en Fondos de Inversión.

A continuación comentaremos brevemente cada uno de los ordenamientos señalados.

⁸⁰ Fuente Rodríguez, Jesús de la. *Op. cit*, págs. 776 y 777.

1. Ley del Mercado de Valores.

La primer Ley del Mercado de Valores fue publicada en el Diario Oficial de la Federación el 2 de enero de 1975 misma que fue abrogada con la entrada en vigor de la Ley del Mercado de Valores que se publicó el 30 de diciembre de 2005, cuya reforma mas reciente fue publicada el 10 de enero de 2014 en el Diario Oficial de la Federación.

Regula las ofertas públicas de las emisoras, las actividades de todos los participantes en el mercado, la intermediación que realizan las casas de bolsa, el Registro Nacional de Valores e Intermediarios (sustentado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores) y a las autoridades responsables de promover el equilibrado y eficiente desarrollo del mercado, y garantizar la igualdad de oportunidades en el mismo.

En tal orden de ideas la Ley del Mercado de Valores tiene por objeto desarrollar el mercado de valores en forma equitativa, eficiente y transparente; proteger los intereses del público inversionista; minimizar el riesgo sistémico; fomentar una sana competencia, y regular entre otros aspectos los siguientes:

- La inscripción, actualización, suspensión y cancelación de la inscripción de valores en el Registro Nacional de Valores y la organización de éste.
- La oferta e intermediación de valores.
- Las sociedades anónimas que coloquen acciones en el mercado de valores bursátil y extrabursátil a que esta Ley se refiere; así como el régimen especial que deberán observar en relación con las personas morales que las citadas sociedades controlen o en las que tengan una influencia significativa o con aquéllas que las controlen.
- Las obligaciones de las personas morales que emitan valores, así como de las personas que celebren operaciones con valores.
- La organización y funcionamiento de las casas de bolsa, bolsas de valores, instituciones para el depósito de valores, contrapartes centrales de valores, proveedores de precios, instituciones calificadoras de valores y sociedades que administran sistemas para facilitar operaciones con valores.
- El desarrollo de sistemas de negociación de valores que permitan la realización de operaciones con éstos.
- La responsabilidad en que incurrirán las personas que realicen u omitan realizar los actos o hechos que esta Ley sanciona.

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

Y como aspecto importante para nuestro estudio, regula la constitución y organización de la Bolsa de Valores (capítulo segundo, sección primera, que va de los artículos 234 al 239), administración y vigilancia (del artículo 240 al 243), así como establecer las actividades y servicios que las mismas deben proporcionar como el de establecer locales, instalaciones y mecanismos automatizados que faciliten la concertación de operaciones con valores por parte de sus miembros, así como fomentar la negociación de valores.

A continuación el siguiente cuadro, nos muestra de una forma más clara la estructura de la BMV.



La BMV expide normas de autorregulación que reglamentan sus actividades y las de sus miembros y vigila su cumplimiento para lo cual impone medidas disciplinarias y correctivas para que las operaciones que se realicen se ajusten a las disposiciones jurídicas aplicables.

Dentro de las facultades que le otorga la Ley a la BMV está la de proponer a las autoridades la introducción de nuevos productos y facilidades para la negociación de valores.

La Ley del Mercado de Valores, es pues, por excelencia el principal marco jurídico de referencia con que cuenta la Bolsa Mexicana de Valores.

2. Ley de Fondos de Inversión.

Regula el funcionamiento y organización de los fondos de inversión y de sus operadores, la intermediación de sus acciones en el mercado de valores, así como los servicios que deberán contratar para el correcto desempeño de sus actividades y el papel de las autoridades encargadas de vigilar su sano desarrollo y estricto apego al marco normativo vigente.

En la aplicación de esta Ley, las autoridades deberán procurar el fomento de los fondos de inversión, su desarrollo equilibrado y el establecimiento de condiciones tendientes a la consecución de los siguientes objetivos:

- I. El fortalecimiento y descentralización del mercado de valores;
- II. El acceso del pequeño y mediano inversionista a dicho mercado;
- III. La diversificación del capital;
- IV. La contribución al financiamiento de la actividad productiva del país, y
- V. La protección de los intereses del público inversionista.

Los fondos de inversión se constituyen como sociedades anónimas autorizadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores para adquirir y vender activos objeto de inversión (títulos y documentos a los que les resulte aplicable el régimen de la Ley del Mercado de Valores) con recursos provenientes de la colocación de acciones representativas de su capital social entre el público inversionista.

3. Reglamento Interior de la BMV.

La Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V., obtuvo de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores mediante oficio número 601-I-CGN-78755/99 de fecha 27 de septiembre de 1999 la autorización de su Reglamento Interior, en términos de la Ley del Mercado de Valores.

Asimismo, el Reglamento Interior de esta Bolsa Mexicana de Valores, entró en vigor el 25 de octubre de 1999, y tiene por objeto: Establecer las actividades que se realizan a través de la Bolsa, mediante normas que establecen estándares y esquemas, tanto operativos como de conducta, tendientes a promover el desarrollo justo y equitativo del mercado de valores y de sus participantes, así como contribuir a la integridad y transparencia del mismo.

En este reglamento se encuentra contenida la información relativa al manejo interior de la BMV, así como los pasos a seguir por parte de las empresas que deseen listar sus valores en la Bolsa, ir a un intermediario o casa de bolsa, presentar documentación requerida entre otros aspectos.

Establece de igual manera, los derechos y obligaciones a los que se hacen acreedores los miembros o intermediarios al entrar al listado de valores. Establece reglas, derechos y obligaciones para las instituciones intermediarias, también lo hace para los operadores que a título personal o a representación de algún intermediario, realice actividades propias del mercado bursátil.

El reglamento en cuestión hace también referencia al procedimiento del listado de valores. En él se establecen los diferentes tipos de valores autorizados, los requisitos, documentos y pasos a seguir para proceder a la inscripción, registro y listado de los mismos.

En tal orden de ideas, define las normas operativas de admisión, suspensión y exclusión de socios de la institución, requisitos de listado y mantenimiento de valores, y las reglas generales de operación y divulgación de la información. Establece normas de conducta que promueven los sanos usos y prácticas de mercados aplicables a intermediarios bursátiles y su persona.

4. Código de Ética Profesional de la Comunidad Bursátil Mexicana.

Expedido por el Consejo de Administración de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., en su sesión de fecha 26 de julio de 1997. Y siendo signado por todos los intermediarios bursátiles, este código establece la integridad del mercado como principal objetivo. Su propósito concreto es evitar la manipulación de precios y el uso de la información privilegiada, protegiendo la libre competencia. Este marco ha contribuido en

gran medida a hacer de la BMV una de las bolsas más reconocidas en el mundo a nivel de confiabilidad y transparencia.

Elaborado por el consejo de administración de la BMV tiene como objetivo:

Ser la base de actuación de todo profesional en el mercado, promoviendo altos estándares de conducta ética y profesional a fin de preservar la integridad del mercado bursátil y proteger el interés del gran público inversionista.

Para este fin, se establecen los principios fundamentales a los que debe sujetarse la actuación de todas las personas que realizan en forma habitual y profesional actividades en o relacionadas con el mercado bursátil, incluyendo aquéllas que, en virtud de sus funciones, pueden influir a la opinión pública en materia bursátil.

Los principios fundamentales de actuación tienen como propósito orientar la conducta de los profesionales, para que den fiel cumplimiento a la práctica sana de mercado.

A continuación se hace un listado de las sociedades que se han adherido a éste Código de Ética.

- La Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles, A.C., se adhirió a este código, mediante acuerdo adoptado en sesión de su Consejo Directivo de fecha 25 de septiembre de 1997.
- El MexDer, Mercado Mexicano de Derivados, se adhirió a este código en el acto de su constitución de fecha 18 de agosto de 1998, en cumplimiento a lo acordado por el Consejo de Administración Preconstitutivo en su sesión del 29 de octubre de 1997.
- Asigna, Compensación y Liquidación, se adhirió a este código en el acto de su constitución de fecha 7 de diciembre de 1998, en cumplimiento a lo acordado por el Comité Técnico Preconstitutivo en su sesión del 30 de octubre de 1997.

- La S.D. Indeval, S.A. de C.V., Institución para el Depósito de Valores, se adhirió a este código mediante acuerdo adoptado en sesión de su Consejo de Administración de fecha 26 de noviembre de 1997

5. Código de Mejores Prácticas Corporativas

El Código fue publicado por el Consejo Coordinador Empresarial en 1999 y en dicho documento se plasman la forma en la que se ha de conducir y administrar la sociedad y las funciones que tendrá la misma.

Las sociedades tienen un papel central en la promoción del desarrollo económico y el progreso social de nuestro país; son el motor del crecimiento y tienen la responsabilidad de generar riqueza, empleo, bienestar social, infraestructura, bienes y servicios.

Es por esto que la permanencia, el desempeño, la eficiencia y la responsabilidad social de las sociedades son del interés público y privado, por lo tanto, el gobierno corporativo es una de las prioridades en la agenda nacional.

Así pues la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), del cual México forma parte (El 18 de mayo de 1994, México se convirtió en el miembro número 25 de la OCDE; el "Decreto de promulgación de la Declaración del Gobierno de los Estados Unidos Mexicanos sobre la aceptación de sus obligaciones como miembro de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos" fue publicado en el Diario Oficial de la Federación el 05 de julio del mismo año), emitió en 1999 los "Principios de la OCDE para el Gobierno de las Sociedades", los cuales fueron revisados en el 2004. Dichos principios son una referencia para que cada país emita los propios, adecuándolos a su marco regulatorio y a su cultura empresarial.

A iniciativa del Consejo Coordinador Empresarial (CCE) se constituyó el Comité de Mejores Prácticas Corporativas (el Comité), el cual en 1999 emitió el Código de Mejores Prácticas Corporativas (Código) en donde se establecen recomendaciones para un mejor gobierno corporativo de las sociedades en México.

Los principios del Código van encaminados a establecer las mejores prácticas corporativas que contribuyan a mejorar la integración y el funcionamiento del Consejo de

Administración y sus órganos intermedios de apoyo, las cuales son aplicables a todo tipo de sociedades públicas y privadas en general, sin distinguir su tamaño, su actividad o su composición accionaria.

Es conveniente señalar que las sociedades que cotizan sus acciones en la bolsa de valores o emiten títulos de deuda, así como las instituciones financieras, las sociedades de ahorro para el retiro, etc., deberán observar las regulaciones en gobierno corporativo respectivas, las cuales establecen una observancia estricta.

6. Otras disposiciones.

A. Ley para Regular las Agrupaciones Financieras

Publicada en el DOF el 18 de julio de 1990, que mediante decreto por el que se reforman, adicionan y derogan diversas disposiciones en materia financiera, publicado en el Diario Oficial de la Federación el 10 de enero de 2014. Regula las bases de organización y funcionamiento de los grupos financieros, los términos de su operación y protege los intereses de quienes celebren operaciones con los integrantes de dichos grupos.

Las autoridades financieras, cada una en la esfera de su respectiva competencia, ejercerán sus atribuciones procurando: el desarrollo equilibrado del sistema financiero del país, con una apropiada cobertura regional; una adecuada competencia entre los integrantes de dicho sistema; la prestación de los servicios integrados conforme a sanas prácticas y usos financieros; el fomento del ahorro interno y su adecuada canalización hacia actividades productivas; así como, en general, que el sistema citado contribuya al sano crecimiento de la economía nacional.

B. Ley de Instituciones de Crédito

Publicada en el DOF el 18 de julio de 1990, regula el servicio, organización y funcionamiento de las instituciones de Banca Múltiple y de Banca de Desarrollo, su sano y equilibrado desarrollo, así como la protección de los intereses del público.

En este orden de ideas, la presente Ley es de orden público, observancia general y tiene por objeto regular el servicio de banca y crédito, la organización y funcionamiento de las

instituciones de crédito, las actividades y operaciones que las mismas podrán realizar, su sano y equilibrado desarrollo, la protección de los intereses del público y los términos en que el Estado ejercerá la rectoría financiera del Sistema Bancario Mexicano.

La operación con valores así como la venta de acciones de dichas instituciones de crédito tal y como lo establece la Ley de Instituciones de Crédito será regulada conjuntamente con la Ley del Mercado de Valores.

C. Ley de Inversión Extranjera

Publicada en el DOF el 27 de diciembre de 1993, esta Ley tiene como objetivo determinar las reglas para canalizar la inversión extranjera hacia el país y propiciar que funcione como una palanca de financiamiento para contribuir al desarrollo nacional. Dicha ley contempla que la inversión extranjera podrá participar en cualquier proporción en el capital social de sociedades mexicanas, adquirir activos fijos, ingresar a nuevos campos de actividad económica o fabricar nuevas líneas de productos, abrir y operar establecimientos, y ampliar o relocalizar los ya existentes, salvo por lo dispuesto en esta ley.

Las reglas sobre la participación de la inversión extranjera en las actividades del sector financiero contempladas en la Ley de Inversión Extranjera, se aplicaran sin perjuicio de lo que establezcan las leyes específicas para esas actividades.

Así mismo para efectos de determinar el porcentaje de inversión extranjera en las actividades económicas sujetas a límites máximos de participación, no se computara la inversión extranjera que, de manera indirecta, sea realizada en dichas actividades a través de sociedades mexicanas con mayoría de capital mexicano, siempre que estas últimas no se encuentren controladas por la inversión extranjera.

Lo comentado es de aplicación a la Bolsa debido a que como ya sabes ésta es una sociedad, le es inherente los márgenes que aplica la Ley de Inversión Extranjera a las sociedades.

D. Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito

Publicada en el DOF el 27 de agosto de 1932, contempla la emisión, expedición, endoso, aval o aceptación y las operaciones que se consigan en los títulos de crédito. Los derechos y obligaciones derivados de los actos o contratos que hayan dado lugar a la emisión o transmisión de títulos de crédito, o se hayan practicado con éstos. Dicha ley se relaciona con la bolsa de valores pues esta realiza diversas operaciones a través de los diferentes títulos de crédito que regula la ya mencionada ley.

E. Ley General de Sociedades Mercantiles

Publicada en el DOF el 4 de agosto de 1934, esta Ley tiene como objetivo determinar organización y funcionamiento de las Sociedades Mercantiles, su sano y equilibrado desarrollo.

Con relación al tema a desarrollar, la Ley General de Sociedades Mercantiles es importante pues las sociedades que regula la Ley del Mercado de Valores en primera instancia deben de constituirse como sociedades anónimas y ya posteriormente reunidos los requisitos que marca la Ley del Mercado de Valores se constituirán como una de las tres sub-sociedades que marca la ya mencionada ley, como son la sociedad anónima bursátil, sociedad anónima promotora de inversión y sociedad anónima promotora de inversión bursátil.

IV. Constitución



Toda bolsa de valores deberá constituirse como Sociedad Anónima de Capital Variable y deberá sujetarse a lo establecido por la Ley del Mercado de Valores y en lo que no regulado por ésta atenderá a lo dispuesto en la Ley General de Sociedades Mercantiles.

En tal orden de ideas, para organizarse y operar como bolsa de valores se requiere concesión del Gobierno Federal, la cual será otorgada discrecionalmente por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

El otorgamiento de la concesión se resolverá en atención al mejor desarrollo y posibilidades del mercado. Las concesiones que al efecto se otorguen, así como sus modificaciones, se publicarán en el Diario Oficial de la Federación a costa del interesado.

Así mismo, la Sociedad Anónima deberá acompañar a la solicitud de concesión para organizarse y operar como bolsa de valores, la documentación siguiente:

- ❖ Proyecto de estatutos de una sociedad anónima, misma que contemplará:

- La denominación social deberá contener la expresión "bolsa de valores".
- La duración de la sociedad será indefinida.
- El domicilio deberá ubicarse en territorio nacional.
- El objeto social será actuar como bolsa de valores.

- ❖ 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.

- ❖ Plan general de funcionamiento de la sociedad:
 - La indicación de los valores respecto de los cuales pretende otorgar sus servicios.
 - Los locales, instalaciones y plataformas de negociación que se utilizarán para la concertación de operaciones con valores.
 - Las medidas de seguridad para preservar la integridad de la información.
 - El proyecto de reglamento interior.
 - Los manuales de políticas y procedimientos de operación.
 - La descripción de los programas de auditoría que efectuará a sus miembros y a las emisoras que listen sus valores en ellas con el objeto de comprobar las obligaciones a su cargo, previstas en el reglamento interior de la bolsa de valores.
 - La descripción de los programas que implementará para vigilar que los procesos de formación de precios se efectúen con transparencia, corrección e integridad.

- ❖ Comprobante de depósito bancario en moneda nacional o, en su caso, de valores gubernamentales por su precio de mercado depositados en entidades financieras a favor de la Tesorería de la Federación.

- ❖ Las políticas y lineamientos que se emplearán para que las emisoras que listen sus valores, así como los intermediarios del mercado de valores y los apoderados que participen en ellas, den cumplimiento a lo previsto en su reglamento interior.

Los estatutos sociales de las bolsas de valores, así como sus modificaciones, deberán ser aprobados por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Una vez obtenida la aprobación podrán ser inscritas en el Registro Público de Comercio. En todo caso, las referidas bolsas de valores deberán proporcionar a la citada Secretaría, dentro de los diez

días hábiles siguientes a la celebración de la asamblea correspondiente, copia autenticada por el secretario del consejo de administración, del acta de asamblea y cuando proceda, instrumento público en el que conste la formalización de la misma.

Tratándose de aumentos de capital, las bolsas de valores no requerirán de la autorización señalada, pero en todo caso deberán presentar a la Secretaría, con al menos quince días hábiles de anticipación a la fecha en que pretendan realizar el aumento del capital, la información de los socios referida en la fracción II del artículo 235 de la Ley del Mercado de Valores, plazo en el cual la Secretaría podrá oponerse a la realización del referido aumento en el evento de que considere que existe algún impedimento para que las personas de que se trate, sean socios de la bolsa de valores correspondiente.

Con respecto a la constitución de la bolsa de valores, el Dr. Jesús de la Fuente nos refiere que:

“Para organizarse y operar como bolsa de valores, es necesaria la concesión que en su caso otorgue discrecionalmente la SHCP (oyendo opinión de la CNBV, a las sociedades anónimas organizadas de conformidad con las disposiciones especiales de esta Ley. El otorgamiento de la misma se resolverá en atención al mejor desarrollo y posibilidades del mercado sin que se pueda autorizar el establecimiento de más de una bolsa en cada plaza. En la actualidad México cuenta con la Bolsa Mexicana de Valores S.A. de C.V., la cual es la institución organizada bajo la forma de sociedad anónima de capital variable (no es una autoridad ni tampoco realiza intermediación), cuyos accionistas y propietarios son las casas de bolsa.”⁸¹

Así mismo, la Bolsa Mexicana de Valores se constituyó como una S.A. de C.V. (SOCIEDAD ANÓNIMA DE CAPITAL VARIABLE). Opera por concesión otorgada por parte de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), con estricto apego jurídico a la Ley del Mercado de Valores, el reglamento interior de la BMV, la circular de emisoras de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, además de observar los preceptos establecidos en el Código de Mejores Prácticas Corporativas emitido por el Consejo Coordinador Empresarial y en el Código de ética profesional de la comunidad bursátil

⁸¹ Fuente Rodríguez, Jesús de la. *Tratado de Derecho Bancario y Bursátil*, México, Porrúa, 2010, tomo I, pág. 777.

mexicana, publicado por la misma BMV. Son las Casas de Bolsa, las únicas accionistas, mismas que poseen una acción de la BMV.

Debido a los cambios mundiales la Bolsa Mexicana de Valores, cambió su tipo social quedando como, S.A.B. de C.V. misma que opera en efectivo y de derivados de renta variable y renta fija listados fijos. Dispone de plataformas electrónicas para la renta variable en efectivo, instrumentos financieros derivados y renta fija y derivados OTC. Las actividades de la empresa, correos comerciales incluyen contrapartes centrales y los servicios de compensación y custodia. Su actividad en el comercio y la lista de títulos de renta variable y de deuda, futuros y opciones cotizados y fondos cotizados y warrants, así mismo proporciona la custodia, compensación y liquidación de instrumentos de renta fija. Además, ofrece productos de fijación de precios y gestión de riesgos y servicios, y servicios de datos a los corredores de valores y otras instituciones financieras. De igual forma, la empresa actúa como un intermediario entre operadores y la contraparte para las negociaciones realizadas en el intercambio.

Como bien comenta el Dr. Jesús de la Fuente, los accionistas y propietarios de la Bolsa Mexicana de Valores son las casas de bolsa, así como las instituciones de crédito, instituciones de seguros y de fianzas, sociedades de inversión, sociedades operadoras de sociedades de inversión y administradoras de fondos para el retiro, podrán invertir, con cargo a su capital, en acciones representativas del capital social de las bolsas de valores, como lo establece el artículo 237 de la Ley del Mercado de Valores.

V. Órganos Intermedios de la Bolsa Mexicana de Valores

Como ya hemos visto, la organización de la Bolsa está a cargo del Director General que es la máxima autoridad en la BMV, seguido del Consejo de Administración quien podrá establecer los comités que estime necesarios para el mejor desempeño de las funciones de la sociedad, pero en todo caso deberá contar con comités encargados de la admisión de miembros, del listado de emisoras, de auditoría, de normativa, de vigilancia y de sanciones.

Como parte de una filosofía de administración y control corporativo basada en la existencia de órganos colegiados y de puestos directivos que participen en la administración y toma de decisiones más informadas, la Bolsa Mexicana de Valores ha

establecido los siguientes órganos intermedios del Consejo de Administración, los cuales sirven como apoyo para el desempeño de sus actividades en el mercado de valores, mismos a que solo nos referiremos a grandes rasgos.

1. Comité de Auditoria

El Comité de Auditoria es un órgano delegado del Consejo de Administración de la Sociedad para desempeñar las funciones en materia de auditoria a que se refiere la Ley del Mercado de Valores y coordinar las actividades tendientes a la correcta evaluación de riesgos de la Sociedad y de las personas morales que controle, con la colaboración de auditoria interna, las áreas involucradas y, en su caso, el apoyo de asesores externos.

El Comité de Auditoria tiene como principales facultades las siguientes: (i) Dar opinión al Consejo de Administración sobre los asuntos que le competan conforme a la Ley del Mercado de Valores y disposiciones generales que emanen de la misma; (ii) Evaluar el desempeño de la persona moral que proporcione los servicios de auditoria externa, así como analizar el dictamen, opiniones, reportes o informes que elabore y suscriba el auditor externo; (iii) Discutir los estados financieros de la Sociedad con las personas responsables de su elaboración y revisión, y con base en ello recomendar o no al Consejo de Administración su aprobación; (iv) Informar al propio Consejo la situación que guarda el sistema de control interno y auditoria interna de la Sociedad o de las personas morales que ésta controle, incluyendo las irregularidades que, en su caso, detecte; (v) Solicitar la opinión de expertos independientes en los casos en que lo juzgue conveniente, para el adecuado desempeño de sus funciones o cuando conforme a la citada Ley o disposiciones de carácter general se requiera; (vi) Requerir a los directivos relevantes y demás empleados de la Sociedad o de las personas morales que ésta controle, reportes relativos a la elaboración de la información financiera y de cualquier otro tipo que estime necesaria para el ejercicio de sus funciones; (vii) Investigar los posibles incumplimientos de los que tenga conocimiento, a las operaciones, lineamientos y políticas de operación, sistema de control interno y auditoria interna y registro contable, ya sea de la propia Sociedad o de las personas morales que ésta controle, para lo cual deberá realizar un examen de la documentación, registros y demás evidencias comprobatorias, en el grado y extensión que sean necesarios para efectuar dicha vigilancia; y (viii) Vigilar que el Director General dé cumplimiento a los acuerdos de las Asambleas de Accionistas y del Consejo

de Administración de la Sociedad, conforme a las instrucciones que, en su caso, dicte la propia Asamblea o el referido Consejo.

2. Comité de Prácticas Societarias

El Comité de Prácticas Societarias es un órgano delegado del Consejo de Administración de la Sociedad para desempeñar las actividades en materia de prácticas societarias que establece la Ley del Mercado de Valores, asimismo analizará y evaluará las operaciones en las que la Sociedad tenga un conflicto de interés.

El Comité de Prácticas Societarias tiene además las siguientes facultades: (i) Aprobar, en su caso, la compensación del Presidente del Consejo de Administración de la Sociedad, y el esquema de compensación del Director General y del Director General Adjunto, en el entendido que la función de aprobar la retribución integral del Director General de la Sociedad, así como las políticas para la designación y retribución integral de los demás directivos relevantes deberán ser aprobados por el Consejo de Administración previa opinión del Comité de Prácticas Societarias; (ii) Presentar al Consejo de Administración y a la Asamblea de Accionistas un reporte respecto de sus actividades en materia de compensaciones, al menos anualmente, cuando se les solicite, o cuando, a su juicio, ameriten hacerse del conocimiento del Consejo y de la Asamblea de Accionistas.

3. Comité de Admisión de Miembros

El Comité de Admisión de Miembros es un órgano delegado del Consejo de Administración de la Sociedad, cuyo objeto es 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 en términos de lo previsto por la Ley del Mercado de Valores.

El Comité de Admisión de Miembros tiene a su cargo principalmente las siguientes atribuciones: (i) Resolver sobre la admisión de nuevos miembros; (ii) Realizar consultas que, en su caso, deban hacerse a terceros expertos independientes, a fin de adoptar cualesquier decisiones que sean requeridas; y (iii) 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.

4. Comité de Listado de Valores de Emisoras

El Comité de Listado de Valores de Emisoras (antes Comité de Inscripción de Valores) es un órgano delegado del Consejo de Administración de la Sociedad, cuyo objeto es evaluar y, en su caso, aprobar la admisión y listado de valores de emisoras en la Sociedad, en los términos previstos en la Ley del Mercado de Valores.

El Comité de Listado de Valores tiene como principales atribuciones las siguientes: (i) Revisar y resolver sobre las solicitudes de listado que se presenten a la Sociedad sobre diversos valores; (ii) Solicitar por conducto de la Sociedad, 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 listado de valores una emisora; (iii) Realizar consultas que, en su caso, deban hacerse a terceros expertos independientes, a fin de adoptar cualesquier decisiones que sean requeridas; y (iv) 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.

5. Comité de Vigilancia

El Comité de Vigilancia es un órgano delegado del Consejo de Administración de la Sociedad, cuyo objeto consiste en coordinar las funciones de vigilancia del mercado a cargo de la Sociedad, incluyendo la integración e investigación de los casos de presuntas violaciones a las normas autorregulatorias que emita la Sociedad, a las disposiciones de su Reglamento Interior y demás ordenamientos de la Bolsa Mexicana de Valores, cometidas por las personas obligadas conforme a tales disposiciones.

El Comité de Vigilancia tiene como principales atribuciones las siguientes: (i) Coordinar las actividades del Director de Vigilancia; (ii) Realizar consultas que, en su caso, deban hacerse a terceros expertos independientes, a fin de adoptar cualesquier decisiones que sean requeridas; y (iii) Colaborar a solicitud del Comité Disciplinario y en el ámbito de sus respectivas competencias, en cualquier asunto derivado de la investigación por presuntas violaciones a las Normas y Ordenamientos emitidos por la Sociedad.

6. Comité Disciplinario

El Comité Disciplinario es un órgano delegado del Consejo de Administración de la Sociedad para el ejercicio de sus facultades disciplinarias y, por ende, conoce y resuelve sobre los casos de presuntas violaciones a las Normas Autorregulatorias que emita la Sociedad, a las disposiciones de su Reglamento Interior y demás ordenamientos de la Bolsa Mexicana de Valores, cometidas por las personas obligadas conforme a dichas disposiciones e imponer las sanciones correspondientes de resultar procedente.

El Comité Disciplinario tiene como principales facultades: (i) Conocer y resolver sobre los casos de presuntas violaciones a las Normas Autorregulatorias que emita la Sociedad, a las disposiciones de su Reglamento Interior y demás ordenamientos emitidos por la Bolsa Mexicana de Valores, conforme a los procedimientos que se establezcan en el citado Reglamento; (ii) Imponer las sanciones que procedan conforme al Reglamento Interior que rige a la Bolsa Mexicana de Valores, respecto de los asuntos a que se refiere el inciso (i) anterior; y (iii) Proponer al Comité Normativo la expedición, modificación o derogación de Normas Autorregulatorias que emita la Sociedad, de su Reglamento Interior y demás ordenamientos que en ejercicio de sus facultades autorregulatorias expida la Bolsa Mexicana de Valores.

7. Comité Normativo

El Comité Normativo es un órgano delegado del Consejo de Administración de la Sociedad, para el ejercicio de sus facultades normativas y, por ende, establecer y mantener actualizado un marco normativo de carácter autorregulatorio.

El Comité Normativo tiene como principales facultades: (i) 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; (ii) Aprobar la abrogación, adición, derogación, expedición y modificación de normas que se contienen en el Reglamento Interior y demás ordenamientos y normas de la Bolsa Mexicana de Valores que, entre otros aspectos, establezcan un régimen autorregulatorio aplicable a la propia Sociedad y a las personas obligadas conforme a tales Ordenamientos; (iii) Divulgar de manera amplia y oportuna, a través de los medios que considere adecuados, la entrada en vigor de las

normas que expida conforme al inciso ii) anterior; y (iv) A solicitud del Comité de Listado de Valores de Emisoras de la Sociedad, emitir opinión sobre el contenido y alcance de cualquier aspecto jurídico relacionado con algún trámite de listado de valores en el Listado de la Sociedad.

8. Comité Técnico de Metodologías de Índices

El Comité Técnico de Metodologías de Índices es un órgano auxiliar de la Sociedad, para analizar, determinar y aprobar las metodologías de cálculo y revisión de los indicadores de mercado de la Bolsa Mexicana de Valores, así como sus procedimientos y reglas de mantenimiento.

El Comité Técnico de Metodologías de Índices, tiene, entre otras, las siguientes facultades: (i) Analizar, revisar, determinar y aprobar las metodologías aplicables a los indicadores de mercado generados por la Sociedad; (ii) Conocer y resolver sobre los procedimientos y reglas de mantenimiento de los indicadores de mercado; (iii) Proponer, analizar y aprobar el establecimiento de nuevos indicadores de mercado y las mecánicas operativas que les resulten aplicables; y (iv) Definir los criterios de bursatilidad, capitalización, rotación, o cualquier otro que se emplee para la selección de las muestras de los indicadores de mercado.

9. Comité de Tecnología

El Comité de Tecnología es un órgano de apoyo del Consejo de Administración, cuyo objeto es primordialmente desempeñar las actividades consultivas y de asesoría en materia tecnológica.

El Comité de Tecnología tiene como principales facultades: (i) Conocer y dar opinión al Consejo de Administración sobre la estrategia en materia de tecnología de la Sociedad y de las personas morales que controle, incluyendo sin limitar: sistemas, infraestructura de procesamiento, comunicaciones y servicios de tecnologías de información (proyectos de alto impacto en costo o en la estrategia), y contribuir a que la misma se encuentre alineada con los objetivos de negocio; y (ii) Promover el uso de estándares tecnológicos que permitan la generación de sinergias de la Sociedad y de las personas morales que controle.

De los órganos aludidos de la Bolsa Mexicana de Valores, hacemos inca pte al comité de listado de valores de emisoras, que es un órgano delegado del Consejo de Administración de la Sociedad, cuyo objeto es evaluar y aprobar la admisión y listado de valores de emisoras en la Sociedad.

Es de gran importancia pues revisa y resuelve las solicitudes de listado de diversos valores, solicita por conducto de la sociedad al emisor o a la casa de bolsa colocadora, información que requiera para tener los elementos suficientes para resolver adecuadamente sobre la procedencia de listado de valores. Es por esto que su importancia es tal, pues es el órgano que se encarga de estar más en contacto con las partes del mercado de valores y de esta forma proporcionar la información necesaria a los integrantes.

VI. Funciones de la Bolsa Mexicana de Valores

Las funciones de la Bolsa son suficientemente conocidas, sin embargo, cabe recordarlas, como base de partida para realizar después el estudio de la protección económico-social de la misma.

Agruparemos las funciones en dos apartados: las referentes a la canalización del ahorro y las que afectan a la financiación. La primera función puede considerarse integrada por las siguientes sub-funciones:

- La canalización del ahorro se ve facilitada por la concentración efectuada en la Bolsa de gran número de inversiones de todos los tamaños, permitiendo incluso a los pequeños inversionistas acceder a actividades rentables de grandes empresas.
- El ahorro 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 libremente en el mercado, que tienden a reflejar las instituciones de los diferentes sectores.
- Permite al inversionista, acudiendo a las inversiones de renta variable, encontrar un refugio parcial contra la dependencia monetaria en períodos inflacionistas.

- Pero, además, la Bolsa proporciona una seguridad jurídica y económica, basada en las regulaciones del mercado, ya sean públicas o privadas. Esta seguridad versa no solo sobre la legitimidad adquisitiva 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 requerimientos mínimos.
- Por último la Bolsa proporciona liquidez a la inversión en valores, lo que facilita la canalización de la inversión hacia las actividades productiva

Así mismo toda inversión en Bolsa implica una desinversión que deja libres fondos para nuevas inversiones. Por eso esta función es considerada como una de las más importantes de la Bolsa, hasta el punto que el propio Keynes, en su Teoría General, señala que la principal cualidad de la Bolsa es la de realizar valoraciones prácticamente diarias y la posibilidad de desprenderse de activos tan pronto como cambian las expectativas.

Tal y como lo establece la Bolsa Mexicana de Valores, en su página de Internet, tiene por objeto el facilitar las transacciones con valores y procurar el desarrollo del mercado, fomentar su expansión y competitividad, a través de las siguientes funciones:

- Establecer los locales, instalaciones y mecanismos que faciliten las relaciones y operaciones entre la oferta y demanda de valores, títulos de crédito y demás documentos inscritos en el Registro Nacional de Valores (RNV), así como prestar los servicios necesarios para la realización de los procesos de emisión, colocación en intercambio de los referidos valores;
- Proporcionar, mantener a disposición del público y hacer publicaciones sobre la información relativa a los valores inscritos en la Bolsa Mexicana y los listados en el Sistema Internacional de Cotizaciones de la propia Bolsa, sobre sus emisores y las operaciones que en ella se realicen;
- Elaborar publicaciones sobre las materias señaladas en la fracción inmediata anterior;

- Establecer las medidas necesarias para que las operaciones que se realicen en ellas por las Casas de Bolsa o Especialistas Bursátiles se sujeten a las disposiciones que les sean aplicables;
- Certificar las cotizaciones en Bolsa;
- Expedir normas que establezcan estándares y esquemas operativos y de conducta que promuevan prácticas justas y equitativas en el mercado de valores, así como vigilar su observancia e imponer medidas disciplinarias y correctivas por su incumplimiento, obligatorias para las casas de bolsa y emisoras con valores inscritos en la Bolsa Mexicana.
- Realizar aquellas otras actividades análogas o complementarias a las anteriores, que autorice la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Apoyándonos en este último inciso, la Bolsa:

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

Atento a lo anterior, como ya vimos la Bolsa Mexicana de Valores proporciona la infraestructura, la supervisión y los servicios necesarios para realizar los procesos de emisión, colocación e intercambio de valores y títulos inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios (RNVI), y de otros instrumentos financieros. De esta forma ayuda al desarrollo del país, debido a que, como ya anteriormente vimos, pone en contacto la

oferta y la demanda de valores facilitando a las empresas el poder allegarse de recursos a un menor costo que si lo hicieran al pedir dinero a una institución financiera.

En base a todo lo ya anteriormente dicho, desarrollaremos los tres puntos que considero son los más importantes que lleva a cabo la Bolsa Mexicana de Valores:

- Establecer locales e instalaciones
- Proporcionar información
- Fomentar la expansión y competitividad del mercado de valores mexicano

1. Establecer locales e instalaciones

Proporcionar el lugar, mecanismos y herramientas necesarias para la compra - venta (oferta - demanda) de valores, títulos de crédito y demás documentos inscritos en el Registro Nacional de Valores (RNV).

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

La sede de la Bolsa es el Centro Bursátil en donde se encuentran además de las oficinas administrativas de la misma y de otras instituciones del medio, un Centro de Información Bursátil. Dichas instalaciones se encuentran en Paseo de la Reforma #255. Colonia Cuauhtémoc, C.P. 06500, México, D.F.

La Bolsa Mexicana de Valores proporciona la infraestructura, la supervisión y los servicios necesarios para la realización de los procesos de emisión, colocación e intercambio de valores y títulos inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios (RNVI), y de otros instrumentos financieros.

Facilita la relación y operación entre la oferta y demanda de los valores, títulos de crédito y demás documentos inscritos en el Registro Nacional de Valores.

2. Proporcionar información

Mantener en funcionamiento un mercado organizado que ofrezca a sus participantes condiciones de seguridad, honorabilidad, corrección, transparencia (información) y formación de precios de acuerdo con la compra y venta de títulos y la reglamentación establecida para tal fin.

La Bolsa Mexicana de Valores proporciona servicios de información para los procesos de emisión, colocación e intercambio de valores.

La Bolsa tiene a bien proporcionar y mantener a disposición del público información sobre las operaciones que se realizan en su sede, sobre los valores inscritos en Bolsa, y sobre sus emisores correspondientes. Así mismo, proporciona a cualquier interesado información relativa a los valores inscritos en la BMV.

Así pues las Bolsas de Valores tienen la obligación de:

- Dar acceso a la información de posturas, operaciones o hechos realizados y mercado en general.
- Identificar las partes de las operaciones, así como la fecha y hora de concertación, precio, volumen y monto de la transacción, clase y tipo de valores y forma de liquidación.
- Hacer pública la información bursátil

Es pues una de las funciones de la Bolsa:

Proporcionar, mantener a disposición del público y hacer publicaciones sobre la información relativa a los valores inscritos en la BMV y los listados en el Sistema Internacional de Cotizaciones de la propia Bolsa, sobre sus emisores y las operaciones que en ella se realicen.

A. Espacio cibernético

Aunque la mayoría de la gente piensa que en el edificio de Paseo de la Reforma se llevan a cabo las operaciones de compra-venta de valores, lo cierto es que éste ha dejado de

ser el espacio físico en donde se llevan a cabo estas transacciones y más aún, cada día tiene que ver menos la BMV. A partir de enero 1999 en este edificio como ya anteriormente vimos, se dejaron de realizar las negociaciones de valores de la manera tradicional, es decir, en el piso de remates. Hoy el mercado realiza sus transacciones por medio de un espacio cibernético al cual acuden las casas de bolsa para intercambiar valores. Este procedimiento ha hecho más eficiente y competitivo el mercado bursátil, con lo cual las operaciones se pueden llevar a cabo en tiempo real, de manera transparente y a bajo costo desde las mesas de capitales de cada una de las casas de bolsa.

Las pizarras y monitores que se veían en el piso de remates han sido sustituidas por pantallas de computadora incorporadas al BMV-SENTRA Capitales, en el que se proporciona información necesaria como:

- Consulta rápida demisión. Permite consultar, momentáneamente, posturas vigentes de compraventa de la emisión seleccionada.
- Cartera de mercado. Despliega la información de las mejores posturas de compraventa de valores que componen la cartera conformada por el usuario: rasgos, criterios de puja para ventas en corto, variaciones en puntos y porcentajes, estado de la emisión (preapertura, apertura o subasta). Permite, además, realizar cierres, participar en los cruces y cancelar órdenes.
- Área de estadísticos. Presenta el número de operaciones realizadas, importe operado, precio promedio en el día, lote y puja, cupón vigente, así como estado de la emisión de una serie en particular.
- Libro de posturas. Permite la consulta, modificación y cancelación de órdenes. Despliega la información de todas las órdenes de compraventa: postores, volumen y precios ofrecidos; su vigencia, folio, fecha y hora de ingreso. Permite al usuario cerrar órdenes específicas.
- Libro de hechos. Despliega las características de las operaciones realizadas.
- Operación. Las órdenes de compra o venta se cierran o se ingresan por medio de los formatos que aparecen en pantalla.
- Área de mensajes. Despliega la información sobre operaciones realizadas y noticias de interés enviadas desde el área de control operativo de la BMB.

B. Centro de Información Bursátil

Para poder mantener a disposición del público dicha información, la Bolsa cuenta con un Centro de Información Bursátil, este centro cuenta con una serie de servicios destinados a satisfacer las necesidades de información bursátil y financiera del Mercado de Valores. Al público en general ofrece los servicios siguientes:

- Atención personal y telefónica a través de sus módulos de información, especializados en materia bursátil y financiera.
- Datos sobre los últimos hechos del mercado, vía telefónica las 24 horas.
- Información actualizada y retrospectiva a través del Sistema Automatizado SIVA (TANDEM).
- Desplegados de información visualizada.
- Información internacional, obtenida por medio de REUNTERS y TELERATE.
- Recursos bibliográficos, Hemerográficos y Documentales, sobre el Mercado de Valores.
- Servicio de fotocopiado
- Transmisión directa del cierre de operaciones, vía Telefáx, Modem y otros medios electrónicos.
- Obtención y consulta de expedientes de emisores y valores inscritos en la Bolsa.
- Suscripciones a las publicaciones que emiten la Institución.
- Venta de publicaciones, folletería y artículos corporativos.

C. Sistema Integral de Valores Automatizados (SIVA)

Este es un sistema computarizado que permite la obtención rápida de información sobre el mercado y las actividades bursátiles.

Maneja un banco de datos que puede proporcionar información precisa hasta de cinco años atrás y puede ser consultado por medio de pantallas de microfichas.

Además, las instalaciones de computo incluye una red de terminales instaladas en las Casas de Bolsa para que éstas puedan realizar las consultas necesarias relacionadas con las transacciones cotidianas y así estar en posibilidad de utilizar oportunamente la información necesaria para fundamentar las decisiones de inversión.

3. Fomentar la expansión y competitividad del mercado de valores mexicano.

La Bolsa Mexicana de Valores para impulsar el mercado de valores mexicano realiza las siguientes actividades:

- Proponer a las autoridades la introducción de nuevos productos y facilidades para la negociación de valores.
- Realizar actos necesarios para la consecución de su objeto social.
- Realizar aquellas otras actividades análogas, conexas o complementarias de las anteriores, que les sean autorizadas por la Secretaría de Hacienda Y Crédito Público oyendo a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Apoyándonos en ése último punto, la Bolsa:

- Vigila la conducta profesional de los agentes y operadores para que se desempeñen conforme a los principios establecidos en el Código de Ética Profesional de la Comunidad Bursátil.
- Cuida que los valores inscritos en sus registros satisfagan los requisitos legales necesarios para ofrecer la seguridad solicitada por los inversionistas al aceptar participar en el mercado.
- Promueve el desarrollo del mercado a través de nuevos instrumentos o mecanismos de inversión.

VII. Autorregulación de la Bolsa Mexicana de Valores

Para poder desarrollar este tema comenzaré por citar el concepto que refiere la propia Bolsa a dicho tema en su Glosario Bursátil.

“Autorregulación: Es la actividad por la que los participantes del mercado de valores se autoimponen normas de conducta y operativas, supervisan su cumplimiento y sancionan su violación, constituyendo así un orden ético y funcional de carácter gremial complementario al dictado por la autoridad formal.”

La autorregulación es la capacidad de autodeterminarse o autogobernarse, es decir, darse a sí mismo los ordenamientos, lineamientos o disposiciones normativas a las que se estará sujeto, por lo que tiene como premisa fundamental que la norma emitida bajo dicha facultad, prevenga del mismo ente regulado.

La autorregulación como instrumento para reglamentar los mercados bursátiles, tiene una larga tradición a nivel mundial y ha evolucionado, para justarse y enfrentar los requerimientos y necesidades de los mercados, prácticas y costumbres comerciales, así como para brindar protección al inversionista y cubrir los requerimientos políticos exigidos. Históricamente, la autorregulación ha servido de fundamento principal para dotar de un marco normativo a los mercados de valores, ya que es y se considera como consecuencia natural e inevitable de la actividad y el esfuerzo de sus participantes.

“...la autorregulación precede a la legislación estatal, siguiendo su propio origen y desarrollo de los mercados y la formación de las bolsas y encuentra en esto mismo, el fundamento primigenio de la actividad autorregulatoria que hoy en día es reconocida por el Estado...”⁸²

Los antecedentes y la naturaleza jurídica de la actividad autorregulatoria (la autonomía de la voluntad y reconocimiento del Estado como fuente de la facultad autorregulatoria) en el mercado de valores, dejan de manifiesto varias de las ventajas que van implícitas a las características que le son propias, misma que se mencionan a continuación:

- Estándares éticos;
- Responsabilidad ante terceros; facilidad de aceptación;
- Control de eficiencia y capacidad de respuesta;
- Participación y ajuste de circunstancias;
- Uso efectivo de los recursos gubernamentales;
- Eficiencia.

Y es en el aspecto de la eficiencia en la que Oscar Álvarez, nos dice que la especialización inherente a la actividad bursátil, así como la protección a los inversionistas por parte de responsables específicos, implica eficiencia en la propia actividad de

⁸² Álvarez Macotella, Oscar. *Derecho Bursátil Contemporáneo*, Editorial Porrúa, México, 2008, pág. 191

mercado y que actualmente los organismos autorregulatorios del mercado de valores, en el mundo, se complementan en cuanto a su actividad, manteniendo una estrecha relación con otros organismos similares, proveyendo solidez y un adecuado sistema de contrapesos respecto de cada una de las normatividades autorregulatorias en lo individual.

La Bolsa Mexicana de Valores cuenta con área específica llamada monitoreo de mercado y/o vigilancia de mercado, esta es el área de la Bolsa Mexicana de Valores, encargada de monitorear y vigilar el cumplimiento de las obligaciones a cargo de las emisoras, los intermediarios y sus operadores establecidas en el Reglamento Interior de la Institución, investigando, documentando y presentando ante los distintos órganos disciplinarios de la Bolsa, cualquier acto o hecho que presuntamente constituya un incumplimiento a la normatividad vigente.

Entre otras actividades, da seguimiento al comportamiento de las cotizaciones de los valores que operan en el Mercado de Capitales, asegurando que los participantes del mercado cuenten con información clara, veraz, suficiente y oportuna, misma que difunden las Emisoras a la Bolsa mediante Eventos Relevantes, buscando proveer de mayor transparencia al Mercado.

En los plazos establecidos por la CNBV, en conjunción con las demás áreas de la Bolsa, lleva a cabo la revisión y evaluación de los Requisitos de Mantenimiento de la Inscripción.

En base a lo anterior podemos decir que la autorregulación representa un mecanismo valioso, flexible y eficiente para mantener la honestidad de los mercados, la transparencia en las transacciones y la protección de los intereses del inversionista.

Por su parte, la regulación gubernamental conlleva otros beneficios tales como el establecimiento de amplios objetivos de política pública y estándares para la regulación de valores, además de su función como supervisor de la actividad del sector privado.

Ambas deben complementarse, pero sobre todo, actuar dentro de su propio margen de competencia y no invalidar la esfera del otro. La autorregulación debe resguardar y aprovechar su característica de independencia, como su funcionamiento y nota esencial más importantes. Situación que irá cobrando mayor importancia tras el crecimiento de los

efectos derivados de la tendencia a globalizar los mercados, las bolsas y los organismos autorregulatorios de distintas circunscripciones.

Dadas las necesidades específicas que surjan para competir eficientemente en el ámbito global, la autorregulación deberá irse independizando cada vez más de la regulación nacional, y cobrando una mayor fuerza.

Debido a la naturaleza primigenia de la facultad autorregulatoria, el medio de regulación idóneo irá encuadrando cada vez mejor en el esquema de lineamientos derivados de una serie de declaraciones otorgadas entre partes, que permiten cierta flexibilidad en su actualización, aunque carecen de carácter coercitivo y que por ende, descansan sobre el principio de cumplimiento de voluntad propia, no coaccionada y reiterativa del prestigio inherente a la profesión.

CAPÍTULO CUARTO

LA BOLSA DE VALORES COMO FACILITADOR DEL DESARROLLO NACIONAL

I. Desarrollo Nacional

Tal como lo establece el maestro Rafael Martínez en su libro de Derecho Administrativo:

“La rectoría económica del estado, o la rectoría del desarrollo nacional, con forme a la terminología usada en la constitución política federal, es un tema perteneciente, más que al derecho administrativo, a la teoría económica, a la historia del pensamiento económico y al derecho económico.”⁸³

En ese sentido, cuando pensamos en el Desarrollo Nacional lo primero que nos viene a la mente es algo referido a expandir, darle extensión a aquello que se encuentra detenido y acrecentarlo, maximizar aquello que es susceptible de crecer, por tanto son todas aquellas políticas que llevan los gobiernos para impulsar el crecimiento económico del país.

En tal orden de ideas el Desarrollo Nacional resulta ser la capacidad que ostenta un país, una comunidad, para mejorar el bienestar social de su pueblo, por ejemplo y entre otras cuestiones, ofreciéndoles excelentes condiciones laborales; oportunidades de empleo; acceso a la educación; a una vivienda digna; a la salud y la distribución equitativa de la riqueza nacional.

Tal estado de cosas solamente será posible mediante la implementación de un conjunto de políticas que facilitarán el crecimiento económico de manera equilibrada y equitativa para cada uno de los componentes. Y otra cuestión insoslayable en el desarrollo es que la cultura y la tradición que ostente la comunidad deberán ser absolutamente respetadas.

“Un país desarrollado será aquel que ha alcanzado un nivel de crecimiento en casi todos sus ámbitos, político, social, cultural y económico, consiguiendo por un lado, la

⁸³ Martínez Morales, Rafael. Derecho Administrativo. 5ª edición, México, Editorial Oxford, 2012, pág. 187.

satisfacción de las necesidades internas y proporcionando amplio bienestar a los miembros que componen la comunidad.

Un estado que se enfoca hacia el desarrollo nacional tiene en claro que las necesidades de la población se satisfacen únicamente a través del uso racional y sostenible de los recursos que tiene a su disposición, en tanto, este uso debe estar basado en una tecnología que por sobre todas las cosas respete los aspectos culturales y los derechos humanos.”⁸⁴

II. Desarrollo Nacional en la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos

La base constitucional de la planeación en el país fue precisada con claridad en la reforma de 1983, en los textos de los arts. 25 y 26, especialmente el segundo, que está dedicado ha dicho tema.

Considero pertinente que sea transcrito el artículo 25 debido a la relevancia que tiene para el desarrollo del tema debido a que establece que:

“corresponde al Estado la rectoría del desarrollo nacional para garantizar que éste sea integral y sustentable, que fortalezca la Soberanía de la Nación y su régimen democrático y que, mediante la competitividad, el fomento del crecimiento económico y el empleo y una más justa distribución del ingreso y la riqueza, permita el pleno ejercicio de la libertad y la dignidad de los individuos, grupos y clases sociales, cuya seguridad protege nuestra Constitución. La competitividad se entenderá como el conjunto de condiciones necesarias para generar un mayor crecimiento económico, promoviendo la inversión y la generación de empleo.

El Estado planeará, conducirá, coordinará y orientará la actividad económica nacional, y llevará al cabo la regulación y fomento de las actividades que demande el interés general en el marco de libertades que otorga esta Constitución.

⁸⁴ Diccionario en Internet ABC. <http://www.definicionabc.com/general/desarrollo-nacional.php>

Al desarrollo económico nacional concurrirán, con responsabilidad social, el sector público, el sector social y el sector privado, sin menoscabo de otras formas de actividad económica que contribuyan al desarrollo de la Nación.

El sector público tendrá a su cargo, de manera exclusiva, las áreas estratégicas que se señalan en el artículo 28, párrafo cuarto de la Constitución, manteniendo siempre el Gobierno Federal la propiedad y el control sobre los organismos que en su caso se establezcan.

Asimismo, podrá participar por sí o con los sectores social y privado, de acuerdo con la ley, para impulsar y organizar las áreas prioritarias del desarrollo en el país.

Bajo criterios de equidad social y productividad se apoyará e impulsará a las empresas de los sectores social y privado de la economía, sujetándolos a las modalidades que dicte el interés público y al uso, en beneficio general, de los recursos productivos, cuidando su conservación y el medio ambiente.

La ley establecerá los mecanismos que faciliten la organización y la expansión de la actividad económica del sector social: de los ejidos, organizaciones de trabajadores, cooperativas, comunidades, empresas que pertenezcan mayoritaria o exclusivamente a los trabajadores y, en general, de todas las formas de organización social para la producción, distribución y consumo de bienes y servicios socialmente necesarios.

La ley alentará y protegerá la actividad económica que realicen los particulares y proveerá las condiciones para que el desenvolvimiento del sector privado contribuya al desarrollo económico nacional, en los términos que establece esta Constitución. ”

Más que de contenido normativo, el art. 25 tiene una declaración de política económica del estado mexicano. Dicho fundamento jurídico se refiere a tres aspectos concretos:

- La rectoría económica;
- Los sectores productivos; y
- Las áreas económicas donde puedan participar los sectores (privado, social y público).

“1. En materia de rectoría económica se establece que el desarrollo nacional implica por el estado lo siguiente:

- a) Definir actividades de interés público; los lineamientos del sistema económico del país; las áreas correspondientes a cada sector; la responsabilidad social en actividades empresariales.*
- b) Fundamentar unificadamente las acciones estatales en el régimen; las medidas de interés público.*
- c) Proteger los recursos productivos; salvaguardar al sector privado para que contribuya al desarrollo económico del país; el ambiente, las libertades individuales en actividades económicas.*
- d) Fomentar el desarrollo social; una justa distribución del ingreso; actividades de interés público; la expansión económica; el empleo.*
- e) Coordinarse para la planeación, la marcha de la economía y el desarrollo con estados y municipios.*

2. Respecto de los sectores productivos, se garantiza la existencia y participación de los sectores privado, social y público. Se prevén como sectores productivos otras normas que surjan o coexistan con las anteriores. En cuanto al sector social, se señala que forman parte de él ejidos, sociedades cooperativas, empresas sindicales, comunidades indígenas, empresas donde participen mayoritariamente trabajadores y todas las formas de organización social para la producción, distribución y consumo de bienes y servicios socialmente necesarios. Esta última expresión del constituyente no podía ser más ambigua, pues en ella cabrían casi todas las sociedades mercantiles; quizá quiso referirse a sociedades y asociaciones, e instituciones de asistencia privada.

3. En cuanto a las áreas económicas, podrían identificarse tres:

- a) Estratégicas: reserva del estado, incluye acuñación de moneda, emisión de billetes y los que señale el congreso federal.*
- b) Prioritaria: reservada al sector público, solo o con la participación de los sectores público y social. Su delimitación queda en manos del legislador; por ejemplo: servicio público de banca y crédito.*

- c) *Libre: incluye toda actividad económica no considerada en las áreas estratégica y prioritaria; en ella pueden actuar libremente los particulares, quienes quedan sujetos sólo a un sistema de vigilancia por el estado.*⁸⁵

El artículo 26, señala que se organizará un sistema de planeación de desarrollo económico integral y sustentable, donde participen los sectores de la sociedad, mediante la elaboración de un plan obligatorio para la administración pública federal.

Así mismo tendrá a bien organizar un sistema de planeación democrática de desarrollo nacional que imprima solidez, dinamismo, competitividad, permanencia y equidad al crecimiento de la economía para la independencia y la democratización política, social y cultural de la nación.

La administración podrá celebrar convenios con las entidades federativas y los particulares a fin de coordinarse en la formulación y ejecución del plan.

Y como lo establece dicho ordenamiento en su artículo vigésimo sexto en su apartado "A", *"El Estado organizará un sistema de planeación democrática del desarrollo nacional que imprima solidez, dinamismo, competitividad, permanencia y equidad al crecimiento de la economía para la independencia y la democratización política, social y cultural de la nación."*

En atención al párrafo anterior el 5 de enero de 1983 se publica en el Diario Oficial de la Federación, la Ley de Planeación, misma que es reglamentaria del artículo 26 de la constitución, que contiene entre otros los siguientes puntos:

- Las normas y los principios básicos conforme a los cuales se ha de llevar a cabo la planeación nacional del desarrollo integral y sustentable y encauzar, en función de ésta, las actividades de la administración pública federal.

- Las bases de integración y funcionamiento del sistema nacional de planeación.

⁸⁵ Martínez Morales, Rafael. Derecho Administrativo, Quinta Edición, México, Edit. Oxford University Press, 2012, págs. 191 y 192.

- El basamento para que el ejecutivo federal coordine sus actividades de planeación con las entidades.
- Los lineamientos para que las acciones de los gobernados contribuyan alcanzar los objetivos y las prioridades del plan y otros programas.

III. Plan Nacional de Desarrollo 2013-2018

El gobierno mexicano, consciente de la importancia que representa el sistema bursátil para el desarrollo de nuestro país, ha integrado dicho elemento en las directrices que ha de tomar el estado, en el llamado Plan Nacional de Desarrollo, ya que se reconoce lo importante que es el sistema financiero para el desarrollo del país.

El Plan Nacional de Desarrollo 2013-2018, fue publicado en el Diario Oficial de la Federación el 20 de mayo de 2013.

El Plan en la parte que nos es de interés refiere lo siguiente:

“Sistema financiero eficiente

Una economía con un sistema financiero eficiente cuenta con una mayor capacidad de crecimiento, ya que, entre otras cosas, facilita la canalización de recursos hacia proyectos productivos. Más importante aun es el impacto que puede tener la inclusión de todos los estratos de la población en el proceso de desarrollo económico, permitiendo un ahorro bien remunerado, el acceso al crédito y la posibilidad de enfrentar con éxito los diferentes riesgos.

Se deben llevar a cabo políticas públicas eficaces tendientes a facilitar el acceso al financiamiento para la creación y la expansión de empresas productivas. El financiamiento al sector privado en México como porcentaje del PIB asciende a tan sólo 26.2%, nivel inferior al observado en países latinoamericanos comparables.

Además, existe una alta concentración del crédito bancario, ya que a pesar de que hay 45 instituciones bancarias con actividades en el país, en diciembre de 2012 el 74% de la cartera de crédito total se concentraba en manos de cinco bancos.

Asimismo, el mercado de valores debe consolidarse como una alternativa más atractiva de financiamiento para fortalecer su contribución al desarrollo nacional. A diciembre de 2012, el valor de capitalización de dicho mercado como proporción del PIB se ubicó en 42.5%. Estos niveles son significativamente inferiores a los de economías de tamaño e ingreso per cápita similares a la nuestra.”

En base a lo anterior, es necesario fortalecer el marco jurídico del sistema financiero para incrementar su contribución a la economía, aumentar el monto de financiamiento en la economía, promover la competencia efectiva en el sector e incentivar la entrada de nuevos participantes. Por ello, es necesario ampliar las operaciones de los existentes. Al contar con mayor número y diversidad de instituciones se logrará facilitar a la población el acceso a nuevos servicios y atender las necesidades de un mayor número de población.

Asimismo, se requiere la generación de nuevos instrumentos que contribuyan a canalizar los recursos financieros a proyectos productivos a través del mercado de valores. Esto permitirá democratizar el acceso a recursos financieros, incrementar la rentabilidad de los portafolios y reducir el riesgo para todos los inversionistas.

La educación financiera y la transparencia en la información son componentes clave para promover la competencia. Así, las personas pueden comparar diferentes productos y precios, escogiendo aquellos que mejor reflejen sus necesidades bajo las mejores condiciones. Lo anterior inducirá a los intermediarios financieros a ajustar las condiciones de sus productos para competir por una base más exigente de usuarios.

La competencia llevará a que los intermediarios financieros busquen nuevas oportunidades de negocios, lo cual se traducirá en una mayor atención a aquellas personas, empresas y sectores de actividad que hoy en día cuentan con acceso limitado a los recursos financieros, lo que facilitara que a su vez puedan incursionar en el ámbito bursátil.

IV. Reforma Financiera

Promulgada por el Presidente de la República el día 9 de enero de 2014. Fue publicada en el Diario Oficial de la Federación el 10 de enero de 2014, reformó 34 ordenamientos en 13 iniciativas.

Dicha Reforma Financiera da impulso a la estructura planteada en el Plan Nacional de Desarrollo en el que se establecen como punto importante el avance del sistema financiero.

El objeto de la reforma es, a grandes rasgos, por una parte hacer más eficiente la operación del mercado de valores nacional, incorporando las constantes innovaciones que se presentan tanto a nivel de operaciones como a nivel operativo, buscando mayor celeridad en los procesos de emisión al mercado, en un marco de absoluta certeza y seguridad jurídicas y, por otra, mejorar la dinámica de funcionamiento de las entidades que lo integran, en un marco de mayor claridad para los usuarios, los intermediarios y demás integrantes del mercado, así como para las autoridades que lo regulan y supervisan, de modo que el actuar y responsabilidad de cada uno se observen mejor.

Tomando en consideración las posibles interconexiones y el mercado de valores global, la reforma financiera incorpora el régimen aplicable a las bolsas de valores para celebrar acuerdos con otras bolsas de valores del exterior, con el objeto de establecer sistemas de canalización de órdenes para tales efectos.

Tal y como lo señala la Revisa Forbes de México, se espera que la Bolsa Mexicana de Valores tenga una mejor integración operativa con sus pares del extranjero, pero también mayores gastos y una merma en sus ingresos debido a cambios en la Ley del Mercado de Valores. Tal y como a continuación fue publicado:

“La Bolsa Mexicana de Valores (BMV) detalló en un comunicado los posibles impactos de la reforma aprobada por el Congreso en noviembre y promulgada esta semana por el presidente Enrique Peña Nieto.

La nueva legislación incluye como una de las actividades de la bolsa celebrar acuerdos con plazas bursátiles del exterior que faciliten el acceso a sus sistemas de negociación y

le permitan transmitir órdenes para realizar operaciones con inversionistas de otros mercados.

Esta disposición acelerará la unión e interacción de la bolsa mexicana con el Mercado Integrado Latinoamericano (MILA) conformado por las plazas de Colombia, Chile y Perú. La BMV dijo que durante el primer semestre de 2014 pedirá al regulador del mercado financiero local, CNBV, la autorización prevista en la ley para concretar la integración de sistemas de negociación.

La nueva ley del mercado establece también que los fondos de inversión que operan en México ya no estarán obligados a listar sus valores en la bolsa local, ni a mantener acciones bajo custodia de alguna institución para el depósito de valores.

“Lo anterior podría tener un impacto negativo en nuestros ingresos por concepto de cuotas de mantenimiento y custodia de valores. Los ingresos generados en 2013 por el mantenimiento y custodia de sociedades de inversión representaron alrededor de 50 millones de pesos (mdp)”, precisó el comunicado.

Asimismo, la ley eliminó el límite de propiedad de títulos que tenían los accionistas del depósito de valores de la bolsa mexicana, Indeval, con lo que la BMV podrá adquirir la mayoría de las acciones de dicha entidad.

Dicha transacción deberá realizarse en un plazo máximo de 18 meses, de acuerdo con un convenio firmado entre ambas empresas en el 2008. La bolsa precisó que el monto estimado de la operación es de 1,000 mdp.

“Se ha realizado un análisis de las opciones para liquidar este pasivo y se ha decidido pagarlo principalmente mediante la contratación de un crédito con la banca comercial, con un plazo aproximado de cinco años”, dijo la BMV.

Otro de los cambios en la LMV es que amplió de tres a 10 años el plazo que pueden permanecer listadas las Sociedades Anónimas Promotoras de Inversión Bursátil (SAPIB) antes de que tengan que adoptar la modalidad de Sociedad Anónima Bursátil (SAB).⁸⁶

⁸⁶ <http://www.forbes.com.mx/sites/bmv-ve-mejor-interaccion-en-el-extranjero-por-reforma-financiera/>

V. Facilitador del Desarrollo de las Empresas

En base a lo anteriormente planteado destacamos la importancia que la bolsa de valores tiene para un país, ya que estas son instituciones que las sociedades establecen en su propio beneficio. A ellas acuden los inversionistas a través de una casa de bolsa como una opción para tratar de proteger y acrecentar su ahorro financiero, aportando los recursos que, a su vez, permiten, tanto a las empresas como a los gobiernos, financiar proyectos productivos y de desarrollo, que generan empleos y riqueza, todo esto a través de una casa de bolsa.

Las bolsas de valores forman parte de los mercados organizados que contribuyen a que la canalización de financiamiento se realice de manera libre, eficiente, competitiva, equitativa y transparente, atendiendo a ciertas reglas acordadas previamente por todos los participantes en el mercado.

Es por esto que el principal requisito para obtener financiamiento bursátil es necesario que la empresa sea profesional y transparente, es decir, abierta a proveer información a los inversionistas que confían sus recursos en ella, tal como lo establece la Ley del Mercado de Valores.

En este sentido, la Bolsa Mexicana de Valores, ha fomentado el desarrollo de México, ya que, junto a las instituciones del sector financiero, ha contribuido a canalizar el ahorro hacia la inversión productiva, fuente del crecimiento y del empleo en el país. Atento a lo anterior, el sector bursátil contribuye al crecimiento de un país y de sus instituciones.

De las diversas herramientas a las que las empresas pueden recurrir para financiarse, una de las más dinámicas y con mayor rendimiento es el financiamiento bursátil, el cual se maneja en las Bolsas de Valores.

De esta forma el financiamiento bursátil es una herramienta que permite a las personas físicas y jurídicas ejecutar diversos proyectos de mejora y expansión. Una empresa se puede financiar a través de la emisión de acciones, obligaciones o deuda.

El financiamiento obtenido por las emisoras en el mercado de valores debe ser aplicado conforme a los criterios establecidos en el prospecto de colocación respectivo, a fin que los recursos se destinen a proyectos que reditúen una rentabilidad a los inversionistas.

A grandes rasgos, el financiamiento bursátil es un mecanismo de inversión que permite tanto a las empresas como a las personas físicas, ejecutar nuevos proyectos de mejora y expansión, gracias a que les ayuda a obtener el capital necesario para llevar a cabo dichas ideas.

A diferencia de lo que sería acudir a la banca empresarial para solicitar un crédito, cuando una compañía al financiamiento bursátil en realidad lo que hace es emitir acciones, obligaciones o deuda para un público inversionista. A cambio de esto, la empresa ofrece un rendimiento que en ocasiones es mayor que el de los bancos, debido a que se trata de un sistema de renta variable, además de que al adquirir estos documentos, el inversionista se hace en cierta manera copropietario de la firma emisora.

Ello se debe a que la deuda emitida está respaldada en los activos que posee la empresa y que se utilizan a manera de garantía, independientemente de los rendimientos que dichos documentos puedan ofrecer. Estas emisiones siempre son ofrecidas en el mercado primario a una tasa de rendimiento determinada por la capacidad de pago y productividad de la firma emisora, así como por los índices de referencia nacionales o internacionales.

No obstante, son el comportamiento que tengan estos documentos en el mercado secundario y el desempeño y crecimiento de la empresa los que determinan que su rendimiento sea mayor al ofrecido inicialmente.

Es por ello que al monitorear el comportamiento de alguno de estos documentos en la Bolsa, a diario se puede apreciar que suben o baja sus precios en respuesta del comportamiento del mercado internacional.

Así pues, por ejemplo, una empresa puede emitir 100 mil acciones por un precio de 1.5 pesos cada una, con lo que obtendrá un financiamiento de 150 millones de pesos.

Sin embargo, una vez que estas acciones fueron colocadas su precio puede incrementarse hasta alcanzar los 100 pesos o más, cada una, según la demanda que

puedan tener en el mercado secundario, lo que representa para el inversionista otra oportunidad de obtener más rendimiento si las vende, en lugar de esperar el pago de dividendo.

Por el lado de la empresa, el financiamiento obtenido le sirve para:

- Optimizar costos financieros;
- Obtener liquidez inmediata;
- Consolidar y liquidar pasivos;
- Modernizarse;
- Financiar investigación y desarrollo;
- Planear proyectos de inversión y financiamiento de largo plazo;
- Crecer; y
- Capitalizarse.

Todo esto ayuda a que la empresa pueda crecer y desarrollarse a un ritmo mucho más rápido, lo que contribuye que se creen más y mejores empleos lo que se traduce en que la sociedad pueda alcanzar un mayor desarrollo diversificando su objeto y creando nuevas sociedades que repercutirán en más oferta para el gran público inversionista.

En tanto, por el lado del inversionista, comprar documentos como acciones le permite hacerse socio de la empresa emisora, además de que, dependiendo de su perspicacia en el mercado secundario, puede hacer rendir aún más su inversión al vender sus valores cuando éstos se encuentran en precios altos.

En cuanto a los beneficios que recibe el país por el financiamiento bursátil, son entre otros los siguientes:

- La creación de nuevos puestos de trabajo: Las nuevas empresas crean un elevado porcentaje de los nuevos puestos en la economía de los países.
- Las nuevas empresas son el semillero de empresas en crecimiento: Las nuevas empresas juegan un papel importante ya que éstas son un indicador de la economía de cada nación, es por esto que el surgimiento de nuevas empresas ayuda al desarrollo de los países, al ayudar a que nuevas empresas crezcan y se desarrollen

propiciando un elemento dinamizador de la economía. Esto a través de la operación bursátil que surge entre el público inversionista y los emisores de valores.

➤ El gobierno recibe de las empresas el pago de impuestos desde su constitución hasta la muerte de la misma. Entre los múltiples impuestos que pagan las empresas al gobierno están:

- Impuesto sobre la renta (ISR)
- Impuesto al valor agregado (IVA)

De manera general la ley del Impuesto al Valor Agregado grava lo siguiente:

- ✓ La enajenación de bienes
- ✓ La prestación de servicios
- ✓ El uso o goce temporal de bienes (arrendamiento)
- ✓ La importación de bienes o servicios
- ✓ La exportación de bienes o servicios
- ✓ Independientemente de lo anterior en cada rubro, mencionados con anterioridad se consideran bienes o servicios exentos del pago de este impuesto como pueden ser la enajenación de una casa habitación, entre otros.

- Impuesto sobre nóminas
- Impuesto especial sobre producción y servicios
- Impuesto sobre automóviles nuevos (depende de cada empresa)
- Otras contribuciones

Comprenden las aportaciones al seguro social, contribuciones de mejoras, derechos, aprovechamientos, accesorios de los aprovechamientos y productos.

En tal orden de ideas, el financiamiento bursátil es una alternativa real y eficaz para atender las necesidades financieras de las empresas, así mismo da grandes beneficio a las partes que intervienen directa o indirectamente en el proceso de la operación bursátil. Una emisión de deuda en los mercados de capitales está enfocada a empresas que buscan diversificar sus fuentes de fondeo y pretenden explorar condiciones alternativas de plazo, formato de tasa, amortización, divisas, entre otros.

La correlación positiva entre la evolución bursátil y la económica constituye una idea ampliamente conocida. Como consecuencia de la misma, se ha llegado a complementar la Bolsa como una especie de “barómetro económico”.

1. Las Sociedades Anónimas Bursátiles (SAB).

A continuación señalaremos los requisitos que marca la Ley del Mercado de Valores a las sociedades que pretendan listar sus valores en el mercado bursátil.

Las Sociedades Anónimas Bursátiles, estarán sujetas a las disposiciones especiales que se contienen en la Ley del Mercado de Valores, y en lo no previsto a lo señalado en la Ley General de Sociedades Mercantiles.

- Las entidades que obtengan la inscripción en el Registro Nacional de Valores de las acciones representativas de su capital social o títulos de crédito que representen dichas acciones, estarán sujetas a lo dispuesto en las leyes especiales del sistema financiero que las rijan y demás disposiciones secundarias.
- Las Sociedades Anónimas Bursátiles, tendrán encomendada su administración a un consejo de administración y un director general.
- La vigilancia de la gestión, conducción y ejecución de los negocios de las Sociedades Anónimas Bursátiles y de las personas morales que controlen, estará a cargo del consejo de administración a través de los comités que constituya para que lleven a cabo actividades en materia de prácticas societarias y de auditoría, así como por conducto de la persona moral que realice la auditoría externa de la sociedad.
- Las Sociedades Anónimas Bursátiles, incluso de capital fijo, podrán emitir acciones no suscritas que conservarán en tesorería, para ser suscritas con posterioridad por el público, de acuerdo al procedimiento establecido en el artículo 53 de la Ley del Mercado de Valores.

En tal orden de ideas se requiere permiso por parte de la Secretaría de Relaciones Exteriores para la constitución de las Sociedades Promotoras de Inversión, Sociedades Promotoras de Inversión Bursátiles o Sociedades Anónimas Bursátiles y para el uso de denominación o razón social y cambio de éstas últimas, no así para la adopción de las citadas modalidades cuando la sociedad anónima de que se trate ya se encuentre debidamente constituida, siendo suficiente la protocolización del acta de Asamblea

General Extraordinaria de accionistas de la sociedad anónima que acuerde la adopción de la modalidad de que se trate, a menos que además de adoptar la citada modalidad, se acuerde el cambiar la denominación o razón social, caso éste último en que si se requiere permiso de la Secretaría de Relaciones Exteriores. El Notario da aviso a la Secretaría de Relaciones Exteriores dentro de los 6 meses siguientes a la utilización del permiso para la constitución de las citadas personas morales y uso de denominación o razón social y del cambio de éstas últimas, mismo permiso que tiene una vigencia de 90 días hábiles para que conste en escritura pública.

2. **¿Cómo una sociedad puede listarse en la BMV?**

Para que una empresa pueda emitir acciones que coticen en la Bolsa Mexicana debe, antes que nada, contactar una casa de bolsa, que es el intermediario especializado para llevar a cabo la colocación. A partir de ahí empezará un proceso para poder contar con las autorizaciones de la Bolsa Mexicana y de la CNBV.

- Las empresas interesadas deberán estar inscritas en el Registro Nacional de Valores (RNV)
- Presentar una solicitud a la Bolsa Mexicana, por medio de una casa de bolsa, anexando la información financiera, económica y legal correspondiente.
- Cumplir con lo previsto en el Reglamento Interior de la Bolsa Mexicana
- Cubrir los requisitos de listado y mantenimiento de inscripción en Bolsa.

Como ya se ha mencionado las sociedades anónimas cuyas acciones representativas del capital social o títulos de crédito que representen dichas acciones, se encuentren inscritas en el Registro, formarán su denominación social libremente conforme a lo previsto en el artículo 88 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, debiendo adicionalmente agregar a su denominación social la expresión "Bursátil", o su abreviatura "B".

Las sociedades anónimas bursátiles estarán sujetas a las disposiciones especiales que se contienen la Ley del Mercado de Valores y, en lo no previsto por ésta, a lo señalado en la Ley General de Sociedades Mercantiles.

Las entidades financieras que obtengan la inscripción en el Registro de las acciones representativas de su capital social o títulos de crédito que las representen, estarán

sujetas a lo dispuesto en las leyes especiales del sistema financiero que las rijan y demás disposiciones secundarias emitidas conforme a dichas leyes, así como a lo siguiente:

- El capital social estará compuesto conforme a lo establecido en las leyes relativas al sistema financiero que las rijan. Cuando las mencionadas leyes no regulen dicha composición, la entidad se ajustará a lo previsto en la Ley del Mercado de Valores.
- La revelación de información, adicionalmente a lo previsto en las leyes especiales del sistema financiero que las rijan y disposiciones secundarias que emanen de dichas leyes.
- La integración, organización y funcionamiento de los órganos sociales, incluyendo los de administración y vigilancia, deberán ajustarse a lo establecido en las leyes especiales del sistema financiero que las rijan y disposiciones secundarias que emanen de dichas leyes.
- Los accionistas, así como los titulares de los órganos sociales y personas que tengan a su cargo la administración y vigilancia de la entidad financiera, responderán por sus actos en los términos que, en su caso, contemplen las leyes especiales del sistema financiero que las rijan y conforme a la legislación mercantil y del orden común aplicables.

Para la inscripción en el apartado de valores autorizados para cotizar en la Bolsa, se tomará en consideración lo siguiente:

- Capital contable;
- Utilidades;
- Potencial de crecimiento;
- Accionistas de control e integrantes del consejo de administración de la promotora;
- Cumplimiento por parte de la promotora de sus obligaciones con la Bolsa y con el mercado;
- Historial crediticio de la promotora, de sus accionistas de control y consejeros.

Tratándose de acciones, certificados de participación ordinarios sobre acciones y obligaciones convertibles en acciones, la Bolsa tomará en consideración adicionalmente, las Series que integren el capital social, así como la estrategia para su diversificación.

La operación de colocación de acciones de cualquier sociedad mercantil incorporada en el listado previo, podrá llevarse a cabo en cualquier tiempo, cuando la sociedad de que se trate:

- Presente a la Bolsa la autorización de inscripción y la aprobación de oferta públicas emitidas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores;
- Satisfaga los elementos antes mencionados;
- Se encuentre al corriente en el cumplimiento de sus obligaciones de entrega de información para con la Bolsa y con el mercado;
- Cuento con la aprobación de la Bolsa para la celebración de la operación de colocación, previa presentación de la documentación correspondiente.

VI. Operación Bursátil

Cualquier persona física o moral de nacionalidad mexicana o extranjera puede invertir en los valores (de capitales o deuda) listados en la Bolsa.

El proceso comienza cuando un inversionista está interesado en comprar algún valor listado en la Bolsa. En primera instancia, dicho inversionista deberá suscribir un contrato de intermediación con alguna de las casas de bolsa mexicanas.

A continuación desarrollaremos el proceso de la operación bursátil a grandes rasgos con el siguiente ejemplo para hacer más palpable todo el proceso de la operación bursátil en la Bolsa Mexicana:

EJEMPLO:

Juan decide analizar la posibilidad de invertir en el mercado accionario de la Bolsa Mexicana.

Andrea decide vender 5,000 acciones de la empresa XYZ que adquirió hace algunos años.



Juan consulta a un promotor de una casa de bolsa, y analizan distintas opciones de inversión, con base en la amplia información financiera y de mercado disponible. Después de analizar distintas alternativas, Juan solicita a su promotor que le proporcione la cotización de mercado para adquirir acciones de la empresa XYZ, y establece una relación contractual con la casa de bolsa (contrato de intermediación).

Andrea llama a su promotor para solicitar cotización para la venta de las 5,000 acciones que desea vender.



Utilizando los sistemas electrónicos de difusión de información bursátil de la BMV, los ejecutivos de cuenta obtienen la información sobre los mejores precios de compra y venta para las acciones XYZ, e informan a Andrea y Juan.



Tomando en cuenta lo que ya conoce sobre la empresa XYZ, y después de la conversación con el promotor, Juan instruye a la casa de bolsa, a través de su promotor, para adquirir 5,000 acciones de la empresa XYZ, a precio de mercado.

Andrea instruye a su promotor para vender, en la BMV, 5,000 acciones de la empresa XYZ, a precio de mercado.



Los promotores ingresan en los sistemas de sus casas de bolsa respectivas, las características de las órdenes de Andrea y Juan. Las órdenes de compra y de venta son entonces ingresadas por los operadores de las casas de bolsa en el Sistema Electrónico de Negociación, Transacción, Registro y Asignación del Mercado de Capitales (BMV-SENTRA Capitales)



Una vez perfeccionada o "cerrada" la operación en la BMV, Andrea y Juan 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.



Tres 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 accionarios 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.



Juan liquida a su casa de bolsa el importe correspondiente a la operación de compra, incluyendo una comisión previamente pactada.

Andrea recibe de su casa de bolsa el importe correspondiente a la operación de venta, menos una comisión previamente pactada.

Las personas interesadas en invertir en la BMV deberán contactar a cualquier casa de bolsa.

VII. Ventajas de cotizar

Fomenta y canaliza el ahorro de las personas hacia la inversión, que en consecuencia proporciona mayor estabilidad en la economía de un país logrando un mejor y más rápido desarrollo del mismo.

Diversifica las fuentes de financiamiento, ya que muchas veces los accionistas fundadores de las empresas no pueden con toda la demanda del capital que requiere la empresa, y no siempre es conveniente el recurrir a préstamos que requieran del pago de altos intereses o de garantías exageradas. Por esto es importante que la empresa diversifique sus fuentes de financiamiento, más allá de las constituidas por los créditos y las aportaciones de los propietarios.

Otorga al empresario libertad financiera en el manejo de sus recursos, ya que a través de la captación de recursos por la Bolsa puede programarse en funciones de las necesidades de efectivo de las empresas, decidiendo cuando ofertar sus títulos o retirarlos del mercado.

Proporciona a las empresas un crédito rotatorio, es decir, generalmente los títulos ofrecidos en la bolsa son renovados frecuentemente, y como consecuencia, la captación que se hace a través de la Bolsa se torna en un crédito repetitivo y muchas veces de costo más bajo en comparación con otras fuentes de financiamiento.

Así mismo el cotizar en Bolsa, brinda prestigio a las empresas, debido a que las empresas admitidas para cotizar, llegan a pertenecer a un grupo selecto de emisores autorizados a negociar sus títulos valores, por todos los requisitos y características que deben reunir como su apertura al exterior.

VIII. Canaliza el ahorro hacia la inversión

La función primordial de la bolsa es la de canalizar el ahorro hacia la inversión, concepto clave en la economía, para que exista una cierta armonía en el sistema. Hay quien tiene exceso de dinero y está dispuesto a prestarlo a cambio de un interés o beneficio y quien necesita financiarse para poder ampliar su negocio, por ejemplo las empresas.

De esta forma quien tiene un excedente de dinero invierte o financia a alguien que necesita el dinero.

El ahorro y la inversión son actividades que realizan en los mercados financieros quienes tienen excedente de liquidez y no requieren utilizarlo en el corto o mediano plazo, de modo que pueden dirigirlo al fomento de actividades productivas de otros participantes en la economía, a cambio de un rendimiento que incremente el valor de ese excedente. Se les llama ahorradores, inversionistas u oferentes.

Quienes reciben estos recursos (demandantes o emisores) se ven beneficiados al disponer de ellos para mantener su operación o, incluso, ampliar su infraestructura.

El sistema financiero mexicano tiene la función de orientar de manera eficiente el intercambio entre oferentes y demandantes de recursos, para lo que establece normas y reglamentos que brindan seguridad a ambos y benefician a la economía nacional.

Una parte fundamental de nuestro sistema financiero es el mercado bursátil, en cuyo centro se ubica la Bolsa Mexicana de Valores, una empresa que ofrece alternativas

inteligentes para que los distintos actores del sistema cumplan sus objetivos y se beneficien mutuamente.

El mejor aprovechamiento que el público puede obtener de los instrumentos disponibles en la Bolsa, depende en buena medida del conocimiento que se tenga sobre las ventajas y riesgos que cada uno implica. Es por ello que la Bolsa Mexicana de Valores promueve constantemente programas, cursos y otras actividades tendientes a brindar educación financiera a los participantes, así como a incluir a nuevos interesados.

IX. Facilita la emisión de valores de deuda y riesgo

Como se ha mencionado, el mercado de valores ofrece diversas opciones de financiamiento a las empresas. Es posible, emitir desde títulos de deuda con plazos de vencimiento flexibles y características que se ajusten a las necesidades específicas del emisor, hasta colocar una parte del capital social representado por acciones.

Una empresa emite títulos de deuda cuando desea allegarse de recursos sin alterar la composición de su capital social, en respuesta a necesidades de flujos de efectivo esperados en el corto y mediano plazos.

En caso de que la empresa no desee incrementar sus pasivos, sino incrementar su capital social y obtener capital fresco (mediante una oferta pública primaria), la elección es la emisión de acciones, que no tiene un plazo de vencimiento ni representan salidas de flujos constantes por pago de intereses, ya que quien las compra también adquiere los derechos que conlleva ser socio propietario de la empresa.

Todas las alternativas de financiamiento que existen en el mercado comparten características comunes como plazo, monto, rendimiento, amortización, garantía y destino de los fondos.

➤ Acciones

Las acciones representan una parte proporcional del capital social de una empresa. Otorgan derechos a sus tenedores. La forma de conseguir capital en el mercado bursátil es en primera instancia, la Oferta Pública de acciones, con la que se invita al público

inversionista a hacerse socio de la empresa. Estas acciones pueden ser parte del capital de la empresa emisora, o una ampliación del mismo.

- **Determinación del Precio:** En la Oferta Pública, el precio es determinado de manera conjunta por el emisor y el intermediario colocador (casa de bolsa) atendiendo a condiciones del mercado y al potencial de la empresa. En el mercado secundario, el precio lo determina la libre oferta y demanda.
- **Ventajas:** La empresa puede allegarse de recursos frescos, fortalecerla estructura financiera por incremento de su capitalización, consolidar y liquidar pasivos, liberar liquidez y diversificación de sus fuentes de financiamiento.

➤ Obligaciones

Las Obligaciones son títulos de deuda emitidos a plazos de 3 a 10 años para el financiamiento de proyectos y/o la consolidación de pasivos. Este instrumento puede emitirse quirografario o garantizado.

- **Intereses:** Estos títulos pagan tasas de interés que se determinan conjuntamente por el emisor y el intermediario colocador, de acuerdo a las condiciones del mercado. El pago de intereses puede ser mensual, trimestral, semestral o anual.
- **Calificación:** Uno de los requisitos para emitir obligaciones es obtener la opinión de una empresa calificadora de valores independiente, autorizada por la CNBV. De este modo, el mercado bursátil conoce el nivel de riesgo comparativo, fomentando así la confianza de los inversionistas.
- **Ventajas:** Una de las ventajas de emitir obligaciones es que le permite al emisor negociar un periodo de gracia que le apoye durante la maduración del proyecto que está financiando.

➤ Certificados de Participación Ordinaria (Deuda)

Los Certificados de Participación consisten en un contrato de fideicomiso en el que se depositan bienes, valores o derechos que permiten al fiduciario la emisión de los certificados mediante los que obtiene financiamiento por un periodo mínimo de tres años. Típicamente, este es un medio para bursatilizar cuentas por cobrar, activos, derechos de cobro, entre otros.

- Calificación: Como en el caso de las obligaciones, uno de los requisitos para emitir Certificados de Participación es obtener la opinión de una empresa calificadora independiente, autorizada por la CNBV.
- Intereses: Estos títulos pagan tasas de interés que se determinan conjuntamente por el emisor y el intermediario colocador y son revisables de acuerdo a las condiciones del mercado. El pago de intereses puede ser mensual, trimestral, semestral o anual.

➤ Pagaré a Mediano Plazo

El Pagaré es un título de deuda que respalda la promesa incondicional de pago de su emisor al que proporciona recursos financieros para proyectos que maduran de uno a tres años.

- Intereses: Los Pagarés a Mediano Plazo pagan tasas de interés que se determinan conjuntamente entre el emisor y el intermediario colocador y son revisables de acuerdo a las condiciones del mercado. El pago de intereses puede ser mensual, trimestral, semestral o anual.
- Garantía: Puede ser quirografaria o avalada.
- Calificación: Como con las obligaciones y los CPO's es necesario obtener la opinión de una empresa calificadora independiente, autorizada por la CNBV.

➤ Papel Comercial

Es una línea de financiamiento para capital a plazo máximo de un año, que brinda la flexibilidad de disposiciones y amortizaciones parciales acordes con las necesidades de flujo de la empresa.

- Intereses: El Papel Comercial paga tasas de interés que se determinan conjuntamente entre el emisor y el intermediario colocador y son revisables de acuerdo a las condiciones del mercado. El pago de intereses puede ser mensual, trimestral, semestral o anual.
- Calificación: Al igual que con los instrumentos descritos anteriormente, es necesario obtener la opinión de una empresa calificadora independiente, autorizada por la CNBV.

- Garantía: Puede ser emitido quirografario o respaldado por un aval, o contar con una garantía de otra naturaleza.

X. Empresas que cotizan en Bolsa.

A continuación desarrollaré brevemente el caso de dos empresas mexicanas que han visto reflejadas las ventajas de allegarse de recurso a través de la bolsa.

- **GRUPO BIMBO**
- **GRUPO MODELO**

1. GRUPO BIMBO

Como un claro ejemplo de los beneficios que trae a las empresas y por tanto al desarrollo de un país, que éstas coticen en bolsa, ponemos como ejemplo el caso de la empresa mexicana Grupo BIMBO, que se ha convertido en líder global en panificación.

En 2011, generó US\$ 10.712 millones de dólares. Produce más de 10.000 productos bajo más de 103 marcas de reconocido prestigio entre las que se encuentran Bimbo, Marinela, Nutrella, Sara Lee, Fargo, Lactal, Bimbo España, Silueta, Ortiz, Martínez, Eagle, Marinela, Barcel, Ricolino y La pastelería El Globo.

Está integrado por 153 plantas (43 en México y 110 en el extranjero), 8 Asociadas y 2 comercializadoras con más de 127.000 colaboradores, tiene presencia en 19 países:

México, Brasil, Guatemala, El Salvador, Costa Rica, Colombia, Venezuela, Perú, Chile, Argentina, Uruguay, Honduras, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Estados Unidos, China, España y Portugal.

Abarcando 3 continentes América, Asia y Europa, posee la red de distribución más extensa del país y una de las más grandes del continente americano, que supera las 51.000 rutas, más de 2.100.000 puntos de venta y más de 10.000 productos. Desde 1980 sus acciones cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores con la clave de pizarra BIMBO.

En diciembre de 2008, Grupo Bimbo firmó un acuerdo para adquirir el negocio de panificación de Weston Foods, Inc. (WFI) en Estados Unidos, decisión que una vez consolidada en 2009.

En 2010 Bimbo compró la división de pan del grupo estadounidense Sara Lee "por 959 millones de dólares". Esta compra de la filial de Sara Lee North American FreshBakery (NAFB), incluyó la licencia perpetua de la marca "para su utilización en productos de panificación en América, Asia, África y países de Europa de Este y Central" así como "una gama de marcas regionales con alto reconocimiento en sus mercados locales".

En septiembre del 2011, Grupo Bimbo compró la Compañía de Alimentos Fargo, en Argentina.

El 10 de octubre de 2011 Grupo Bimbo cerró la adquisición del negocio de panificación fresca de Sara Lee Corporation en España y Portugal por un valor de negocio de 115 millones de euros. Así el Grupo mexicano logra unificar la marca Bimbo que trabajaba de forma independiente en estos dos países.

Cuenta con múltiples proyectos de labor social en preservación ecológica, educativa, nutricional y de bienestar comunitario. Todo esto se traduce en más empleos y crecimiento no solo de la empresa sino del país pues como ya se ha dicho envía el ahorro de las personas hacia la inversión y esto facilita que las empresas puedan crecer y crear empleos ya no tan solo en un país sino que produce empleos a un nivel mundial.

2. GRUPO MODELO

Grupo Modelo, fundado en 1925, es una empresa Mexicana dedicada a la elaboración, distribución y venta de cerveza en México. Cuenta con una capacidad instalada de 71.5 millones de hectolitros anuales de cerveza. Actualmente produce, entre otras, las marcas Corona Extra, Modelo Especial, Victoria, Pacifico y Negra Modelo. Exporta seis marcas y Corona Extra se comercializa en más de 180 países. Es el importador en México de las marcas Budweiser, Bud Light y de la cerveza sin alcohol O'Doul's, producidas por Anheuser-Busch InBev. Además, importa la cerveza china Tsingtao y la danesa Carlsberg. A través de una alianza estratégica con Nestlé Waters, produce y

distribuye en México las marcas de agua embotellada Sta. María y Nestlé Pureza Vital, entre otras.

Desde [1994], Grupo Modelo cotiza en la Bolsa Mexicana de Valores, con la clave de pizarra GMODELOC y desde 2011 forma parte de su IPC Sustentable. Adicionalmente, cotiza como Certificados de Depósito Americanos (ADR) bajo la clave GPMCY en los mercados OTC de Estados Unidos y en Latibex, en España, bajo el símbolo XGMD.

En febrero de 1994, Grupo Modelo se convirtió en empresa pública al colocar el 13 por ciento de su capital social en la Bolsa Mexicana de Valores. El rendimiento anual de las acciones de Modelo ha sido del 23.3 por ciento en promedio durante 1999, mismo que de forma acumulada alcanzó un 346.1 por ciento, entre 1995 y 1999.

La Compañía emplea a más de 37 mil trabajadores. Hoy Grupo Modelo es el séptimo consorcio cervecero del planeta, y la marca Corona Extra, desde hace más de 15 años, ocupa actualmente el cuarto lugar entre las cervezas que asisten el mercado mundial y el primero entre las 450 importadas por los Estados Unidos.

La expansión internacional de los productos Modelo, se inició en el sur y el suroeste de los Estados Unidos, donde la cerveza mexicana gozaba de gran simpatía. Junto a las postales, las artesanías y otros recuerdos, los turistas norteamericanos se llevaban cerveza al regreso de sus vacaciones en México.

Estos dos ejemplos de los múltiples que podemos tomar de las empresas que listan en la Bolsa Mexicana de Valores, son muestra de los beneficios que trae aparejada la inscripción de las empresas en la Bolsa, pues como ya hemos visto las empresas tienden a crecer al allegarse de recursos del público a bajos costos y así mismo los inversionistas obtienen rendimientos y las empresas al desarrollarse producen empleos, empleos que se traducen en un mejor estatus de la población y por consiguiente el país crece y ofrece más y mejores servicios a la población.

XI. Desarrollo

El mercado de valores por parte de las empresas es una de las fuentes más importantes para recaudar dinero. Esto permite a las empresas que cotizan en bolsa recaudar capital adicional para la expansión mediante la venta de nuevas acciones. Además, la liquidez que proporciona permite a los inversores comprar o vender las acciones existentes de forma rápida. Esta es una característica atractiva de la inversión en acciones, en comparación con otras inversiones, menos líquidas tales como bienes inmuebles.

La historia ha demostrado que el precio de las acciones y otros activos es una parte importante de la dinámica de la actividad económica, y puede influir o ser un indicador de la situación económica. El mercado de valores es a menudo considerado el principal indicador de la fortaleza económica de un país y el desarrollo. El aumento de precios de las acciones, por ejemplo, tienden a estar asociados con el aumento de la inversión empresarial, y viceversa. Los precios de las acciones también afectan a la riqueza de los hogares y su consumo. Por lo tanto, los bancos centrales tienden vigilar el control y el comportamiento del mercado de valores y, en general, el buen funcionamiento del sistema financiero. La estabilidad financiera es la razón de ser de los bancos centrales.

El buen funcionamiento del mercado facilita el crecimiento económico disminuyendo los costos y riesgos promoviendo la producción de bienes y servicios, así como el empleo. De esta manera el sistema financiero contribuye a una mayor prosperidad. Un aspecto importante de los mercados financieros modernos.

El Mercado de Valores de México es pieza fundamental para el crecimiento y desarrollo del sistema financiero ya que en él recae un peso importante de la actividad económica del país vinculada con las decisiones de ahorro e inversión de los agentes económicos que participan en el mercado. Es decir que al desarrollarse éstas ayudan al país a crecer pues como ya anteriormente vimos, las empresas pagan impuestos que el Estado dirige a áreas estratégicas de la economía.

De entre los diversos impuestos que pagan las empresas están los siguientes:

- Impuesto sobre la renta (ISR)

Está constituido especialmente por los ingresos del contribuyente, ya sea que provengan de su trabajo, de su capital o de la combinación de ambos.

La Ley del Impuesto Sobre La Renta establece:

- En el título I, disposiciones generales, como son la tasa de impuestos, las personas que son sujetos de este impuesto y la base gravable.
- En el título II, sobre los derechos y obligaciones de los contribuyentes se establecen las reglas que deben de observar las personas físicas y morales para el pago del impuesto sobre la renta.
- En el título II-A, se regula la forma de participación tributaria de las personas morales.
- En el título IV se establecen los ingresos por los cuales las personas físicas deben de pagar este impuesto. En el caso de actividad empresarial, las personas físicas deben de tributar de acuerdo con el título II de personas morales, y se les aplican las mismas reglas para ingresos y deducciones.

➤ Impuesto al valor agregado (IVA)

Es un impuesto indirecto y grava al consumo, de manera que el último consumidor del bien o servicio adquirido es el que paga el impuesto. Este impuesto tiene las características de traslado y acreditación del mismo, lo cual quiere decir que al momento de realizar una enajenación gravada, el vendedor cobra adicionalmente al precio la tasa de impuesto correspondiente al tipo de bien o servicio, y podrá acreditar el impuesto que pague por los bienes o servicios relacionados con la actividad que realiza. De esta manera la última persona que consume el bien o servicio no tiene impuesto que acreditar.

De manera general la ley del Impuesto al Valor Agregado grava lo siguiente:

- La enajenación de bienes
- La prestación de servicios
- El uso o goce temporal de bienes (arrendamiento)
- La importación de bienes o servicios
- La exportación de bienes o servicios

- Independientemente de lo anterior en cada rubro, mencionados con anterioridad se consideran bienes o servicios exentos del pago de este impuesto como pueden ser la enajenación de una casa habitación, entre otros.

➤ Impuesto sobre nóminas

Este impuesto está regulado en el código financiero del Distrito Federal y por las diferentes entidades federativas, gravando las prestaciones en dinero o en especie que paguen las personas físicas o morales por concepto de las relaciones de trabajo personal subordinado. Este impuesto se genera al momento de pagar los salarios y debe entregarse a más tardar el día 15 del mes siguiente.

➤ Impuesto especial sobre producción y servicios

Este impuesto tiene las mismas características que el IVA, salvo que se gravan las importaciones o comercialización de alcohol, cerveza, tabaco, cigarros, gas natural, gasolina y diesel.

➤ Impuesto sobre automóviles nuevos

Este impuesto se paga al momento de adquirir un automóvil nuevo y se determina de acuerdo con una tabla sobre la cual la tasa mínima es de un 2% y la máxima es de un 17% de acuerdo al valor de automóvil.

➤ Otras contribuciones

Comprenden las aportaciones al seguro social, contribuciones de mejoras, derechos, aprovechamientos, accesorios de los aprovechamientos y productos.

Con base en todo lo expuesto en este trabajo, se reafirma la idea, de que la Bolsa Mexicana de Valores es un facilitador del desarrollo nacional, al proporcionar la infraestructura para que tanto los inversionistas como los emisores realicen las operaciones inherentes a sus figuras.

Me propongo realizar un análisis más general de algunos puntos que por su amplitud solo he tenido a bien mencionarlos o en su caso realizar una síntesis estricta de los mismos, dejando planteada en su caso, inquietudes que puedan dar lugar a estudios más profundos sobre estos temas.

CONCLUSIONES

PRIEMRA: Sin lugar a dudas en el desarrollo de este trabajo he visto la importancia que tiene para el país el conocimiento de Marco Jurídico aplicable al Mercado de Valores, cuya fuente es la Constitución y las Autoridades que van a tener a bien regular su desarrollo son en principio la Secretaría de Hacienda y Crédito Público seguida de su organismo desconcentrado que es la Comisión Nacional Bancaria y de Valores oyendo al Banco de México para la toma de decisiones.

SEGUNDA: Se ha analizado a los integrantes clave para el desarrollo del Mercado de Valores, como lo son: los emisores, el gran público inversionista, las casas de bolsa que logran poner en contacto esa oferta y demanda de valores y por supuesto la Bolsa Mexicana de Valores, que es la que presta las instalaciones para la operación bursátil así como aplicar la legislación que le es inherente a esas actividades.

Los sistemas financieros eficientes tienen un rol de suma importancia pues promueven el desarrollo de los países debido a que mejoran la canalización del ahorro y fomentan la inversión para la optimización del sector productivo a través de la empresa y la generación del empleo y producción de bienes y servicios.

En este contexto, el papel que desempeña la Bolsa Mexicana de Valores es garantizar condiciones de mercado para que se lleven a cabo las transferencias de la manera más eficiente posible, esto se logra a través de medidas regulatorias cuyo objetivo es reducir la posible volatilidad y grado de incertidumbre que enfrentan mercados como el analizado en este documento.

TERCERA: En cuanto al marco jurídico aplicable en específico a la Bolsa Mexicana de Valores, nos remitimos directamente a la Ley del Mercado de Valores que es la legislación aplicable por excelencia a la Bolsa, seguida de su reglamento, de la Ley de Fondos de Inversión y de Códigos que ayudan al correcto funcionamiento de la Bolsa, así como diversa legislación aplicable como es el caso de la Ley General de Sociedades Mercantiles, Ley Instituciones de Crédito por solo citar algunas leyes de aplicación supletoria.

CUARTA: Una correcta utilización de los instrumentos financieros en el mercado de valores permite una mejor canalización del ahorro, lo que fortalece el sector productivo, con la consiguiente generación del empleo e incremento en la producción de bienes y servicios, es decir, existe una interconexión del mercado de valores con la economía nacional. En esa virtud, el mercado debe de ser pulcro, transparente y útil económica y socialmente, que garantice la confianza del público inversor, y a esto propende la misma Ley, al expresar que regulará la oferta y la intermediación de valores, sancionando todas aquellas personas que se aparten de las disposiciones previstas por la Ley.

QUINTA: El mercado bursátil es, sin lugar a dudas, un medio eficiente de financiamiento para las empresas, ya que les proporcionan fuentes de capitalización y liquidez. Por otro lado ofrece oportunidades de inversión a los ahorradores. A través de este mecanismo es como de empalman los intereses de oferentes y demandantes de productos financieros, logrando así que ambas partes se beneficien del intercambio con costos de transferencia relativamente bajos.

Así pues podemos concluir que las empresas que acuden a ella la Bolsa Mexicana de Valores buscan, de entre otros los siguientes beneficios:

- Optimizar costos financieros;
- Obtener liquidez inmediata;
- Consolidar y liquidar pasivos;
- Crecer;
- Modernizarse;
- Financiar investigación y desarrollo;
- Aumenta el valor de la empresa;
- Fortalece la estructura financiera;
- Planear proyectos de inversión y financiamiento a largo plazo;
- Optimizar costos financieros;
- Obtener liquidez inmediata;
- Consolidar y reestructurar pasivos;
- Financiar investigación y desarrollo;
- Obtener reconocimiento financiero;
- Mejora la imagen y proyección.

Cabe mencionar que otro atractivo de las operaciones bursátiles que se realizan en la Bolsa como ya se ha expuesto en este trabajo es el dinamismo con el que se llevan a cabo las transacciones, permitiendo a los participantes realizar movimientos en tiempo real, todo esto a través del centro de información de la propia Bolsa Mexicana de Valores.

SEXTA: Se destaca que el mercado de valores se constituye como sustituto del financiamiento y demás servicios que otorgan las instituciones bancarias relacionadas con los rubros de ahorro e inversión, así mismo, debido a su complejidad y al ya mencionado dinamismo, presenta un mayor grado de variabilidad y por ende, de riesgo. Es aquí donde el tema de regulación de los mercados financieros vuelve a tomar relevancia otorgando certeza a los participantes y minimizando el nivel de volatilidad, para que esta sea reflejo solo de las condiciones inherentes a los mercados.

En tal orden de ideas la Bolsa Mexicana de Valores:

- Fomenta y canaliza el ahorro de las personas hacia la inversión, que en consecuencia proporciona mayor estabilidad en la economía de un país logrando un mejor y más rápido desarrollo del mismo.
- Diversifica las fuentes de financiamiento, ya que muchas veces los accionistas fundadores de las empresas no pueden con toda la demanda del capital que requiere la empresa, y no siempre es conveniente el recurrir a préstamos que requieran el pago de altos intereses o garantías exageradas.
- Otorga al empresario libertad financiera en el manejo de sus recursos, ya que a través de la captación de recursos la BMV, puede programarse en función de las necesidades de efectivo de las empresas, decidiendo ofertar sus títulos o retirarlos del mercado.
- Proporciona a las empresas de un crédito rotatorio, es decir, generalmente los títulos ofrecidos en la bolsa son renovados frecuentemente, y como consecuencia, la captación a través de la Bolsa se torna en un crédito repetitivo y muchas veces de costos más bajos en comparación con otras fuentes de financiamiento.

- Brinda prestigio a las empresas, debido a que las empresas admitidas en la Bolsa, llegan a pertenecer a un grupo selecto de emisoras autorizadas a negociar sus títulos valor, por todos los requisitos y características que deben reunir como su apertura al exterior, y su voluntad de desarrollo, se mejora el reconocimiento de su marca y de sus productos ante sus clientes, así como se fortalecen las relaciones con sus negociadores, con los medios de comunicación y con sus propios empleados.
- Proporciona al ahorrador una amplia gama de oportunidades de inversión. Las operaciones en bolsa constituyen un mecanismo ágil y transparente mediante el cual se movilizan recursos de los inversionistas a favor del sector privado y público, a través de la negociación de títulos valor de atractiva rentabilidad los cuales otorgan una nueva alternativa de inversión, títulos de alta rentabilidad, valores de bajo riesgo por mecanismos de cobertura y todos ellos con una alta calificación de inversión.
- Brinda información financiera al inversionista potencial, ya que éste tiene acceso a la información financiera de las empresas inscritas en la Bolsa, además de mantener dicha información reciente a través de las publicaciones estadísticas del mercado bursátil, que permite al inversionista y emisores llevar a cabo sus transacciones sobre la base de las condiciones actuales del mercado.

Contar con un sistema financiero sólido, así como con un mercado de valores dinámico y eficiente garantiza condiciones óptimas para potencializar los esquemas de ahorro e inversión que detonarán en crecimiento, desarrollo y estabilidad.

SÉPTIMA: La finalidad del mercado bursátil es que los inversionistas adquieran o vendan valores inscritos en Bolsa, de acuerdo con los precios resultantes del libre juego de la oferta y la demanda. Estas transacciones se realizan en el piso de remate de la Bolsa por los intermediarios bursátiles autorizados.

Haciendo una recopilación de todo lo expuesto anteriormente podemos concluir que:

- ❖ Los inversionistas, personas físicas o institucionales, pueden ser nacionales o extranjeros. Entre los inversionistas institucionales mexicanos destacan las

sociedades de inversión, las cuales han logrado un notable desarrollo en los últimos años.

- ❖ Las sociedades de inversión, en sus distintas modalidades, son organismos que integran una carta de valores con el propósito de permitir el acceso de pequeños y medianos ahorradores a un fondo de inversión de riesgo equilibrado, administrado por especialistas.
- ❖ Los intermediarios bursátiles o casas de bolsa requieren estar inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y ser accionistas de la Bolsa Mexicana de Valores.
- ❖ Las Casas de Bolsa proporcionan los servicios que demandan los inversionistas y empresas emisoras. Además brindan asesoría financiera y bursátil, reciben fondos por concepto de operaciones con valores y participan en los pisos de remate de la Bolsa por medio de operadores, debidamente registrados y autorizados por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y por la Bolsa Mexicana de Valores. Ésta última de gran importancia para nuestro estado.

OCTAVA: Se tiene los siguientes retos a vencer para que un mayor número de empresas puedan acceder a los servicios y beneficios que ofrece la Bolsa.

- Desconocimiento de los beneficios que ofrece participar en el mercado de valores (fiscales, financieros, corporativos, trámites, etc.)
- Renuencia a transparentar tenencias accionarias y de instrumentos de inversión.
- Resistencia a instrumentar mecanismos de relevación de información.
- Oposición a otorgar derechos de minorías.
- Temor a asumir determinadas responsabilidades inherentes al cargo que en tal caso desempeñe.
- Renuncia a asumir costos.
- Temor a abrir las puertas a capitales extranjeros.
- Temor a la pérdida del control de la empresa.

Como se ha repetido, el mercado de valores es una herramienta importante para el desarrollo de la actividad económica y financiera del país. Para tal efecto, es de suma importancia que tanto las autoridades financieras, así como el sector bancario y

empresarial trabajen conjuntamente, a fin de lograr que dicho mercado acelere su crecimiento, y sea cada vez más competitivo frente a los grandes mercados del mundo. En atención a lo anterior, se considera necesario que se implementen, entre otras, las siguientes acciones:

- ❖ Crear una mayor difusión respecto de los beneficios que otorga el estar listando en bolsa.
- ❖ Otorgar mayores incentivos para que grandes contribuyentes e intermediarios financieros participen como emisores en dicho mercado.
- ❖ Adecuar el marco normativo relativo a las instituciones de crédito, a efecto de que aquellas que tengan un determinado porcentaje de captación se listen como emisoras.
- ❖ Organizar campañas para crear una cultura financiera y bursátil, así como reducir los trámites y costos para poder listar en bolsa
- ❖ Incentivar a las PyMES para que estas puedan desarrollarse y de esta forma puedan tener la oportunidad de cotizar en la bolsa.

En pocas palabras, el mercado de valores de México tiene que pasar y esta pasando por un cambio profundo para incorporar a las pyme en la actividad bursátil. Empresa difícil pero no imposible; no se trata de inventar: las experiencias de otros países están ahí. Todo parece indicar que las condiciones serán propicias en los próximos años para desarrollar y masificar un mercado de valores aletargado. Sólo falta la voluntad política, la estrategia y las instituciones adecuadas para hacerlo.

Me propongo realizar un análisis más general de algunos puntos que por su amplitud solo he tenido a bien mencionarlos o en su caso realizar una síntesis estricta de los mismos, dejando planteada en su caso, inquietudes que puedan dar lugar a estudios más profundos sobre estos temas.

BIBLIOGRAFÍA

- 1 ACOSTA Romero, Miguel. NUEVO DERECHO BANCARIO. Octava Edición, Editorial Porrúa, México 2003.
- 2 AVENDAÑO Carbellido, Octavio. EL SISTEMA FINANCIERO INTERNACIONAL, Editorial Porrúa, México 2010.
- 3 BENÉLBAZ Héctor A. SISTEMA BANCARIO MODERNO, Tomo I, Editorial De Palma, Buenos Aires 1994.
- 4 BORJA MARTÍNEZ, Francisco. EL BANCO DE MÉXICO, México, Editorial Fondo de Cultura Económica, 1996.
- 5 BORJA MARTÍNEZ, Francisco. EL NUEVO SISTEMA FINANCIERO MEXICANO, México, Editorial Fondo de Cultura Económica, 1991.
- 6 CARO R. Efraín. EL MERCADO DE VALORES EN MEXICO. Primera Edición, Editorial Trillas, México 1995.
- 7 CARVALLO Yáñez, Erick. NUEVO DERECHO BANCARIO Y BURSATIL MEXICANO. Quinta Edición, Editorial Porrúa, México 2000.
- 8 CARVALLO Yáñez, Erick. TRATADO DE DERECHO BURSATIL. Tercera Edición, Editorial Porrúa, México 2001.
- 9 FUENTE Rodríguez, Jesús de la. TRATADO DE DERECHO BANCARIO Y BURSATIL, Tomo I, Sexta Edición, Editorial Porrúa, México 2010.
- 10 De la FUENTE Rodríguez, Jesús. TRATADO DE DERECHO BANCARIO Y BURSATIL, Tomo II, Sexta Edición, Editorial Porrúa, México 2010.
- 11 De la FUENTE Rodríguez, Jesús. LEY DEL MERCADO DE VALORES (ANALISIS, EXPOSICION DE MOTIVOS, CAOSS PRACTICOS, DISPOSICIONES DE LAS AUTORIDADES FINANCIERAS), Primera Edición, Editorial Porrúa, México 2009.
- 12 GRECO Paolo. (Trad. Raúl Cervantes Ahumada), CURSO DE DERECHO BANCARIO, Editorial JUS, México 1993.
- 13 GUZMÁN Holguín, Rogelio. DERECHO BANCARIO Y OPERACIONES DE CREDITO. Editorial Porrúa, México 2002.
- 14 HERRERA Avendaño, Hermilo. EL SECRETO DE LA BANCA Y CREDITO. Primera Edición, Editorial Porrúa, México 1998.
- 15 HERRERA Avedaño, Carlos Eduardo. MERCADOS FINANCIEROS. Segunda Edición, Editorial Gasca Sicco, México 2005.
- 16 IBARRA Hernández, Armando. DICCIONARIO BANCARIO Y BURSATIL, Tercera Edición, Editorial Porrúa, México 2007.

- 17 IGARTÚA Ariaza, Octavio. INTRODUCCION AL ESTUDIO DEL DERECHO BURSATIL MEXICANO. Tercera Edición, Editorial Porrúa, México 2001.
- 18 Instituto Tecnológico Autónomo de México. DERECHO BURSATIL CONTEMPORANEO, Primera Edición, Editorial Porrúa, México 2008.
- 19 IRIGOYEN, Horacio A. COMERCIALIZACION EN PYMES. Primera Edición, Editorial Marcchi, España 2001.
- 20 MENDOZA Martell, Pablo E. LECCIONES DE DERECHO BANCARIO. Segunda Edición, Editorial Porrúa, México 2003.
- 21 Martínez Morales, Rafael. Derecho Administrativo, Quinta Edición, México 2012, Edit. Oxford University Press.
- 22 ROMERO Menéndez, Fernando. DERECHO BANCARIO Y BURSATIL. Primera Edición, Editorial Iure, México 2008.
- 23 RUEDA, Arturo. PARA ENTENDER LA BOLSA, FINANCIAMIENTO E INVERSIÓN EN EL MERCADO DE VALORES, 2ª. Edición, México, Editorial CengageLearning, 2008.
- 24 RUÍZ Torres, Humberto Enrique. DERECHO BANCARIO. Segunda Impresión, Editorial Oxford, junio 2007.
- 25 RUÍZ Torres, Humberto Enrique. ELEMENTOS DE DERECHO BANCARIO. Primera Edición, Editorial Mcgraw-Hill, México 1997.

DICCIONARIOS

- IBARRA Hernández, Armando. Diccionario Bancario y Bursátil. Segunda Edición, Editorial Porrúa, México 2000.
- Instituto de Investigaciones Jurídicas, Nuevo Diccionario Jurídico Mexicano, Editorial Porrúa/UNAM, México, 2001.
- O. Greco. Diccionario de Finanzas, Vallarta Editores S. R. L., Buenos Aires, Argentina, 2004.
- Tostado Farías, Enrique. Terminología Financiera, Editorial Gestión 2000, Barcelona, España, 2000.

LEGISLACIÓN

Ley de Instituciones de Crédito.

Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro.

Ley de Sociedades de Inversión.

Ley de Protección y Defensa al Usuario de Servicios Financieros.

Ley del Banco de México.

Ley del Impuesto Sobre la Renta.

Ley del Mercado de Valores.

Ley de Instituciones de Fianzas.

Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros.

Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito.

Ley General de Sociedades Mercantiles.

Ley para Regular las Agrupaciones Financieras.

Reglamento Interior de la Bolsa Mexicana de Valores.

Reglamento Interno de la SHCP.

Reglamento Interno del Banco de México.

PÁGINAS WEB

Bolsa Mexicana de Valores www.bmv.com.mx/

Banco de México www.banxico.org.mx/

ASOCIACIÓN MEXICANA DE INTERMEDIARIOS BURSÁTILES www.amib.com.mx/

Secretaría de Hacienda y Crédito Público www.shcp.gob.mx/

Condusef www.condusef.gob.mx/

AMAI www.amaii.com.mx/

Comisión Nacional Bancaria y de Valores www.cnbv.gob.mx/

Revista de la Universidad de Sonora revistainvestigacionacademicasinfrontera.com

Enciclopedia Financiera www.encyclopediafinanciera.com

Contraparte Central www.contraparte-central.com.mx

Revista Forbes www.forbes.com.mx