

35  
24



**Universidad Nacional Autónoma de México**

**Facultad de Contaduría y Administración**



**LA REALIDAD DEL MERCADO DE  
VALORES EN LAS CASAS DE BOLSA**

**SEMINARIO DE INVESTIGACION EN FINANZAS**

**QUE PARA OBTENER EL TITULO DE  
LICENCIADO EN CONTADURIA**

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

**José Luis Godínez Cruz**

**Federico Granados Reyna**

**Lino González Contreras**

**Armando Robles Garrido**

**Asesor de Seminario: C. P. ENRIQUE ZUBIETA**



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

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

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

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

"LA REALIDAD DEL MERCADO DE VALORES  
EN LAS CASAS DE BOLSA"

|   |    |
|---|----|
| INTRODUCCION. -----   | 10 |
| CAPITULO I. MERCADO DE VALORES.   |    |
| 1.- CONCEPTO. -----   | 14 |
| 2.- ELEMENTOS QUE LO CONSTITUYEN. -----   | 14 |
| 3.- PRINCIPALES ORGANISMOS QUE ESTAN<br>RELACIONADOS CON EL MERCADO DE VALORES. - | 15 |
| 3.1 SECRETARIA DE HACIENDA Y CREDITO<br>PUBLICO.                                  |    |
| 3.2 COMISION NACIONAL DE VALORES.   |    |
| 3.3 ASOCIACION MEXICANA DE CASAS DE<br>BOLSA, A.C.                                |    |
| 3.4 BOLSA MEXICANA DE VALORES. S.A. de C.V.                                       |    |
| 3.5 S.D. INSTITUTO PARA EL DEPOSITO DE<br>VALORES. S.A. de C.V.                   |    |
| 3.6 BANCO DE MEXICO.  |    |
| CAPITULO II. CASA DE BOLSA.   |    |
| 1.- CONCEPTO. -----   | 42 |
| 2.- REQUISITOS PARA OPERAR COMO CASA DE<br>BOLSA. -----                           | 42 |

|  |    |
|--|----|
| 3.- PRINCIPALES AREAS. -----   | 46 |
| 3.1 PROMOCION  |    |
| 3.2 OPERACION.   |    |
| 3.3 FINANCIAMIENTO CORPORATIVO.  |    |
| 3.4 ANALISIS.  |    |
| 3.5 ADMINISTRACION.  |    |
| 4.- ACTIVIDADES QUE PUEDEN REALIZAR LAS<br>CASAS DE BOLSA. -----                               | 49 |
| 5.- REQUISITOS QUE DEBE CUMPLIR UNA<br>PERSONA FISICA O MORAL PARA INVERTIR<br>EN BOLSA. ----- | 52 |
| 6.- REQUISITOS QUE DEBEN CUMPLIR LAS<br>EMPRESAS PARA COTIZAR SUS ACCIONES EN<br>BOLSA. -----  | 55 |

CAPITULO III. MERCADO DE DINERO.

|   |    |
|---|----|
| 1.- CONCEPTO. -----                                   | 72 |
| 2.- ELEMENTOS QUE LO FORMAN. -----                    | 72 |
| 2.1 CERTIFICADOS DE LA TESORERIA DE<br>LA FEDERACION. |    |
| 2.2 ACEPTACIONES BANCARIAS.                           |    |
| 2.3 PAPEL COMERCIAL.                                  |    |

2.4 PAPEL COMERCIAL EXTRABURSATIL.

2.5 PAGARES DE LA TESORERIA.

CAPITULO IV. MERCADO DE CAPITALS.

|  |     |
|--|-----|
| 1.- CONCEPTO. -----                      | 101 |
| 2.- MERCADO PRIMARIO Y SECUNDARIO. ----- | 101 |
| 3.- ELEMENTOS QUE LO FORMAN. -----       | 105 |

3.1 ACCIONES.

3.1.1 NOMINATIVAS.

3.1.2 COMUNES.

3.1.3 PREFERENTES.

3.2 CERTIFICADOS DE APORTACION  
PATRIMONIAL.

3.3 PETROBONDOS.

3.4 OBLIGACIONES.

3.4.1 HIPOTECARIAS.

3.4.2 QUIROGRAFARIAS.

3.4.3 CONVERTIBLES.

3.5 BONOS DE INDEMNIZACION  
BANCARIA.

3.6 BONOS DE RENOVACION URBANA.

|  |     |
|--|-----|
| 3.7 BONOS BANCARIOS DE DESARROLLO.                           |     |
| 3.8 BONOS DE DESARROLLO DEL<br>GOBIERNO FEDERAL.             |     |
| 3.9 CERTIFICADOS DE PLATA.                                   |     |
| 3.10 TIPOS DE RENDIMIENTO EN LA<br>BOLSA DE VALORES.         |     |
| 4.- FACTORES QUE INFLUYEN EN EL MERCADO<br>DE VALORES. ----- | 177 |

CAPITULO V. SOCIEDADES DE INVERSION.

|  |     |
|--|-----|
| 1.- INTRODUCCION. -----  | 188 |
| 2.- ANTECEDENTES. -----  | 188 |
| 3.- CONCEPTO. -----  | 190 |
| 4.- REQUISITOS PARA CONSTITUIR UNA<br>SOCIEDAD DE INVERSION. ----- | 190 |
| 5.- SOCIEDADES DE INVERSION COMUN. -----                           | 196 |
| 6.- SOCIEDADES DE INVERSION DE RENTA<br>FIJA. -----                | 201 |
| 7.- SOCIEDADES DE INVERSION DE CAPITAL DE<br>RIESGO. -----         | 216 |

|  |     |
|--|-----|
| 8.- IMPORTANCIA DE LAS SOCIEDADES DE<br>INVERSION. ----- | 225 |
| 9.- FONDO MEXICO. -----                                  | 229 |

CONCLUSION.

GLOSARIO BURSATIL.

BIBLIOGRAFIA.

## INTRODUCCION

Desde la estatización de la banca, la división del Sistema Financiero se hizo patente, las casas de bolsa que antes pertenecieron en su mayoría a los banqueros, no sufrieron en lo general algún cambio en virtud de que siguen actuando en el sector privado.

A partir de ese momento y a la fecha el crecimiento del medio bursátil ha sido vertiginoso (a pesar del crack de Octubre de 1987). En sólo cinco años el medio bursátil ha logrado un notable nivel de expansión, no solo en lo concerniente al mercado de capitales, sino por su papel de promotor de actividades de banca de inversión ya que este nos proporciona a través de las Sociedades de Inversión liquidez, solvencia, seguridad y buenos rendimientos.

No olvidemos que en estos tiempos es vital para las empresas tener liquidez y solvencia ante sus acreedores; también lo es proteger al pequeño y mediano inversionista del índice inflacionario en que nos encontramos.



Es por ello que hemos realizado el presente seminario de investigación cuyo objetivo central es dar a conocer con amplitud, las funciones que realiza una casa de bolsa, haciendo un análisis de sus principales áreas, tales como; Promoción, Operación, Financiamiento Corporativo y administración; así como sus principales instrumentos de inversión; Cetes, Aceptaciones Bancarias, Papel Comercial, Papel Comercial Extrabursátil, Pagars de la Tesorería, Acciones, Certificados de Aportación Patrimonial, Petrobonos, Obligaciones, Bonos de Indemnización Bancaria, Bonos de Renovación Urbana, Bonos Bancarios de Desarrollo, Bonos del Gobierno Federal, Certificados de Plata y por último Sociedades de Inversión satisfaciendo con ello las necesidades del inversionista, del administrador financiero, del estudiante en general y de todas las personas en este tema.

Para lograr nuestro propósito hemos considerado conveniente, presentar el estudio y análisis del medio bursátil, así como sus alternativas de inversión en cinco capítulos cuyo contenido es el siguiente:

En el capítulo Primero mencionamos los antecedentes del Mercado de Valores; así como sus principales organismos que lo forman y su relación con éstos.

En el capítulo Segundo, indicamos las diferentes áreas que en términos generales está estructurada una casa de bolsa, así como los requisitos que se deben cumplir para tener acceso al Mercado de Valores, ya sea persona física, moral o empresa emisora.

En el capítulo Tercero y Cuarto, mencionamos como está integrado el mercado de dinero y el mercado de capitales respectivamente, así como los factores que influyen en el índice de precios y cotizaciones (IPC) de la bolsa.

En el capítulo Quinto, mencionamos a las diferentes Sociedades de Inversión que existen actualmente y la importancia que tienen dentro del Sistema Financiero Mexicano.

Por último formulamos conclusiones de lo antes expuesto y proponemos algunas soluciones que de aceptarse pudieran coadyuvar en el ámbito bursátil para el logro de una mejor estabilidad financiera de nuestro país.

## 1. CONCEPTO

Es un organismo que reúne los requisitos de lugar, físico, intermediarios, autoridades y reglas de inscripción, operación e información, para la compra venta de valores financieros. El mercado de valores es un lugar en que concurren oferentes y demandantes para intercambiar títulos valor autorizados, así como obtener buenos rendimientos.

## 2. ELEMENTOS QUE LO CONSTITUYEN.

2.1 EMISOR: Son las entidades que colocan valores a través de oferta pública, como son las acciones, obligaciones y otros títulos de crédito que son emitidos en serie o en masa. (1)

2.2 INTERMEDIARIO: Son los autorizados por la Comisión Nacional de Valores para realizar operaciones de compra venta, los cuales sólo pueden ser las Casas de Bolsa y agentes de valores.

.....  
(1) Art. 3 Ley del Mercado de Valores y Sociedades de Inversión.

2.3 INVERSIONISTA: Pueden ser las personas físicas o morales las cuales colocan su dinero con la finalidad de obtener rendimientos.

2.4 AUTORIDADES: La Secretaría de Hacienda y Crédito Público, constituye el Organismo competente para interpretar y aplicar la Ley del Mercado de Valores a través de la Comisión Nacional de Valores.

2.5 LUGAR FISICO: Es donde acuden los intermediarios para efectuar operaciones de compra-venta de valores. (Salón de Remates de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.)

### 3. PRINCIPALES ORGANISMOS QUE ESTAN RELACIONADOS CON EL MERCADO DE VALORES.

#### 3.1 SECRETARIA DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO:

Es el órgano supremo de la estructura del sistema financiero mexicano, regula y supervisa la actividad financiera del país, vía Banco de México, Comisión Nacional de Valores y Comisión Bancaria y de Seguros.

De las actividades relacionadas con el Mercado de Valores que se señalan dentro del reglamento de la

Secretaría de Hacienda y Crédito Público están las siguientes:

-Otorgar y revocar concesiones para el ejercicio de la Banca y Crédito; para la constitución y operación de instituciones de seguros y Fianzas, sociedades de inversión y bolsas de valores; así como las autoridades y concesiones relativas a la constitución de grupos financieros y banca múltiple.

-Designar al presidente de la Comisión Nacional de Valores, la Ley del Mercado de Valores le ha conferido a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público con respecto a las Bolsas de Valores las siguientes facultades:

a) Autorizar la realización de operaciones distintas a las que la ley señala expresamente a las Bolsas de Valores y a las circulares que emite la Comisión Nacional de Valores. (2)

.....  
(2). A raíz del crack bursátil de 1987, se suscitaron aspectos que por las necesidades del mercado, las casas de bolsa se vieron obligadas a solicitar a la C.N.V. concesión para la realización de llevar a cabo operaciones que no estaban reglamentadas por la Ley del Mercado de Valores o por circulares de la C.N.V.

b) Otorgar discrecionalmente, concesiones para la operación de la Bolsa de Valores.

c) Aprobar el acta constitutiva y estatutos así como modificaciones a ambos; con dicha aprobación se podrán inscribir en el registro público de comercio, sin necesidad de mandamiento judicial.

d) Señalar las operaciones que sin ser concertadas en bolsa, deban considerarse como realizadas por los socios de la misma, en excepción a la prohibición general de que estos no operan fuera de bolsa, valores inscritos en ella.

e) Revocar la concesión a la bolsa de valores, en caso de que existan irregularidades que hayan dado lugar a la intervención administrativa de la Comisión Nacional de Valores y que no se hayan subsanado; y de liquidación o disolución de las Bolsas de Valores.

f) Aprobar el arancel de las Bolsas de Valores, oyendo a la Comisión Nacional de Valores.

La Ley del Mercado de Valores le ha conferido a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público con respecto a los Agentes y Casas de Bolsa las siguientes facultades:

g) Autorizar a personas distintas a las sujetas de la ley; las expresiones "Agentes de Valores", "Casas de Bolsa", "Bolsa de Valores" u otras semejantes, siempre que realicen operaciones de intermediación en el mercado de valores. (3)

.....  
(3). A partir de 1987 la S.H.C.P. negó la concesión de apertura de casas de bolsa.

h) Señalar las actividades que se consideran como incompatibles con la de intermediarios de valores personas físicas, y cuya realización impedirá el otorgamiento de inscripción el registro nacional de valores e intermediarios.

i) Autorizar, mediante disposiciones de carácter general, actividades análogas o complementarias a las que expresamente señala la ley para los Agentes de Valores personas morales.

j) Señalar, mediante disposiciones de carácter general, los títulos de crédito con los que podrán operar los agentes de Valores en cuyo capital participe una institución de crédito.

k) Conocer y resolver las inconformidades que los sujetos de la ley tengan en contra de los procedimientos de inspección y vigilancia, intervención, suspensión y cancelación de autorizaciones y registros, que haya entablado la Comisión Nacional de Valores. (4)

.....  
(4). Si se llevan a cabo pero el proceso de solución es lento como consecuencia del régimen legal que existe en el país.



l) Sancionar administrativamente a quienes cometan infracciones a la ley y a las disposiciones emanadas de ellas, previa audiencia; aquí, se contempla la aplicación de multas a los infractores.

m) De las facultades que confiere la Ley del Mercado de Valores a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público en relación a la Comisión Nacional de Valores se encuentran entre otras las siguientes:

n) Designar tres representantes de la junta de Gobierno de la Comisión Nacional de Valores, uno de los cuales será el presidente de la misma y nombrar a otros tres con conocimiento en la materia.

o) Aprobar los presupuestos de ingresos y egresos de la Comisión Nacional de Valores.

p) Aprobar la propuesta de la Comisión Nacional de Valores para designar auditor externo de la misma.

q) Establecer las tarifas que contengan las cuotas con cargo a las cuales se cubran los gastos de la Comisión Nacional de Valores relativos a inspección y vigilancia de Agentes y Bolsas de Valores, así como de los emisores inscritos en el Registro Nacional de Valores e intermediarios mediante reglas de carácter general que dicte la propia Secretaría oyendo a la

Comisión Nacional de Valores y tomando en cuenta el capital social y reservas de capital, el volumen de operaciones y en su caso, el monto de las emisiones.

De las facultades que le confiere la Ley del Mercado de Valores a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público en relación al Instituto para el Depósito de valores ( INDEVAL ) se encuentran entre otras las siguientes:

a) Señalar que títulos además de los expresamente señalados por la Ley del Mercado de Valores y otros, podrá recibir en depósito el INDEVAL y ser depositario de los mismos.

b) Designar a un representante suyo en el consejo directivo, para formular invitación a personas de reconocida experiencia en materia bursátil, financiera, industrial o comercial, que no sean funcionarios o entidades y representados, o de los que puedan ser depositarios del mismo.

c) Proponer al Consejo Directivo una terna de donde se elegirá al Director General del INDEVAL.

d) Aprobar los cargos por servicios que preste el INDEVAL.

e) Designar al auditorio interno del Instituto.

### 3.2 COMISION NACIONAL DE VALORES.

A este organismo se le puede definir con base a la ley del Mercado de Valores y a sus propias disposiciones reglamentarias como el regulador y promotor del mercado de valores y de la vigilancia debida de los ordenamientos legales.

Funciones: La propia legislación indica que las funciones de la Comisión Nacional de Valores consisten también en:

a) La inspección y vigilancia del funcionamiento de los agentes de valores y bolsa de valores.

b) Inspeccionar y vigilar a los emisores de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e intermediarios solo respecto a las obligaciones que impone la Ley del Mercado de Valores.

c) Investigar actos que hagan suponer la ejecución de operaciones violatorias de esta ley, pudiendo al efecto ordenar visitas de inspección a los presuntos responsables.

d) Dictar de medidas de carácter general para sancionar la ejecución de operaciones violatorias de

esta ley pudiendo al efecto de ordenar visitas de inspección a los presuntos responsables.

e) Dictar disposiciones de carácter general para la canalización obligatoria por bolsas, de las operaciones con títulos inscritos en ésta, que ejecutan los agentes de valores.

f) Ordenar la suspensión de las cotizaciones de valores cuando en su mercado existan condiciones desordenadas o se efectúen operaciones no conformes con los sanos usos y prácticas bursátiles.

g) Intervenir administrativamente a los agentes y bolsa de valores con objeto de suspender, normalizar o resolver operaciones que pongan en peligro su solvencia, estabilidad o liquidez, o aquellas violatorias de la Ley del mercado de valores y sus disposiciones reglamentarias.

h) Ordenar la suspensión de operaciones e intervenir administrativamente a las personas o empresas que sin la autorización correspondiente realicen operaciones de intermediación en el Mercado de Valores o efectúen operaciones de oferta pública respecto de valores no inscritos en el registro nacional de valores e

intermediarios.

i) Inspeccionar y vigilar el funcionamiento del Instituto para el depósito de valores, así como autorizar y vigilar sistemas de compensación, de información centralizada y otros mecanismos tendientes a facilitar el trámite de operaciones o perfeccionar el mercado.

j) Dictar las disposiciones generales a las que deberán ajustarse los agentes, personas morales y la bolsa de valores en la aplicación de su capital pagado y reservas de capital.

k) Formar la estadística nacional de valores, hacer publicaciones sobre el mercado de valores: ser órgano de consulta del gobierno federal y de los organismos descentralizados en materia de valores: certificar inscripciones que obren en el registro nacional de valores e intermediarios: dictar las normas de registro de operaciones a las que deberán ajustarse los agentes de valores; determinar los días en que los agentes y bolsas de valores pueden suspender operaciones, actuar a petición de las partes, como conciliador o árbitro en conflictos por operaciones con valores; proponer a la Secretaría de

Hacienda y Crédito Público la imposición de sanciones por infracciones a la presente ley o sus disposiciones reglamentarias.

Prohibición general.- Los agentes de valores personas morales no podrán realizar ninguna operación con valores con quienes tengan participación en su capital social, ni con administradores, funcionarios y apoderados para celebrar operaciones con el público. Cuando en su capital participen instituciones de banca múltiple, no podrán realizar operación alguna en que actúe por cuenta propia cualquier institución de crédito.

#### SANCIONES.

La ley del Mercado de Valores faculta a la Comisión Nacional de Valores a imponer sanciones a los infractores de dicha legislación. La mencionada ley se ocupa de fijar los montos y señala que a quienes infrinjan las disposiciones de la ley o reglamentarias podrán ser sancionados con multas según la gravedad de la infracción. En caso de personas morales, estas multas podrán ser impuestas tanto a las propias empresas como a sus

administradores, funcionarios, empleados y apoderados, cuando sean responsables de la infracción.

Tratándose de agentes y bolsas de valores, las infracciones podrán ser sancionadas también con la suspensión ó cancelación de la autorización o concesión.

Asimismo serán sancionados con prisión de uno a diez años y con multas, las personas que sin ser agentes de valores realicen oferta pública de los títulos o documentos que se emitan en serie o en masa, cuando no están inscritos en el registro nacional de valores e intermediarios.

#### INFORMACION PRIVILEGIADA.

Existe un factor importante en el mercado de valores para la toma de decisiones; éste factor se conoce como información privilegiada, y por el efecto que puede causar en la evolución de las cotizaciones, ha tenido que ser reglamentada. (5)

.....  
(5) La información privilegiada unicamente está dada a un grupo selecto de personas, las cuales generalmente son aquellas que tienen poder económico o político dentro del medio bursátil.

Se define como los datos anticipados sobre los acontecimientos económicos, jurídicos, contables, administrativos, tecnológicos, de licencias de producción, etc., que afectan sustancialmente la marcha de las empresas cotizadas influyendo en el precio de las acciones.

La comisión ha emitido disposiciones para que los servicios públicos cuyas actividades se relacionen con el mercado de valores informen a la comisión de las operaciones que realicen en el mercado bursátil, a estos señalamientos se sujetan los accionistas de las empresas inscritas en bolsa y que tengan más de una de la sociedad emisora de que se trate.

Es evidente sin embargo que la mayor aportación para que en el mercado disminuya, el uso de la información privilegiada la tienen que hacer los propios intermediarios bursátiles.



### 3.3 ASOCIACION MEXICANA DE CASAS DE BOLSA.

#### CONCEPTO.

La asociación mexicana de casas de bolsa es una organización de carácter gremial que reúne sólo a los agentes y casas de bolsa. Nació en 1980 a iniciativa de algunas casas de bolsa.

Los objetivos de la asociación mexicana de casas de bolsa son:

a) Contribuir a mantener la buena imagen de las casas de bolsa frente al público en general.

b) Dar el apoyo técnico necesario para lograr la consolidación administrativa de sus agremiados.

c) Promover un mayor ámbito de operaciones para las casas de bolsa mediante la búsqueda de nuevos instrumentos, nuevos mercados, nuevas funciones.

d) Difundir ampliamente los servicios y las posibilidades de las casas de bolsa, así como del mercado de valores.

e) Mantener una adecuada comunicación entre los miembros de la asociación y las autoridades competentes.

La Asociación Mexicana de Casas de Bolsa se ha revelado como una de las organizaciones de mayor dinamismo en el mercado de valores, para el mejor cumplimiento de sus funciones ha constituido comités de estudio sobre las materias bursátiles, que integrados por expertos de las casas de bolsa, proponen, discuten e implementan nuevos instrumentos y medidas en favor del desarrollo del mercado de valores.

FINALIDADES:

a) Estudiar la legislación mexicana en materia de valores y la que con ella esté relacionada, sugiriendo en su caso las modificaciones que la experiencia aconseja.

b) Contar con la representación y apoyo de los asociados para la defensa de los intereses generales de las casas de bolsa y el mercado de valores.

c) Fomentar y estrechar las relaciones entre las empresas que integran la asociación.

d) Estudiar y proponer medidas de autorregulación relacionadas con todas las actividades de sus asociados.

e) Representar y defender los intereses de los asociados.

f) Mantener comunicación con los funcionarios del poder público, principalmente con los mas ligados con el mercado de valores.

### 3.4 BOLSA MEXICANA DE VALORES.

Es una institución organizada bajo, la forma de Sociedad Anónima de Capital Variable y tiene autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para realizar sus actividades, siendo la única en México que cuenta con esa autorización.

Los accionistas o propietarios de la Bolsa Mexicana de Valores son seis agentes de valores personas físicas y 25 casas de bolsa, además como Sociedad Anónima no persiguen la obtención de utilidades sino el ofrecimiento de servicios para facilitar la compra-venta de valores emitidos por empresas públicas y privadas con el propósito de obtener recursos para sus actividades.

La autoridad ejecutiva más alta de la Bolsa es el Director General, quien es el responsable ante el consejo de administración del óptimo desarrollo de la Institución.

#### FUNCIONES DE LA BOLSA.

Entre los servicios que la bolsa mexicana de valores presta, para el mejor desempeño del intercambio de valores, se cuentan:

a) Establecer locales, instalaciones y mecanismos adecuados para que los agentes y casas de bolsa efectúen sus operaciones.

b) Supervisión y vigilancia de las operaciones que realizan los socios, con objeto de que se lleven a efecto dentro de los lineamientos legales establecidos.

c) Vigilancia de la conducta profesional de los agentes y operadores de piso, para que se rijan conforme a los mas altos principios de ética.

d) Cuidando de que los valores inscritos en sus registros satisfagan los requisitos legales correspondientes para ofrecer las máximas seguridades de los inversionistas.

e) Difusión de las cotizaciones de los valores, precios y condiciones de las operaciones que se ejecuten en su seno.

f) Divulgación de las características de los valores inscritos en sus pizarras, y las

características de las empresas emisoras.

g) Procurar el desarrollo del mercado a través de nuevos instrumentos o mercados.

h) Realizar aquellas actividades análogas o complementarias a las anteriores, que autorice la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo a la Comisión Nacional de Valores.

Para la operación de una bolsa de valores se requiere concesión, la cual será otorgada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo la opinión del Banco de México y la Comisión Nacional de Valores, actualmente no existe concesión para la apertura de una casa de bolsa.

Las bolsas de valores deberán constituirse como sociedades anónimas de capital variable, con sujeción a la ley general de sociedades mercantiles y a las siguientes reglas:

a) La duración de la sociedad podrá ser indefinida.

b) El capital social sin derecho a retiro deberá estar íntegramente pagado y no podrá ser inferior al que se establezca en la concesión correspondiente, atendiendo a que los servicios de la bolsa se

presenten de manera adecuada a las necesidades del mercado.

c) El capital autorizado no será mayor del doble del capital pagado.

d) Las acciones solo podrán ser suscritas por las casas de bolsa.

e) Cada casa de bolsa sólo podrá tener una acción.

f) El número de socios de una bolsa de valores no podrá ser inferior a veinte.

g) El número de sus administradores no será menor de cinco y actuarán constituidos en consejo de administración.

h) Los estatutos de las bolsas de valores deberán establecer que:

- El derecho de operar en bolsa será exclusivo e intarnsferible de sus socios.

- No podrán efectuar operaciones de bolsa los socios que pierdan su calidad de casa de bolsa.

- La bolsa deberá llevar un registro de accionistas reconociendo como tales únicamente a quienes figuran en el mismo y en los títulos respectivos.

- Las operaciones en bolsa de los socios deberán

ser efectuadas por apoderados que satisfagan el requisito de:

A) Ser de nacionalidad mexicana o tener el carácter de inmigrado.

b) Tener solvencia moral y económica así como capacidad técnica y administrativa y los que exija el reglamento interior de la bolsa respectiva.

No podrán actuar en una misma operación de remate dos o más apoderados de una sociedad.

- Las acciones deberán mantenerse depositadas en la propia bolsa, en garantía de la gestión del socio correspondiente.

Los socios de las bolsas no deberán operar fuera de éstas los valores inscritos en ella.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público podrá determinar las operaciones que, sin ser concertadas en bolsa, deban considerarse como realizadas através de la misma.

Para que los valores puedan ser operados en bolsa se requerirá:

a) Que estén inscritos en el registro nacional de valores e intermediarios.

b) Que los emisores soliciten su inscripción en la

bolsa de que se trate.

c) Que satisfagan los requisitos que determine el reglamento interior de la bolsa.

Las bolsas de valores están facultadas para suspender la cotización de valores, cuando se produzcan condiciones desordenadas u operaciones no conformes a sanos usos o prácticas de mercado, dando aviso de ésta situación el mismo día a la comisión de valores y al emisor.

Antes del año de 1975 existían en nuestro país tres bolsas de valores; una en la ciudad de Guadalajara, en la Ciudad de México y otra en la ciudad de Monterrey. Actualmente existe una sola bolsa de valores denominada BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A. DE C.V. que opera en la ciudad de México, Distrito Federal.

### 3.5 INSTITUTO PARA EL DEPOSITO DE VALORES.

El 28 de Abril de 1978, se crea por decreto el Instituto para el depósito de Valores, publicado por el Diario Oficial el día 12 de Mayo del mismo año, como un organismo con personalidad jurídica y patrimonio propios.



En Octubre de 1979 el Instituto empezó a recibir títulos para su depósito.

Posteriormente el 18 de Octubre de 1987 se constituye como un organismo privado, cambiando su denominación social, por la sociedad de depósito INDEVAL, S.A.DE C.V.

La Comisión Nacional de Valores, mediante circular, dispone la obligación para que los agentes de valores depositen en el INDEVAL los títulos que tengan por cuenta propia o ajena.

Posteriormente se señala que los agentes de valores que tengan el carácter de Sociedades Anónimas podrán proporcionar servicio, guardia y administración de valores, depositando los títulos en el Instituto para el Depósito de Valores.

**OBJETIVO:** Del Instituto para el Depósito de Valores es prestar un servicio público para satisfacer necesidades de interés general relacionadas con la guardia, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores.

Esto se logra mediante el establecimiento de un sistema que, sin detrimento de la seguridad jurídica que deban tener las operaciones con valores, facilite

y garantice una amplia circulación de los títulos que se ofrecen en el mercado.

Se constituye como un depósito central de valores facilitando las operaciones y transferencia de los mismos mediante asientos contables dentro del Instituto, sin que sea necesario el traslado físico de los títulos.

La inmovilización de los valores conlleva a que el Instituto también tenga facultad para compensar y liquidar cuentas entre los depositantes, así como para llevar la administración de los valores por cuenta de sus clientes.

#### PRINCIPALES FUNCIONES.

a) Ser depositario de las acciones, obligaciones y demás títulos de crédito que se emitan en serie o en masa y que reciba de agentes de valores, personas morales de Instituciones de Crédito de Seguros y de Fianzas y de Sociedades de Inversión.

b) El Instituto también puede recibir títulos o documentos distintos a los indicados, cuando, lo establezcan otras leyes o sean señalados por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

c) Administrar los valores que se le entreguen

para su depósito.

d) Prestar servicio de transferencia, compensación y liquidación sobre operaciones que se realicen respecto a los valores materia de depósito.

e) Intervenir en las operaciones mediante las cuales constituye garantía prendaria sobre los valores que le sean depositados.

f) Llevar, a solicitud de las Sociedades emisoras los libros de registro de acciones nominativas y realizar las inscripciones correspondientes.

g) Dar fe de los actos que realice el ejercicio de las funciones a su cargo.

### 3.6 BANCO DE MEXICO.

Se establece en Septiembre de 1925, es un organismo público descentralizado con personalidad jurídica y patrimonio propio.

De acuerdo con su propia ley orgánica y en su carácter de Banco Central y de las disposiciones que tipifica la ley del Mercado de Valores, señalando las facultades de este organismo en relación al Mercado de Valores, se encuentran entre las más importantes las siguientes:

a) Comprar y vender certificados de la Tesorería de

la Federación, obligaciones o bonos del Gobierno Federal, o títulos o valores necesarios a su objeto y efectuar reportes con los mismos.

b) La Comisión de cambios y valores será una comisión asesora y ejecutiva a la que le competirán las operaciones de cambio exterior y las de intervención en el mercado de valores. Estará integrada por tres miembros que designará la junta de gobierno, y la cual aprobará los tipos de cambio para operaciones internacionales y sus márgenes de operación decidirá las normas que han de regir las operaciones de compra y venta de oro y plata, y determinará la proporción de divisas que con relación al oro deberá haber en la reserva.

c) Determinará las intervenciones que haya de hacer el Banco en el Mercado de Valores por compra y venta, fijando la clase de valores, la cuantía de las operaciones, los precios y los márgenes de las operaciones.

d) Respecto a la Ley del Mercado de Valores ésta señala algunos artículos en los cuales se indica la participación del Banco de México en la actividad del Mercado; una de las más importantes es:

e) Que los agentes de valores que tengan el carácter de Sociedad Anónimas sólo podrán realizar las actividades siguientes:

f) Recibir préstamos o créditos de instituciones de crédito o de organismos oficiales de apoyo al Mercado de Valores, para la realización de las actividades que les sean propias.

g) Conceder préstamos o créditos para la adquisición de valores con garantía de éstos.

C A P I T U L O    I I

C A S A    D E    B O L S A

## 1. CONCEPTO

Es una empresa organizada como Sociedad Anónima, dedicada a actuar como agente o intermediario en la compra-venta de valores, registrados en la Bolsa Mexicana de Valores, cuenta para ello con una autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público a través de la Comisión Nacional de Valores y entre los requisitos adicionales que debe cumplir, se encuentra el de ser socio de la Bolsa Mexicana de Valores, mediante la adquisición de una acción y autorización de la propia bolsa.

## 2. REQUISITOS PARA OPERAR

### COMO CASA DE BOLSA.

Inscribirse en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, Sección de Intermediarios.

Los requisitos que deben de reunir las sociedades para inscribirse en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, son los siguientes:

I.- Estar constituidas como sociedades anónimas con régimen de acciones ordinarias y utilizar en su denominación, o en seguida de ésta, la expresión Casa

de Bolsa, así como tener íntegramente pagado el capital mínimo que determine la Comisión Nacional de Valores mediante disposiciones de carácter general, que va de 10,000 a 15,000 millones.

Cuando se trate de sociedades de capital variable, el capital mínimo obligatorio con arreglo a la ley estará integrado por acciones sin derecho a retiro.

El monto del capital variable en ningún caso podrá ser superior al del capital pagado sin derecho a retiro.

II.- En ningún momento podrán participar en su capital-social, directamente o a través de interpósita persona:

- a) Casas de Bolsa.
- b) Extranjeros que no tengan el carácter de inmigrados, y
- c) Personas morales, excepto el gobierno federal.

III.- Tener por administradores, funcionarios y apoderados para celebrar operaciones con el público exclusivamente a personas que satisfagan, a juicio de la propia Comisión, los requisitos siguientes:

- a) Ser de nacionalidad mexicana o tener el



carácter de inmigrado, declarando, en éste último caso, no mantener relaciones de dependencia con entidades, en el extranjero.

b) Tener solvencia moral y económica, así como capacidad técnica y administrativa;

c) Garantizar su manejo mediante fianza que se expida con las características que la Comisión Nacional de Valores determine, mediante disposiciones de carácter general y;

d) No realizar aquellas actividades que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo a la Comisión Nacional de Valores, declare incompatibles con las propias de la función que desempeñe para las Casas de Bolsa.

IV.- El número de sus administradores no será más de cinco y actuarán constituidos en Consejo de Administración.

V.- Presentar un programa general de funcionamiento que incluya por lo menos:

a) El estudio de viabilidad de la sociedad en el contexto general del mercado de valores y de la intermediación en dicho mercado, y

b) Los planes de trabajo con los objetivos a corto

y mediano plazo, que sean acordes a las condiciones del mercado.

VI.- Adquirir una acción de bolsa de valores.

VII.- Participar en el fondo de apoyo y garantía financiera derivada de sus servicios que proporciona.

La fusión de dos o más casas de bolsa deberá ser aprobada por la Comisión Nacional de Valores tendrá efecto en el momento de inscribirse en el Registro Público correspondiente a su domicilio social.

La escritura constitutiva y estatutos de las sociedades de que se trata, así como sus modificaciones, deberán ser aprobadas por la Comisión Nacional de Valores.

### 3. PRINCIPALES AREAS

3.1 PROMOCION: A través de ella, los promotores establecen contacto con los inversionistas actuales o potenciales para interesarlos en el Mercado, asesorarlos en su inversión y recibir sus instrucciones de compra venta de valores.

Este punto es de gran importancia, ya que se deben tener presente constantemente los valores de cada cliente para realizar en forma oportuna sus operaciones de acuerdo a los intereses que les convengan. (6)

3.2.- OPERACION: La realizan los operadores de piso, los cuales solamente pueden desempeñar esta función en el salón de remates una vez que se han aprobado rigurosos exámenes, los cuales son de finanzas, contabilidad y marco legal, en la Bolsa Mexicana de Valores y que han aprobado una asistencia mínima de seis meses al piso de remates, para adquirir experiencia práctica.

.....  
(6) A raíz del crack burátil se suscitaron una serie de conflictos entre los inversionistas y las casas de bolsa ya que la mayoría de los primeros, no eran conocedores del medio bursátil lo cual originaba que dejaran a sus promotores que realizaran las operaciones, los cuales, actuaron con dolo haciendo manejos sin consentimiento del inversionista.

3.3.- FINANCIAMIENTO CORPORATIVO: A través de está, se asesora a las empresas que deseen participar en el mercado como emisoras de valores, administran y manejan el estado de las cuentas de sus clientes y tienen como tareas informar a la clientela la situación que guardan sus carteras.

También se realizan estudios para desarrollar nuevos instrumentos que beneficien tanto a las empresas como al público inversionista.

3.4.- ANALISIS: Realizan predicciones en base al desarrollo histórico de la empresa, su penetración en el mercado, sus productos, sus relaciones laborales y oficiales y, especialmente, en las cifras reflejadas en el balance, el estado de pérdidas y ganancias. En el último año, los analistas han encontrado serios problemas para dar un dictámen definitivo en las empresas, dado que la inflación ha traído mecanismos, Reexpresión de Estados Financieros, cuyas técnicas de aplicación distintas en las empresas, impide realizar comparaciones y establecer parámetros exactos de comportamiento.

3.5.- ADMINISTRACION: En la actualidad, y ante la agilidad y volúmen de sus negocios del Mercado

Eursátil las áreas administrativas de las casas de bolsa cuentan con instalaciones y sistemas de autorización que respaldan de manera eficaz y responsable su función.

#### 4. ACTIVIDADES QUE PUEDEN REALIZAR

##### LAS CASAS DE BOLSA.

Las Casas de Bolsa sólo podrán realizar las actividades siguientes:

I.- Actuar como intermediarios en el mercado de valores en los términos de la presente ley sujetándose a las disposiciones de carácter general que dicte la Comisión Nacional de Valores.

II.- Recibir fondos por concepto de las operaciones con valores que se les encomienden. Cuando, por cualquier circunstancia no pueden aplicar esos fondos al fin correspondiente, el mismo día de su recibo deberán, si persiste impedimento para su aplicación, depositarlos en instituciones de crédito a más tardar el día hábil siguiente, en cuenta distinta de las que deben formar parte de su activo. (7)

III.- Prestar asesoría en materia de valores.

IV.- Con sujeción a las disposiciones de carácter general que dicte el Banco de México:

.....  
(7) Está reglamentado por el art. 68 "Los depósitos constituidos en el instituto por quienes tengan el carácter de intermediarios en el mercado de valores, se hará siempre a su nombre, indicando en su caso, cuáles son por cuenta propia y cuáles por cuenta ajena.

a).- Recibir préstamos o créditos de instituciones de crédito o de organismos oficiales de apoyo al mercado de valores, para la realización de las actividades que le sean propias.

b).- Conceder préstamos o créditos para la adquisición de valores con garantía de éstos. (8)

V.- De conformidad con las disposiciones de carácter general que dicte la Comisión Nacional de Valores:

a).- Realizar operaciones por cuenta propia que faciliten la colocación de valores o que coadyuven a dar mayor estabilidad a los precios de éstos y a reducir los márgenes entre cotizaciones de compra y venta de los propios títulos.

b).- Proporcionar servicios de guarda y administración de valores, depositando los títulos en el instituto para el depósito de Valores,

c).- Realizar operaciones con valores de sus accionistas, administradores, funcionarios y apoderados para celebrar operaciones con el público.

.....  
(8) Actualmente están suspendidos los créditos para el financiamiento del mercado de valores.

d).- Realizar operaciones con cargo a su capital pagado y reservas de capital.

e).- Llevar a cabo actividades de las que son propias através de oficinas, sucursales o agencias o instituciones de crédito.

f).- Invertir en acciones de otras sociedades que les presenten servicios o cuyo objeto sea auxiliar o complementario de las actividades que realicen estas casas de bolsa, que señale la propia Comisión. Dichas sociedades estarán sujetas a las disposiciones de carácter general que expida la Comisión Nacional de Valores, así como la inspección y vigilancia de las mismas.

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



VI.- Actuar como representantes comunes de obligacionista y tenedor de otros valores.

VII.- Administrar las reservas para fondos de pensiones o jubilaciones del personal, complementarias a las que establece la ley del Seguro Social y de primas de antigüedad, conforme a la Ley del Impuesto sobre la Renta.

VIII.- Las análogas o complementarias de las anteriores que les sean autorizadas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo a la Comisión Nacional de Valores, mediante disposiciones de carácter general que podrán referirse a determinados tipos de operaciones.

#### 5.- REQUISITOS QUE DEBE CUMPLIR UNA PERSONA

##### FISICA O MORAL PARA INVERTIR EN BOLSA.

Los requisitos que debe cumplir una persona física o moral para invertir, se encuentran en la solicitud de apertura de cuenta de clientes, la cual se puede solicitar en cualquier CASA DE BOLSA.

Dicha solicitud contiene los siguientes datos:

- Nombre del cliente.
- Dirección.
- Población y Estado.
- Código Postal.
- Teléfono.
- Nacionalidad.
- Lugar de Residencia.
- Personalidad jurídica (física o moral).
- Tipo de Tasa Fiscal.
- Registro Federal de Causantes.
- Nombre del Promotor.
- Sucursal en la que fué atendido.
- Tipo de Cuenta.

Los clientes que hayan llenado los datos anteriores están en posibilidad de invertir en los instrumentos bursátiles que más les convengan de acuerdo a las posibilidades económicas.

Para garantizar la seguridad de los inversionistas las casas de bolsa tienen las siguientes obligaciones:

- a).- Responsabilizarse de la integridad de los

valores que negocien, garantizando al comprador de cualquier título que haya adquirido.

b).- Extender al inversionista un contrato estableciendo los términos en que basará la relación de modo que posea un comprobante de la situación con su asesor Bursátil.

c).- Documentar los derechos y obligaciones a su cargo y los que corresponden a sus clientes, mediante la suscripción de un contrato de Depósito de Valores.

d).- El contrato realizado deberá contener los siguientes puntos:

a).- Las Casas de Bolsa extenderán a los depositantes por cada entrega, recibos numerados, nominativos y no negociables.

b).- El depositante pagará a las Casas de Bolsa las cuotas establecidas en la tarifa aprobada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

c).- La Casa de Bolsa responderá de la conservación de los valores depositados.

d).- La Casa de Bolsa enviará mensualmente al depositante un estado de cuenta actualizado del movimiento de valores depositados, así como las cantidades cargadas o abonadas en su cuenta.

e).- Las Casas de Bolsa tienen prohibido:

a).- Concertar operaciones fuera del salón de remates y del horario señalado.

b).- Cobrar mayor o menor cantidad de la que corresponda, de acuerdo con la tarifa, o renunciar al derecho de cobro de la cantidad estipulada.

6. REQUISITOS QUE DEBEN CUMPLIR  
LAS EMPRESAS PARA PODER COTIZAR  
SUS ACCIONES EN BOLSA.

a).- Solicitud por escrito de la sociedad emisora, que deberá reunir como mínimo, los siguientes datos:

- Denominación y domicilio de la sociedad.
- Nombre y personalidad del representante de la sociedad emisora, legalmente facultado para promover y tramitar la solicitud; debiendo acreditar su personalidad mediante poder escrito en el Registro Público de la Propiedad y del Comercio.

- Número y características de las acciones representativas del capital de la sociedad, especificándose en su caso, aquellas cuya inscripción se requiere.

- Número y característica de las acciones cuya autorización de oferta pública se solicita, indicando la clase de la oferta (primaria, secundaria o mixta).

- Fecha de solicitud y firma del representante de la sociedad emisora:

En caso de que la emisora utilice los servicios de intermediario deberá autorizarlo y facturarle para promover y tramitar la solicitud ante la Comisión Nacional de Valores que deberá incluir:

Denominación y domicilio del intermediario.

Nombre y personalidad del intermediario legalmente facultado para representarla.

Fecha de autorización.

Firma del representante de la sociedad emisora y de la intermediaria.

b).- Documentación o información de carácter jurídico:

- Copia del acta de la sesión del Consejo de Administración de la Sociedad, en la que se haya acordado inscribir las acciones en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios; en todo caso, esta copia deberá certificarse por el Secretario del Consejo.

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

- Testimonio notarial, copia certificada notarialmente o por el Secretario del Consejo de Administración de la sociedad de las actas de las Asambleas General Ordinarias de accionistas, en lo conducente a la aprobación de los estados financieros correspondientes a los últimos tres ejercicios sociales, o desde su constitución si la sociedad tiene una antigüedad menor.

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

- Relación de las personas que integran el Consejo de Administración, de los comisarios, así como de

los principales funcionarios de la sociedad, indicando la fecha en que fueron designados y su antigüedad dentro de la empresa.

- Certificación del secretario del Consejo de Administración de la sociedad en la que manifieste que los libros de actas de asambleas, de sesiones del consejo y de registro de acciones nominativas, se hayan actualizado.

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

- Un informe de los créditos celebrados en los que se establezca la obligación de conservar determinadas proporciones en la estructura financiera de la sociedad o se limite en alguna forma el reparto de dividendos.

- Informe acerca de gravámenes, impuestos sobre los activos de la sociedad emisora y porcentaje que aquellos representan en su capital contable.

- En su caso, proyecto del acta de la asamblea general Extraordinaria de Accionista que habrá de acordar el aumento de capital y la correlativa emisión de acciones que serán objeto de oferta

pública. En su oportunidad testimonio notarial o copia certificada de la escritura repectiva con los datos de su inscripción en el Registro Público de la Propiedad y del Comercio del domicilio social de la emisora.

- Cuando la solicitante tenga o adquiera el carácter de controladora, además de lo anterior, deberá proporcionar:

Relación de sociedades controladas indicando el porcentaje de su participación accionaria en cada una de ellas y el tanto por ciento que dichas acciones representan en sus capitales, social y contables.

Una lista de las cinco sociedades más importantes en función del porcentaje del capital social y reservas invertido en cada uno de ellas, indicando porcentaje accionario que detecte en las mismas y principales actividades que desarrolla.

C) De Carácter Económico.

- Estudio técnico económico de la sociedad emisora colaborado por una institución de crédito o profesionistas independientes, que como mínimo deberán contener:



ACTIVIDADES.- Descripción de las actividades a las que se dedica la emisora indicando las principales líneas de productos que labora con especificación, en su caso, de las respectivas marcas y nombres comerciales. Tratándose de empresas de servicio especificar cuales son estos.

INSTALACIONES FABRILES.- Número de ubicación de todas las plantas industriales; capacidad de producción de cada una de ellas y la proporción que es aprovechada a la fecha de la solicitud; descripción general de la maquinaria señalando su origen; dirección de las oficinas de la sociedad.

PRODUCCION.- Estado que contenga en forma resumida los volúmenes de producción y de venta a precio de costo, analizado por líneas de productos que comprendan los tres últimos ejercicios sociales, o desde la fecha en que la sociedad haya iniciado sus operaciones, si ésta fuera menor igualmente, de las proyectadas para los próximos tres ejercicios.

MATERIAS PRIMAS.- Informe acerca del suministro de las materias primas utilizadas para la elaboración de sus productos especificando su origen (proveedores nacionales y extranjeros).

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

TECNOLOGIA.- Asistencia técnica que recibe la sociedad emisora, señalando quienes son sus prestatarios y su nacionalidad; patentes y licencias de fabricación. Deben enviar copia del contrato correspondiente.

FUERZA LABORAL.- Destacar el número total de sus trabajadores (sindicalizados y de confianza).

ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL.- Organigrama de la empresa y función principal.

PERSPECTIVA.- Planes de inversiones futuras: diversificación de sus productos, de expectativas de demanda; de incrementos en la capacidad instalada y aprovechada; de generación de nuevos empleos, etc.

Objetivos que persigue la emisora con motivo de la colocación de sus acciones y resultados económicos que con ella pretenden lograrse.

d) Documentación e información de Carácter Financiero.

En los casos de empresas controladoras puras, la información referida en el presente capítulo deberá presentarse en términos consolidados.

- Estados Financieros de la sociedad sin consolidar;

Estado de Situación Financiera, Estado de Resultados, Estado Cambios en la Situación Financiera en base a efectivo y Estado de Variaciones en el Capital Contable, dictaminados por Contador Público Independiente, incluyendo las notas explicativas y el dictámen correspondiente, relativos a los últimos tres ejercicios sociales.

Estado que muestre, por cada uno de los últimos tres ejercicios sociales, el costo de adquisición de los bienes que integran el activo fijo y la depreciación correspondiente. Con relación a la actualización de sus activos fijos deberán presentar en renglón por separado de la devaluación y el complemento a la depreciación. Además proporcionarán un resumen del avalúo respectivo, firmado por instituciones de crédito o peritos independientes

designados por la empresa registrados en la Comisión Nacional de Valores.

- Relación de inversiones en acciones y otros valores, indicando denominación de la emisora, clase de valor, cantidad de títulos, valor nominal, precio de adquisición por unidad e importe total de adquisición.

- Breve información sobre la situación fiscal de la sociedad, destacando los impuestos federales, estatales, municipales y demás contribuciones que gravan su operación y utilidades, así como la tasa de impuesto aplicable, indicando si tienen beneficios especiales (subsidios, exenciones u otros); informar también si sus estados financieros han sido presentados a la Dirección General de Fiscalización por Contador Público registrado en dicha dependencia.

- Destino de los fondos provenientes de la colocación de las acciones, señalando en forma detallada su aplicación.

- Estados Financieros sin consolidar, presupuestados: Estado de Situación Financiera, Estado de Resultados, Estado de Cambios en la Situación Financiera en base a Efectivo y Estado de

Variaciones en el Capital Contable, por un ejercicio, dando efecto, en su caso, al aumento de capital social y a los fondos provenientes de la colocación de acciones.

- Información amplia sobre las bases empleadas en la preparación de los estados financieros presupuestados.

Estado de Situación Financiera y de Resultados correspondientes al último trimestre del ejercicio social en curso, comparativos con el propio trimestre del ejercicio inmediato anterior.

La información antes referida en los tres párrafos anteriores, deberán elaborarse siguiendo los lineamientos contenidos en la circular 10-11 expedida por la Comisión Nacional de Valores; la presentación deberá apegarse a los formatos que serán proporcionados por esta Comisión, con excepción hecha del estado de variaciones en el capital contable.

- Un ejemplar del periódico oficial del domicilio de la sociedad en el que se haya publicado el último balance general aprobado por la asamblea general ordinaria de accionistas, con las notas aclaratorias correspondientes.

-Copia del consejo de administración, presentado a la asamblea ordinaria de accionistas, correspondientes al último ejercicio social.

- Relación de inversiones permanentes en compañías subsidiarias y asociadas que figuren en el Balance General correspondiente al último ejercicio social, o en su caso, en el Estado de Situación Financiera de fecha más reciente, indicando el por ciento de tenencia en relación con el capital social suscrito de la emisora, su actividad, así como el procedimiento seguido para su valorización.

Tratándose de oferta de acciones de empresas ya inscritas con anterioridad. La información financiera referida en el presente capítulo que deberán enviar, será la consignada en los incisos siguientes.

e) Documentación e información de la oferta pública y colocación de las acciones.

- Programa de colocación que, como mínimo, deberá expresar:

- Naturaleza de la oferta pública (primaria, secundaria o mixta).

- Número y características de las acciones materia de la oferta pública y porcentaje que representan

del capital social.

- Denominación del intermediario que fungirá como administrador de la colocación.

- Denominación de los miembros del sindicato colocador.

- Período tentativo de la colocación.

- Bases para la fijación del precio de las acciones y en su caso, monto total de la oferta.

- Grado de diversificación y de distribución de las acciones materia de la oferta pública (número máximo de acciones que pueden adquirir las personas físicas y morales, así como el porcentaje de distribución nacional).

- Comisión del colocador y de los miembros del sindicato.

- Posibles adquirentes de las acciones.

- Señalamiento de si las acciones de la materia de la oferta o certificados provisionales, indican, en el segundo supuesto, la fecha del canje por los títulos definitivos.

- Proyecto del contrato de colocación y en su oportunidad, copia de cada uno de los ejemplares correspondientes, firmados por las partes

contratantes.

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

- Proyecto de aviso de oferta pública de las acciones que, en todo caso, deberá contener el texto del art.14 último párrafo de la Ley del Mercado de Valores.

- Proyecto de prospecto de colocación (seis tantos para su revisión), cuyo contenido mínimo deberá ser el siguiente.

Denominación, datos de constitución, domicilio, objeto y capital de la sociedad emisora.

- En su caso, un extracto del acta de la asamblea General Extraordinaria de Accionistas que haya acordado el aumento del capital social y la correlativa emisión de acciones que serán objeto de oferta pública (exclusivamente el punto que se refiere al acuerdo respectivo).

-Relación de las personas que integran el Consejo de Administración y comisarios, así como de los principales funcionarios de la sociedad, señalando la



fecha de su elección o designación y su antigüedad dentro de la empresa.

- Política futura de dividendos (trece ejercicios).

- Los derechos conocidos y las obligaciones impuestas a los tenedores de acciones y, en su caso, las limitaciones con el derecho a voto. De manera particular, un extracto de las normas estatutarias que modifiquen el régimen legal referente a:

- Quorums de asistencia y resolución para la Asamblea General de Accionistas.

- Derechos de las minorías para designar administradores y comisarios.

- Reglas para ejercitar el derecho de retiro de los socios.

- Procedimiento para ejercitar el derecho de preferencia en los casos de aumento al capital social.

Breve informe de la situación fiscal y laboral de la sociedad emisora.

- Aplicación de los resultados obtenidos durante los trece ejercicios sociales, especificando los dividendos decretados y su monto.

- Estados Financieros de la sociedad relativos al último ejercicio social; Estado de Situación Financiera, Estado de Resultados, Estado de Cambios en la Situación en base a Efectivo y Estado de Variaciones en el Capital Contable, incluyendo notas explicativas y el dictamen del Contador Público Independiente.

- Tratándose de sociedades controladoras, incluirán además, los estados señalados de las empresas controladoras.

- Cuando proceda, Estado de Situación Financiera y Estado de Resultados de la fecha reciente o coincidente con el último trimestre transcurrido del ejercicio social en curso, comparativos del mismo período del ejercicio anterior, con las notas explicativas y opinión preliminar del Contador Público Independiente. Encargado de su revisión.

- Destino de los fondos provenientes de la colocación pública de acciones.

- Los datos de inscripción de las acciones en el Registro Nacional de Valores e intermediarios; de la autorización de la oferta pública y la mención prevista en el art.14 último párrafo, de la Ley del

Mercado de Valores.

- Los nombres de cuando menos dos consejeros de la emisora y del director general de la Casa de Valores o de la Bolsa administradora de la colocación, que con su firma autorice el prospecto.

- El carácter de prospecto deberá expresar, invariablemente, el número y características de las acciones; en su precio unitario y el importe total de la oferta; la enumeración genérica de los posibles adquirentes de los títulos; el período de la colocación; la denominación del intermediario que funge como administrador de la colocación y de los miembros del sindicato correspondiente.

C A P I T U L O    I I I

M E R C A D O    D E

D I N E R O

### CAPITULO III. MERCADO DE DINERO.

#### 1.- CONCEPTO.

Es el conjunto de ofertas y demandas sobre fondos; para el financiamiento o inversión a corto plazo.

#### 2.- ELEMENTOS QUE LO FORMAN.

El Mercado de Valores se subdivide en dos grandes grupos: el de Dinero y el de Capital.

El Mercado de Dinero se caracteriza por el manejo de valores de bajo riesgo, alta liquidez, corto plazo y sus rendimientos son fijos, considerando que el instrumento se mantenga hasta su vencimiento.

Los valores que usualmente pueden ser negociados en este Mercado son.

#### 2.1 CERTIFICADOS DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION.

(CETES).

#### ANTECEDENTES.

Con el objeto de contrarrestar la crisis económica y financiera por la que atraviesa el país, a partir de 1977, el gobierno federal optó por realizar

innovaciones en el sistema financiero y buscar nuevas fuentes alternativas de financiamiento, motivo por el cual el 28 de Noviembre de 1977, se publicó en el Diario Oficial de la Federación, un decreto del congreso de la unión que autorizaba al ejecutivo federal la emisión de los "Certificados de la Tesorería de la Federación", mismos que aparecieron por primera vez en el mercado, en el año de 1978 (19 de enero) por un monto de \$5,000 millones de pesos con un plazo de vencimiento de 91 días.

#### CONCEPTO.

Son títulos de crédito al portador emitidos por el Gobierno Federal en los cuales se consigna la obligación de éste, de pagar una suma de dinero a la fecha de vencimiento.

#### CARACTERISTICAS.

- El valor nominal de CETES es de diez mil pesos c/u, sin embargo, el decreto que les dió origen concibe la opción de un valor nominal de cinco mil pesos.

- El monto mínimo de inversión para las personas

físicas y morales está sujeto a las condiciones establecidas por cada Casa de Bolsa, el cual varía por ser diferentes los costos administrativos y operativos, entre otros factores.

- Son valores de corto plazo de 30 a 180 días.

- Al invertir en este tipo de valores, no es necesario a la fecha de vencimiento, para convertirlos en efectivo, debido a que la operación de mercado secundario permite que, informando a la Casa de Bolsa respectiva con 24 horas de anticipación, en cualquier día hábil, se puede obtener su equivalente en dinero.

- Son títulos al portador.

- Los CETES se venden abajo de su valor nominal, de ahí que el rendimiento que recibe el inversionista, consiste en la diferencia entre el precio de compra y el de venta, o amortización.

- Se pueden adquirir y negociar exclusivamente através de las Casas de Bolsa.

- Cuenta con el respaldo del Gobierno Federal. El grado de seguridad de los CETES es el mismo que el de un depósito bancario.

- El rendimiento que producen es libre de impuesto

para las personas físicas. Para las personas morales es acumulable a su resultado fiscal.

- No está restringida la tenencia de CETES a extranjeros, siempre y cuando estén domiciliados en el país, tanto personas físicas como morales. Sin embargo, tratándose de residentes en el extranjero, inclusive en el caso de mexicanos si está prohibida su tenencia.

- Los CETES son emitidos por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. El agente financiero (intermediario) para su colocación y redención de los mismos es el Banco de México.

#### MECANICA OPERATIVA.

Las operaciones que pueden realizarse por medio de los CETES son:

##### - LA COMPRA-VENTA SIMPLE:

Este tipo de operación consiste, en la disponibilidad, por parte de las Casas de Bolsa, de poder aceptar depósitos de efectivo en los contratos de su clientela e invertir dichos fondos el mismo día en que se depositan. Como contraparte, la capacidad de poder retirar, cualquier día, los fondos invertidos



en este vehículo.

- REPORTEOS DE CETES:

En este tipo de operación entran:

- a) El reportado que es la Casa de Bolsa.
- b) El reportador, que es la persona física o moral, cliente de la Casa de Bolsa.

La operación de Reporto funciona como sigue:

El cliente (reportador) adquiere de la Casa de Bolsa (reportado) CETES a un precio determinado comprometiéndose a reinvertir la transacción en una fecha futura predeterminada.

La Casa de Bolsa (reportado) paga a el cliente (reportador) un premio por la operación.

El plazo usual en estas transacciones es desde uno hasta 45 días.

- PRESTAMO DE CETES.

Los títulos propiedad del inversionista pueden ser prestados a las Casas de Bolsa, los cuales los utilizan para venderlos o para hacer reporto sobre ellos. Estas transacciones fortalecen y dan mayor flexibilidad al mercado de dinero.

en este vehículo.

- REPORTOS DE CETES:

En este tipo de operación entran:

- a) El reportado que es la Casa de Bolsa.
- b) El reportador, que es la persona física o moral, cliente de la Casa de Bolsa.

La operación de Reporto funciona como sigue:

El cliente (reportador) adquiere de la Casa de Bolsa (reportado) CETES a un precio determinado comprometiéndose a reinvertir la transacción en una fecha futura predeterminada.

La Casa de Bolsa (reportado) paga a el cliente (reportador) un premio por la operación.

El plazo usual en estas transacciones es desde uno hasta 45 días.

- PRESTAMO DE CETES.

Los títulos propiedad del inversionista pueden ser prestados a las Casas de Bolsa, los cuales los utilizan para venderlos o para hacer reporto sobre ellos. Estas transacciones fortalecen y dan mayor flexibilidad al mercado de dinero.

#### VENTAJAS.

- Los CETES son valores de inmediata realización en efectivo.

- La tasa de rendimiento de CETES conserva una diferencia favorable con respecto a las tasas de interés ofrecidas por depósitos al mismo plazo.

- Los CETES al ser emitidos por el Gobierno Federal este los respalda.

- Tiene una mayor facilidad de operación y absoluta seguridad.

#### DESVENTAJAS.

- Cuando el inversionista desee vender sus CETES antes de la fecha de vencimiento, el rendimiento esperado va a ser inferior, se le castigará la tasa la cual se calculará de acuerdo a la oferta y demanda que existe en el mercado.

#### 2.2 ACEPTACIONES BANCARIAS.

#### ANTECEDENTES.

Surgen en el año de 1980 emitiéndose por primera vez en 1981 como una alternativa de financiamiento

para las empresas.

De 1981 a 1983, las operaciones de este instrumento no se registraban en la Bolsa, pero si se efectuaban a través de la S.D. INDEVAL, S.A. de C.V. y fué así como a partir de 1984 se operan en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.

#### CONCEPTO.

Las Aceptaciones Bancarias son letras de cambio emitidas (giradas), por empresas constituidas en México (las acreditadas) a su propia orden y aceptadas por Sociedades Nacionales de Crédito con base a créditos que éstas conceden a aquellas.

La emisión de Aceptaciones Bancarias es una fuente alterna de financiamiento para las empresas con necesidades de recursos a corto plazo y que puede ofrecer el beneficio de costos de financiamiento más bajos o bien la obtención de recursos cuando el sistema bancario sea insuficiente para cubrir las demandas de crédito.

Para la institución bancaria aceptante este instrumento le proporciona recursos adicionales para sus clientes cuando los propios resultan

insuficientes para otorgar créditos, o bien recursos a un costo menor para sus mejores clientes. El banco aporta únicamente su aval para el pago de estos títulos de crédito, es decir, no distrae fondos que capta de sus depositantes y el dinero que obtiene del público inversionista no causa encaje legal.

#### CARACTERISTICAS GENERALES:

a) Se documenta como letras de cambio giradas por la empresa que va a usar el crédito a su propia orden y son aceptadas por Sociedades Nacionales de Crédito.

b) Son emitidas por empresas medianas y pequeñas.

c) La colocación primaria es através de Casas de Bolsa.

d) Se endosan en Banco y se encuentran en poder de la institución aceptante para facilitar su colocación.

e) Tienen un vencimiento a un plazo no mayor de 180 días, siendo los más usuales a 30, 60 y 90 días.

f) La custodia estará a cargo de S.D. INDEVAL, S.A. de C.V. mediante constancias de depósito.

g) Su valor nominal es de \$100,000 como mínimo o

sus múltiplos.

h) Funciona através de tasa de descuento.

i) La liquidación de las operaciones, será el día hábil siguiente en la Bolsa.

j) Se podrán efectuar operaciones de reporto de Aceptaciones Bancarias, ya sea entre Casas de Bolsa o con sus clientes.

k) Este instrumento es el único que le permite a la banca una participación más activa en el mercado de crédito.

El Banco de México puede colocar directamente sus Aceptaciones entre su clientela, sin embargo está inhibida de recomprarlas. Esta es la razón por la cual se recomienda realizar la colocación através de una Casa de Bolsa, ya que está en capacidad de poder crear un mercado secundario para dicho instrumento.

Por concepto de análisis de crédito y aceptación del instrumento el Banco carga a la empresa acreditada tres puntos porcentuales. Así mismo la Casa de Bolsa cargará dos puntos porcentuales por concepto de promoción, asesoría financiera y por la colocación; sin embargo aún con todo esto, el costo de la Aceptación Bancaria es menor al costo de un

crédito directo.

#### MECANICA OPERATIVA.

En la financiación por Aceptaciones Bancarias intervienen dos intermediarios: el banco aceptante y la Casa de Bolsa. Los principales pasos del proceso son los siguientes:

a) La empresa solicita una línea de crédito en Aceptaciones Bancarias directamente a la institución bancaria o a la Casa de Bolsa, la que canaliza a uno de los bancos con que tiene relaciones.

b) El banco analiza la información jurídica, financiera y económica de la empresa y sus referencias crediticias y en su caso aprueba la línea de crédito.

c) El banco suscribe un contrato de apertura de crédito con la empresa emisora en el que se definen las condiciones y costo del crédito.

d) El banco acuerda con la Casa de Bolsa las fechas de emisión y vencimiento y las tasas de colocación así como la comisión que cobrará la Casa por la colocación de los títulos y la recuperación de los gastos inherentes. Registra la emisión en

INDEVAL.

e) La Casa de Bolsa coloca los títulos entre sus clientes inversionistas, quienes los compran a su valor nominal menos la tasa de descuento ofrecida. Realiza el "cruce" en el INDEVAL.

f) La Casa de Bolsa liquida al banco el monto de la emisión menos la tasa de descuento, comisión de colocación y gastos.

g) La institución de crédito aceptante liquida a la emisora el monto indicado en el inciso anterior menos su comisión por la aceptación de los títulos.

VENTAJAS.

- Es un instrumento ágil y de buena negociabilidad.

- Es un medio de captación de recursos más económicos que los préstamos bancarios.

- Es un instrumento de alta liquidez.

- Es un instrumento de fácil realización.

- Su rendimiento es superior al bancario, por lo general y no es de riesgo.



**DESVENTAJAS:**

- El inversionista no puede obtener el mismo rendimiento si vende antes del plazo pactado el instrumento a causa de la fluctuación de las tasas de interés.

## 2.3 PAPEL COMERCIAL.

### ANTECEDENTES.

El mercado del Papel Comercial es muy antiguo, de hecho, es necesidad natural que surgió de las propias empresas. Sin embargo, en el mercado bursátil, es un instrumento relativamente nuevo implantado en Septiembre de 1980. Nace en los círculos empresariales en las grandes ciudades los empresarios se conocen entre sí. Ese conocimiento se hace extensivo, en forma general, a las características de las propias empresas que representan. De esta forma y con base con la identidad de objetos, en algún momento alguno de ellos se le ocurrió intentar conseguir financiamiento a corto plazo de parte de sus conocidos (empresas), particularmente de aquellos que suponían encontrarse en una situación de liquidez excesiva temporal, y funcionó, apoyados en la confianza derivada de la experiencia de muchos años de trato directo o indirecto de negocios y principalmente en la reciprocidad "Hoy por ti, mañana por mi", se desarrolló este mercado.

### CONCEPTO.

El Papel Comercial se designa a aquellas operaciones de crédito a corto plazo entre empresas, las cuales tienen como objeto analizar los excedentes corporativos temporales a otras empresas que los aceptan y que por uso de los cuales, quien utiliza esos excedentes, usualmente están dispuestos a pagar una prima sobre la tasa de interés del mercado.

Con frecuencia se presentan, que las empresas requieren de efectivo a corto plazo para agilizarlo como capital del trabajo (en el financiamiento de inventarios, cuentas por cobrar, anticipos o pagos a proveedores etc.), para satisfacer esa necesidad la banca cuenta con líneas de crédito las cuales son utilizadas por las empresas dentro de los límites fijados y de acuerdo a la disponibilidad de efectivo existente.

### CARACTERISTICAS.

El Papel Comercial Bursátil está representado por pagarés expedidos señalando como beneficiario a la

Casa de Bolsa que efectúa la colocación.

La emisión de este instrumento se autoriza por un plazo de un año durante el cual puede llevarse a cabo emisiones parciales hasta por el monto total autorizado.

El plazo depende de las condiciones en el mercado, y podrá fluctuar entre 15 y 91 días. Sin embargo el emisor puede "renovar" el pagaré a cada vencimiento por igual, mayor o menor cantidad según sus necesidades. El monto máximo autorizado para colocar por emisora es de \$3,000 millones de pesos o sus múltiplos.

Existen dos formas de colocar el Papel; la directa, por medio de la cual la emisora establece contacto directamente con el inversionista, y entre ambos se establece el monto, la tasa y el plazo.

La otra forma de colocación, es la que se practica con la intermediación con las Casas de Bolsa.

La inscripción en el Registro Nacional de Valores y la Bolsa Mexicana de Valores es actualmente, el único requisito indispensable para la emisión de Papel Comercial Bursátil; siempre y cuando las acciones del emisor estén inscritas y reconocidas en

dichas instituciones.

El pagaré no causa intereses, ya que su rendimiento se dá en base a la diferencia entre el precio de colocación (valor de compra bajo la par) y su precio de amortización (precio de venta), estos se determinan en el mercado dependiendo del contexto financiero existente, de la liquidez manifestada, y del nivel de las tasas de interés.

Los títulos son colocados a una tasa de descuento variables que será determinada de común acuerdo entre la emisora y la Casa de Bolsa. La tasa de descuento a la que son colocadas las emisiones de éste instrumento son alrededor de 1 y 2 puntos porcentuales superiores a la tasa de descuento de la última emisión de los CETES.

El Papel Comercial tiene una diferencia importante con el CETE y la Aceptación Bancaria, una vez por año se tiene que preparar un prospecto de emisión, con datos operativos y financieros del emisor. Esta se da por contraste con los otros dos instrumentos los cuales tienen la garantía explícita del Gobierno Federal, el Papel Comercial no tiene garantía alguna por su naturaleza como pagaré de una empresa privada.

En tal virtud el inversionista debe asegurarse de la solvencia y liquidez del emisor o propietario. El prospecto tiene vigencia de un año.

#### VENTAJAS.

Desde el punto de vista financiero, la principal ventaja que representa para las empresas (o personas físicas) que participan en este mercado como compradores es obtener una tasa de rendimiento superior a la de otros instrumentos, o un sólo costo financiero menor al del mismo mercado, para las empresas oferentes del Papel Comercial. Además las emisiones del Papel Comercial, usualmente no tienen garantía específica.

#### DESVENTAJAS.

La falta de cumplimiento de una empresa puede originar desconfianza y repercusiones en éste instrumento financiero; por lo tanto, se deben buscar mecanismos de protección para garantizar el pago de Papel Comercial.

Este mercado del Papel Comercial Bursátil está prácticamente reservado a las grandes empresas que por su magnitud garantizan seguridad a los inversionistas.

#### 2.4 PAPEL COMERCIAL EXTRABURSÁTIL.

##### CONCEPTO.

Es un título de crédito nominativo de renta fija a corto plazo emitido por empresas no financieras establecidas en México y colocadas por conducto de las Casas de Bolsa autorizadas para ellos mediante colocaciones privadas en mercado primario, los cuales generan intereses durante su vigencia y representan para su emisor un pasivo a su cargo.

##### CARACTERÍSTICAS.

Su valor nominal está sujeto a las necesidades y posibilidades del emisor, para facilitar la colocación se puede hacer por varias emisiones que representen en su conjunto el total del financiamiento requerido.

Los plazos son fijados por el emisor y la Casa de Bolsa colocadora de acuerdo a las necesidades del primero, la vigencia recomendable de estos pagarés va de 7 a 90 días procurando que ningún caso el vencimiento pueda coincidir con un día inhábil.

En caso de optar por la tasa de descuento, esta será fijada de acuerdo a las condiciones del mercado, entre el emisor y la Casa de Bolsa colocadora, por lo que el valor será colocado bajo la par de su valor nominal y su utilidad estará dada por el diferencial entre el precio de adquisición y el precio de venta o de amortización que deberá ser el valor nominal.

En caso de optar por la tasa de rendimiento la tasa se determinará generalmente con base a la tasa del CETE del plazo similar, adicionandole de 5 a 10 puntos de acuerdo al emisor y la Casa de Bolsa, por lo que el precio de venta será el valor nominal del pagaré.

La custodia del título estará a cargo del beneficiario o por cuenta de él en cualquier institución a excepción de las Casas de Bolsa e INDEVAL.

Para la colocación deberán hacerse por escrito



mediante contratos de comisión mercantil en el que se anotarán todos los datos relativos al crédito y personalidad de los contratantes, así como los honorarios para la colocación. En caso de existir garantía, esta debe ser real y constar por escrito através de un contrato en prenda en el cual deberá indicarse la prenda, la extinción de la prenda, el depositario, el garante, y los casos de adjudicación a favor del inversionista.

En estas operaciones y a pesar de que en la ley del mercado de valores no lo señala es normal y frecuente que este tipo de valor esté garantizado con valores bursátiles de alta liquidez por el 100% del valor nominal del pagaré, y como cualquier otro tipo de título de crédito puede ser avalado por una tercera persona.

La fecha de pago será precisamente el día de su vencimiento y el lugar de pago puede ser el domicilio de la Casa de Bolsa colocadora el del beneficiario, el del emisor o el que se consigne en el pagaré.

En caso de mora, el pagaré generará una tasa de interés superior a la pactada por su vigencia normal, por el tiempo que permanezca insoluto el crédito y se

colocará en el contrato de prenda.

Los emisores pueden ser cualquier empresa no financiera establecida en nuestro país, normalmente pequeñas y medianas que se encuentran en sus primeros pasos dentro del sector bursátil. Sólo serán empresas no financieras establecidas en México las que podrán adquirir libremente este instrumento.

El objeto y destino de los fondos es contar con una fuente adicional de financiamiento del mercado de dinero.

Contribuir al desarrollo del mercado al proporcionar una alternativa más de inversión.

Este tipo de crédito por su naturaleza son utilizados para financiar los requerimientos adicionales del capital de trabajo de las emisoras.

Es normal que este tipo de valores se contraten con 24 horas hábiles inmediatos anteriores a su inicio y su liquidación siempre es mediante cheques de caja o certificados.

Para emitirlo las empresas no requieren autorización alguna por parte de las autoridades en materia financiera del país, sin embargo de acuerdo a los estatutos pueden llegar a necesitar autorización

de la asamblea de accionistas o del consejo de administración de ellas mismas.

Los agentes autorizados para efectuar la colocación de estos valores sólo serán las Casas de Bolsa que cuenten con autorización previa y específica para la intermediación del Papel Comercial Extrabursátil.

#### VENTAJAS.

Para el emisor, contar con una fuente de financiamiento adicional rápida, oportuna, ágil y suficiente.

Para el inversionista, poder optar por una nueva alternativa de inversión que a la fecha, y desde su origen, ha otorgado entre otros valores los mejores rendimientos en el mercado de dinero.

Para el mercado de valores, conquistar y mostrar a nuevas empresas las bondades del mercado para que en un futuro sus valores se cotizen en la Bolsa Mexicana de Valores.

### DESVENTAJAS.

Para el emisor, la obligación de garantizar el crédito con valores.

Para el inversionista, el riesgo insuficiente de la garantía en caso de que el emisor, no llegara a liquidar el crédito y esperar el plazo de rendimiento.

Para el mercado de valores la desconfianza del público inversionista para emitir valores emitidos por empresas desconocidas.

## PAGARES DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION.

### 2.5 PAGAFES

#### ANTECEDENTES.

Este instrumento fué creado en México el 28 de Julio de 1986, como fuente de inversión, principalmente para aquellos capitales que se dirigieran al exterior, la inversión es en dólares, esto lo hace más competitivo para las inversiones extranjeras.

#### CONCEPTO.

Los Pagarés de la Tesorería de la Federación son títulos de crédito denominados en dólares estadounidenses en los cuales se consigna la obligación del Gobierno Federal de pagar una suma equivalente en Moneda Nacional y en forma determinada.

### CARACTERISTICAS.

Es un instrumento de financiamiento del Gobierno Federal administrado por el Banco de México. Estos pagarés permanecen depositados en dicho Banco, quien lleva cuentas de Pagarés a las Instituciones de Crédito y Casas de Bolsa a las cuales a su vez, llevan cuenta de éstos títulos a su propia clientela, de esta manera la colocación, traspasa el pago de intereses, se realiza con máxima agilidad economía y seguridad ya que no implica el movimiento físico de los mismos, sino que las operaciones se manejan en libros, expidiéndose a los interesados los comprobantes correspondientes.

Los Pagarés están denominados en Dólares Estadounidenses. El valor nominal de cada pagaré se ha fijado en \$1,000 dólares para las primeras emisiones.

La adquisición de estos títulos por parte de los inversionistas se efectúan contra entrega en Moneda Nacional por el equivalente de la Moneda Extranjera respectiva. Los pagos del capital o interés - cuando sea el caso - le son cubiertos a los tenedores

entregándoles el monto correspondiente en Moneda Nacional por el equivalente de la moneda extranjera. El cálculo se hace en base al tipo de cambio controlado publicado por el Banco de México en el Diario Oficial de la Federación el día hábil posterior a la fecha.

Estos títulos son pagaderos en la República Mexicana en una exhibición a su vencimiento. Cada emisión tiene su propio plazo, habiéndose previsto que las primeras sean a plazo de seis meses.

El Banco de México actúa como agente exclusivo del Gobierno Federal para la redención de los títulos y en su caso el pago de intereses devengados.

Los títulos a plazo de seis meses no devengan intereses y son colocados a descuento. Aquellos a plazo mayores podrán devengar un interés fijo pagadero por período vencido.

La adquisición de los pagarés está abierta a cualquier persona física o moral residente en México.

Las Casas de Bolsa no cargarán comisiones en las transacciones referidas: su utilidad se deriva del diferencial entre precios de compra y venta. Las instituciones de crédito podrán cargar una comisión

por las adquisiciones de pagarés que efectúen por cuenta de su clientela.

Los pagarés son títulos inscritos en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. Los pagarés que no devengan intereses serán cotizados en términos de tasa de descuento en relación a su valor nominal expresado en dólares. Aquellos que devengan intereses se cotizarán en valores absolutos en términos de dólares, en todos los casos mencionados anteriormente se efectuarán en Moneda Nacional los pagos.

De acuerdo con lo previsto en el Decreto Presidencial publicado en el Diario Oficial de la Federación del 28 de Julio de 1986, el cual autorizó la emisión de pagarés, tanto los intereses como los ingresos derivados de la enajenación así como las ganancias cambiarias incluyendo lo correspondiente al capital, que obtengan las personas físicas de los mismos.

#### MECANICA OPERATIVA.

Son comprados mediante contratos de reporto pactados con las Casas de Bolsa los rendimientos se



obtienen por el diferencial del precio de compra y de venta, más el deslizamiento que el peso tenga frente al dólar, tiene la ventaja de proporcionar una cobertura cambiaria al inversionista.

La primera emisión tuvo una tasa de rendimiento muy baja en relación a lo esperado, y hasta dejó de operar un tiempo, pero a la fecha volvió a operar, y ha ido mejorando considerablemente por este motivo aún no se reflejan sus movimientos y por lo tanto, su liquidez en el medio bursátil.

CARACTERÍSTICAS PRINCIPALES DE LOS INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE DINERO

|                                   | CETES  | PAPEL COMERCIAL  | APORTACIONES BANC.   | PAGARES DE LA TESORERIA.   | PAGARES EMPRESARIAL BURSÁTIL,   | PAGARE C/RDTO. LIQUIDABLE AL VENC.   |
|-----------------------------------|--|--|--|--|---|--|
| VALOR NOMINAL                     | \$10,000.00  | \$100,000  | \$100,000  | \$1,000 DLLS.  | \$100,000   | \$100,000  |
| PLAZO LIQUIDEZ.                   | 28-60<br>24 hrs. hábiles   | 91 días<br>24 hrs. hábiles   | 7 a 180 días<br>24 hrs. hábiles  | hasta 180 días<br>24 hrs. hábiles  | hasta 360 días<br>24 hrs. hábiles   | 7 a 30 días<br>24 hrs. hábiles.  |
| RENDIMIENTO                       | No causa int. - el rend. fijo al venc. opera en base a la tasa de descuento. | No causa int. opera en base a la tasa de descuento tiene Tdto. fijo al Venc.   | No causa Int. opera en base a tasa de descuento tiene rdto. al Venc.   | A 180 días no devenga Ints. y son colocadas a descuento y los que son mayores a 180 días de venc. int.fijo pagadero al venc. | No causa Ints. - se opera en base a la tasa de descuento tiene rendimiento fijo al venc.                                  | No causa Int. el rdto. fijo al venc. opera en base a la tasa de descuento. |
| GARANTIA                          | Títulos garantizados por el gobierno Federal.                                | Esta dado en base en la absolvencia y prestigio de la empresa que lo emite.  | Estan aceptadas por algunas Soc. Nacionales de Crédito.  | Son títulos garantizados por el gobierno Federal se cotizan en Dlls.   | Por valores que se encuentran afectados al Fideicomiso.   | Son títulos garantizados por Sociedades Nacionales de crédito.             |
| ASPECTO FISCAL : PERSONAS MORALES | Acumulación de Ingresos  | Acumulación de Ingresos.   | Acumulación de Ingresos.   | Acumulación de Ingresos.   | Acumulación de Ingresos.  | Acumulación de Ingresos.   |
| PERSONAS FISICAS.                 | Exento art. 77 fracc. 21 ISR.  | Retención del 21 % - anual S/los primeros doce puntos del rendimiento obtenido esto es 2.52 puntos S/ el rendimiento bruto | Retención del 21% anual S/los primeros doce puntos del rendimiento - obtenido es 2.52-puntos S/el rendimiento bruto. | Exento art. 77 -- fracc. 21  | Retención del 21% anual S/los primeros doce puntos del rendimiento - obtenido esto es 2.52 puntos S/el rendimiento bruto. | Exento art. 77 fracc. 21.  |

C A P I T U L O    I V

M E R C A D O    D E  
C A P I T A L E S

## MERCADO DE CAPITALLES

### 1.- CONCEPTO.

El Mercado de Capitales se forma por un conjunto de oferentes y demandantes de recursos a mediano y largo plazo representados por instrumentos de captación y colocación de fuentes a esos plazos.

Al igual que el Mercado de Dinero, el Mercado de Capitales transfiere fondos de aquel segmento de la economía que les ofrece hacia aquel que los necesita.

El Mercado de Capitales se caracteriza por su baja liquidez y disponibilidad a largo plazo.

### 2. MERCADO PRIMARIO Y SECUNDARIO

#### MERCADO PRIMARIO:

"El Mercado Primario, (oferta primaria), es definido como el mercado referente a la colocación de una nueva emisión de acciones, en el cual existe entrada de dinero fresco para la emisora, independientemente de que si la empresa estaba registrada o no en la Bolsa de Valores" (9).

.....  
(9) Martín Marmolejo González; "Inversiones", Pág.496 y 497.

El Mercado Primario puede definirse como el conjunto de compradores iniciales de nuevos valores.

Es el mercado que tiene los instrumentos para la oferta primaria, en el más estricto sentido, aunque también se usa el término de oferta primaria. Es la colocación de valores que lleva a cabo una emisora por primera vez en el mercado.

Al Mercado Primario se le considera como el más importante, ya que se refiere al proceso de intermediación el cual toma lugar cuando se ofrecen públicamente a la venta de valores cuyo pago ingresará directamente como recursos frescos para la empresa emisora.

Es importante destacar que el Mercado Primario existe la relación empresa emisora con la Casa de Bolsa para la colocación de los títulos valor, y no directamente con el gran público inversionista, sino que la Casa de Bolsa se encargará de esto.

### MERCADO SECUNDARIO:

El Mercado Secundario u oferta secundaria "Se refiere al Mercado diario de acciones (y de cualquier otro valor). La transferencia de recursos que toma lugar es únicamente entre el comprador y el vendedor. La empresa emisora, cuyas acciones son objeto de la compra venta, usualmente no tienen nada que ver con estas operaciones. (10)

Es también considerado como la oferta secundaria, por la "Colocación de Valores que hayan sido ofrecidos con anterioridad y que la empresa ofrece con el fin de democratizar más su tenencia". (11)

Este mercado propicia la oferta y la demanda de los valores ya emitidos.

Cabe destacar que en el Mercado Primario existen primordialmente la relación de la empresa emisora de los instrumentos bursátiles o títulos de valor, para la Casa de Bolsa; y en el Mercado Secundario, éstos títulos valor o instrumentos bursátiles que fueron ya emitidos, son colocados o vendidos entre el gran público inversionista a través de las Casas de .....

(10) Martín Marmolejo González; "Inversiones", pag. 497.

(11) Gonzalo Cortina Ortega; "Prontuario Bursátil y Financiero" pag. 108.

Bolsa. Tanto el Mercado Primario como el Mercado Secundario están íntimamente ligados debido a que si no existiera el primero, el segundo por consecuencia tampoco.

### 3. ELEMENTOS QUE LO FORMAN.

#### 3.1 ACCIONES

##### ANTECEDENTES

Cuando en México se fundó la Bolsa Mexicana de Valores en 1894, principalmente se hizo para la compra-venta de Acciones. Desde esta fecha ha tenido una identificación casi total entre la Bolsa y las Acciones. Así cuando se hace una pregunta de "Cómo va la Bolsa" equivale a decir "Cómo va el Mercado Accionario". Por consiguiente, entre los inversionistas, intermediarios y autoridades el Mercado Accionario es el que sigue atrayendo toda la atención que cualquier otro valor en el mercado.

##### CONCEPTO.

Es un título valor que representa una de las fracciones iguales en que se divide el capital social de una sociedad anónima. Sirve para acreditar y transmitir la calidad y los derechos de socio y su



importe manifiesta que el límite de la obligación que contrae el tenedor de la Acción ante terceros y con la empresa.

3.1.1 ACCIONES NOMINATIVAS.- Son aquellas cuando el título lleva explícitamente el nombre de la persona que la posee, los derechos y obligaciones no son transferibles.

Por los derechos que otorgan las Acciones se han clasificado en:

3.1.2 Acciones Comunes.- Cuando otorgan a sus tenedores, derechos y obligaciones sobre la toma de decisiones políticas de la empresa, dan derecho a percibir dividendos correspondientes a las Acciones privilegiadas.

3.1.3 Acciones Preferentes.- Son aquellas que otorgan derecho a percibir utilidades de la empresa, antes que las comunes, también tiene prioridad sobre estas en caso de reembolso de capital si la compañía se liquida.

Únicamente tienen derecho a voto en las asambleas extraordinarias de accionistas.

En la Bolsa Mexicana de Valores se cotizan dos tipos de acciones; Las Comunes y Preferentes.

Cabe destacar que las Acciones otorgan una retribución que depende de los resultados obtenidos por empresa emisora es por esta razón por lo que se les denomina títulos de renta variable.

A finales de Diciembre de 1986 las cien principales Acciones del mercado tenían un valor total de \$5.5 billones según valuación en el mercado accionario. Pero estas cien Acciones sólo el 20% en promedio de su capital social se podía operar libremente en Bolsa. El motivo es que la mayoría del capital social de todas las empresas que cotizan en Bolsa están en manos de un grupo de personas que tienen el control de las empresas, el cual no estaba dispuesto a ceder.

En el transcurso de 1987 el mercado de valores acaparó la atención de propios y extraños, motivado por el crecimiento registrado en el precio de las Acciones. La creciente demanda de accionistas en el mercado de valores ejerció presión sobre el precio de las Acciones, ya que como esta demanda se había

incrementado en el mercado de la oferta en lo que había hecho también; registrando un nivel record para un periodo anual; por ejemplo hasta el mes de Septiembre de 1987 ingresaron 356 millones de Acciones nuevas en bolsa, estas corresponden a la emisión hecha por empresas industriales, comerciales y de servicio que buscaron obtener financiamiento por este medio y significa un incremento en el stock de Acciones existentes en el medio bursátil.

Cabe señalar que el aumento del mercado accionario durante 1987 dentro de la Bolsa Mexicana de Valores se había dado en todos los aspectos y el más conocido es en el incremento de precios de las Acciones el cual había sido especulado, pero también se habían incorporado nuevas empresas al gremio bursátil, con el consecuente aumento de la circulación de Acciones y el valor de mercado que obedece al reconocimiento que se le había estado otorgando al mercado bursátil como medio de obtener financiamiento.

Durante el año de 1987 el mercado accionario mostró un auge excesivo, un "Superboom". que confirmó que los movimientos que registró la Bolsa Mexicana de

Valores y el carácter especulativo, derivado de una excesiva demanda de Acciones frente a una oferta raquítica impulsó al principal indicador hacia arriba.

Así el índice del mercado accionario que a principios de Enero de 1987 se encontraban en 60281 puntos llegó a colocarse en Septiembre hasta los 343,544 puntos. Esta situación además de lo ya mencionado anteriormente obedece también a otras causas que a principios de Octubre acontecían en nuestro país como son:

- La política de reducción de las tasas de interés del Sistema Bancario Mexicano, ya que se veían rebasadas por una inflación anualizada superior al 140%.

- Otro factor que favoreció la especulación fué la más alta concentración de Acciones en pocos inversionistas, lo que permitió a unos pocos "mover" el mercado de acuerdo a sus particulares intereses.

- También la repatriación de capitales que se estimó alrededor de 5000 millones de dólares, aunada al saneamiento financiero de las empresas.

- Gran liquidez de empresas, de particulares y de instituciones de Crédito.

- La reactivación económica, la reestructuración de la deuda externa del país, las reservas internacionales record, la disminución de ritmo de deslizamiento, los precios estables en los metales, los resultados de las empresas, en el segundo semestre mejores que en los del primero.

Todo ello, aunado a otros factores secundarios, propiciaron un auge que era ya casi imposible de detener propiciando el riesgo a que se derrumbara así como creció y causar la pérdida en inversiones, en acciones a numerosos "ambiciosos" que quisieron ganar de la noche a la mañana.

Pero ocurrió, empezó a desplomarse, el crack bursátil. Se encontraba supervaluada la Bolsa, ya que se esperaba que así como subió en un momento, tendría que caer "todo lo que sube tiende a bajar".

!Por qué cayó el índice!

Existen al igual factores que contribuyeron a que el principal indicador cayera hasta los 100,457 hasta la primera quincena de 1988.

No respondió a un clima de incertidumbre sobre el futuro económico del país, sino de movimientos del mercado que frecuentemente se presentan en esa ciudad.

- Incremento en la tasa de interés preferencial en Estados Unidos de América.

- Intervención de las autoridades hacendarias al "freno legislativo del superboom" mediante un ajuste a la ley del mercado de valores.

- La fiebre bursátil de inversionistas bisoños que ya que todo mundo quería invertir en la Bolsa.

- Ajustes por comprar y vender sin tener estrategia definida.

- Los efectos publicitarios del "superboom" hicieron mella de inversionistas bisoños por llegar tarde a la fiesta.

- Extraordinario crecimiento de los últimos días de Agosto y los primeros de Septiembre que propiciaron una fuerte desestabilización.

- Lo ocurrido el 5 de Octubre de 1987, en que las compras desesperadas de Acciones obligaron a las autoridades a suspender labores (por carga de

trabajo) que desde ese entonces no se podía recuperar la serenidad.

- Otro factor que podía incidir en el mercado, que a nuestro parecer sería la posibilidad de que surgiera otra alternativa de inversión cuyos rendimientos fueran al menos iguales o superiores a los de la Bolsa que podía darse el caso de que algunos inversionistas atraídos por los altos rendimientos y de menor riesgo vendieran su participación en títulos de bolsa y con ello se propiciaría una caída aún mayor del principal indicador.

El declive de las operaciones de Acciones en la Bolsa se había dado en llamar una pérdida progresiva de "bursatilidad". La bursatilidad de una Acción se refleja en la facilidad que tiene un inversionista de comprar o vender durante un corto periodo. Esa bursatilidad puede medirse através del volumen de acciones operadas durante un periodo determinado.

Esta bursatilidad de que se hace alusión, en relación a las Acciones, así como cualquier otra inversión cotizada en Bolsa, representa la liquidez,

ya que una falta de ella implica que el inversionista no puede hacerse o deshacerse de una inversión financiera en un corto plazo, ya que si un ahorrador que está invirtiendo en un determinado instrumento precisamente por su liquidez, y sino la tiene el instrumento, trae como consecuencia que las expectativas del inversionista no se cumplan. Si el inversionista al comprar la inversión espera poder deshacerse de ella facilmente y al llegar el momento de venderla no lo puede hacer o tiene que venderla muy barato y por consiguiente percibir un menor rendimiento de lo esperado, o no venderla y buscar dinero en efectivo por otros medios, esto tendrá un efecto en el rendimiento de la inversión y además decepcionante. El problema de la bursatilidad representa el obstáculo más importante para el sano desarrollo del mercado accionario en el futuro.

#### ASPECTO FINANCIERO

Este es el instrumento más importante para el desarrollo de la economía ya que permite captar el



ahorro para consolidar el capital de las empresas, formar el capital necesario para la creación de nuevas empresas o ampliar las ya existentes.

Otro tipo de Acciones que no se cotizan en Bolsa pero que son muy importantes desde el punto de vista legal son las siguientes:

Acciones de Tesorería.- Son Acciones pagadoras de las cuales no se ha efectuado ninguna exhibición. Las únicas que pueden emitir dichas Acciones son las Sociedades Anónimas de Capital Variable.

Es importante señalar que las Sociedades Anónimas no pueden adquirir sus propias Acciones; salvo por adjudicación judicial en pago de sus créditos de la sociedad. (Art.134 de la Ley General de Sociedades Mercantiles). (12).

.....  
(12) Art. 134 L.G.S.M. Se prohíbe a las Sociedades Anónimas adquirir sus propias Acciones salvo por adjudicación judicial, en pago de sus créditos de la Sociedad. En tal caso, la sociedad venderá las Acciones dentro de los tres meses, a partir de la fecha que legalmente pueda disponer de ellas; y si no lo hicieren en el plazo, las Acciones quedarán extinguidas y se procederá a la consecuente reducción del capital. En tanto permanezcan las Acciones a la sociedad no podrán ser representadas en las asambleas de accionistas.

Acción Pagadora.- Son aquellas que están suscritas pero no pagadas con la exhibición total de su valor, y mientras conservan esta característica, deben ser nominativas. La distribución de utilidades y de capital social se hará en proporción al importe exhibido de las Acciones. En caso de que la exhibición no se haga en el tiempo oportuno previsto, la sociedad procederá a exigir judicialmente, en la vía sumaria, pago de exhibición, o bien a la venta de las Acciones.

Acción Liberada.- Son aquellas cuyo valor está totalmente cubierto. También se incluyen aquellas que reparten a los accionistas como resultado de una capitalización según acuerdo de la asamblea general extraordinaria de accionistas.

Los títulos de las Acciones o certificados provisionales deberán expresar las exhibiciones que sobre el valor de la Acción haya pagado el accionista a la indicación de ser liberada. (13)

.....  
(13) Art. 125 Ley General de Sociedades Mercantiles. Los títulos de las Acciones y certificados provisionales deberán expresar:  
Fracción V. Las exhibiciones sobre el valor de la acción que haya pagado el accionista o la indicación de ser liberada.

Acción Suscrita.-Es aquella Acción por la cual alguien se ha comprometido a pagar su valor. La Acción Suscrita no puede ser pagada, y puede, asimismo, ser de los diferentes tipos de Acciones existentes.

Acciones no Suscritas.-Son aquellas Acciones por las cuales no ha habido el compromiso de pagar en el caso de la constitución de una empresa, o aquellas Acciones que hayan quedado sin suscribir en una posterior suscripción.

## VENTAJAS Y DESVENTAJAS

### VENTAJAS

Invertir en Acciones implica lo siguiente:

1.- El capital o patrimonio se invierte en activos reales, es decir, "no se presenta el dinero sino se compra parte del negocio".

2.- La participación en los beneficios derivados del crecimiento de la empresa y de las utilidades respectivas.

3.- Hay acceso a información financiera sobre estructura y comportamiento económico de cada empresa emisora de Acciones contratadas en la Bolsa Mexicana de Valores.

4.- El capital o patrimonio está amparado por los activos y la riqueza de las empresas.

5.- Según las circunstancias económicas internacionales, nacionales y de las empresas, se puede tomar la decisión de vender la participación accionaria en una empresa y comprar otra u otras cotizadas en bolsa.

## DESVENTAJAS

Al tomar la decisión de invertir en este instrumento se puede:

1.- No conocer con anticipación la ganancia o pérdida posible ya que al ser un instrumento de renta variable no se le destina una tasa fija de rendimiento.

2.- Si la empresa emisora no tiene utilidades, por consiguiente no pagará dividendos.

3.- Si hay dividendos la retención correspondiente de ISR será del 55% lo que implica una tasa impositiva muy alta.

4.- Fiscalmente, la pérdida por enajenación para las personas físicas no es deducible.

### 3.2 CERTIFICADOS DE APORTACION PATRIMONIAL

#### ANTECEDENTES.

Una vez estatizada la banca el 10 de Septiembre de 1982, el día 31 de Diciembre de ese mismo año se publicó y puso en vigor la Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito.

En dicho ordenamiento quedó establecido que el servicio público de banca y crédito, en lo futuro, sería prestado por instituciones de crédito constituidas como sociedades nacionales de crédito con personalidad jurídica y patrimonio propios; contando con un capital representado por "certificados" los cuales en última instancia son títulos de crédito que se rigen por las disposiciones aplicables de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, en todo aquello que les sea compatible con su naturaleza. A dicho título de crédito la Ley en cuestión les denominó "Certificados de Aportación Patrimonial" que deberán ser siempre nominativos.

Los Certificados de Aportación Patrimonial son de dos series, de la "A" y de la "B"; confiriendo, cada

uno de ellos en lo particular, distintos derechos a sus tenedores.

Tenemos , de esta forma, que los certificados de la serie "A", que únicamente podrán ser suscritos por el Gobierno Federal y que representarán el 66% del capital de las sociedades en cuestión, serán intransmisibles y en ningún caso podrá cambiarse su naturaleza o los derechos que confieren al Gobierno Federal.

Por su parte, los certificados de la serie "B" que representan el 34% del capital de dichas sociedades, podrán ser suscritos por el propio Gobierno Federal, por las instituciones del poder público Federal paraestatal; por los Gobiernos de las entidades federativas y de los municipios; por los usuarios de los servicios de banca y crédito y por los trabajadores de las propias sociedades nacionales de crédito.

Existe la limitación de que en ningún momento podrán participar, en forma alguna, como tenedores de dichos certificados , las personas físicas o morales extranjeras ni las sociedades mexicanas que no cuenten con la cláusula de exclusión absoluta de

extranjeros.

Los certificados de la serie "A", a diferencia de los de la "B", no llevarán cupones adheridos para el ejercicio de ciertos derechos como a los que adelante nos referimos.

Dichos títulos-valor darán a sus titulares el derecho de participar en las utilidades de la sociedad emisora y, en su caso, en la cuota de liquidación.

Los certificados de la serie "B" otorgarán a sus titulares, además, los siguientes derechos; 1) la participación en la designación de los miembros del Consejo Directivo correspondientes a esta serie de certificados; 2) en la integración de la Comisión Consultiva a la que se refiere dicha Ley; 3) en la suscripción de nuevos certificados con idénticas características en caso de que haya necesidad de aumentar el capital de la sociedad y 4) en algunos otros derechos que al efecto les otorga expresamente el ordenamiento en cuestión.

Las sociedades emisoras consideran únicamente como propietarios de los certificados a aquellas personas que aparezcan inscritas en un registro especial, que



al efecto las mismas lleven.

Específicamente la Ley a la que nos referimos, determina que los certificados de participación patrimonial de la serie "B", les serán aplicables todas las disposiciones de la Ley del Mercado de Valores, relativas a los títulos nominativos depositados en el Instituto Nacional para el Depósito de Valores cuando tales certificados se encuentran en este supuesto.

### 3.3 PÉTROBONOS.

#### ANTECEDENTES.

El petróleo es uno de los recursos naturales que al transcurso del tiempo se ha hecho más útil para la gran cantidad de actividades económicas de la sociedad humana, por lo que se ha llegado a utilizar como aval financiero para crear un bono que nos permita invertir en Petróleo en forma de títulos; por lo que en 1977, se anunció la existencia de dicho instrumento en el discurso de inauguración de la presidencia del Lic. José López Portillo, marcándose así el inicio de la canalización a la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. para efectos de su compra-venta, más sin embargo, durante las dos primeras emisiones existió muy poca demanda de dicho instrumento.

Para la emisión de 1987 se acordó a su precio inicial por barril que ampara la emisión se espera que ésta obtenga un igual resultado que la del año anterior.

## DEFINICION

Son Certificados de Participación ordinarios emitidos sobre un fondo común representado por Petróleo. Dicho fondo está representado por un fideicomiso establecido en Nacional Financiera, S.N.C. por el Gobierno Federal através de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, el patrimonio del fideicomiso lo constituyen los derechos adquiridos sobre cierta cantidad de barriles de Petróleo crudo calidad Itsmo, que el Gobierno Federal compró a Petróleos Mexicanos. La vigilancia del cumplimiento de las características y garantías ofrecidas a los compradores, es responsabilidad de un comité técnico integrado por representantes de las Secretarías de Hacienda y Crédito Público, Patrimonio y Fomento Industrial, Programación y Presupuesto, así como Nacional Financiera, S.N.C.

## CARACTERISTICAS

El Petrobono es uno de los Instrumentos que de acuerdo a la época por la que nuestro país atraviesa,

adquiere gran importancia. En primer lugar debido a las fluctuaciones que tiene el valor de nuestra moneda nacional en relación con el dólar. En segundo término a que están soportados por un recurso no renovable, siendo de gran demanda en el mundo entero; lo cual, nos hace sentir que es un instrumento por demás importante para todos aquellos que se interesan en conocer una alternativa más de inversión, nos adentraremos a sus principales características;

- Son títulos de crédito emitidos por el Gobierno Federal.

- Su plazo de vencimiento es de tres años.

- El valor nominal de cada Petrobono es de \$1,000.00 M.N. y de \$10,000.00 M.N. a partir de los Petrobonos B5-1.

- Estos títulos son valores negociados en Casas de Bolsa.

- Pueden ser adquiridos por personas físicas o morales.

- Su rendimiento mínimo garantizado se determina de la siguiente forma. Se aplica el porcentaje sobre la cantidad de barriles que respalda cada emisión; este porcentaje a su vez se convierte a pesos,

multiplicándolo por un precio fijo de petróleo, al tipo de cambio vigente, una vez determinado se pagará en forma trimestral.

- Los Petrobonos también tienen un precio mínimo como base del cálculo del valor de amortización, siendo el precio vigente a la fecha de emisión.

- El valor de amortización del Petrobono que se obtiene de multiplicar el respaldo de cada bono en barriles y multiplicado por el precio mínimo de garantía, o el precio del petróleo a la fecha de vencimiento (cualquiera que sea mayor), multiplicado por el tipo de cambio controlado el día estipulado antes de la fecha de amortización.

- El representante común de los tenedores de los certificados, es el Banco Internacional, S.N.C.

#### ASPECTO FINANCIERO

Es un instrumento de los más atractivos, ya que al vencimiento, su liquidación es al tipo de cambio peso-dólar, o su equivalente de compra, este tipo de instrumento está garantizado por petróleo con alta calidad de exportación, lo cual lo convierte en un

instrumento con alta liquidez y por lo general con excelentes rendimientos.

#### VENTAJAS

- Ofrece un interés mínimo garantizado pagadero trimestralmente, por la mecánica a seguir en la valuación de dicho instrumento para su pago.

- Permite al inversionista protegerse del riesgo cambiario.

- No afecta a la cotización a la baja del petróleo mundial pues el Petrobono cuenta con precio mínimo garantizado del petróleo.

- La inversión en este instrumento nos otorga alta seguridad de conservación del capital invertido, alta liquidez ya que se puede recuperar la inversión dos o tres días através del Mercado Secundario, alta probabilidad de obtener ganancias de capital por aumento al precio del petróleo.

#### 3.4 OBLIGACIONES

Concepto: Las Obligaciones son títulos de crédito

emitidos por Sociedades Anónimas establecidas en México a través de las cuales las empresas emisoras se comprometen a pagar a los tenedores de los títulos en fechas previamente establecidas, una determinada cantidad de dinero por concepto de intereses y restituir el principal mediante amortizaciones sucesivas o un pago global al vencimiento del crédito o financiamiento. (14)

.....  
(14) Las Obligaciones están reglamentadas en la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, Art. 208 al 228.

Las Obligaciones son nominativas y deben emitirse en denominaciones de 100 pesos o de sus múltiplos, excepto tratándose de obligaciones que se inscriban en la Comisión Nacional de Valores y se conocen en el extranjero entre el gran público inversionista, en cuyo caso podrán emitirse al portador. (15)

Las Obligaciones son un instrumento en donde se obtiene financiamiento a largo plazo por lo general superior a los 3 años, con un costo bajo comparado del que se llega a obtener de un banco o de un prestamista particular.

Las empresas para alcanzar un crecimiento normal y tener recursos para sus planes de inversión, etc. tienen la necesidad de allegarse de un financiamiento para lograr sus objetivos, éstas tienen varias alternativas que son de dos tipos, atendiendo su fuente:

1) Por medio del aumento del Capital Social. Solicitando a los accionistas aportaciones adicionales a las ya efectuadas o bien invitando a nuevos socios.

.....  
(15) Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito  
Art. 209



2) Los que se obtienen mediante la contratación de créditos que tarde o temprano habrán de pagarse.

Dentro de las vías que la empresa tiene para la obtención del financiamiento con fondos adicionales, se encuentra la emisión y puesta en circulación de obligaciones.

El comprador de las obligaciones obtiene pagos periódicos de interés normalmente trimestrales, y que recibe en efectivo el valor nominal de la obligación en la fecha de vencimiento de la misma; el compromiso de pago y la operación de crédito son públicas, ya que únicamente las empresas registradas en la Bolsa pueden emitir Obligaciones.

Es una operación de crédito colectiva, el deudor es uno solo lo cual es la empresa emisora de obligaciones y los acreedores son cientos o miles de personas, tanto físicas como morales.

Características de las obligaciones:

|                                      |   |
|--------------------------------------|---|
| Valor Nominal.                       | \$100.00, o sus múltiplos.  |
| Plazo.                               | Entre 4 y 20 años.  |
| Primera emisión.                     | No se especifica la fecha por ser uno de los instrumentos más antiguos del mercado. |
| Finalidad de los recursos obtenidos. | Financiar los proyectos a largo plazo de las empresas.                              |
| Forma de captar el financiamiento.   | Por colocaciones secundaria que hacen las casas de bolsa.                           |
| Agentes colocadores.                 | Casas de Bolsa.   |
| Costo para el inversionista.         | Las Casas de Bolsa cobran una comisión por invertir en estos títulos.               |
| Período de gracia.                   | Variable: a partir del cuarto, quinto o sexto semestre.                             |

|                    |   |
|--------------------|---|
| Liquidez.          | 48 horas tanto a la compra como a la venta.   |
| Pago de intereses. | Mensual, bimestral, trimestral y semestral.   |
| Comisión.          | 0.25% sobre el importe de la operación.   |
| Intereses.         | Se determinan en relación a las tasas de interés pasivas, sobre el rendimiento más alto que pagan los CETES, Aceptaciones Bancarias, Depósitos Bancarios fijando una sobretasa adicional. |

Regimén Fiscal:

|                      |                              |
|----------------------|------------------------------|
| Ganancia de Capital. | Persona Moral: Acumulable.   |
| Intereses.           | Acumulables.                 |
| Custodia.            | INDEVAL.                     |
| Garantía.            | Quirografaria o hipotecaria. |

Clases de obligaciones.

Obligaciones hipotecarias, quirografarias y convertibles.

Disposición legal

que lo regula.

Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, Ley del Mercado de Valores y Disposiciones de Carácter General emitidas por la autoridad competente.

#### 3.4.1 Obligaciones Hipotecarias:

Son títulos de crédito emitidos por una Sociedad Anónima, que representa la participación individual de sus tenedores. Es un crédito colectivo a cargo de la misma, las obligaciones están garantizadas por una hipoteca que se establece sobre los bienes (activos bajos) de la empresa.

#### 3.4.2 Obligaciones Quirografarias.:

Son títulos de crédito nominativos, emitidos por Sociedades Anónimas, están garantizados por la

solvencia económica y moral de la empresa, su solvencia está respaldada por todos los bienes y activos sin hipotecar.

La reducción de los títulos se hace mediante amortizaciones que se determinan y programan desde el inicio de la emisión, pudiendo ser por sorteo, fijos ó anticipados.

Este tipo de obligaciones requiere de un representante común de los obligacionistas ante la empresa emisora, éste representante es generalmente una institución bancaria o Casa de Bolsa através de un área de finanzas corporativas.

#### 3.4.3 Obligaciones Convertibles:

Son títulos de crédito que representan fracciones de la deuda contraída por la emisora. Los tenedores de estos títulos recibirán una cantidad por concepto de intereses en la forma periódica que se haya estipulado en el acta de la emisión de estas obligaciones además, podrán optar entre recibir la amortización de la deuda, o bien convertir sus títulos en acciones comunes o preferentes de la misma emisora.

El objeto primordial de estos valores, es el procurar recursos a las empresas a través de apalancamiento, con la posibilidad futura de convertir esta deuda en capital, permitiendo a las firmas una mayor capacidad de financiamiento posterior.

Las obligaciones convertibles ofrecen múltiples ventajas, tanto a las emisoras como a los obligacionistas; a continuación mencionaremos las más importantes:

- Si la empresa que requiere de financiamiento considera que la cotización de sus acciones en el mercado es muy baja, no procederá a emitir nuevas acciones, ya que si así lo hiciera el monto recaudado por la emisión sería mínimo.

- Para el obligacionista, estos títulos ofrecen la ventaja de asegurar un valor mínimo con acciones comunes en caso de que el precio de las acciones a que se tiene derecho disminuya; si el precio de éstas aumenta el inversionista se beneficiará ejerciendo la conversión.

Esta disminución de riesgo para el inversionista esta compensada con una tasa de rendimiento inferior,

en relación a las obligaciones comunes.

- Si el precio de mercado de las acciones es atractivo, el tenedor de la obligación optara por la conversión, de esta forma podrá vender inmediatamente en el mercado, obteniendo con esto, una prima adicional.

- Permiten la posibilidad de mayor financiamiento en aquellas firmas con un grado de apalancamiento considerable.

- Para el inversionista las obligaciones convertibles pueden fungir como una inversión segura contra la inflación. Por un lado, la inflación reduce el valor real de los intereses pagados, pero, por el otro existe gran posibilidad de que el precio de las acciones aumente, con esto, el inversionista se beneficia efectuando la conversión.

- La flexibilidad inherente al empleo de obligaciones convertibles, le permite a la firma realizar una planeación más racional de su estructura financiera.

- Brinda la posibilidad a las emisoras de endeudarse a bajas tasas de interés, dando a los inversionistas la posibilidad de participar en las

ganancias potenciales de capital derivadas de la buena marcha de la empresa.

- Bajos costos de capital durante un período de baja rentabilidad. Si se utilizarán acciones para financiar un proyecto de inversión, los precios se deprimirían considerablemente.

Al emplear obligaciones convertibles se garantiza un período razonable antes de que sean convertidas en acciones de la compañía. Aquí actúa minimizando el costo del dinero en un período de poca actividad.

- Se facilita la colocación de la emisión, ya que presenta al inversionista un doble plan de inversión a la vez.

Requisitos que deben reunir las Sociedades Anónimas para la emisión de obligaciones, en la sección de valores del Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

I.- Solicitud por escrito de la sociedad emisora, que deberá reunir los siguientes datos:

1.- Denominación y domicilio de la sociedad.

2.- Nombre y personalidad del representante de la sociedad emisora, legalmente facultado para promover y tramitar la solicitud, al respecto, deberá



acompañarse testimonio notarial o copia certificada de la escritura de poder correspondiente, con datos de inscripción en el Registro Público de la Propiedad y del Comercio de su domicilio social, en su caso, así como certificación de que el poder se encuentra vigente a la fecha de la solicitud suscrita por el Secretario del Consejo de Administración.

3. Características de las obligaciones cuya inscripción, emisión y oferta pública se solicita, señalando por lo menos:

- a) Denominación de la emisión.
- b) Monto de la emisión.
- c) Vigencia de la emisión.
- d) Valor nominal de las obligaciones.
- e) Interés que devengarán las obligaciones y procedimiento para su determinación.
- f) Amortización de las obligaciones.
- g) Garantía (s) que en su caso se otorgue (n).
- h) Limitaciones a la estructura financiera corporativa de la sociedad (en caso de ser quirografarias.
- i) Destino de los fondos , desglosando en cifras los conceptos correspondientes.

j) Representante común de los obligacionistas.

k) Agente colocador. .

l) Lugar de pago.

4. Relación de los documentos que se anexan a la solicitud de inscripción, mismos que se detallan a continuación, los cuales deberán presentarse por duplicado.

5. Fecha de la solicitud y firma del representante de la sociedad emisora.

En caso de utilizar los servicios de algún intermediario, deberá presentarse comunicación por escrito de la sociedad emisora autorizando y facultando al intermediario a promover y tramitar la solicitud ante la Comisión Nacional de Valores, que deberá incluir:

1. Denominación y domicilio del intermediario.

2. Nombre y personalidad del representante del intermediario legalmente facultado para representarlo.

3. Fecha y firma de los representantes de la sociedad emisora y del intermediario.

II.- Documentación e información de carácter legal.

1. Proyecto de acta de asamblea general extraordinaria de accionistas que resolverá sobre la

emisión de las obligaciones y sus características.

2. Proyecto de acta de sesión del Consejo de Administración que aprobará el clausulado de la escritura de emisión; establecerá la fecha de la emisión y designará a los consejeros que suscribirán los títulos y otorgarán la escritura de emisión.

3. Proyecto de clausulado de la escritura de emisión.

4. Testimonio notarial o copia certificada de la escritura de poder conferido a las personas que suscribirán los títulos de las obligaciones, con datos de inscripción en el Registro Público de la Propiedad y del Comercio, así como certificación de que el poder se encuentra vigente a la fecha de la solicitud, suscrita por el Secretario del Consejo de Administración.

5. Tratándose de obligaciones hipotecarias: copias certificadas de las escrituras de propiedad correspondientes a los bienes que se otorgarán en garantía de la emisión, con datos de inscripción en el Registro Público de la Propiedad así como los avalúos sobre dichos bienes y los certificados de libertad de gravámenes respectivos, de fecha reciente.

6. Informe actualizado sobre créditos de la emisora y su relación en el pago, señalando, en su caso, la naturaleza de las garantías.

7. Lista actualizada de inversiones en otras sociedades. Tratándose de sociedades con valores no inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, deberán presentar adicionalmente a lo anterior.

a) Testimonio notarial o copia certificada de la escritura constitutiva de la sociedad, con datos de inscripción en el Registro Público de Comercio, así como del instrumento público que contenga la compulsión de sus estatutos sociales vigentes.

b) Certificación suscrita por el Secretario del Consejo de Administración de la sociedad en la que se haga constar que los libros de Actas de Asambleas, de sesiones del Consejo y del Registro de Acciones nominativas, se encuentran actualizados.

c) Testimonio notarial o copia certificada notarialmente o por el Secretario del Consejo de Administración de la sociedad, de las actas de asambleas generales ordinarias de los estados financieros correspondientes a los últimos tres

ejercicios sociales, o desde su constitución si la sociedad tiene una antigüedad menor.

III.- Documentación en información relativa a la emisión, oferta pública y colocación de las obligaciones.

1. Proyecto del título que documentará la emisión.

2. Proyecto de prospecto de colocación, cuyo contenido mínimo deberá ser el siguiente: (cuatro ejemplares)

a) Denominación, datos de constitución, domicilio, objeto y capital social de la emisora.

b) Trátándose de sociedades controladoras, una lista de sociedades subsidiadas, indicando el porcentaje accionario que detente en las mismas, y las principales actividades que desarrollen.

c) Información técnico-económica, relativa a la empresa.

d) Relación de las personas que integran el Consejo de Administración, comisarios, principales accionistas y principales funcionarios de la sociedad, señalando la fecha de su elección o designación y su antigüedad en la empresa.

e) Breve informe de la situación fiscal y laboral de la sociedad emisora.

f) Aplicación de los resultados obtenidos durante los últimos tres ejercicios sociales, específicamente los dividendos decretados y su monto.

g) Estado de modificaciones al capital social, últimos cinco ejercicios o a partir de la fecha de constitución de la sociedad si su antigüedad es reciente, especificando el origen del aumento (aportaciones en efectivo o en especie, capitalización de reservas, de utilidades, etc.).

h) Estados financieros de la sociedad relativos al último ejercicio social: Estado de Situación Financiera en base a Efectivo y Estado de Variaciones en el Capital Contable, incluyendo las notas explicativas y el dictamen del contador público independiente.

i) Estado de Situación Financiera y Estado de Resultados de fecha reciente o coincidente con el último trimestre transcurrido del ejercicio social en curso, comparativos con el mismo periodo del ejercicio anterior.

j) Síntesis del acto de la asamblea general

extraordinaria de accionistas, en lo relativo a la aprobación de la emisión de las obligaciones.

k) Extracto del clausulado del acta de emisión.

l) Destino de los fondos provenientes de la emisión de las obligaciones.

m) Los datos de inscripción de las obligaciones en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, de la autorización de la oferta pública y la mención prevista en el último párrafo del art.14 de la Ley del Mercado de Valores.

n) Los nombres de cuando menos dos consejeros de la emisora y del director general de la casa de bolsa emisora y del director general de la casa de bolsa administradora de la colocación que con su firma autoricen el prospecto.

o) La carátula del prospecto deberá expresar, cuando menos el número y características genéricas de las obligaciones; su precio unitario y el importe total de la oferta; la enumeración genérica de los posibles adquirientes de los títulos: el periodo de colocación; la denominación del intermediario que funge como administrador de la colocación y de los miembros del sindicato correspondiente, así como la

fecha del prospecto.

3. Proyecto de aviso de oferta Pública (cuatro ejemplares).

4. Proyecto de contrato de colocación.

IV.- Documentación de carácter económico.

Información técnico-económica de la emisora, según formato, debidamente firmado por funcionario facultado.

V.- Documentación e información de carácter financiero.

En el caso de empresas controladoras puras, la información referida en el presente capítulo deberán presentarse en términos consolidados.

Tratándose de empresas con valores ya inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

1. Estados Financieros Presupuestados, sin consolidar: Estado de Situación Financiera, Estado de Resultados, Estado de Cambio en la Situación Financiera en Base a Efectivo por tres ejercicios, dando efectivo a la aplicación de los fondos provenientes de la emisión de obligaciones.

Esta información deberá ser elaborada atendiendo a



los lineamientos contenidos en la circular 11-10 expedida por la Comisión Nacional de Valores y según los formatos que se proporcionan.

2. Información amplia sobre las bases empleadas en la preparación de los estados financieros presupuestados.

3. Destino de los fondos provenientes de la colocación de las obligaciones, señalando en forma detallada su aplicación. Tratándose de sustitución de pasivos señalar los adeudos que habrán de ser liquidados con dichos fondos.

Tratándose de aplicaciones a la planta productiva, adquisición o mejoras de activo fijo, desarrollo de nuevos productos, etc. deberán presentar un programa de inversiones.

4. Relación de adeudos bancarios al trimestre mas reciente, anexado en su caso, copia de los contratos respectivos.

Tratándose de empresas con valores no inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, deberán presentar adicionalmente a lo anterior, la siguiente información.

5. Estados financieros dictaminados sin

consolidar, Estado de Situación Financiera, Estado de Resultados, Estado de Variaciones en el Capital Contable y Estado de Cambios en la Situación Financiera en Base a Efectivo, por los últimos tres ejercicios sociales.

6. Estado que muestre, por cada uno de los últimos tres ejercicios sociales, el costo y adquisición de los bienes que integran su activo fijo y la depreciación correspondiente. Con relación a la actualización de dicho activo fijo deberán presentar en renglón por separado el incremento por valuación y el complemento a la depreciación, así como un resumen del avalúo respectivo, firmado por institución de crédito o peritos independientes designados por la empresa, registrada en la Comisión Nacional de Valores.

7. Breve información sobre la situación fiscal de la sociedad, destacando los impuestos federales, estatales, municipales y demás contribuciones que gravan su operación y utilidades, así como la tasa de impuesto aplicable, indicando si tiene beneficios especiales (subsidios, exenciones, u otros); informar también si sus estados financieros han sido

presentados a la Dirección General de Fiscalización de la S.H. y C.F., por Contador Público registrado en dicha dependencia.

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

### 3.5 BONOS DE INDEMNIZACION BANCARIA.

ANTECEDENTES.- Los Bonos de Indemnización Bancaria, nacieron a raíz de la expropiación de la banca privada mexicana el 10 de Septiembre de 1982. El Gobierno Federal decidió emitir bonos gubernamentales por un monto idéntico, al correspondiente a la suma total del valor determinado para tal efecto, de cada uno de los bonos sujetos a la expropiación.

CONCEPTO: Los Bonos de Indemnización Bancaria son títulos de crédito nominativos emitidos por el Gobierno Federal con el propósito de pagar la indemnización bancaria.

CARACTERISTICAS:

a) Los Bonos de Indemnización Bancaria son emitidos por el Gobierno Federal através de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

b) Su valor nominal es de \$100.00

c) El plazo de la amortización es por diez años, del 31 de Agosto de 1982 al 31 de Agosto de 1992.

d) Sus pagos serán siete por anualidades vencidas a partir del 1o de Septiembre de 1986. Los seis primeros años corresponden al 14% cada uno y el séptimo al 16%.

e) El pago de intereses trimestral los días 1o de Marzo, Junio, Septiembre, y Diciembre. El primero será el 1o de Marzo de 1984 correspondiente a los intereses devengados durante el periodo semestral que abarca del 1o de Septiembre de 1983 al 29 de Febrero de 1984.

f) El pago de intereses serán 21% sobre los 12 puntos y el resto está exento.

g) La sobre tasa de interés que devengarán estos títulos es equivalente al promedio aritmético de los rendimientos máximos que las instituciones de crédito que estén autorizados a pagar por depósitos de 90 días correspondientes de las cuatro semanas inmediatas anteriores al trimestre de que se trate. Se publica en el Diario Oficial.

h) Son depositados en el S.D. INDEVAL, S.A. de C.V.

i) Tratamiento Fiscal; para personas físicas está exento de impuesto y para personas morales es acumulable a sus ingresos.

j) Estos valores son inscritos en el Registro Nacional de Valores y podrán cotizarse en la Bolsa de Valores.

MECANICA OPERATIVA.- Los BIB'S constituyen emisión en Bonos gubernamentales que el Gobierno Mexicano efectúa através de bolsa en nuestro país.

El valor de la expropiación fué determinado por un comité de evaluación constituido específicamente con dicho objeto.

Fideicomiso: El Ejecutivo Federal autorizó la constitución del "Fideicomiso para el pago de la

indemnización bancaria", en el participan como fideicomitente el Gobierno Federal, La Secretaría de Programación y Presupuesto (S.P.P.), y como fiduciario el Banco de México dicho fideicomiso tiene a su cargo tanto la emisión de los bonos como el pago de la indemnización a nombre del Gobierno Federal y de la Secretaría de Programación y Presupuesto.

Las funciones del Comité son: precisar el capital contable de las instituciones de crédito ajustado el 31 de Agosto y formular dictámen.

### 3.6 BONOS DE RENOVACION URBANA DEL DISTRITO FEDERAL.

ANTECEDENTES.- Con motivo de los sismos acaecidos los días 19 y 20 de Septiembre de 1985, mismos que ocasionaron fuertes pérdidas materiales en el Distrito Federal, y ante la necesidad de tomar medidas tendientes a restablecer, en lo posible, la normalidad en la vida de la ciudad capital, se acordó, entre otras cosas, la expropiación de

diversos predios dentro de dicha entidad; para lo cual el Departamento del Distrito Federal emitió un acuerdo, publicado en el Diario Oficial de la Federación el 3 de diciembre de 1985, mediante el que se determinó la emisión de los denominados "Bonos de Renovación Urbana del Distrito Federal".

Este tipo de valor, para efectos de su colocación entre el público inversionista, fué inscrito en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y en la Bolsa Mexicana de Valores. Se designó como agente colocador primario a Bancomer, S.N.C., y para su manejo en el Mercado Secundario quedaron habilitadas las Casas de Bolsa.

El monto total de la emisión alcanzó la suma de 25 millones de pesos, cantidad, ésta, en la que se estimó el monto de los bienes a expropiar.

Se fijó como fecha de emisión el 12 de octubre de 1985, y una vigencia para los mismos de diez años con tres de gracia.

CONCEPTO: Son títulos de crédito emitidos por el Gobierno Federal, con el propósito de captar

recursos a largo plazo que faciliten la planeación financiera y fomenten los programas de renovación urbana en el Distrito Federal.



CARACTERISTICAS:

- a) Son emitidas por el Gobierno Federal.
- b) Su valor nominal es de \$100.00.
- c) Se amortizarán hasta el 12 de octubre de 1995.
- d) Las amortizaciones se empezarán a pagar después de tres años de gracia en anualidades vencidas, las primeras seis por el 14% cada una y la última anualidad por el 16% (1988-1995).
- e) El pago de intereses es trimestralmente los días 12 de Enero, Abril, Julio y Octubre.
- f) A los bonos se les fijó una tasa de interés igual al promedio aritmético de las tasas para depósitos bancarios a noventa días, vigentes durante las cuatro semanas anteriores a la fecha de pago de los intereses correspondientes.
- g) Tratamiento Fiscal: Las personas físicas están sujetas al 21% sobre los primeros 12 puntos porcentuales, o sea 2.52% de impuesto anual; las personas morales no se retiene.
- h) Con este tipo de valores no se emplea la tasa de descuento; y si bien a veces su precio de cotización en Bolsa es inferior a su valor nominal de

100 pesos, ello se debe a que, de esta forma, el Bono adquiere competitividad frente a otros valores en circulación, típicos de renta fija, como por ejemplo las obligaciones.

### 3.7 BONOS BANCARIOS DE DESARROLLO.

ANTECEDENTES.- El 3 de abril de 1985, el Banco de México, através de su telex-circular 36/85 dirigido a las Sociedades Nacionales de Crédito específicamente consideradas como "Bancos de Desarrollo", autorizó a éstos para emitir los denominados "Bonos Bancarios de Desarrollo". Más que autorización, el contenido de dicho telex significa una reglamentación a la facultad que a tales Sociedades Nacionales de Crédito se les otorga para efectos de la emisión de este tipo de valores.

El objetivo de autorizar la emisión de Bonos Bancarios de Desarrollo fue la de dotar a las instituciones en cuestión de instrumentos de captación a largo plazo que faciliten su planeación financiera, así como el cumplimiento de sus programas crediticios; pretendiéndose además coadyuvar el

desarrollo ordenado del Mercado de Capitales y la inversión institucional.

CONCEPTO: Son títulos de crédito nominativos por la Banca de Desarrollo con el propósito de captar recursos a largo plazo que faciliten su planeación financiera y fomenten sus programas crediticios dentro de un marco que propicie el desarrollo ordenado del Mercado de Capitales.

CARACTERISTICAS:

- a) Su valor nominal es de \$100,000.00
- b) Son emitidos por los Bancos de Desarrollo.
- c) Se emitirán en dos series: una susceptible de ser adquirida por personas físicas y otra distinta por personas morales.

El hecho de que existan dos series distintas, estimamos pudiera eventualmente complicar la negociabilidad de estos títulos-valor dentro del Mercado Secundario, restringiendo la circulación ágil que los mismos deben tener, ello con posibles repercusiones en sus precios de negociación y

atractivos que a juicio de los inversionistas les deben corresponder. Pensamos que através de la existencia de una reglamentación adecuada al respecto, como en la que se trabaja evitará coartar, desde un principio, las cualidades que deben ofrecer instrumentos tan importantes y de nueva creación como las que examinamos.

d) Estos valores son de los caracterizados como de Renta Fija, ya que otorgan a sus tenedores un rendimiento igual al de aplicar un factor porcentual a la tasa de interés que resulte más alta de comparar la que ofrecen los CETES a tres meses de plazo con la de los Pagaré Bancarios con rendimiento liquidable al vencimiento, también a tres meses plazo y destinados para la inversión de personas morales. Ese factor porcentual, a aplicar, lo determinará el banco emisor de los bonos.

Los intereses que resulten de realizar este cálculo, serán pagados al inversionista en forma trimestral vencida.

e) Los bonos son instrumentos de los caracterizados del "Mercado de Capitales", ya que la vigencia de su emisión es de tres años como mínimo

(recordemos que los valores propios de los Mercados de Capitales tienen un vencimiento superior a un año calendario. Plazo de vigencia inferior a ese los colocaría dentro del Mercado de Dinero).

En el telex-circular de Banco de México, también se determina que las amortizaciones del principal se realizarán por semestralidades iguales y vencidas; debiendo, en todo caso, transcurrir un año como plazo de gracia en forma previa a que se inicien tales amortizaciones. Esto último es concomitante a uno de los fines pretendidos al reglamentar a estos valores, o sea facilitar la planeación financiera y la de otorgamiento de créditos a los bancos de desarrollo.

f) Por lo que se refiere a su forma de colocación, en el caso de los bonos bancarios de desarrollo sucede algo similar a los CETES: los emisores los colocarán através de subasta a la que únicamente podrán concurrir, como postores las Casas de Bolsa y las instituciones de crédito, quienes los comprarán para colocarlos después entre los inversionistas.

g) Por lo que se refiere a los posibles adquirentes podemos afirmar que podrán serlo tanto las personas físicas como las morales sin importar

que sean nacionales o extranjeras y tengan o no su residencia dentro del país.

Como únicas personas imposibilitadas para invertir en estos valores lo serán las instituciones emisoras de los mismos.

h) Los Bonos Bancarios de Desarrollo se documentarán a través de un título múltiple que habrá de mantenerse en custodia en el instituto para el depósito de Valores, administrándose de manera similar a como lo hace el Banco de México con los CETES.

i) Por último podemos comentar que para apoyar la colocación de los bonos entre el gran público inversionista, se ha facultado a las Casas de Bolsa para obtener créditos destinados a que éstas adquieran posiciones de las subastas o en el Mercado Secundario. Estos créditos los recibirán las Casas de Bolsa, en todo caso, de las instituciones bancarias emisoras de los bonos. La posibilidad para adquirir financiamiento lo establece la circular 10-74 de la Comisión Nacional de Valores.

j) Tratamiento Fiscal: para personas físicas al 21% sobre los primeros 12 puntos porcentuales o sea 2.52% del impuesto anual, para personas morales el ingreso es acumulable.

Actualmente se operan Bonos Bancarios de Desarrollo por Banpesca, por Banrural con valor nominal de \$100.00.

### 3.8 BONOS DE DESARROLLO DEL GOBIERNO FEDERAL

ANTECEDENTES.- Mediante Decreto Presidencial publicado en el Diario Oficial de la Federación el 22 de Septiembre de 1987, se autorizó a la Secretaría de

Hacienda y Crédito Público a emitir Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal (BONDES).

En el Decreto Presidencial antes citado se dispone que los Bonos se mantendrán en todo tiempo depositados en administración en el Banco de México, por cuenta de sus tenedores.

Consecuentemente, aquellas Casas de Bolsa interesadas en adquirir y en general, operar con dichos títulos, deberán celebrar con este Banco Central el correspondiente convenio para poder operar con los Bonos de desarrollo del Gobierno Federal.

Las operaciones de las Casas de Bolsa con Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal (BONDES) sólo podrán ser de compra-venta, de reporto o de depósito de títulos en administración. Las Casas de Bolsa en ningún caso podrán celebrar operaciones de compra-venta de BONDES con rendimiento garantizado ni, en general, operaciones con dichos títulos distintos a las antes señaladas. (16)

.....  
(16) Circular 10-99 de la Comisión Nacional de Valores.



**CONCEPTO.**— Los Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal son títulos de crédito a largo plazo, denominados en moneda nacional, en las cuales se consignara la obligación directa e incondicional del Gobierno Federal de pagar una suma determinada de dinero.

**CARACTERISTICAS:**

a) Título o cargo del Gobierno Federal para financiar proyectos de maduración prolongada acordes con la planeación Nacional de Desarrollo.

b) Se emitirán a un plazo de por lo menos un año.

c) Se colocarán mediante el sistema de subasta en la que podrán participar Casas de Bolsa, Sociedades Nacionales de Crédito e Instituciones de Seguros. Se subastará precio.

d) Pagarán intereses mensuales igual a la tasa de colocación del CETE a 28 días, pagarés a 30 días y CETES a 30 días llevados a curva de 28 (La que resulte mayor) en la semana en que éste se coloque del inicio del período.

e) Las colocaciones son semanales.

f) Su cotización deberá ser a pesos y centavos.

g) Valor Nominal de \$100 mil pesos o sus múltiplos.

h) Podrán ser adquiridos por mexicanos y extranjeros.

i) Se permitirán realizar operaciones de reporte, en donde las Casas de Bolsa podrán participar como reportadas y reportadoras.

j) Los reportos deberán ser iniciados incluyendo valor nominal intereses y premio.

k) Se considera que los intereses deben ser para el reportado, para lo cual la Bolsa Mexicana de Valores actuará como agente liquidador.

l) En caso de que el inicio del reporte coincida con el pago de intereses, este se deberá negociar "EX-CUPON".

#### POLITICAS DE OPERACION

a) Su clave en pizarra será BONDES y la emisión correspondiente 01/87.

b) Su cotización se dará en pesos, los precios que resulten de las ofertas y operaciones que se efectuen con este valor será regidos por pujas de \$0.01 y sus múltiplos.

c) Las operaciones que se efectúen y las ofertas que prevalezcan al cierre de cada remate, serán divulgadas por la Bolsa, con una identificación específica que se denominará: Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal.

d) El importe correspondiente de cada operación será determinado con el valor nominal operado y el precio unitario negociado, más que los intereses que a la fecha de liquidación se generen.

e) Las operaciones con Bonos de Desarrollo entre Casas de Bolsa solo serán de compra-venta y de reporto, debiendo contratarse precisamente en el piso de remate de la Bolsa Mexicana de Valores S.A. de C.V.

f) El lote mínimo a operarse será de diez millones de pesos y sus múltiplos.

g) Los plazos de los reportos, así como sus prórrogas no deberán ser menores de uno ni mayores de 45 días.

h) Ningún plazo de reporto, o sus prórrogas, deberán extenderse más allá de la correspondiente fecha de vencimiento de los BONDES objeto de la operación.

### 3.9 CERTIFICADOS DE PLATA.

#### 1. PROPOSITOS DE LA EMISION.

a) Inversión. Dar al público inversionista un instrumento para diversificar su portafolio de inversiones, con alto grado de confianza y liquidez.

b) Comercialización. Permitir, por medio del Mercado Secundario, la comercialización de plata entre el público inversionista sin que se requiera el manejo físico del metal.

c) Cobertura. Proporcionar un mecanismo de cobertura de riesgos cambiarios.

#### 2. FIDEICOMISO BASE DE LA EMISION.

a) Fideicomitentes: Banco de México; Industrial Minera México, S.A. de C.V.; y Met-Mex Peñoles, S.A. de C.V., quienes aportaron como patrimonio inicial del fideicomiso cuatro millones de onzas troy de plata de Ley .999, en barras de entre 950 y 1210 onzas troy cada una todas ellas de la calidad "good delivery" es decir, de la aceptada incondicionalmente en los mercados internacionales de la plata.

b) Fiduciaria: Banca Cremi, S.N.C., quién en cumplimiento de lo establecido en el fideicomiso ha

recibido físicamente y custodiará en sus bóvedas la plata fideicomitida y emitirá los certificados de participación amparados por ella.

c) Fideicomisarios: Los tenedores de los Certificados de Participación, quienes podrán adquirir y enajenar los mismos en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.

### 3. CERTIFICADOS DE PARTICIPACION.

a) Naturaleza: Los Certificados de Participación ordinarios que se emiten son de los previstos en el inciso b) del artículo 228-a de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

b) Características: Los certificados serán en número de 40,000 nominativos, no amortizables y con valor nominal de \$100 (cien pesos) cada uno.

c) Contenido Patrimonial: Cada certificado confiere a su tenedor el derecho a la parte alicuota de la titularidad de la masa de plata fideicomitida que resulte de dividir ésta entre el número de certificados en circulación, y el de recibir la propia parte alicuota de la plata que sea adjudicada.

Los titulares de cada once certificados o sus múltiplos tendrán además el derecho de solicitar, en

cualquier tiempo y con sujeción al procedimiento previsto en el apartado 5, que la emisora les adjudique plata en igual cantidad y calidad que la amparada por los certificados.

e) Títulos: Los certificados estarán por un único título múltiple que se depositará en el Instituto para el Depósito de Valores, endosado en administración por lo que los titulares de los certificados acreditarán sus derechos de acuerdo con lo mandado en el segundo párrafo del artículo 74 y el 78 de la Ley del Mercado de Valores.

#### 4. EMISION Y CIRCULACION.

a) Fecha de la emisión: 21 de septiembre de 1987.

b) Fecha de ofrecimiento: 24 de septiembre de 1987.

c) Precio de colocación primaria: No será inferior a la cotización de la plata en el Commodity Exchange, Inc., de Nueva York, el día de la colocación, multiplicada por cien y por el tipo de cambio del dólar norteamericano más elevado, entre el equilibrio y el libre de compra del Banco de México, S.N.C.

d) Cotización ulterior: La cotización de los certificados en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de

C.V., será la que libremente se determine por la oferta y la demanda.

e) Cotización Adquirentes. Cualesquiera personas físicas; personas morales en general; sociedades de inversión; instituciones de crédito, de seguros de finanzas; y fiduciarias en fideicomisos de inversión de ahorro y de planes de pensiones.

f) Lugares de adquisición: La adquisición de estos valores podrá hacerse en las Casas de Bolsa, y sociedades nacionales de crédito mencionadas.

#### 5. VIGENCIA.

a) Plazo inicial. Será de 30 años, que abarcarán del 21 de septiembre de 1987 al 20 de septiembre de 2017.

b) Prórroga: Previa la aprobación de las autoridades competentes y mediante acuerdo de la fiduciaria con la asamblea de los tenedores de certificados de participación, el plazo podrá ser prorrogado.

#### 6. ADJUDICACION.

a) Liberación parcial: Cuando los titulares de once certificados o sus múltiples pidan la adjudicación a que se refiere el segundo párrafo del

inciso d) del apartado 3 que anteceda, la plata adjudicada, será liberada del fideicomiso.

La solicitud de adjudicación anticipada podrá hacerse en cualquier tiempo, ante el intermediario financiero que corresponda quién recabará del Instituto para el Depósito de Valores, la constancia no negociable de tenencia que preceda - que tendrá una vigencia de diez días naturales contra cuya entrega y previo el cotejo con el listado de titulares, el tenedor recibirá la plata amparada por los certificados, los cuales serán entonces cancelados.

b) Extinción total: Al vencer el plazo de los certificados la plata fideicomitida se entregará a los tenedores de acuerdo con el procedimiento señalado en el párrafo anterior, con las modificaciones que procedan.

c) Lugar de entrega: Las entregas de plata se harán en las oficinas que oportunamente señale Banca Crémi S.N.C. en horas hábiles bancarias.

## 7. REGIMEN ECONOMICO.

a) Honorarios y costos. La remuneración mensual de la fiduciaria por la administración y custodia de los



bienes fideicomitidos - que equivaldrá al 0.0625% del valor promedio mensual de las cotizaciones diarias de apertura de los certificados en la Bolsa Mexicana de Valores los gastos directos en que incurra por los mismos conceptos y los honorarios del INDEVAL por la administración de los títulos, será enterados a éste por los intermediarios financieros, quienes los trasladaran a los tenedores.

b) Cargos por canje. Al hacerse la adjudicación por liberación parcial de plata o por extinción total del fideicomiso, los tenedores pagarán a la fiduciaria las cantidades siguientes:

Por la entrega de:

|                        |                         |
|------------------------|-------------------------|
| 1 a 5 barras.          | \$15.00 dis. por barra. |
| 6 a 10 barras.         | \$10.00 dis. por barra. |
| 11 barras en adelante. | \$ 5.00 dis. por barra. |

La equivalencia en moneda nacional se determinará aplicando el tipo de cambio libre de venta de ventanilla del Banco Nacional de México S.N.C., a la apertura del día en que se realice el canje.

c) Pago de diferencias: Al entregarse la plata, se verificará el peso de las barras; y si hubiese alguna diferencia entre la cantidad de plata que amparen los

certificados de un tenedor y el peso de las barras que sea inferior a las tolerancias permitidas por las barras de calidad "Good-delivery" -950 a 1210 onzas- el precio de la plata faltante o sobrante se pagará en el mismo acto por la fiduciaria el tenedor o viceversa en efectivo.

d) Costo de transformación o permuta. Si, al hacerse la adjudicación, la diferencia de peso entre las barras fideicomitidas y la plata amparada por los certificados de un mismo tenedor fuere mayor a las tolerancias antes referidas aquéllas se canjeará o se fraccionarán por otras de menor peso y el costo comercial o industrial resultante será pagado por el tenedor antes de recibir la plata adjudicada.

#### B. REGIMEN FISCAL.

La subsecretaría de ingresos de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, en su oficio 102-420-02685 de 12 de junio de 1987 tuvo por bien emitir los siguientes criterios:

a) Impuesto al Valor Agregado: "... la emisión y enajenación de certificados de participación no causarán el impuesto al valor agregado el momento en que se considera enajenado el metal y se

causa el gravamen en cuestión, es cuando los fideicomisarios obtengan por parte de la fiduciaria el metal que ampara dichos documentos o bien, en el momento en que se realice cualquiera de los otros supuestos a que se refiere el artículo 11 de la Ley del Impuesto al Valor Agregado, en cuyo caso queda obligada dicha Sociedad Nacional de Crédito a trasladarles el impuesto correspondiente a los fideicomisarios por cuenta de los fideicomitentes".

b) Impuesto Sobre la Renta: "...tratándose de la enajenación de los certificados de participación fiduciaria que hagan las personas morales, éstas deberán acumular la ganancia obtenida por la enajenación de dichos títulos de valor, determinada conforme al capítulo IV del título IV de la Ley del Impuesto sobre la Renta.

"En caso de que la enajenación de los certificados de participación fiduciaria a que se ha hecho referencia la realicen personas físicas a través de la Bolsa de Valores autorizada, la operación correspondiente estará exenta del pago del Impuesto Sobre la Renta conforme a lo dispuesto por la fracción XVI del artículo 77 del ordenamiento

citado".

#### 9. REPRESENTACION COMUN.

El representante común de los tenedores de certificados de participación será el Banco Nacional de México S.N.C.

1) Pago de intereses. Se presenta cuando en los títulos que se negocian se especifica la obligación que asume el emisor de pagar al tenedor determinado porcentaje, a intervalos específicos.

2) Ganancias de Capital. Se obtienen esta clase de rendimientos cuando se compran valores a determinado precio y se venden posteriormente a un precio mayor; las ganancias de capital son, precisamente la diferencia entre estos dos precios.

3) Pago de dividendos. Esta clase de rendimiento se puede obtener sólo mediante la tenencia de acciones de empresas industriales, comerciales o de servicios. El pago de dividendos corresponde al pago de utilidades obtenidas por las empresas.

#### 10. AUTORIZACION E INSCRIPCIONES.

a) Nacional Financiera S.N.C., emitió el dictamen a que se refiere el artículo 228-h de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

b) La Comisión Nacional Bancaria y de Seguros aprobó los términos y condiciones de la emisión, así como el texto del acta de la misma y del título que ampara los certificados.

c) La Comisión Nacional de Valores autorizó la inscripción de los certificados de participación en la sección de Valores del Registro Nacional de Valores e Intermediarios, así como la oferta pública de los mismos.

d) La Bolsa Mexicana de Valores S.A. de C.V. dispuso la inscripción de los certificados de participación para los efectos de su circulación.

e) El acta de emisión se inscribió en el Registro Público del Comercio del Distrito Federal.

### 3.10 TIPOS DE RENDIMIENTOS EN LA BOLSA DE VALORES.

Se pueden obtener rendimientos en la Bolsa de Valores a través de diversos mecanismos que pueden

agruparse en tres categorías: 1) pago de intereses,  
2) Ganancias de capital y 3) pago de dividendos.

TIPOS DE RENDIMIENTO EN EL MERCADO DE VALORES

TIPOS DE RENDIMIENTO QUE OFRECEN

GANANCIAS

Intereses, de capital, Dividendos.

|  |   |   |   |
|--|---|---|---|
| Acciones de empresas.                        |   | X | X |
| Acciones de Sociedades<br>de inversión.      |   | X |   |
| Bonos Bancarios de<br>desarrollo.            | X | X |   |
| Bonos de Desarrollo del<br>Gobierno Federal. | X | X |   |
| Bonos de Indemnización<br>Bancaria.          | X | X |   |
| Bonos de Renovación<br>Urbana.               | X | X |   |
| Certificados de la<br>Tesorería.             |   | X |   |
| Certificados de Plata.                       |   | X |   |
| Obligaciones.                                | X | X |   |
| Pagarés de la Tesorería.                     |   | X |   |
| Papel Comercial.                             |   | X |   |
| Petrobonos.                                  | X | X |   |
| Aceptaciones Bancarias.                      |   | X |   |

#### 4.- FACTORES QUE INFLUYEN EN EL MERCADO DE VALORES.

##### EL CRACK DE LA BOLSA.

Octubre de 1987, es un mes que jamás olvidarán la mayoría de los inversionistas bursátiles de México.

Del 9 al 27 de octubre, el índice de precios y cotizaciones del mercado accionario se desploma al bajar hasta un 58% de su costo de adquisición, sin dudarle fué la manifestación de un crack bursátil, evidentemente el derrumbe de la Bolsa no fué previsto por nadie ni siquiera esperado por los analistas bursátiles y los expertos financieros.

La baja de los precios del mercado accionario al presentarse con poco volúmen provocó una psicosis de pánico entre la mayoría de los pequeños y medianos inversionistas.

Esta experiencia debe tomarse como un hecho que ha demostrado una vez más que las inversiones en acciones no son de ninguna manera un juego, sino una actividad financiera que requiere tiempo, conocimientos y esfuerzo de investigación para obtener resultados óptimos, por eso no solo los inversionistas deben cambiar, sino también los promotores de todas las Casas de Bolsa, ya que el



mercado requiere de verdaderas estrategias de inversión, que sean capaces de diseñar portafolios sólidos y diversificados.

El Super-Crack no solo dejó manifiesto de inmadurez de buena parte de inversionistas y de algunos promotores inexpertos en "el momento de la verdad" puesto que estaban acostumbrados a un mercado a la alza.

Por otra parte también es importante mencionar que después de los cracks (como sucedió en E.U. en el año de 1929 y el de México en 1979 y ahora el del pasado octubre de 1987 aparece la oportunidad de comprar acciones a bajo precio.

Con el transcurso del tiempo el mercado bursátil debe volver a su normalidad, los inversionistas seguirán comprando acciones, pero ahora serán más cautelosos en sus inversiones que seleccionarán en base a las tendencias macroeconómicas y financieras y en función al análisis financiero de las empresas.

En México el índice Nacional de Precios al Consumidor constituye el indicador del ritmo de crecimiento de los precios para el consumidor final, este índice lo obtiene el Banco de México através de

20,000 encuestas que levanta mensualmente. Con ellas, se pondera cada incremento en el precio de los productos por el gasto que destinan las familias mexicanas para tal bien. Como este promedio se deriva de un análisis realizado en 1980, se puede suponer que, por la caída del ingreso real, exista algún margen de error y por lo tanto este índice, debe considerarse como un indicador "aproximado".

#### DISTORCIONES PERSISTENTES DE LA ECONOMIA MEXICANA.

1.- El desequilibrio sectorial, por la manifestación de sectores más o menos modernos e integrados a la economía internacional, y de otros con baja productividad.

2.- Segmentación de los mercados, al coexistir regiones con diferentes niveles de desarrollo, tanto económico como de ingreso, lo que reduce la posibilidad de obtener rendimientos a escala en la producción.

3.- El racionamiento por la dificultad de controlar el proceso de comercialización, así como por la existencia de precios controlados que

desincentivan su producción.

4.- La excesiva carga financiera del Gobierno Federal.

#### ASPECTOS DE TIPO POLITICO.

Apesar de la incertidumbre financiera que prevaleció durante los primeros cuatro años del Gobierno de Miguel de la Madrid, la Bolsa de Valores aumentó considerablemente en ese período superando, a todas las alternativas de inversión.

El momento político que el país vive actualmente es una de las interrogantes más importantes que existen alrededor de la economía y el mercado financiero, como consecuencia de las próximas elecciones para la presidencia que se llevará a cabo en el mes de julio del año en curso, presentan sin duda una serie de incertidumbres y desconciertos, para el inversionista, de aquí se deriva que él inversionista aprenda a realizar una serie de análisis de inversión de las diversas alternativas

que se le puedan presentar, y así decidir por la más óptima que crea conveniente.

## PETROLEO

La Organización de Países Exportadores (OPEP) ha intentado de fijar un precio monopolista para el petróleo, lo que requería que los países miembros redujeran su producción para mantener los precios altos. Sin embargo en varias ocasiones algunos países más pequeños se han negado a reducirla y como consecuencia en 1982 la OPEP se vió obligada a bajar su precio para equilibrar la oferta y la demanda.

El oligopolio de la empresa dominante parece una buena descripción del funcionamiento actual de la OPEP.

Arabia Saudita y sus vecinos más cercanos (Kuwait y los países más pequeños del Golfo Pérsico) controlan alrededor del 60% de la capacidad productiva de la OPEP.

La producción del petróleo incluye en el control de la OPEP sobre los mercados mundiales del

Petróleo. En nuestro país a principios de 1988 las ventas del petróleo sufrieron una baja por la caída de su precio internacional que se derivó de la violación al acuerdo de la OPEP, respecto a las cuotas de producción; que propició un excedente de la oferta al final del año de 1987.

Esta caída de los ingresos petroleros por un 12.2% esperamos que se recupere en virtud de que la caída debe considerarse como especulativa. Analistas internacionales estiman que el precio deberá mantenerse entre los 17 y 20 dólares.

En todo caso, debemos mencionar que nuestros ingresos por este concepto significan el 35% de las exportaciones totales, cuando en 1982 representaron el 78%.

EL INVERSIONISTA ANTE LA REEXPRESSION  
DE ESTADOS FINANCIEROS.

Un grave error en el cual cae el inversionista al colocar sus recursos en una determinada emisora, es el hecho de desconocer cual es el efecto de la inflación en los Estado Financieros. Ante esto los inversionistas deben saber interpretar con precisión la información financiera que las emisoras reporten.

Desde hace algunos años, cuando la inflación llegó a niveles considerables, se planteó la necesidad de establecer los métodos de actualización denominados de ajuste por cambios en el nivel general de precios y método de costos específicos, para que los estados financieros registraran los efectos de la inflación sobre las cifras.

El Instituto Mexicano de Contadores Públicos expidió un boletín en el cual resumen los aspectos claves de estas modificaciones y que, desde entonces, fué conocido como B-10 (17). en base a las normas .....

(17) Los más importantes antecedentes del boletín B-10 vigente es el boletín B-5 que reconoce el efecto devaluatorio de nuestra moneda y el B-7 que representó un estudio serio sobre las posibles soluciones y alternativas de corrección a la información financiera cuyo boletín originó muchas críticas y recomendaciones que permitieron formular un prospecto del boletín B-10 que se sometió a la consideración general entre los miembros de la profesión y otras personas interesadas formando así un criterio formal que dió origen al boletín B-10 del cual es enriquecido con una serie de circulares.

planteadas se generaron nuevos conceptos que no aparecerían en la contabilidad tradicional, tales como costo integral de financiamiento y resultados en posición monetaria, entre otros.

En este breve comentario se hará referencia a lo engañoso que pueden ser las cifras de utilidad neta que incluyen los resultados en posición monetaria; para ello explicaremos este último concepto.

De acuerdo con la legislación actual, cuando un deudor toma un crédito sea de un Banco o de un proveedor el monto nominal de la deuda que se ha contratado no puede modificarse por efecto de la inflación.

Sin embargo, el valor real de los pasivos si se ve afectado por el índice inflacionario.

Supongamos que una empresa contrata un crédito de 100 millones de pesos el 1o de mayo de 1987, un año después el valor de la deuda será de 36.5 millones a precios constantes de la fecha de contratación, ya que un peso de ahora es equivalente a sólo 36.5 centavos de entonces.

Si por el contrario, la empresa ha otorgado créditos en pesos, entonces habrá registrado pérdidas en su posición monetaria.

Al saldar las ganancias derivadas de la posición monetaria con pérdidas registradas, se obtiene el renglón de resultados en posición monetaria, que se adiciona o se resta - según sea el caso - a los estados de resultados de las empresas.

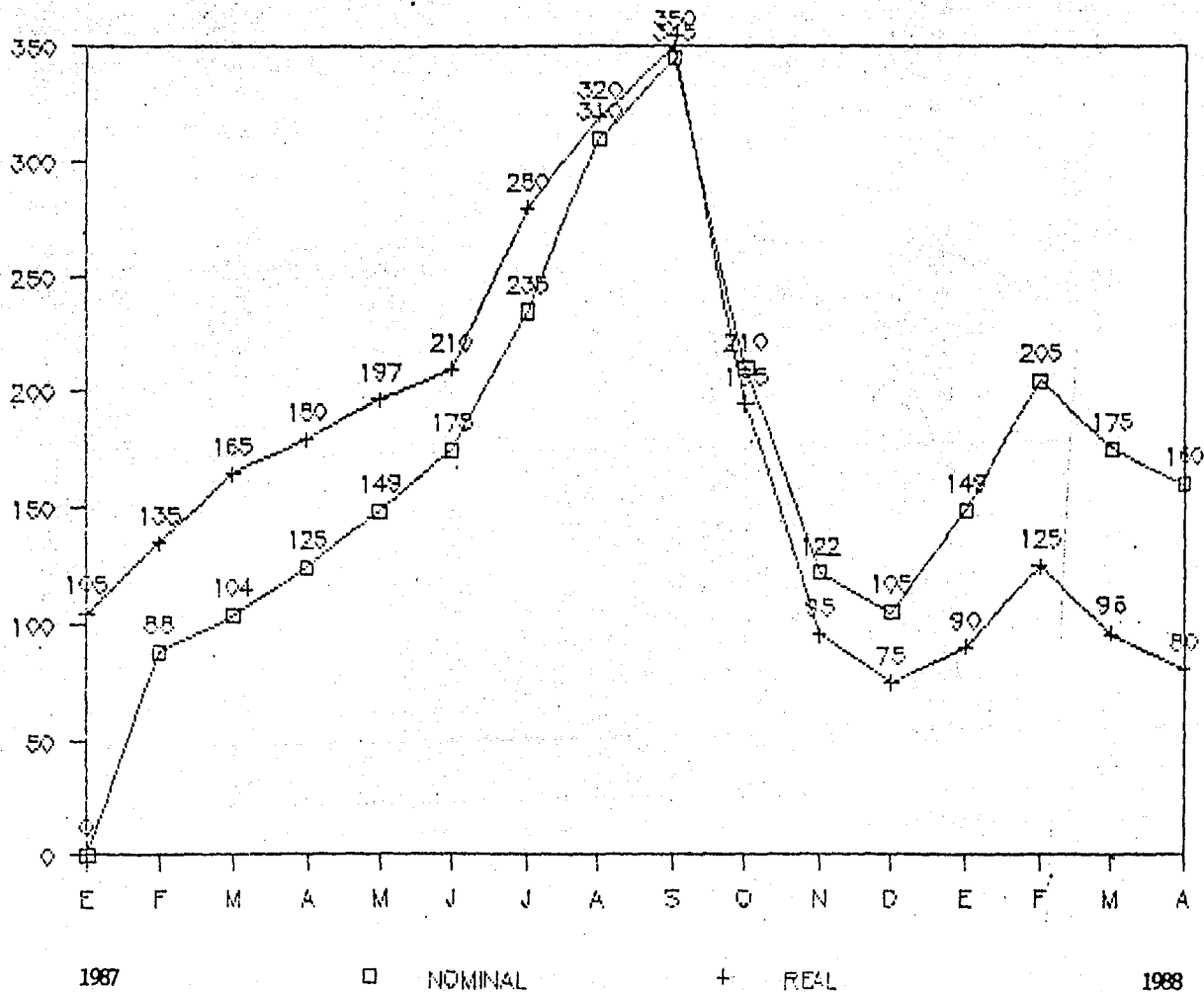
La mayor parte de las empresas tienen cifras positivas por concepto de resultados en la posición monetaria que permiten una mayor utilidad neta, o incluso que una pérdida se convierta en ganancia.

Cuando un inversionista examine los estados financieros de una emisora con el objeto de decidir si es una alternativa conveniente, para colocar en ella sus recursos financieros, no debe considerar



Únicamente los niveles de rentabilidad que se calculan en base al B-10 sino que además debe tomar en cuenta las cifras que se desprenden de la contabilidad tradicional y que casi seguramente implicarían un volumen de utilidades inferior al que aparentemente existe.

# INDICE DE LA B.M.V.



CARACTERISTICAS PRINCIPALES DE LOS INSTRUMENTOS DE INVERSION DE MERCADO DE CAPITALES

|                                      | ACCIONES   | CERTIFICADO DE APOR-<br>TACION PATRIMONIAL<br>(CAPS)                              | PETROBONOS  | OBLIGACIONES   |
|--------------------------------------|--|---|---|--|
| VALOR NOMINAL                        | Varía según la emisión y existen también acciones sin valor nominal              | Varía según la emisión únicamente lo emiten las Sociedades Nacionales de Crédito  | \$1000 y \$ 10,000  | Varía dependiendo de la colocación de cada emisión generalmente su valor nominal es de \$100 o sus múltiplos.  |
| PLAZO                                | Indefinido   | Indefinido  | 3 Años  | De 5 a 7 Años es el vencimiento  |
| LIQUIDEZ                             | 48 Horas a partir de realizada la operación                                      | 48 Horas a partir de realizada la operación                                       | 48 Horas a partir de realizada la operación   | 48 Horas a partir de realizada la operación.   |
| RENDIMIENTO                          | Esta dado a través de la ganancia(o pérdida) de capital.                         | Esta dado a través de la ganancia (o pérdida) de capital                          | Esta ligado a su garantía y a la paridad vigen del peso / dólar, controlado que a la tasa de interés ofrecida como rendimiento garantizado. | Esta dada a través de pago de intereses o de una ganancia (o pérdida) de capital.  |
| GARANTIA                             | Están respaldadas por el capital contable de la Sociedad emisora.                | Están respaldadas por el capital contable de la Sociedad emisora.                 | Están respaldadas por Petroleo el cual se cotiza en dólares Controlados, lo que da un respaldo ante fluctuaciones cambiarias.               | Hipotecareas: Bienes Inmuebles, el Activo Fijo de la Empresa. Quirógrafarias: Carecen de garantía. Convertibles: pueden recibir amortizaciones periódicas o convertir sus títulos en acciones en (CAPS). |
| ASPECTO FISCAL:<br>PERSONAS MORALES. | Ingreso acumulable y las pérdidas deducibles                                     | Ingreso acumulable y las pérdidas deducibles                                      | Ingreso acumulable  | Rendimiento acumulable al ingreso sin retención de impuestos.  |
| PERSONAS FISICAS:                    | La ganancia de acciones exenta de impuestos. Si resulta pérdida no es deducible. | La ganancia de acciones es exenta de impuestos y resulta pérdida no es deducible. | 21% anual sobre los primeros 12 puntos del rendimiento obtenido.  | 21% anual sobre los primeros 12 puntos del rendimiento.  |

CARACTERISTICAS PRINCIPALES DE LOS INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE CAPITALES.

|                                  | BONOS DE INDEMNIZACION BANCARIA B.I.B.S.   | BONOS DE RENOVACION URBANA BORES.  | BONOS BANCARIOS DE DESARROLLO BONDES   | BONOS DE DESARROLLO DEL GOBIERNO FEDERAL.  | CERTIFICADOS DE PLATA C.PLATA.  |
|----------------------------------|--|--|--|--|---|
| VALOR NOMINAL                    | \$100.00   | \$100.00   | \$100.00   | \$100,000.00 o sus multiples.  | \$100.00 unicamente   |
| PLAZO                            | 10 años del 1o. de Agosto de 1982. al 31 Agosto de 1992.   | 10 años se amortizaran hasta el 12 de Octubre de 1995  | 3 años como mínimo   | de 1 año por lo menos.   | Será de 30 años que va de 1987 a 2017 puede ser prorogado.  |
| LIQUIDEZ                         | 24 horas a partir de realizada la operación.   | 24 horas a partir de realizada la operación.   | 24 horas a partir de realizada la operación.   | 24 horas a partir de realizada la operación.   | 24 horas a partir de realizada la operación.  |
| RENDIMIENTO                      | Esta dado a través del pago de interés o por una ganancia ( o perdida ) de capital cuando se adquiere a un precio y se vende a otro diferente. | Esta dado a través del pago de interés o por una ganancia ( o perdida ) de capital cuando se adquiere a un precio y se vende a otro diferente. | Esta dado a través del pago de intereses por una ganancia (o perdida) de capital cuando se adquiere a un precio y se vende a otro diferente. | Esta dado a través del pago de intereses por una ganancia (o perdida) de capital cuando se adquiere a un precio y se vende a otro diferente. | Esta dado a través de la ganancia ( o perdida) de capital, es decir comprando a un precio y vendiendo a otro más alto o más bajo. |
| GARANTIA                         | Esta respaldada por el gobierno federal.   | Esta respaldada por el gobierno Federal  | Esta respaldado por los bonos de desarrollo.   | Esta respaldado por el gobierno Federal.   | Estan respaldados por barras de plata.  |
| ASPECTO FISCAL PERSONAS MORALES. | La ganancia es acumulable la perdida deducible los intereses acumulables.  | Ingreso acumulable.  | Ingreso acumulable.  | Ingreso acumulable.  | Acumulación de ganancia de capital.   |
| P.F.                             | Excentos de I.S.R.   |  |  |  | Excentas.   |

C A P I T U L O V

S O C I E D A D E S D E

I N V E R S I O N

## 1.- INTRODUCCION.

La situación económica de México ha adquirido en los últimos años una configuración distinta a la que tuvo en décadas anteriores, como consecuencia de diversos factores internos y externos que propiciaron nuevas perspectivas de desarrollo.

Las sociedades de inversión han sido concebidas para permitir el acceso de inversionistas en condiciones de escaso riesgo, y alta rentabilidad atractiva.

## 2.- ANTECEDENTES.

El primer antecedente se origina en Europa a mediados del siglo pasado, Robert Fleming, escocés en 1860, al realizar un viaje de negocios a Estados Unidos, en el cual un grupo de inversionistas encargaron la compra de acciones diversas en el Mercado de Valbres, le surgió la idea del amplio riesgo que significaría una inversión de este tipo en esos momentos de desfavorable desarrollo industrial.

por lo que decidió reunir todas las inversiones en un fondo común y otorgar a cada uno de los inversionistas una parte proporcional de dicho fondo de acuerdo a su aportación, según algunos tratadistas se había iniciado el primer fondo de inversión mobiliaria, que hasta la fecha sigue operando.

En América Latina, México ha sido el iniciador en las Sociedades de Inversión, ya que su primer antecedente legal data de 1950. A partir de esa fecha han existido diversas modificaciones en los años 1963, 1965 y 1978.

En 1980, es cuando tienen mayor crecimiento debido al decreto en el cual les permiten la recompra de sus propias acciones siendo éstas las únicas con esa concesión en el mercado de valores.

El 21 de Diciembre de 1984, se publica la ley que actualmente rige al Mercado de Valores y que impulsa el desenvolvimiento de dichas sociedades revitalizando la formación de capitales y ampliando las alternativas de ahorro, todo ello con el fin de impulsar la actividad económica del país.

### 3.- CONCEPTO.

Las Sociedades de Inversión, están constituidas como Sociedades Anónimas cuyo capital lo forman aportaciones de inversionistas privados, constituyendo así su democratización de capital de manera que se le permita a dicha sociedad adquirir una diversificada cartera de valores y cuyo objetivo básico es mantener la seguridad, y liquidez de las inversiones que le son confiadas, así como la obtención de rendimientos que tenderán a ser mejores que aquellos basados en inversiones sobre emisoras individuales, dado que el riesgo se reduce al mínimo, sin pretender intervenir en la gestión administrativa de las emisoras que invierten.

### 4.- REQUISITOS PARA CONSTITUIR UNA SOCIEDAD DE INVERSION.

Para formar una Sociedad de Inversión se debe de pedir concesión al Gobierno Federal através de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público oyendo la



opinión de la Comisión Nacional de Valores y el Banco de México. (18).

Las personas físicas o morales que soliciten concesión deberán reunir los siguientes requisitos:

- 1) Acompañar a la solicitud el proyecto de escritura constitutiva, que contendrá los elementos a que se refiere el art. 6 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, como Sociedad Anónima. (S.A.) (19).

.....  
(18) Art. 4 de la L.G.S.M.

(19) Art. 6 de la L.G.S.M. La escritura constitutiva deberá contener: los nombres, nacionalidad y domicilio de las personas físicas o morales que constituyen la sociedad, especificando de que se trata de Sociedad Anónima.  
Objeto de la Sociedad.

2.- Señalar los nombres, domicilios y objetivo de cada socio fundador y de quienes hayan de integrar el primer consejo de administración.

3.- Presentar un estudio que justifique el establecimiento de la Sociedad.

4.- Presentar un programa general de funcionamiento de la Sociedad,

La concesión así como sus modificaciones, se publicará en el Diario Oficial de la Federación, a costa del interesado el acuerdo de revocación se publicará sin costo alguno para la Sociedad de Inversión. (20).

Las Sociedades de Inversión deberán organizarse como Sociedades Mercantiles Anónimas, (S.A.), bajo las siguientes reglas especiales.

.....  
(20) Su razón o denominación social.

Su duración.

El importe del capital social.

La expresión de que cada socio aporte en dinero o en otros bienes.

1.- El capital mínimo totalmente pagado será el que establezca la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, mediante disposiciones de carácter general, para cada tipo de Sociedad y atendiendo las condiciones prevaletientes en el Mercado de Valores, así como en las regiones que operen.

2.- El capital fijo de la Sociedad estará representado por acciones que sólo podrán transmitirse con autorización de la S.H.C.P.

3.- En éstas Sociedades no podrán participar gobiernos o dependencias oficiales o extranjeros, entidades financieras del exterior o agrupaciones de personas extranjeras, físicas o morales, sea cual fuere la forma que revisen, directamente, o a través de la intervención de una persona, tratándose de Sociedades de Inversión Comunes y las de Capital de riesgo, las entidades financieras del exterior, así como las agrupaciones de personas extranjeras, físicas o morales, podrán participar con su capital con arreglo a lo dispuesto por el art.10 de la Ley de Sociedades de Inversión. (21)

.....  
(21)Art.10 Ley de Sociedades de Inversión. Ninguna persona física o moral podrá ser propietaria directa o indirectamente del 10% del capital pagado de una Sociedad de Inversión.

4.- Podrán mantener acciones en tesorería que será puestas en circulación en forma y términos que señale el consejo de administración.

5.- El pago de las acciones se hará siempre en efectivo.

6.- El capital deberá ser variable pero las acciones que representen el capital fijo será sin derecho a retiro.

7.- Su duración será indefinida.

8.- Tendrán un consejo de administración con cinco consejeros, la mayoría de los cuales serán designados por los socios que representen el capital fijo de la sociedad. Habrá también un comité de inversiones cuyos integrantes serán nombrados por dichos socios en asamblea especial.

9.- En caso de aumento capital, las acciones se pondrán en circulación sin que rija el derecho de preferencia establecido por el art. 132 de la L.G.S.M.

10.- Podrán adquirir temporalmente las acciones que emitan a excepción de las Sociedades de Inversión de Capital de Riesgo, sin que para efecto sea aplicable la prohibición.

La Comisión Nacional de Valores, con aprobación de la S.H.C.P. dictará las reglas generales a las que deberán ajustarse las Sociedades de Inversión para la adquisición y venta de acciones que emiten, señalando en el plazo máximo dentro del cual deberán colocarse nuevamente entre el público inversionista o proceder a la consiguiente reducción de su capital, convirtiendo a éstas acciones recompradas en acciones de tesorería.

11.- No están obligadas a crear una reserva legal éstas sociedades.

12.- La disolución o liquidación se registrará por la Ley General de Sociedades Mercantiles.

13.- La escritura constitutiva y estatutos de las Sociedades de que se trata, deberán ser aprobadas por la S.H.C.P. dictada dicha aprobación, la escritura o sus reformas podrán ser suscritas en el registro de comercio, sin que sea necesario mandamiento judicial ni aprobación de otras autoridades.

5.- SOCIEDAD DE INVERSION COMUN.

CONCEPTO.

Las Sociedades de Inversión Común son Sociedades Anónimas, administradas por una Casa de Bolsa, que realiza operaciones con valores y documentos de Renta Fija y Variable.

CARACTERISTICAS.

Son administradas por Casas de Bolsa u otra Institución.

Tienen como objetivo recibir aportaciones monetarias de un gran número de ahorradores que permita intergrar una cantidad importante de dinero e invertir esos recursos en los diferentes tipos de instrumentos bursátiles.

Pueden invertir en instrumentos de Mercado de Dinero como son:

Cetes.

Aceptaciones Bancarias.

Papel Comercial.

Papel Comercial Extrabursátil.

Pagarés de la Tesorería.

También lo pueden hacer en el mercado de capitales como son:

Acciones.

Petrobonos.

Papel Comercial.

Certificados de Aportación Patrimonial.

Bonos de Indemnización Bancaria.

Bonos de Renovación Urbana.

Bonos Bancarios de Desarrollo.

Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal.

Certificados de Plata.

Las ventajas que da al pequeño ahorrador al invertir en una cartera ampliamente diversificada, con rendimientos a mediano y largo plazo de la inversión son mayores, además de contar con una amplia liquidez.

#### ASPECTO LEGAL.

Las inversiones en valores y documentos que realicen las Sociedades de Inversión Común, se sujetarán a los límites que, con previa aprobación de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público,

establezca la Comisión Nacional de Valores mediante disposiciones de carácter general, conforme a las siguientes reglas:

1.- Señalan el porcentaje máximo del capital contable de las Sociedades de Inversión que podrá invertir en valores emitidos por una misma empresa sin que ningún caso pueda exceder del 10%.

2.- Señalan el porcentaje máximo de una misma emisora que podrá ser adquirido por una Sociedad de Inversión, sin que en ningún caso pueda exceder del 30% de las acciones representativas del capital de la emisora.

3.- Señalarán el porcentaje mínimo del capital contable de las Sociedades de Inversión que deberá invertirse en valores de fácil realización. Los valores emitidos por el Gobierno Federal no estarán sujetos a los porcentajes máximos señalados en las fracciones precedentes y.

4.- Tratándose de valores y documentos emitidos o avalados por instituciones de crédito, las Sociedades de Inversión podrán invertir hasta un 30% del Capital Contable.



La Comisión Nacional de Valores, únicamente requiere la presentación del Estado en posición Financiera, del Estado de Resultados y del Estado de Variaciones en el capital contable, sin embargo, conforme a los principios de contabilidad, también debe presentarse el Estado de Flujo de Efectivo.

Los valores son registrados a su costo de adquisición, mediante el método de costos promedio y al cierre del ejercicio, se valúan a su valor de mercado, determinando una plusvalía o minusvalía por valuación de cartera, la cual no se refleja através de los resultados del período, sino que se representa directamente dentro del capital contable diariamente.

#### VENTAJAS

1.- Diversifican los instrumentos que se ofrecen al inversionista.

2.- Permite la participación activa del inversionista, tanto persona física como moral a

empresas emisoras con gran potencial de desarrollo y perspectivas grandes de utilidades.

3.- Fomentan la capitalización de empresas pequeñas y medianas pertenecientes a sectores de prioridad nacional, induciéndolas a una administración profesional que les permita crecer y operar con eficiencia; por consiguiente, ofrecer un mayor número de bienes, servicios y empleos.

4.- La provisión de recursos frescos, y permitiendo la capitalización a empresas pequeñas y medianas.

6.- SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE RENTA FIJA.

CONCEPTO

Las Sociedades de Inversión de Renta Fija, agrupan las aportaciones de miles de inversionistas que su dinero es invertido exclusivamente en valores y títulos de Mercado de Dinero. Tienen como objetivo la obtención de plusvalía, vía intereses o ganancias de capital. Los plazos de inversión son típicamente muy cortos y los rendimientos obtenidos, usualmente muy seguros y constantes.

ASPECTO LEGAL.

I. Las siguientes reglas serán aplicables a las Sociedades de Inversión de Renta Fija.

Las Sociedades de Inversión constituidas en la forma y términos previstos en la Ley de Sociedades de Inversión y en la concesión que al efecto otorgue la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, en la cual se establezca que su objeto social será operar, exclusivamente con valores de renta fija aprobados por la Comisión Nacional de Valores, y de acuerdo a las disposiciones de dicha ley las reglas de carácter general expedidas con apoyo de la misma.

II. Las Sociedades de Inversión de Renta Fija deberán realizar sus inversiones en los valores y documentos inscritos en el Registro Nacional de Valores e intermediarios que hayan sido autorizados por la Comisión Nacional de Valores, ajustándose a los siguientes límites:

1.- No más del 10% de sus activos totales podrá estar invertido en una misma emisora o aceptante, excepto tratándose de los Certificados de la

Tesorería de la Federación, de los Pagarés de la Tesorería de la Federación, de los Bonos del Gobierno Federal para el pago de Indemnización Bancaria, 1982, de los Bonos de Renovación Urbana del Distrito Federal, de los Bonos Bancarios y de los Certificados de Participación denominados "Petrobonos" emitidos por Nacional Financiera, S.N.C.

2.- Los porcentajes de Inversión de sus activos totales, serán los siguientes:

2.1 No más del 60% ni menos del 30% en Certificados de la Tesorería de la Federación y en Pagarés de la Tesorería de la Federación.

2.2 No más de 35% en los Pagarés denominados Papel Comercial, letras de cambio conocidas como aceptaciones bancarias y en pagarés empresariales bursátiles.

2.3 No más del 30% en Obligaciones.

2.4 No más del 20% en Certificados de Participación denominados "Petrobonos".

2.5 No más del 40% en Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal, en Bonos del Gobierno Federal para el pago de la Indemnización Bancaria, 1982, en Bonos

de Renovación Urbana del Distrito Federal y en Bonos Bancarios.

3.- No más del 20% de sus activos totales podrá ser invertido en valores con vencimiento a plazo mayor de un año, a partir de la fecha de adquisición.

4.- No más del 20% de sus activos totales podrá ser invertido en pagarés con rendimiento liquidable al vencimiento cuyo plazo no exceda de 360 días.

Los porcentajes anteriores podrán variar por las adquisiciones de acciones propias que realicen las sociedades de inversión de renta fija, y cuyo caso, el producto de las colocaciones subsecuentes de dichas acciones, así como cualesquiera inversión posterior, deberán determinarse a realizar inversiones tendientes a restablecer tales porcentajes.

Asimismo, cuando se excedan los porcentajes anteriores con motivo del aumento de precio de los valores que integran la cartera propiedad de las citadas sociedades, las posteriores inversiones que se hagan, también deberán tener como propósito restablecer dichos porcentajes.

III. El Instituto para el Depósito de Valores y las Comisiones de Valuación deberán observar las siguientes reglas en la valuación de las acciones que emitan las sociedades de inversión de renta fija:

1.- El precio de valuación resultará de dividir, entre la cantidad de acciones en poder del público representativas del capital de la sociedad de que se trate, la cantidad que resulte de sumar el importe de los valores de que sea propietaria todos sus demás activos y restar todos sus pasivos y el importe de las acciones propias compradas.

2.- La valuación a que se refiere ésta regla deberá realizarse diariamente y las sociedades de inversión que designen a una institución de crédito para que la lleve a cabo, deberán convenir con ella el procedimiento aquí previsto.

IV. El importe de los valores y documentos de que sean propietarios las Sociedades de Inversión de Renta Fija, se determinará de acuerdo a lo siguiente:

1.- Por lo que hace a los valores mencionados en

la regla segunda, exceptuando los Pagarés con rendimiento liquidable al vencimiento, el importe será:

1.1 Igual al último precio de cotización del día hábil inmediato anterior a la valuación:

1.2.1 Respecto a los pagarés de la tesorería de la federación que devenguen intereses, de los Petrobonos, de los Bonos del Gobierno Federal para el pago de la Indemnización Bancaria, 1982, de los Bonos de Renovación Urbana, de los Bonos Bancarios y Obligaciones, se tomará el precio o los precios del último día en que hubiera hechos aplicando lo previsto en el punto 1.1 o en su defecto, el precio de adquisición.

1.2.2 Tratándose de Certificados de la Tesorería de la Federación, Pagarés de la Tesorería de la Federación que no devenguen intereses, Papel Comercial, Aceptaciones Bancarias y Pagarés Empresariales Bursátiles, el importe será igual al



último precio conocido calculado conforme a lo indicado en el punto 1.1 más el resultado de multiplicar el número de días transcurridos desde el último precio conocido, por la diferencia del valor nominal del título y dicho precio y dividir el número de días que falten para su redención el día de la liquidación correspondiente.

1.2.3 Tratándose de Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal, el importe será igual al último precio conocido-calculado conforme a lo indicado en el punto 1.1, más el resultado de multiplicar el número de días transcurridos desde el último precio conocido, por la diferencia del valor nominal del título y dicho precio más los intereses en curso y dividir éste producto entre el número de días que falten para su redención el día de la liquidación correspondiente a la última operación.

2.- El importe de los pagarés con rendimiento liquidable al vencimiento, se determinará conforme a su precio de adquisición e intereses devengados a la fecha de valuación.

3.- En todos los casos, tratándose de valores

adquiridos el día hábil inmediato anterior a la fecha de valuación, el importe a considerar será igual al precio de la adquisición respectiva.

V. Las Sociedades de Inversión de Renta Fija podrán adquirir temporalmente sus acciones en circulación en un porcentaje que no exceda del 50% de su capital pagado, con el producto de la venta de valores que formen parte de su activo y a la parte proporcional de los rendimientos generados por éstos.

Estas sociedades deberán registrar en la cuenta denominada "Provisión para la adquisición de acciones propias" todos los ingresos por la inversión en valores, previa deducción de los gastos correspondientes.

La Comisión Nacional de Valores, previa solicitud de la sociedad interesada, podrá autorizar la adquisición de acciones propias en un porcentaje mayor, en aquellos supuestos en que así se justifique. En todo caso, las Sociedades de Inversión de Renta Fija están obligadas a recomprar a cada accionista, por lo menos el 50% de las acciones, de que sean tenedoras.

VI. El precio de adquisición de las acciones será el que haya determinado la comisión de valuación, la institución de crédito que haga sus veces o el Instituto para el Depósito de Valores, vigente el día en que se realice la operación.

VII. Las acciones propias compradas deberán registrarse a costo de adquisición, en una cuenta especial de activo denominada "Acciones Propias". Con la valuación obtenida según lo previsto en la regla tercera, se ajustará el valor de la inversión de las acciones propias compradas, afectando la plusvalía (minusvalía) por el diferencial respectivo entre el costo de adquisición y el nuevo precio de valuación.

En el momento en que las acciones adquiridas vayan siendo colocadas, el diferencial entre el precio de costo y el de venta será registrado en la cuenta "prima en venta de acciones".

El procedimiento descrito, implicará el manejo por separado de la plusvalía (minusvalía) de las acciones compradas.

VIII. Las acciones adquiridas por las sociedades de

inversión, deberán colocarse nuevamente dentro de los tres meses siguientes a partir de la fecha de adquisición.

La Comisión Nacional de Valores, previa solicitud de la sociedad interesada, podrá prorrogar este período hasta por tres meses más.

Para computar los plazos a que se refiere esta regla se tomarán como base trimestres naturales, en la inteligencia de que mientras las acciones adquiridas no excedan del 3% del capital pagado, semestralmente, no se aplicarán los plazos aquí previstos.

IX. Transcurridos los plazos a que se refiere la regla anterior, sin que hayan sido colocadas las acciones la sociedad de que se trate procederá a la consiguiente reducción de su capital pagado, convirtiendo las acciones liberadas respectivamente en acciones de tesorería.

X. Las sociedades de inversión deberán colocar las acciones compradas en la cuenta "Acciones Propias", antes de poner en circulación las que mantengan en tesorería.

XI. La Comisión Nacional de Valores podrá ordenar a las sociedades de inversión, suspender hasta por un plazo de 30 días la adquisición de sus acciones, cuando en el mercado existan condiciones desordenadas o se efectúen operaciones no acordes a sanos usos y prácticas del mercado. Esta suspensión podrá prorrogarse por plazos similares si persisten las condiciones que la motivaron.

XII. Las sociedades de inversión de renta fija sólo podrán utilizar los servicios de comisionistas, intermediarios o empresas que les auxilien en la venta y adquisición de sus acciones y les presten servicios complementarios o auxiliares de las operaciones que les sean propias, ajustándose a las reglas por la Comisión Nacional de Valores el 5 de agosto de 1981.

XIII. Las sociedades de inversión de renta fija deberán adaptar su contabilidad a las cuentas del catálogo general. (circular No. 12-6 de la C.N.V.).

XIV. La apertura y utilización de nuevas cuentas y subcuentas distintas a las que se contienen en el catálogo apropiado, quedarán sujetas a previa aprobación de este organismo. Las sociedades de

inversión de renta fija podrán abrir, para efectos internos, las sub-cuentas que sean necesarias para un análisis más detallado de sus registros.

XV. Los estados financieros de la sociedad a que se refieren estas disposiciones, deberán presentarse de acuerdo con la agrupación de cuentas que también se incluye en el anexo de la mencionada regla décima tercera anterior.

XVI. Las acciones representativas del capital de las sociedades de inversión de renta fija sólo podrán ser suscritas por personas físicas, Fondos de Ahorro, Personas Morales a cuya solicitud se haya otorgado la concesión para dichas sociedades, Casas de Bolsa que operen los valores que integren los activos de éstos así como sociedades operadoras de las citadas sociedades de inversión de renta fija y por el fideicomiso denominado Fondo de Contingencia, en favor de los Inversionistas del Mercado de Valores (22).

.....  
(22) Circular No 12-6 emitida por la Comisión Nacional de Valores.

VENTAJAS.

1.- Permite la participación activa del pequeño y mediano inversionista, tanto persona física como moral en el mercado de dinero, pues les ofrece el acceso a sus instrumentos con sumas de inversión reducidas que, actuando en forma individual, no podrían proporcionarles ni la seguridad ni el rendimiento, que a través de éstos fondos se obtienen.

2.- El fondo está formado por una diversificada cartera de valores de mercado de dinero como, Cetes, Aceptaciones Bancarias, Papel Comercial, etc. Obteniendo de ésta manera rendimientos confiables y seguros por ser instrumentos de renta fija.

3.- Diversifican los instrumentos que las Casas de Bolsa o Corredores ofrecen a su clientela, considerando inclusive la posibilidad de incorporar a éstos instrumentos, en forma automática, los saldos de efectivo de las cuentas que éstas instituciones le llevan a sus clientes. Los retiros de efectivo por parte del inversionista se hace através de una cuenta de cheques en forma automática.

4.- Captan recursos adicionales para financiar a los emisores de instrumentos del Mercado de Dinero, ya que al demandar en forma permanente los títulos de renta fija, fomentan la colocación de Papel Comercial, Bonos de la Tesorería, etc., ampliando el financiamiento de la empresa, así como del Gobierno Federal através del Mercado de Valores, la



experiencia en México y otros países indica que es un financiamiento más barato que otras alternativas de financiamiento.

5.- Por su naturaleza, las Sociedades de Inversión de Renta Fija, generalmente conservan las emisiones que adquieren hasta su vencimiento, dotando de una base permanente al mercado secundario, y dado que el capital de la sociedad (que representa la sociedad de inversión) está automatizado entre un gran número de inversionistas, se fomenta la liquidez de dicho mercado.

7.- SOCIEDAD DE INVERSION DE CAPITAL DE RIESGO.

CONCEPTO

Las Sociedades de Inversión de Capital de Riesgo, habrán de operar con valores y documentos emitidos por empresas no inscritas en la Bolsa Mexicana de Valores, y que requieren de recursos a largo plazo. Su objetivo primordial es proveer recursos a empresas pequeñas y medianas através de aportación de capital, proporcionándoles al mismo tiempo asistencia técnica en áreas administrativas, financieras y tecnológicas por lo que logran su promoción y su posible inclusión futura en mercados más abiertos.

ASPECTO LEGAL.

Las Sociedades de Inversión de Capital de Riesgo, operarán con valores y documentos emitidos por empresas que requieren recursos a largo plazo y cuyas actividades estén relacionadas perfectamente con los objetivos del actual gobierno del Lic. Miguel de la Madrid Hurtado. (23).

Las inversiones en valores y documentos que realicen las sociedades de éste tipo, se sujetarán a los límites que, con la previa aprobación de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, establezca la Comisión Nacional de Valores mediante disposiciones de carácter general conforme a las siguientes reglas: (24).

I. Señalarán las características de las empresas en que podrá invertirse el capital contable de las sociedades de inversión, a las que conocerá como empresas promovidas, sin que sea menos de cinco empresas.

.....  
(23) Art. 22 de la Ley de Sociedades de Inversión.

(24) Art. 23 de la Ley de Sociedades de Inversión.

II. Señalará el porcentaje máximo del capital de las sociedades de inversión, que podrá invertirse en acciones emitidas por una misma empresa promovida, sin que en ningún caso pueda exceder del 20% salvo en casos justificados que autorice con carácter temporal la Comisión Nacional de Valores.

IV. Señalarán el porcentaje máximo del capital contable de las sociedades de inversión, que podrá invertirse en Obligaciones emitidas por una o varias empresas, promovidas, sin que en ningún caso pueda exceder del 25%

V. Señalarán el porcentaje máximo del capital contable de las sociedades de inversión que podrá invertirse en acciones emitidas por empresas que fueron promovidas por dicha sociedad de inversión, sin que en ningún caso pueda exceder del 10% y que tampoco sea propietaria de más del 10% de las acciones representativas del capital de las empresas que fueron promovidas.

VI. Los porcentajes a que se refieren las fracciones anteriores se computarán a la fecha de adquisición de los valores respectivos.

VII. Los recursos que transitoriamente no sean invertidos en acciones u obligaciones, con arreglo a las fracciones precedentes, deberán destinarse a la adquisición de valores y documentos de los aprobados por la Comisión Nacional de Valores para ser operados por las sociedades de inversión de renta fija.

Las inversiones de las sociedades de inversión en valores de empresas promovidas se sujetarán a los requisitos siguientes (25):

I. Que satisfagan las condiciones que mediante disposiciones de carácter general establezca la Comisión Nacional de Valores, con la previa aprobación de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, las cuales deberán considerar la viabilidad de las inversiones.

II. Que la sociedad de inversión y la empresa promovida celebren un contrato de promoción en el cual se estipulen las condiciones a que se sujetará la inversión. En todo caso se deberá observar:

.....  
(25) Art. 25 de la Ley del Mercado de Valores y Sociedades de Inversión.

a) La obligación de la empresa promovida para someterse a la inspección de la Comisión Nacional de Valores, así como de proporcionarle información que señale dicha comisión a través de las disposiciones de carácter general.

b) La prohibición para que las sociedades en cuyo capital participe la empresa promovida, adquieran acciones de ésta y de la sociedad de inversión correspondiente.

c) La prohibición para que las sociedades en cuyo capital participe la empresa promovida y ésta respecto de aquellas, se otorguen préstamos o créditos recíprocamente.

d) La determinación del porcentaje máximo de acciones de la empresa promovida que podrá adquirir la sociedad de inversión y, en su caso, los motivos que justifiquen adquisiciones superiores al 49% de las acciones representativas del capital de la empresa promovida.

e) Las condiciones para la rescisión y, en su caso, terminación del contrato de promoción. Se podrá pactar cláusula compromisoria para que, si surge la

controversia, la misma sea resuelta en juicio arbitral por la Comisión Nacional de Valores; en caso de que la rescisión o terminación del contrato, surtirá efectos a partir de que se dicte la resolución correspondiente.

f) La estipulación de que al venderse las acciones de la empresa promovida, sus accionistas no tendrán derecho de preferencia para adquirir tales valores.

El contrato de promoción y sus modificaciones deberán aprobarse por el consejo de administración de la sociedad de inversión y por la asamblea general de accionistas de la empresa promovida, y deberán ser autorizados por la Comisión Nacional de Valores.

III. El prospecto de colocación de las acciones emitidas por las sociedades de inversión, deberá contener un resumen del programa general de funcionamiento de la sociedad, así como de precisar su objeto específico y la diferencia de tal objeto respecto de las sociedades de inversión comunes y de las de renta fija.

Cuando las empresas promovidas por la sociedad de inversión satisfagan los requisitos señalados en el

Art. 14 de la Ley de Sociedades de Inversión venderá las acciones emitidas por aquellas a través de oferta pública, de acuerdo con los programas de colocación que deberán ser aprobados por la Comisión Nacional de Valores. (26).

El precio de las acciones de las empresas promovidas será determinado por los comités de valuación de las sociedades de inversión.

.....  
(26) El Art.14 señala las prohibiciones de las sociedades de inversión, que más adelante comentamos en este capítulo.



## VENTAJAS

1.- Facilitar el acceso al pequeño y mediano inversionista en la inversión de sus acciones cotizadas en la Bolsa sin la necesidad de contar con un gran capital.

2.- El fondo está formado por una cartera diversificada de valores del mercado de capitales y dinero tales como acciones de Instituciones de Crédito, Seguros y Fianzas; Petrobonos, Obligaciones, etc., supervizado por un comité especializado en el área.

3.- A largo plazo se tiene la posibilidad de obtener mayores ganancias que le permitan formar y acrecentar su patrimonio; el inversionista participa en el mercado accionario por medio de este fondo, y puede obtener buenos rendimientos sin la necesidad de ser un gran conocedor.

4.- Fomenta la capitalización de empresas pequeñas

y medianas pertenecientes a sectores de prioridad nacional, induciéndolas a una administración profesional que les permita crecer y operar con eficiencia y por consiguiente ofrecer un mayor número de bienes y servicios.

5.- La capitalización de nuevos recursos financieros en las Sociedades de Inversión permiten el desarrollo de las mismas, diversificando su cartera de inversión en mayor amplitud, disminuyendo de esta manera, el riesgo de los inversionistas.

## 8.- IMPORTANCIA DE LAS SOCIEDADES DE INVERSION

En el presente capítulo hemos visto la importante función que juegan las Sociedades de Inversión, como fuente generadora de recursos en el mercado de valores y como elemento de estabilidad social.

Sin embargo, como en nuestro país estas Sociedades no han tenido la penetración necesaria dentro del Sistema Financiero, debido a las siguientes causas

Falta de promoción.

Volatilidad del mercado.

La falta de promoción se da porque la venta de acciones de Sociedades de Inversión, requiere de una técnica de venta especial, ya que el prototipo del Inversionista de estas Sociedades generalmente experimentado y no cuenta con cuantioso capital. Por esta razón, es necesario explicar con detalle a cada inversionista potencial, el significado del ahorro, la inversión, la intermediación financiera y de los diversos instrumentos financieros; debido a la complejidad del tema es indispensable el contacto personal y para llevar a cabo ésta tarea se requiere de un gran número de asesores financieros.

Por otra parte, el nivel de precios de los valores que se negocian en el Mercado de Valores es volátil debido a la inconsistente demanda, por tanto, se necesita incorporar inversionistas institucionales tales como las Sociedades de Inversión en virtud de que estas compran y venden por paquetes y como consecuencia, reactivan el mercado accionario.

Al término de 1987 eran 70 las Sociedades de Inversión (ver cuadro 1), de las cuales 34, eran de renta fija; todas reportaban rendimientos arriba de la inflación. Las Sociedades de Inversión Común, a raíz del crack de octubre pasado, vieron reducidos sus rendimientos poniéndose por abajo de la inflación lo que hizo que la mayoría de los inversionistas retiraran sus capitales y volvieran a las Sociedades Nacionales de Crédito, circunstancia que originó que las Sociedades de Inversión sufrieran la reducción de sus activos netos hasta con un 50% o más.

De Enero a Abril del presente año, son 86 Sociedades de Inversión, es decir, 16 más que en 1987, de las cuales 10 son de Renta Fija y 6 son de Común. Esto quiere decir que poco a poco van

proliferando y siendo más conocidas por los pequeños y medianos inversionistas (ver cuadro 2).

En las Sociedades de Inversión de Renta Fija predominan las personas físicas correspondiéndoles con el 80%, y el restante a personas morales. Situación a que el rendimiento está asegurado por la composición del fondo.

En las Sociedades de Inversión Común y Riesgo está formado por el inversionista más conocedor en el medio ya que el rendimiento está en función de las utilidades que reportan las empresas emisoras. Podemos decir que está más balanceado este fondo en cuanto al tipo de inversionistas personas físicas y personas morales.

Por otra parte, este tipo de Sociedades de Inversión además de los beneficios de oferentes y demandantes de recursos, fomenta la capitalización de empresas pequeñas y medianas pertenecientes a los sectores de prioridad nacional, introduciéndolas a una administración profesional que les permita crecer y operar con eficiencia. Además al admitirse a nuevos socios en un gran número de empresas se promueve la

democratización de capital, se contribuye a la distribución de la riqueza y se ofrece la posibilidad a un gran número de inversionistas de participar y comprometerse con el crecimiento económico de nuestro país.

Para el mediano plazo se espera que en México se vea la consolidación de las Sociedades de Inversión, por lo que dependerá de la creatividad de los participantes e intermediarios en el mercado de valores.

Esperamos que las autoridades continúen apoyando dichas Sociedades por la importancia económica potencial que representan para nuestro país.

NUMERO DE SOCIEDADES DE INVERSION EN LA  
 BOLSA MEXICANA DE VALORES  
 AL FINAL DEL PERIODO.

CUADRO No 1

| ANO  | COMUN | RENTA FIJA | TOTAL |
|------|-------|------------|-------|
| 1980 | 4     | -.-        | 4     |
| 1981 | 10    | -.-        | 10    |
| 1982 | 12    | -.-        | 12    |
| 1983 | 12    | -.-        | 12    |
| 1984 | 12    | 6          | 18    |
| 1985 | 12    | 18         | 30    |
| 1986 | 17    | 25         | 42    |
| 1987 | 36    | 34         | 70    |
| 1988 | 42    | 44         | 86    |

CUADRO No. 2

| 1988    | COMUN | RENTA FIJA | TOTAL |
|---------|-------|------------|-------|
| ENERO   | -.-   | 4          | 4     |
| FEBRERO | 1     | 2          | 3     |
| MARZO   | 2     | 2          | 4     |
| ABRIL   | 3     | 2          | 5     |

Acumulado a Abril.

Fuente: Indicadores bursátiles B.M.V.  
 Anuario Financiero y Bursátil de la B.M.V.

## 9.- FONDO MEXICO.

CONCEPTO.- El Fondo México, es una sociedad de inversión de carácter cerrado, es decir no pueden recomprar sus propios valores, su funcionamiento en cuanto a administración y operación es muy similar a cualquier otra de las actualmente existentes en el mercado de valores mexicano. Sin embargo la gran diferencia consiste en que las acciones del Fondo México son promovidas exclusivamente en el extranjero.

ANTECEDENTES.- Fue creado por iniciativa de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, la Comisión Nacional de Valores y por algunas Casas de Bolsa, con el fin de atraer inversión extranjera al Mercado de Valores Mexicano.

El Fondo México fué colocado el 11 de junio de 1981 principalmente entre inversionistas estadounidenses y europeos. El monto inicial de la colocación fué de 130 millones de dólares,



representado por diez millones de acciones.

El precio de la acción por colocación fué de 12 dólares.

Posteriormente, ya en un entorno económico muy distinto al prevaleciente en junio de 1981, después de las gigantescas devaluaciones que experimentó el peso mexicano durante 1982 el 20 de diciembre de 1983, fueron colocados 40 millones de dólares adicionales a 3.125 dólares por acción, es decir, doce millones ochocientas mil acciones adicionales.

OBJETIVO.- El objetivo es la participación de la inversión extranjera en el Mercado de Valores Mexicano, por medio del Fondo México para el desarrollo económico de nuestro país, fomentado por autoridades, y directivos bursátiles.

Por medio de este fondo los inversionistas extranjeros tienen acceso a la inversión de riesgo en nuestro país.

CARACTERISTICAS.

- a) El precio de la acción es de 12 dólares.
- b) La administración del Fondo es la impulsora del Fondo México. (27)
- c) Su colocación en firme es de 10,000,000 de acciones.
- d) Los socios de la impulsora en acciones de serie "A" son: Casa de Bolsa Finsa, Casa de Bolsa Inverlat, Casa de Bolsa México, Casa de Bolsa Interamericana, Cremi, Casa de Bolsa, Inversora Bursátil, Operadora de Bolsa, Probursa, etc.
- e) Los socios de las acciones "B" para extranjeros son: a) DE ESTADOS UNIDOS.- Merril Lynch and Co. Inc. y Bache Hasley Stuart Shils Incorporated. b) DE INGLATERRA.- Baring Brothers And C. Limited. y Robert Fleming Limited.; c) DE ALEMANIA FEDERAL.- Detusche Bank, A.C.; d) DE FRANCIA.- Banque De Neuflyze, Schulenburger, Mallet y Societe General de Holanda y Amsterdam Rotterdam Bank, N.V. e) DE BELGICA.-

.....  
(27) Impulsora Del Fondo México constituida el 26 de agosto de 1980.

Societe General de Banque. f) DE SUIZA.-  
Handelsbank, N.W. (Propiedad del National  
Westminster, de Inglaterra).

f) Las reglas en las que se debe basar el fondo son: 1.- No podrán aplicar más del 5% de inversión en el total de una sola empresa excepto, en CETES en los que podrá invertir un 25%; 2) No podrá adquirir más del 10 % de una sola empresa; 3) El Fondo no podrá invertir más del 25% en un solo ramo industrial.

g) Su clase de fondo, es de sociedad de inversión cerrada; o sea, que no puede comprar sus propios valores si algún inversionista desea retirarse.

h) En junio de 1981 fué la fecha , en que se dió concesión para que sus acciones se cotizaran en bolsa.

i) El registro del fondo se encuentra en: New York Exchange, y Londo Stock Exchange.

j) El fideicomiso del fondo se encuentra en Nacional Financiera.

k) Su lugar de colocación es en más de 25 ciudades.

de todo el orbe; el 50% en Estados Unidos.

1) Su colocador principal es Merrill Lynch International & CO.

## CONCLUSIONES

1.- El Mercado de Valores es muy importante en el Sistema Financiero Mexicano, ya que representa para las entidades emisoras (Empresas, Gobierno) una fuente de financiamiento, haciéndose llegar de recursos por medio de la emisión de Títulos-Valor, y para los inversionistas una fuente para la obtención de buenos rendimientos, jugando así un papel muy importante en la Economía Nacional.

2.- La política de endeudamiento por parte del Gobierno Federal emitiendo papel de inversión en exceso en sus diversos instrumentos de inversión. Consideramos que se debe de llevar a cabo en una forma controlada, sin excederse ya que en un momento dado no podrá pagarla y por lo tanto aumentará la inflación.

3.- Por la dinámica del Mercado de Valores y la complejidad de sus operaciones consideramos que se debe requerir: de recursos humanos bien capacitados, de la especialización de sistemas administrativos y

contables así como también del equipo de cómputo, adecuados para el control operacional y administrativo, ya que los errores administrativos y operacionales que son los más graves, traen como consecuencia pérdidas cuantiosas para las Casas de Bolsa y su clientela (Inversionistas).

4.- Una de las causas que se nos ocurre mencionar y que sucedió en el crack bursátil, es que se dió demasiada facilidad al pequeño y mediano inversionista para que ingresara en forma directa al mercado accionario. Al darse apertura de cuentas por cantidades muy pequeñas se provocó que muchos inversionistas incursionaran en un mercado que desconocían por completo atraídos por el espejismo del alza. Como se carecía de una amplia oferta y el mercado se encontraba bastante demandado en el mercado accionario se produjo una gran especulación que llegó a niveles incontrolables y que posteriormente se vinieron abajo.

5.- Consideramos necesario que se establezca un código de ética, tanto para los intermediarios

bursátiles como para diversas entidades que prestan servicios como asesores financieros y que actualmente no están controlados por alguna reglamentación oficial.

6.- Consideramos necesario que se establezca un nuevo enfoque legal que permita revisar una serie de cuestiones básicas porque no existe un procedimiento propiamente bursátil. No proponemos una reforma radical a la Ley del Mercado de Valores sin necesidad de incorporarnos a un título, o a las reglas para la constitución.

7.- Las Sociedades de Inversión representan una de las formas de inversión más óptimas para los inversionistas, ya que su riesgo es menor por la diversificación de su cartera, además ofrecen una gran liquidez. En nuestro país se han desarrollado con el incremento de nuevos fondos de inversión y con la gran participación de los inversionistas.

8.- Las auditorías que realiza la Comisión Nacional de Valores a las Casas de Bolsa son de gran

importancia, para el Mercado de Valores y se deben de llevar a cabo con mayor frecuencia dándoles un seguimiento adecuado.

9.- En nuestro Seminario de Investigación les mostramos a grandes rasgos las diferentes alternativas de inversión en el Mercado de Valores, y así de esta manera sembrarles la inquietud, para que tomen las decisiones más acertadas en sus inversiones, ya que este mercado requiere de inversionistas conocedores y estrategas.



## GLOSARIO DE TERMINOS.

ACCION.- Título Valor que representa una de las fracciones iguales en que se divide el capital social de una cantidad anónima. Acredita los derechos de socio y su importe representa al límite de la obligación que contrae el accionista ante terceros y la empresa misma.

BOOM.- Palabra inglesa que se utiliza para designar un alza bursátil desmedida.

BURSATIL.- Término relacionado con la Bolsa de Valores, con las negociaciones que se llevan a cabo en esta y con los papeles o valores registrados y operados en un Salón de Remates.

CARTERA DE VALORES.- Conjunto de títulos valor en poder de una persona o empresa.

COLOCACION.- Se conoce también como Oferta Pública y es la operación que hace una Casa de Bolsa,

consistente en ofrecer públicamente valores de una emisora en el Mercado de Valores. Las colocaciones pueden ser Primarias, si los recursos financieros obtenidos en el Mercado van directamente a la emisora y Secundarias, cuando los antiguos accionistas venden parte de sus acciones.

COMISION.- Derechos profesionales que cobran los agentes por comprar y vender títulos, cupones y otros bienes. El monto de este pago está formulado por la Comisión Nacional de Valores y autorizado por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, a través de un arancel.

COTIZACION.- Precio a que se compran y se venden los valores en el Salón de Remates de la Bolsa Mexicana de Valores.

CRACK.- Palabra inglesa que describe un acelerado movimiento descendiente de los precios de los títulos valores operados en el mercado, debido a situaciones excepcionales.

**CUPON.**- Título valor adherido a las obligaciones y acciones (desprendible) cuya función es acreditar el derecho al cobro de intereses, dividendos, a suscribir o capitalizar.

**DIVERSIFICACION.**- Operación de estructurar una cartera con diferentes clases de valores, con objeto de disminuir el riesgo.

**DIVIDENDO.**- Reparto que se hace a los accionistas de las utilidades obtenidas por la empresa en determinado ejercicio; su importe es decretado por la Asamblea General de Accionistas. Los dividendos pueden ser en efectivos o en especie (acciones).

**EMISION.**- Acto de emitir valores por una empresa. Conjunto de valores que una emisora crea y pone en circulación. Una emisión puede ser pública, si se realiza la colocación de los títulos en el Mercado de Valores, através de la intermediación bursátil y privada si la colocación se hace a los actuales accionistas o através de la venta directa de un paquete de acciones del vendedor al comprador.

EMISORA.- Empresa abierta que pone en circulación sus valores en el mercado bursátil.

ESPECULACION.- Compra y venta de acciones, aprovechando las fluctuaciones de la oferta y la demanda con la intención de obtener en un tiempo relativamente corto, beneficios con riesgos superiores a los normales.

FUERA DE BOLSA.- Se dice de aquellas transacciones con títulos-valores que no se registran en la Bolsa Mexicana de Valores y que por su naturaleza se consideran extrabursátiles.

INDICE DE PRECIOS Y COTIZACIONES.- El índice bursátil puede comprender precios promedio, precios al cierre, precios de venta, etc. y realizar ponderaciones que expresen la tendencia central de una muestra representativa. Los índices son editados en boletines especializados, por una agencia o por las propias Bolsas.

**INSCRIPCION EN BOLSA.-** Registro de Títulos Valores en una bolsa (en el caso de México la Bolsa Mexicana de Valores), condicionando al cumplimiento de los requisitos por la legislación y por las autoridades del mercado.

**INTERESES.-** Porcentaje fijo que sobre el monto de un capital y su uso, paga periódicamente al dueño del mismo la persona física o moral que toma en préstamo dicho capital.

**INVERSION.-** Adquisición de valores o bienes de diversa índole para obtener beneficios por la tenencia de los mismos.

**LIQUIDEZ.-** Facilidad de algunos bienes, títulos o valores en los que se ha invertido para convertirse en dinero en efectivo mediante su venta.

**MERCADO.-** Encuentro organizado entre oferta y demanda.

**MERCADO ACCIONARIO.**- Es aquel en el que se operan exclusivamente acciones. En México el mercado accionario se divide en dos grupos principales: las emitidas por instituciones de crédito, compañías de seguros, fianzas y sociedades de inversión y las emitidas por sociedades industriales, comerciales y de servicios.

**OFERTA PUBLICA.**- Ofrecimiento de una emisión de valores por algún medio de comunicación masiva o a persona indeterminada. Se hace para suscribir, enajenar o adquirir valores que se emita en serie o en masa. La oferta pública deberá ser autorizada por la Comisión Nacional de Valores.

**PRECIO DE MERCADO.**- Precio a que se negocian los títulos bursátiles en la Bolsa de Valores.

**REEXPRESION FINANCIERA.**- Es el tratamiento contable que se da a algunos rubros del balance y resultados de una empresa, para que muestren la situación financiera de acuerdo con el impacto del fenómeno inflacionario en su valor real.

**RENDIMIENTO.**- Beneficio que producen las inversiones en valores, tanto de renta fija como de renta variable. Este rendimiento puede ser en forma de intereses, cuando es producido por obligaciones, o de dividendos, cuando es producido por acciones. Es la renta o utilidad que proporciona una inversión en valores.

**TITULO-VALOR.**- Son títulos emitidos en serie o en masa y tienen por emisor a una persona moral. Deben ser emitidos bajo condiciones específicas y su lanzamiento al público requiere determinados registros y autorizaciones como por ejemplo, de la Comisión Nacional de Valores y de la Bolsa Mexicana de Valores.

**TESIS-CON  
FALLAS-DE ORIGEN**

**RENDIMIENTO.** - Beneficio que producen las inversiones en valores, tanto de renta fija como de renta variable. Este rendimiento puede ser en forma de intereses, cuando es producido por obligaciones, o de dividendos, cuando es producido por acciones. Es la renta o utilidad que proporciona una inversión en valores.

**TITULO-VALOR.** - Son títulos emitidos en serie o en masa y tienen por emisor a una persona moral. Deben ser emitidos bajo condiciones específicas y su lanzamiento al público requiere determinados registros y autorizaciones como por ejemplo, de la Comisión Nacional de Valores y de la Bolsa Mexicana de Valores.



## BIBLIOGRAFIA.

- 1) LEY DEL MERCADO DE VALORES Y  
LEY DE SOCIEDADES DE INVERSION. COMISION NACIONAL DE  
VALORES AÑO 1987.
- 2) LEY GENERAL DE SOCIEDADES  
MERCANTILES. Editorial Porrúa  
Año 1988.
- 3) CONTABILIDAD DE SOCIEDADES. Autor: C.P. Manuel Reja  
Editorial: ECASA  
Edición: Quinta.  
Año: 1987.
- 4) INVERSIONES. Autor: Martín Marmolejo  
Editorial: IMCF.  
Edición: Cuarta.  
Año: 1987
- 5) METODOLOGIA Y RESULTADOS ASOCIACION MEXICANA DE  
OPERATIVOS. CASAS DE BOLSA. Año 1987.
- 6) REVISTA "EL INVERSIONISTA" Mes: Junio y Noviembre  
1987.

7) REVISTA "CAPITAL MERCADOS  
FINANCIEROS".

Mes: Febrero- Marzo- Abril-  
Mayo.

Autor: Pablo O'Farril

Editorial: Bursamétrica.

8) REVISTA "VALOR HOY"

Mes: Abril- Mayo 1988.

Autor: CASA DE EOLSA

PROBURSA, S.A. de C.V.

9) REVISTA " FACULTAD DE CONTADURIA  
Y ADMINISTRACION".

Mes: Marzo Abril- 1988

10) PRONTUARIO BURSATIL Y FINANCIERO

Autor: Gonzalo Cortina  
Ortega.

Editorial: Trillas.

Edición: Primera

Año: 1987.