

4



UNIVERSIDAD PANAMERICANA

ESCUELA DE ADMINISTRACION
CON ESTUDIOS INCORPORADOS A LA
UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

EL MERCADO PARA LA MEDIANA EMPRESA
EN MEXICO UNA ALTERNATIVA DE
FINANCIAMIENTO

TRABAJO QUE COMO RESULTADO DEL
SEMINARIO DE INVESTIGACION
PRESENTA COMO TESIS
EDUARDO GOMEZ MARQUEZ
PARA OBTENER EL TITULO DE
LICENCIADO EN ADMINISTRACION

DIRECTOR DE TESIS: LIC. BERNARDO MENDEZ TORRES ORTIZ

MEXICO, D. F.

2000

28/308



Universidad Nacional
Autónoma de México



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

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

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

A Dios:

Gracias por escucharme cuando te he necesitado. Gracias por que cada día se me presenta como un reto, y una oportunidad para alcanzar mis metas.
Gracias.

A mis papás y hermanos:

Mi vida se las debo a ustedes. Gracias por todos los momentos que hemos compartido juntos, y que quedarán guardados para siempre. Gracias por todo su apoyo, cariño y dedicación que he recibido, y este triunfo es por ustedes y para ustedes.
Gracias.

Alex, Checo, Edú, Raúl y Tocayo. También a ti Nacho.

A mis amigos:

Gracias por todos los momentos que hemos pasado juntos. Gracias por todas sus enseñanzas. Gracias por dedicarme tiempo. Gracias por que sin ustedes nada de esto estaría pasando.
Gracias.

A todos aquellos que han hecho de algún modo posible esto:

Gracias.

ÍNDICE

INTRODUCCIÓN.....	1
CAPÍTULO I SISTEMA FINANCIERO MEXICANO	
SISTEMA FINANCIERO MEXICANO.....	1
Estructura institucional.....	2
Organigrama.....	3
ORGANISMOS RECTORES.....	4
Secretaría de Hacienda y Crédito Público.....	4
Banco de México.....	4
SUBSISTEMAS DE INTERMEDIACIÓN BANCARIA.....	5
Comisión Nacional Bancaria y de Valores.....	5
Asociación Mexicana de Banqueros.....	5
Banca Múltiple.....	6
Banca de Desarrollo.....	6
Academia Mexicana del Derecho Bursátil.....	7
Asociación de Intermediarios Bursátiles.....	7
SD Indeval.....	7
Almacenes Generales de Depósito.....	8
Uniones de Crédito.....	9
Factoraje.....	9
Arrendadoras Financieras.....	10
Casas de Cambio.....	10
Sociedades de Ahorro y Préstamo.....	11
Bolsa Mexicana de Valores.....	12
Estructura Orgánica de la BMV.....	12
Casas de Bolsa.....	13
Emisoras.....	14
Sociedades de Inversión.....	14
Calificadoras de Valores.....	15
SUBSISTEMAS DE INTERMEDIACIÓN NO BANCARIA.....	16
Comisión Nacional de Seguros y Fianzas.....	16
Aseguradoras.....	16
Reaseguradoras.....	17
Sociedades Mutualistas.....	17
Afianzadoras.....	18
Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro.....	18
Administradoras de Fondos para el Retiro.....	19
Sociedades de Inversión Especializadas para el Retiro.....	19

MERCADO DE VALORES.....	21
Estructura del Mercado de Valores.....	22
ORGANISMOS DE REGULACIÓN.....	23
Secretaría de Hacienda y Crédito Público.....	23
Banco de México.....	24
Comisión Nacional Bancaria y de Valores.....	25
ORGANISMOS OPERATIVOS.....	27
Emisores e Inversionistas.....	27
Intermediarios Bursátiles.....	29
Casas de Bolsa.....	29
Sociedades de Inversión.....	32
Especialista Bursátil.....	33
ORGANISMOS DE APOYO.....	34
Bolsa Mexicana de Valores.....	34
Instituto para el Depósito de Valores.....	36
Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles.....	37

CAPÍTULO II MERCADO PARA LA MEDIANA EMPRESA EN MEXICO

MERCADO PARA LA MEDIANA EMPRESA EN MEXICO.....	39
ANTECEDENTES.....	40
OBJETIVOS.....	43
VENTAJAS.....	43
Ventajas con Relación al Mercado Principal.....	46
PARTICIPANTES.....	47
EMISIÓN Y COLOCACIÓN DE ACCIONES.....	47
REQUISITOS DE INSCRIPCIÓN Y MANTENIMIENTO.....	48
Requisitos Cuantitativos.....	48
Requisitos de Inscripción.....	49
Contar como mínimo con un capital de 20 millones.....	49
Requisitos de Mantenimiento.....	49
INFORMACIÓN REQUERIDA.....	50
Requisitos de la Comisión Nacional Bancaria de Valores.....	51
Solicitud de Inscripción a la BMV.....	61
Anexos.....	62
Requisitos del S.D. Indeval.....	66
Requisitos de Mantenimiento y Control BMV.....	67
Cuestionario previo para posibles emisoras.....	69
SISTEMAS DE OPERACIÓN.....	72
Índice de Precios IP-MMEX.....	73

REGLAS BÁSICAS DE OPERACIÓN.....	74
Lotes y Pujas.....	74
Picos.....	74
Horarios de Operación.....	75
Suspensiones.....	75
ÍNDICE DE PRECIOS.....	76
Muestra.....	76
Expresión Matemática.....	77
BURSATILIDAD EN EL MERCADO.....	78
INSTITUCIONES REGULADORAS.....	81
MARCO JURÍDICO Y NORMATIVO.....	81
DIFUSIÓN DE INFORMACIÓN.....	81
Servicios Electrónicos de Información.....	82
PARTICIPACIÓN Y APOYO DE NACIONAL FINANCIERA.....	83

CAPÍTULO III FERRIONI, S.A. DE C.V.

FERRIONI.....	86
Denominación Social.....	88
Antecedentes.....	88
Objeto Social.....	89
Actividad Principal.....	90
Estructura Organizacional.....	90
Estructura de Capital Social.....	91
Actuales Accionistas.....	92
Consejo de Administración.....	92
Principales Funcionarios.....	93
LA EMISIÓN.....	94
Objeto de la Oferta.....	94
Descripción de la Oferta	94
Autorización.....	95
Bases para la Determinación del Precio.....	95
Parámetros de Colocación.....	96
Múltiplos de Colocación.....	96
Posibles Adquirientes.....	96
Situación Fiscal.....	97
Política de Dividendos.....	98
Destino de los Fondos.....	98
RESUMEN DE LOS ESTATUTOS SOCIALES.....	99
Estructura Accionaria.....	99
Cláusula de Extranjería.....	99

Derecho de los Accionistas.....	99
Asambleas.....	100
Derechos de las Minorías.....	100
Administración.....	100
Derecho de Preferencia.....	101
Fideicomiso de Control	101
Factor Humano.....	102
EL NEGOCIO.....	103
Objetivo.....	103
Estrategia.....	103
Productos.....	104
Diseño.....	106
Mercado.....	107
Competencia	108
Política de Precios.....	109
Comercialización y Distribución.....	110
Inventarios.....	111
Distribución.....	112
Servicio a Franquiciatarios.....	113
Publicidad.....	113
Compras.....	114
Apertura Comercial.....	115
Patentes y Marcas.....	116
Tendencia de la acción de Ferrioni.....	117
RESUMEN DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA Y CONTABLE.....	118
Ejercicio terminado al 31 de diciembre.....	118
Políticas y Procedimientos Contables.....	118
Estructura del Capital Social.....	121
Tenencia Accionaria.....	121
Ventas de Ferrioni.....	123
Puntos de Venta.....	124
RESULTADOS DEL INGRESO DE FERRIONI AL MMEX.....	126
CONCLUSIONES GENERALES	
CONCLUSIONES GENERALES.....	128
BIBLIOGRAFÍA	
BIBLIOGRAFÍA.....	132

INTRODUCCIÓN

Suele ser frecuente que ante la necesidad de acreditar el servicio social, los estudiantes aceptan trabajar dentro de las organizaciones, en determinadas áreas que no les despiertan interés, y sin embargo, tienen que permanecer en ellas por lo menos seis meses para cumplir con el requisito. Afortunadamente no sucedió así en mi caso, toda vez que tuve la oportunidad de ingresar en un área de gran atractivo para mí, ya que desde que inicié mi carrera, me llamaba sobremanera la atención todo aquello que se refería a mercados bursátiles, y que muchos de nosotros escuchábamos en ese tiempo: que sube la bolsa, que el mercado está a la baja, se compraron 100,000 acciones de *Telmex*, que el índice *Dow Jones* gana 120 puntos. Siempre quise poderme explicar todo eso.

Es así como en febrero de 1994, inicié mi trabajo en el área que entonces se denominaba Mercado Intermedio en Nacional Financiera, con la esperanza de aprender y conocer acerca de este nuevo panorama al que tuve acceso.

La presente investigación, tratará de explicar este nuevo mercado, en donde podrán colocar sus acciones todas aquellas micro, pequeñas y medianas empresas que por sus características no pueden cotizar en el mercado principal y Nacional Financiera les da la oportunidad de hacerlo, pero con requerimientos de menor exigencia.

En el primer capítulo, hago una descripción genérica del Sistema Financiero Mexicano, hablo de la importancia que tiene éste, el mercado de valores, así como de los integrantes del mismo, principalmente con la intención de explicar cuales participan en el proceso de emisión, colocación y operación de las acciones de cualquier empresa emisora que incursiona en el ahora llamado Mercado para la Mediana Empresa Mexicana (MMEX) – antes Mercado Intermedio –.

En el segundo capítulo muestro al Mercado para la Mediana Empresa en México, sus objetivos, ventajas, participantes y los requisitos de inscripción y mantenimiento, las reglas básicas de operación, y la bursatilidad en el mercado, así como el índice representativo de este mercado, dentro del marco jurídico y normativo señalando los diversos medios de difusión donde se muestra la tendencia del mercado y finalizando con la participación que tiene Nacional Financiera dentro de este mercado.

En el tercer capítulo presento el prospecto de colocación de la emisora *Ferrioni*, donde marco los aspectos generales de la empresa desde sus orígenes, el giro principal del negocio, objetivos y estrategias y los aspectos fundamentales relacionados con la emisión, objeto de la oferta, descripción, determinación del precio, los parámetros de colocación y los posibles adquirientes, comentarios y análisis sobre los resultados de la operación de un año con respecto a otro y la tendencia del precio de la acción, así como las ventajas de incorporarse al Mercado para la Mediana Empresa Mexicana.

Considerando que la incursión al Mercado Principal estaba prácticamente vedada para las medianas empresas debido a que éstas no se encuentran en posibilidad de cubrir los requerimientos establecidos, se creó una sección en la BMV, con el objeto de facilitarles el acceso a la misma.

La creación de este mercado ofrece una alternativa para satisfacer los requerimientos derivados de la apertura comercial que ha colocado a las medianas empresas ante una posición de continua competencia, que les exige crecer y modernizarse con el fin no sólo de permanecer, sino de lograr un desarrollo dentro del Mercado.

Este mercado viene a ser una vía de financiamiento a largo plazo en la que este estrato de empresas podrá tener acceso a recursos financieros que permitan la reducción de sus costos, mediante la colocación de capital o deuda.

Esta clase de mercados no es algo nuevo, en los Estados Unidos desde 1977 existe el NASDAQ, que sería el equivalente al Mercado para la Mediana Empresa en México. El NASDAQ (*National Association of Securities Dealers Automated Quotation*) es el segundo mercado más importante de nuestro principal socio comercial, en él se operan acciones de más de 5,000 empresas de todo el mundo y es el mercado que ha tenido la mayor tasa de crecimiento en aquel país durante los últimos tiempos.

Mi interés al elaborar esta tesis es señalar que el Mercado para la Mediana Empresa Mexicana surge fundamentalmente como una respuesta ante las necesidades de capital de micro, pequeñas y medianas empresas en etapas de expansión, crecimiento y modernización.

La intención que persigo con este trabajo es hacer notar que en la medida en que este mercado se vaya desarrollando, se pueda apreciar su importancia para todos los que quieran participar en él como son, entre otros:

- Las micro, pequeñas y medianas empresas que quieran incursionar; porque representaría un nuevo mecanismo de obtención de recursos, debido a que su capacidad crediticia está saturada, pudiendo financiarse con capital, lo que además ampliaría su capacidad de endeudamiento, generando un doble efecto de crecimiento sano desde el punto de vista financiero.
- Los intermediarios financieros; que les representa un nicho de mercado natural, por la dificultad de acceso de la mediana empresa a los mercados del exterior, teniendo una nueva fuente de negocios.
- El gran público inversionista; una posibilidad de invertir en empresas en expansión con alto potencial de crecimiento, así como un atractivo fuente de inversión en México para los extranjeros.

CAPÍTULO I

SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

Antes de presentar lo que es el Sistema Financiero Mexicano, es conveniente comenzar por definir algunos conceptos que son fundamentales, éstos son: Finanzas y Sistema Financiero.

- Finanzas. "Se entiende por Finanzas al estudio del manejo del dinero. Las Finanzas persiguen un doble objetivo que consiste en obtener y asignar recursos monetarios de la forma más eficiente posible".¹
- Sistema. Conjunto de elementos relacionados entre sí y que buscan un objetivo común.
- Sistema Financiero. Un sistema financiero es un conjunto de elementos relacionados entre sí, que interactúan para permitir las transacciones financieras. Lo característico de las transacciones financieras es que por medio de ellas se permite el cambio de manos de los recursos monetarios entre quienes tienen excedentes y quienes tienen necesidad de los mismos.²

Se puede definir al Sistema Financiero Mexicano como "un conjunto orgánico de instituciones que generan, captan, administran, orientan y dirigen, tanto el ahorro como la inversión, en el contexto político-económico que brinda nuestro país. Así mismo, constituye el gran mercado donde se contactan oferentes (ahorradores o inversionistas) y demandantes (emisores) de recursos monetarios".³

¹ *Fundamentos de Administración Financiera*, James C. Van Horne, 1ª. Edición, México, DF, Año: 1997 Pág. 1-7

² *Análisis Bursátil Multivalores*, Casa de Bolsa Multivalores, Anuario, México, DF, Año: 1997. Pág. 13

³ *Inducción al Mercado de Valores*, Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles, Folleto informativo emitido por la Bolsa Mexicana de Valores. 3ª. Edición, México, DF, Año: 1998

ESTRUCTURA DEL SISTEMA FINANCIERO

De forma global, el Sistema Financiero Mexicano está conformado por un conjunto de organismos rectores y por los subsistemas de intermediación bancaria y no bancaria:

- Organismos Rectores:
 - ✓ Secretaría de Hacienda y Crédito Público
 - ✓ Banco de México

- Subsistemas de Intermediación Bancaria
 - ✓ Comisión Nacional Bancaria y de Valores

- Subsistemas de Intermediación No Bancaria
 - ✓ Comisión Nacional de Seguros y Fianzas
 - ✓ Comisión Nacional de Seguro para el Ahorro de Retiro

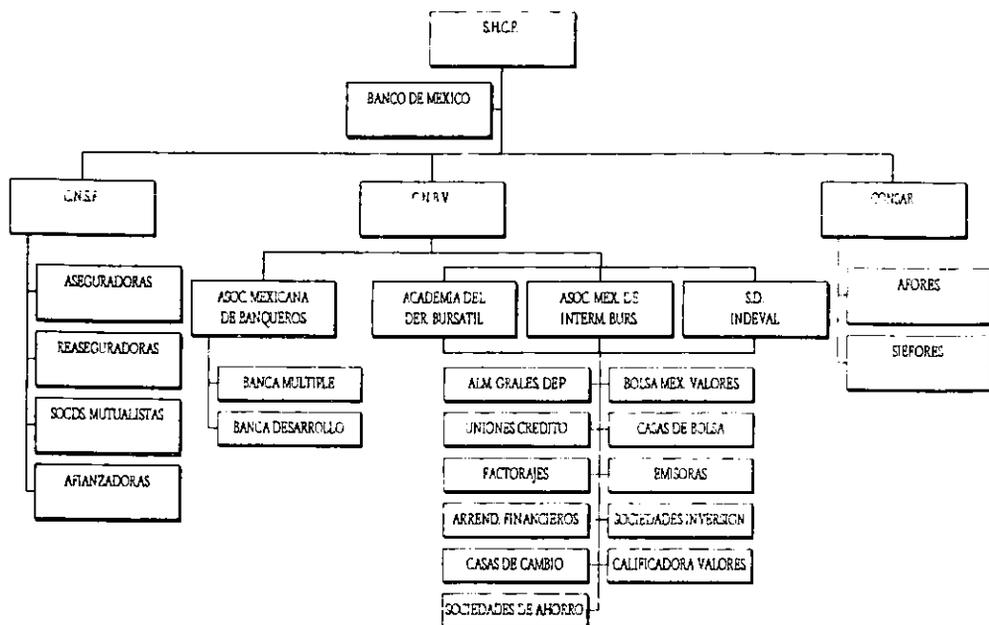
Para los subsistemas de Intermediación Bancaria y no Bancaria, se producen la conformación de tres bloques supervisadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas (CNSF) y la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el retiro (CONSAR), cada uno de ellos con sus diferentes organismos.

Dentro del bloque de la CNBV, las instituciones de Banca Múltiple captan la mayor parte de los recursos del sistema y se constituyen así en la principal fuente de financiamiento. Por su parte, la Banca de Desarrollo se dedica a apoyar los programas prioritarios de interés nacional, en tanto que los Organismos Bursátiles promueven la inversión aunada a estas instituciones.

El bloque de la CNSF incluye diversos tipos de instituciones, como son Aseguradoras y Afianzadoras, entre otros; entidades que proveen a los sectores público y privado de los recursos necesarios para apoyar sus programas de inversión, integrándose a los esfuerzos de la Banca.

El último bloque señala los organismos que se crearon con el objeto de mejorar la situación económica de los trabajadores al momento de retirarse, incapacitarse, o mejorar la situación económica de su familia en caso de fallecimiento, como son las Afores y las Siefores.

ORGANIGRAMA



* Fuente: PÁGINA oficial de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores: www.cnbf.org.mx respecto de la estructura del Sistema Financiero Mexicano. Año: 2000

A continuación, procederé a desarrollar brevemente su organigrama destacando aquellas instituciones que revisten una especial importancia para el presente trabajo. Primeramente solo los enlisto para hablar, dentro del tema del Mercado de Valores de las funciones que estos organismos tienen dentro de dicho mercado.

ORGANISMOS RECTORES

Su función es regular el desempeño del Sistema Financiero, intentando preservar la integridad del propio Sistema. En esta parte solo definiré los organismos para posteriormente profundizar en ellos.

SECRETARÍA DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO

“La Secretaría de Hacienda y Crédito Público es el organismo del Gobierno Federal que representa la máxima autoridad dentro de la estructura del Sistema Financiero, es el ministerio de Hacienda, brazo ejecutor de la Política Financiera del Ejecutivo Federal”⁴.

La SHCP se encarga de determinar los criterios generales normativos y de control aplicables a las instituciones que participan en el mercado de valores, así como de proponer políticas de orientación y regulación de las entidades financieras que concurren a dicho mercado. Igualmente, está encargada de otorgar o revocar concesiones o autorizaciones para la constitución y operación de bolsas de valores, instituciones para el depósito de valores y casas de bolsa.

BANCO DE MÉXICO

Es la institución que en su calidad de organismo autónomo aprobado por el Congreso, con personalidad jurídica y patrimonio propio, efectúa las tareas correspondientes a la Banca Central. *“El Banco Central será persona de derecho público con carácter autónomo y se denominará Banco de México”⁵.*

Haciendo referencia a su fundamento constitucional del artículo 28:

“El Estado tendrá un banco central que será autónomo en el ejercicio de sus funciones y en su administración. Su objetivo prioritario será procurar la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional, fortaleciendo con ello la rectoría del desarrollo nacional que corresponde al Estado. El banco central, en los términos que establezcan las leyes y con la intervención que corresponda a las autoridades competentes, regulará los cambios, así como la intermediación y los servicios financieros, contando con las atribuciones de autoridad necesarias para llevar a cabo dicha regulación y proveer a su observancia”.

⁴ *El mercado de Valores en México. Estructura y Funcionamiento.* Efraín Caro R. Editorial Trillat. 1ª. Edición México, DF, Año: 1998 Pág. 17

⁵ *Ley del Banco de México,* Artículo 1o. Ley del Banco de México, México, DF, Año: 1999.

SUBSISTEMAS DE INTERMEDIACIÓN BANCARIA

COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores es un órgano desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, con autonomía técnica y facultades ejecutivas en los términos de la propia Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. La Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores fue publicada en el Diario Oficial de la Federación el día 28 de abril de 1995, y entró en vigor el 1º de mayo del mismo año.

La Comisión tiene por objeto supervisar y regular, en el ámbito de su competencia, a las entidades financieras, a fin de procurar su estabilidad y correcto funcionamiento, así como mantener y fomentar el sano y equilibrado desarrollo del sistema financiero en su conjunto, en protección de los intereses del público. También tiene como finalidad supervisar y regular a las personas físicas y morales, cuando realicen actividades previstas en las leyes relativas al sistema financiero.

Por entidades financieras se entiende a las sociedades controladoras de grupos financieros, instituciones de crédito, casas de bolsa, especialistas bursátiles, sociedades de inversión, almacenes generales de depósito, uniones de crédito, arrendadoras financieras, empresas de factoraje financiero, sociedades de ahorro y préstamo, casas de cambio, sociedades financieras de objeto limitado, instituciones para el depósito de valores, instituciones calificadoras de valores, sociedades de información crediticia, así como otras instituciones y fideicomisos públicos que realicen actividades financieras y respecto de las cuales la Comisión ejerza facultades de supervisión.

ASOCIACIÓN MEXICANA DE BANQUEROS

“La Asociación tiene por objeto representar los intereses de los asociados, coadyuvar a sus asociados para que logren sus objetivos en la actividad de los servicios bancarios”⁶.

- Fomentar el desarrollo de las actividades bancarias en el país y la participación de la Banca en Mercados Internacionales.
- Prestar asesoría a sus agremiados en problemas personales.

⁶ El mercado de Valores en México. Estructura y Funcionamiento. Efraín Caro R. Editorial Trillas 1ª. Edición México, DF, Año: 1998 Pág.35

BANCA MÚLTIPLE

Las instituciones de banca múltiple han alcanzado el papel de agente financiero más importante del sistema. Las perspectivas de crecimiento de estos establecimientos de servicios múltiples dependen en gran medida del comportamiento de sus costos de operación con relación a la escala de sus diferentes actividades. "Tendrán por objeto la prestación del servicio de banca y crédito, en los términos de la ley de Instituciones de Crédito"⁷, ofrece la ventaja de que siguen los diferentes bancos en lo referente a su rentabilidad; se plantea como objetivo fundamental la minimización de los costos de operación, punto en el que resulta plausible que todos los bancos del sistema coincidan.

BANCA DE DESARROLLO

Las instituciones de banca de desarrollo son entidades de la administración pública federal, con personalidad jurídica y patrimonio propios, constituidas con el carácter de sociedades nacionales de crédito, en los términos de sus correspondientes leyes orgánicas y de esta ley.

Es un instrumento estratégico utilizado por el Estado para apoyar con recursos financieros que requieren gran inversión y en condiciones preferenciales requeridos por su monto y condición (tasas preferenciales) en aquellos sectores y actividades económicas consideradas como prioritarias.

El sistema financiero en la Banca de Desarrollo ha generado mecanismos para apoyar proyectos. Un banco distintivo de esta banca es la especialización en sectores como agropecuarios (Bannrural), Industrial (Nacional Financiera), Comercio Interior y Exterior (BNCl y Bancomext).

⁷ Ley de Instituciones de Crédito, Artículo 3º Objeto de la Banca Múltiple, México, DF, Año: 2000

ACADEMIA MEXICANA DEL DERECHO BURSÁTIL

"Es una institución creada en julio de 1979 con la finalidad de desarrollar el derecho bursátil"⁶.

Tiene las siguientes funciones:

- Desarrollar trabajos sobre normas que regulan el funcionamiento del mercado bursátil.
- Realizar labores de investigación sobre aspectos normativos aplicados para una mejor normatividad del mercado.
- Prestar servicios de difusión de la cultura bursátil.

ASOCIACIÓN DE INTERMEDIARIOS BURSÁTILES

La Asociación de intermediarios Bursátiles (AMIB) es una organización que agrupa a todas las casas de bolsa que operan en el país y las representa ante las autoridades reguladoras del mercado de valores.

El propósito de la AMIB es promover el crecimiento, desarrollo y consolidación de las casas de bolsa, propiciar las condiciones que favorezcan su sano y eficaz desempeño en el sistema financiero nacional e internacional, e inducir en sus agremiadas la adopción de estrictas medidas de autorregulación.

SD. INDEVAL

El 28 de abril de 1978 se constituyó legalmente el primer depósito de valores en México, bajo la denominación de "Instituto para el Depósito de Valores", como organismo gubernamental con personalidad jurídica y patrimonio propio. En octubre de 1979 esta institución empezó a recibir títulos en depósito.

⁶ El mercado de Valores en México. Estructura y Funcionamiento. Efraín Caro R. Editorial Trillas 1ª. Edición México, DF. Año: 1998

El 21 de julio de 1987, se publicó en el Diario Oficial de la Federación la privatización de los servicios del depósito de valores. Siendo el 20 de agosto del mismo año cuando el "Instituto para el Depósito de Valores" se constituyó legalmente como sociedad privada, cambiando su denominación a "SD. Indeval, S.A. de C.V." la cual comenzó a operar el 1º de octubre de este mismo año.

"Es la única empresa en México autorizada para operar como depósito de valores en los términos establecidos en la Ley del Mercado de Valores".⁹ Esto mediante la prestación de los servicios de custodia, administración y transferencia de valores; así como la compensación y liquidación de operaciones en un ambiente de inmovilidad física".

ALMACENES GENERALES DE DEPÓSITO

"Los almacenes generales de depósito tendrán por objeto el almacenamiento, guarda o conservación, manejo, control, distribución o comercialización de bienes o mercancías bajo su custodia o que se encuentren en tránsito, amparados por certificados de depósito y el otorgamiento de financiamientos con garantía de los mismos"¹⁰. También podrán realizar procesos de incorporación de valor agregado, así como la transformación, reparación y ensamble de las mercancías depositadas a fin de aumentar su valor, sin variar esencialmente su naturaleza. Solo los almacenes estarán facultados para expedir certificados de depósito y bonos de prenda

Los almacenes generales de depósito podrán ser de tres clases:

- Los que se destinen a recibir en depósito bienes o mercancías de cualquier clase y realicen las demás actividades a que se refiere esta ley, a excepción del régimen de depósito fiscal y otorgamiento de financiamientos;
- Los que además de estar facultados en los términos señalados en la fracción anterior, lo estén también para recibir mercancías destinadas al régimen de depósito fiscal.
- Los que además de estar facultados en los términos de alguna de las fracciones anteriores, otorguen financiamientos conforme a lo previsto en esta ley, debiendo sujetarse a los requerimientos mínimos de capitalización que al efecto establezca la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, mediante disposiciones de carácter general.

⁹ Ley del Mercado de Valores, Artículo 55º SD. Indeval. México, DF, Año: 1999

¹⁰ Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito, Artículos 11º -23º México, DF, Año: 2000

UNIONES DE CRÉDITO

Son organizaciones auxiliares del crédito formadas por empresarios que tienen actividades en común y se asocian para facilitar a sus agremiados el acceso al crédito y con mejores condiciones de negocios.

“Las uniones de crédito gozarán de autorización para operar en las ramas económicas en que se ubiquen las actividades de sus socios”¹¹.

Las uniones de crédito en los términos de su autorización, solo podrán realizar las siguientes actividades: facilitar el uso del crédito a sus socios y prestar su garantía o aval; recibir préstamos exclusivamente de sus socios, de instituciones de crédito, de seguros y de fianzas del país o de entidades financieras; emitir títulos de crédito, para su colocación entre el gran público inversionista, excepto obligaciones subordinadas de cualquier tipo; adquirir acciones, obligaciones y otros títulos semejantes y aun mantenerlos en cartera; realizar por cuenta de sus socios operaciones con empresas de factoraje financiero así como recibir bienes en arrendamiento financiero destinados al cumplimiento de su objeto social, entre otros.

FACTORAJE

Son organizaciones auxiliares del crédito que pueden adquirir derechos de créditos del cliente, proveeduría de bienes y/o servicios, anticipando al cedente un porcentaje de su valor.

“Es el contrato mediante el cual una empresa de Factoraje Financiero adquiere los derechos de Crédito derivados de la proveeduría de bienes y/o servicios”¹².

Los participantes son el factor, el cedente y el obligado. El factor es la empresa que presta un servicio financiero por el cual adquiere derechos de crédito a cargo de terceros anticipando al cedente un porcentaje de su valor. El cedente es la persona física o moral que como resultado de sus operaciones normales genera derechos de cobro a su favor y lo cede al factor para mejorar su liquidez financiera y el obligado es el adquirente de bienes o servicios que contrae una obligación de pago futura.

¹¹ Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito. Artículos 39° - 45° México, DF, Año: 2000

¹² Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito. Artículo 45° México, DF, Año: 2000

ARRENDADORAS FINANCIERAS

Son organismos auxiliares de crédito que adquieren bienes y conceden su uso temporal a plazos entre una persona física o moral, a cambio de que esta última le pague una cantidad de dinero que cubrirá la adquisición de los bienes. Al final del plazo fijado, el arrendatario puede adquirir el bien por un menor a la de su valor en el mercado.

“Es el contrato por medio del cual la arrendadora está obligada a adquirir determinados bienes tangibles y otorgar su uso y goce temporal en un plan forzoso a cambio de una contraprestación que se liquidará en pagos parciales debiendo ser equivalente o mayor al valor del bien”¹³.

Existen diferentes tipos de arrendamiento, aunque principalmente se utilicen el arrendamiento financiero y el arrendamiento puro, con sus diferentes modalidades.

CASAS DE CAMBIO

Es aquella en la cual el objeto social debe ser exclusivamente la realización de compra, venta y cambio de divisas, billetes y piezas metálicas nacionales o extranjeras que no tengan curso legal en el país de emisión.

Existen dos clases de coberturas cambiarias, la primera es la del exportador que consiste en garantizarle a un cliente que la mercancía que envía al exterior, va a recibir la misma cantidad de la mercancía que exporta, y la del importador, la cual garantiza a este, una paridad constante, para cubrir el importe del bien importado cotizado en moneda extranjera.

¹³ Ley General de Organización y Actividades Auxiliares del Crédito. Artículos 24° - 38° México, DF, Año: 2000

SOCIEDADES DE AHORRO Y PRESTAMO

Las sociedades de ahorro y préstamo, serán personas morales con personalidad jurídica y patrimonio propios, de capital variable, no lucrativas, en las que la responsabilidad de los socios se limita al pago de sus aportaciones. "Tendrán duración indefinida, con domicilio en el territorio nacional y su denominación deberá ir siempre seguida de las palabras sociedad de ahorro y préstamo"¹⁴.

Las sociedades de ahorro y préstamo tendrán por objeto la captación de recursos exclusivamente de sus socios, mediante actos causantes de pasivo directo o contingente, quedando la sociedad obligada a cubrir el principal y, en su caso, los accesorios financieros de los recursos captados. La colocación de dichos recursos se hará únicamente en los propios socios o en inversiones en beneficio mayoritario de los mismos.

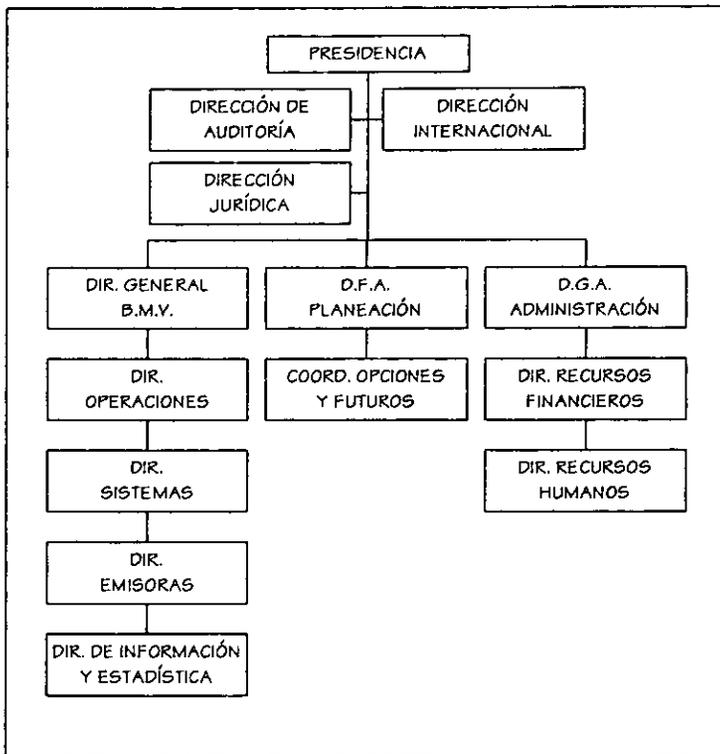
¹⁴ Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito. Artículos 38A - 38Q. México, DF, Año: 2000

BOLSA MEXICANA DE VALORES

La Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. es una institución privada, que opera por concesión de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, con apego a la Ley del Mercado de Valores. "Sus accionistas son exclusivamente las casas de bolsa autorizadas, las cuales poseen una acción cada una"¹⁵.

ESTRUCTURA ORGÁNICA DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES

La estructura orgánica de la Bolsa Mexicana de Valores:



Fuente: PÁGINA oficial de la Bolsa Mexicana de Valores: www.bmv.com.mx Año: 2000

¹⁵ Bolsa Mexicana de Valores, Página oficial en Internet: www.bmv.com.mx México, DF, Año 2000

La Bolsa Mexicana de Valores (BMV), foro en el que se llevan a cabo las operaciones del mercado de valores organizado en México, cumple, entre otras, las siguientes funciones: proporcionar la infraestructura, la supervisión y los servicios necesarios para la realización de los procesos de emisión, colocación e intercambio de valores y títulos inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios (RNV), y de otros instrumentos financieros; hacer pública la información bursátil; realizar el manejo administrativo de las operaciones y transmitir la información respectiva a SD Indeval; supervisar las actividades de las empresas emisoras y casas de bolsa, en cuanto al estricto apego a las disposiciones aplicables; y fomentar la expansión y competitividad del mercado de valores mexicano.

Las empresas que requieren recursos (dinero) para financiar su operación o proyectos de expansión, pueden obtenerlo a través del mercado bursátil, mediante la emisión de valores (acciones, obligaciones, papel comercial, etc.) que son puestos a disposición de los inversionistas (colocados) e intercambiados (comprados y vendidos) en la BMV, en un mercado de libre competencia y con igualdad de oportunidades para todos sus participantes.

CASAS DE BOLSA

Las casas de bolsa son los intermediarios autorizados para realizar intermediación en el mercado bursátil¹⁶. Se ocupan de las siguientes funciones: realizar operaciones de compraventa de valores; brindar asesoría a las empresas en la colocación de valores y a los inversionistas en la constitución de sus carteras; recibir fondos por concepto de operaciones con valores, y realizar transacciones con valores a través de los sistemas electrónicos de la BMV, por medio de sus operadores.

¹⁶ Bolsa Mexicana de Valores. Página oficial en Internet: www.bmv.com.mx, Casas de Bolsa. México, DF, Año. 2000

EMISORAS

Son los organismos o empresas que, cumpliendo con las disposiciones establecidas y siendo representadas por una casa de bolsa, ofrecen al público inversionista en el ámbito de la BMV, valores tales como acciones, títulos de deuda y obligaciones.

En el caso de la emisión de acciones, las empresas que deseen realizar una oferta pública deberán cumplir con los requisitos de listado y, posteriormente, con los requisitos de mantenimiento establecidos por la BMV; además de las disposiciones de carácter general, contenidas en las circulares emitidas por la CNBV.

SOCIEDADES DE INVERSIÓN

Sociedades anónimas constituidas con el objeto de adquirir valores y documentos seleccionados de acuerdo al criterio de diversificación de riesgos, con recursos provenientes de la colocación de las acciones representativas de su capital social entre el público inversionista.

Las sociedades de inversión tienen por objeto la adquisición de valores y documentos seleccionados de acuerdo a criterios de diversificación de riesgos, utilizando para ello recursos provenientes de la colocación de las acciones representativas de su capital social entre el público inversionista.

De acuerdo con la Ley de Sociedades de Inversión éstas pueden ser de tres tipos:

- Sociedades de inversión comunes;
- Sociedades de inversión en instrumentos de deuda; y
- Sociedades de inversión de capitales.

Las sociedades de inversión comunes operan tanto con acciones como con instrumentos de deuda.

Las sociedades de inversión en instrumentos de deuda operan exclusivamente con documentos de deuda y la utilidad o pérdida neta se asignan diariamente entre los accionistas.

Las sociedades de inversión de capital de riesgo, también conocidas como SINCAS, operan con valores y documentos emitidos por empresas que requieren recursos a largo plazo y cuyas actividades están relacionadas preferentemente con los objetivos del Plan Nacional del Desarrollo.

CALIFICADORAS DE VALORES

Para ayudar al inversionista a medir el riesgo de las emisiones de deuda y de las sociedades de inversión de deuda, a partir de enero de 1998, las instituciones Calificadoras de Valores evalúan la calidad de los instrumentos de deuda, así como los activos que integran los portafolios de las sociedades de inversión de deuda, la capacidad de pago del emisor y la sensibilidad ante cambios en la economía.

La calificación que otorgan las diferentes empresas incluyen letras y números. Las primeras se utilizan para calificar la calidad crediticia (o capacidad y oportunidad de pago del emisor) y los números se emplean para medir el riesgo de mercado (o grado de vulnerabilidad en el rendimiento de la sociedad de inversión ante modificaciones en las tasas de interés o tipo de cambio).

Bajo el rubro de "calidad crediticia" las calificadoras valoran la experiencia e historial de la administración del fondo; sus políticas operativas, controles internos y toma de riesgos; la congruencia de la cartera con respecto al prospecto, así como la calidad de los activos que componen la sociedad de inversión.

El riesgo de mercado califica cuán sensible es la cartera del fondo a los cambios en materia de tasas de interés, tipo de cambio, liquidez y, en general, a cualquier modificación en las principales variables de la economía o de las finanzas que pudieran afectarlo.

Cada calificadora tiene su propia escala, pero todas se corresponden con la "escala homogénea" convenida entre ellas para permitir a los inversionistas establecer comparaciones.

SUBSISTEMAS DE INTERMEDIACIÓN NO BANCARIA

COMISION NACIONAL DE SEGUROS Y FIANZAS

“La Comisión Nacional de Seguros y Fianzas (CNSF), se creó el 3 de enero de 1990 como un órgano desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Goza de las facultades y atribuciones que le confieren la Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros, la Ley Federal de Instituciones de Fianzas, así como las demás leyes, reglamentos y disposiciones administrativas aplicables a los mercados asegurador y afianzador mexicanos”¹⁷.

La CNSF se ocupa, entre otras, de las siguientes funciones:

- La supervisión de solvencia de las instituciones de seguros y fianzas.
- La autorización de los intermediarios de seguro directo y reaseguro.
- El apoyo al desarrollo de los sectores asegurador y afianzador.

ASEGURADORAS

Las autorizaciones para organizarse y funcionar como institución de seguros, son por su propia naturaleza intransmisibles y se referirán a una o más de las siguientes operaciones de seguros: vida; accidentes y enfermedades, (accidentes personales, gastos médicos y salud), daños en:

- Responsabilidad civil y riesgos profesionales;
- Marítimo y transportes;
- Incendio;
- Agrícola y de animales;
- Automóviles;
- Crédito;
- Diversos;
- Terremoto y otros riesgos catastróficos; y
- Los especiales que declare la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, conforme a lo dispuesto por el artículo 9o. de la Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros.

¹⁷ Comisión Nacional de Seguros y Fianzas, Página oficial en Internet: www.cnsf.com.mx México, DF, Año. 2000

REASEGURADORAS

“Por reaseguro, se entiende el contrato en virtud del cual una empresa de seguros toma a su cargo total o parcialmente un riesgo ya cubierto por otra o el remanente de daños que exceda de la cantidad asegurada por el asegurador directo”¹⁸.

SOCIEDADES MUTUALISTAS

“Para organizarse y funcionar como institución o sociedad mutualista de seguros se requiere autorización del gobierno federal, que compete otorgar discrecionalmente a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público”¹⁹

Las sociedades mutualistas de seguros, solo podrán realizar las operaciones siguientes:

- Practicar las operaciones de seguros a que se refiere la autorización que exige la ley, con excepción de los contratos de seguros de pensiones, derivados de las leyes de seguridad social, previstos en el segundo párrafo de la fracción i del artículo 8º. de la ley.
- Constituir e invertir las reservas previstas en la ley;
- Administrar las sumas que por concepto de dividendos o indemnizaciones les confíen los asegurados o sus beneficiarios;
- Administrar las reservas retenidas a instituciones del país y del extranjero, correspondientes a las operaciones de reaseguro que hayan cedido;
- Constituir depósitos en instituciones de crédito;
- Recibir títulos en descuento y redescuento a instituciones y organizaciones auxiliares del crédito y a fondos permanentes de fomento económico destinados en fideicomiso por el gobierno federal en instituciones de crédito;
- Otorgar préstamos o créditos;

¹⁸ Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros. Artículos 23º - 27º México, DF, Año: 2000

¹⁹ Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros Art. 46º - 53º México, DF, Año: 2000

AFIANZADORAS

“La fianza es una garantía de cumplimiento de una obligación”²⁰. En México, el Código Civil la define como un contrato mediante el cual una tercera persona se compromete a cumplir con una obligación ante un acreedor en caso de que su deudor no lo hiciera.

Las instituciones de fianzas solo podrán realizar las operaciones siguientes:

- Practicar las operaciones de fianzas y de reafianzamiento a que se refiere la autorización que exige esta ley, así como otras operaciones de garantía que autorice la Secretaría de hacienda y crédito público, mediante reglas de carácter general;
- Constituir e invertir las reservas previstas en esta ley;
- constituir depósitos en instituciones de crédito y en bancos del extranjero en los términos de esta ley;
- Operar con valores en los términos de esta ley y de la ley del mercado de valores

COMISIÓN NACIONAL DEL SISTEMA DE AHORRO PARA EL RETIRO

Los Sistemas de Ahorro para el Retiro se crearon con el objeto de mejorar la situación económica de los trabajadores al momento de retirarse, incapacitarse temporal o parcialmente, o bien, para mejorar la situación económica de su familia en caso de su fallecimiento. Para su creación se llevaron a cabo diversas reformas a las Leyes del IMSS, del INFONAVIT, y del ISSSTE. En éstas se encuentra prevista la participación de los institutos de seguridad social, de dependencias e instituciones gubernamentales y de entidades financieras en los sistemas de ahorro para el retiro.

Para lograr una coordinación entre las dependencias, entidades, instituciones de crédito y entidades financieras de aquellos que participan en el SAR se crea la Ley para la Coordinación de los Sistemas de Ahorro para el Retiro en donde se establece la creación de “la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR), como órgano administrativo desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público”²¹.

²⁰ Ley General de Instituciones de Fianza Art. 12º - 25º México, DF, Año: 2000

²¹ Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro Página oficial en Internet: www.consar.com.mx México, DF, Año: 2000

Es importante señalar, que con estas reformas se estableció un nuevo sistema de pensiones en el cual se integran en cuentas individuales las aportaciones correspondientes al SAR y los seguros de cesantía en edad avanzada y de vejez, mismas que son administradas por entidades financieras especializadas denominadas Administradoras de Fondos para el Retiro (AFORES).

El compromiso de la CONSAR es regular y supervisar la operación de las instancias participantes en el nuevo sistema de pensiones.

ADMINISTRADORAS DE FONDOS PARA EL RETIRO

“Las administradoras son entidades financieras que se dedican de manera exclusiva, habitual y profesional a administrar las cuentas individuales y canalizar los recursos de las sub-cuentas que las integran en términos de las leyes de seguridad social, así como a administrar Sociedades de Inversión”²².

Las administradoras deberán efectuar todas las gestiones que sean necesarias, para la obtención de una adecuada rentabilidad y seguridad en las inversiones de las sociedades de inversión que administren. En cumplimiento de sus funciones, atenderán exclusivamente al interés de los trabajadores y asegurarán que todas las operaciones que efectúen para la inversión de los recursos de dichos trabajadores se realicen con ese objetivo.

Las administradoras, tendrán como principal objeto abrir, administrar y operar las cuentas individuales de conformidad con las leyes de seguridad social.

SOCIEDADES DE INVERSIÓN ESPECIALIZADAS DE FONDOS PARA EL RETIRO

“Las sociedades de Inversión especializadas en Fondo de Retiro (SIEFORE), deberán invertir los recursos en valores que garanticen el poder adquisitivo de los trabajadores, administradas y operadas por las AFORE”²³.

Tienen por objeto exclusivo invertir los recursos provenientes de las cuentas individuales.

²² Manual de Capacitación para Agentes Promotores de Afores. Afore Capitaliza, México, DF, Año: 1998

²³ IDEM

Estas sociedades deberán operar con valores y documentos a cargo del Gobierno Federal y aquellos que se encuentren inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, excepto aquellos que la Comisión desapruere.

Dentro del Sistema Financiero existen organismos que intervienen de manera preponderante dentro del Mercado de Valores, algunos de estos organismos permiten el proceso de emitir, colocar, distribuir y realizar la intermediación de acciones, obligaciones y demás títulos de crédito.

El mercado de valores mexicano está inmerso en la estructura financiera nacional y juega un papel relevante en el proceso de ahorro e inversión de la economía.

Esto con la finalidad de permitir a las empresas hacerse de recursos necesarios para la realización de proyectos de inversión y obtener los rendimientos de acuerdo a los niveles de riesgo que estén las empresas dispuestas a asumir, es debido a esto que es necesario estudiar al Mercado de Valores, junto con sus organismos.

EL MERCADO DE VALORES

El mercado de valores es el conjunto de normas y participantes (emisores, intermediarios, inversionistas y otros agentes económicos) que tiene como objeto permitir el proceso de emisión, colocación, distribución e intermediación de los valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

De acuerdo con el Artículo 3º de la Ley de Mercado de Valores, son valores las acciones, obligaciones y demás títulos de crédito que se emitan en serie o en masa.

El mercado de valores es vital para el crecimiento y desarrollo de los países, pues permite a las empresas allegarse de recursos para la realización de nuevos proyectos de inversión optimizando su costo de capital y amplía las opciones de inversión disponibles para el público en general, brindándole la oportunidad de diversificar sus inversiones para obtener rendimientos acordes a los niveles de riesgo que esté dispuesto a asumir.

“En el Mercado de Valores concurren diversos elementos y factores, así como procedimientos y técnicas específicas, mismas que intervienen o se aplican normándose por un marco legal que procura un funcionamiento transparente para garantizar los intereses del público inversionista y así, consecuentemente lograr, que éste continúe brindando su confianza a los intermediarios financieros que canalizan sus recursos adecuadamente para contribuir positivamente al desarrollo económico nacional”.²⁴

El término mercado primario, se refiere a aquél en el que se ofrecen al público las nuevas emisiones de valores. Ello significa que a la tesorería del emisor ingresan recursos financieros. La colocación de los valores puede realizarse a través de una oferta pública o de una colocación privada.

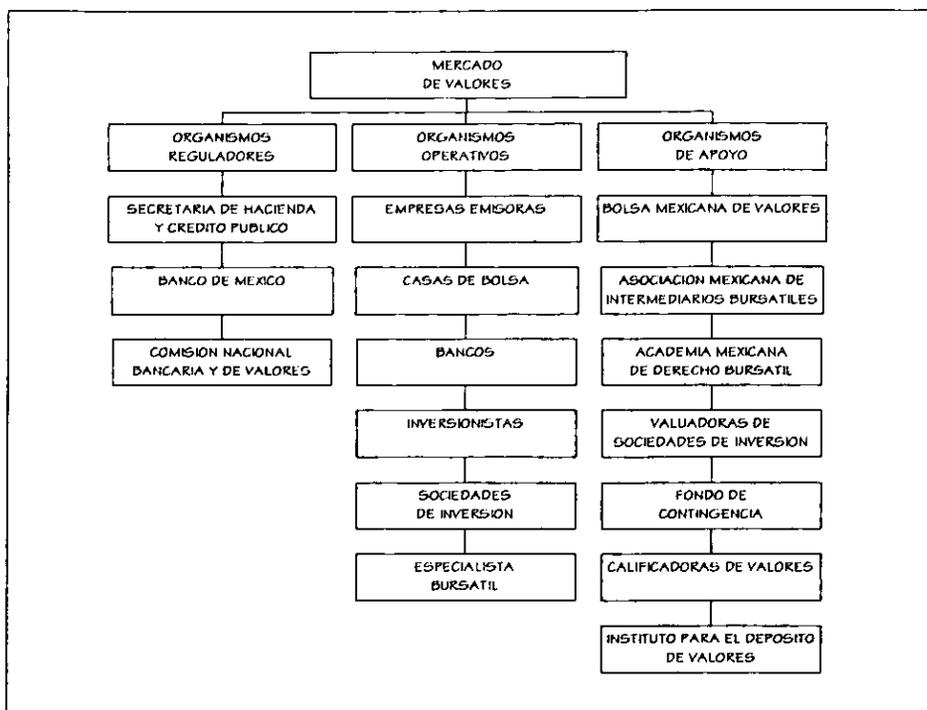
La Ley del Mercado de Valores en su Artículo 2º define que una oferta pública es aquella que se haga por algún medio de comunicación masiva o a persona indeterminada para suscribir, enajenar o adquirir valores.

²⁴ Ley del Mercado de Valores. Artículos 10º al 12º. Del Registro Nacional de Valores e Intermediarios. México, DF, Última reforma: 19 de enero de 1999

Se conoce como mercado secundario a la compra-venta de valores existentes y cuyas transacciones se realizan en las bolsas de valores. Cabe destacar que estas operaciones con valores en el mercado secundario ya no representan una entrada de recursos a la tesorería de los emisores.

Las entidades que integran el organigrama del Mercado son diversas y todas desempeñan funciones importantes, pero en el esquema esencial de operación destaca la participación de los emisores, los inversionistas y los intermediarios.

ESTRUCTURA DEL MERCADO DE VALORES



A continuación, procederé a desarrollar brevemente el presente cuadro:

ORGANISMOS DE REGULACIÓN

Su función es regular el desempeño del mercado de valores, intentando preservar la integridad del mercado, las entidades básicas son: la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), Banco de México (Banxico) y la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) en su calidad de organismos de regulación Gubernamental.

SECRETARÍA DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO

Esta instancia se encarga de las siguientes funciones respecto del mercado de valores y del Sistema Financiero en general:

- Establece las normas generales de la política financiera.
- Determina los criterios generales normativos y de control de las Instituciones del Sistema Financiero Mexicano.
- Propone las políticas de orientación, regulación, control y vigilancia de valores.
- Otorga o revoca concesiones para la constitución y operación de intermediarios financieros, particularmente de los intermediarios bursátiles como Bolsas de Valores, Casas de Bolsa, Especialistas Bursátiles y Sociedades de Inversión, así como aprobar las actas constitutivas y los estatutos de las instituciones señaladas anteriormente.
- Propone políticas de orientación, regulación y control para los intermediarios financieros extranjeros.
- Define las actividades que puedan realizar los intermediarios financieros.
- Sanciona administrativamente a quienes cometen infracciones a la ley del mercado de valores.
- Define las clases de valores que deben recibirse en depósito por el Indeval.
- Aprueba la constitución de los grupos financieros.
- Aprueba las siguientes actividades:
 - ✓ Facultades permitidas a los intermediarios bursátiles.
 - ✓ Señalar el tipo de operaciones realizadas fuera de la Bolsa que se consideren como tales.
 - ✓ Alcances de la Bolsa por los servicios prestados.

BANCO DE MÉXICO

GOBIERNO: El ejercicio de las funciones y la administración del Banco de México, estarán encomendados a una Junta de Gobierno y a un Gobernador.

La Junta de Gobierno estará integrada por cinco miembros y un Gobernador, nombrado por el Ejecutivo Federal, quien será el que presida la Junta de Gobierno; los demás miembros se denominarán Subgobernadores.

El cargo de Gobernador durará seis años y el de Subgobernador ocho.

OBJETIVO: Promover el sano desarrollo del Sistema Financiero, representando una salvaguarda contra el surgimiento de la inflación, al mismo tiempo que se procurará la estabilidad del poder adquisitivo y se regulará la estabilidad del peso frente al dólar.

Banxico, de acuerdo a su ley, otorgará un monto limitado de crédito al Gobierno Federal, promoviendo la norma que, "El Banco de México goza de plena autonomía, quedando desligado del Gobierno y no responderá a las necesidades de política económica, sino a requerimientos que garanticen la estabilidad económica".²⁵

Revisar las resoluciones de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores con relación a los puntos anteriores.

"Las FINALIDADES de Banco de México serán:

- Promover el sano desarrollo del Sistema Financiero.
- Propiciar el buen funcionamiento de los Sistemas de Pago".²⁶

Como tal, "sus funciones más relevantes son:

- Regular la emisión y circulación del dinero.
- Regular el mercado cambiario nacional spot y de coberturas cambiarias de corto plazo.
- Regular e influir en la política de tasas de interés, de acuerdo a las directrices de la política monetaria y crediticia general.
- Operar como cámara de compensación de la cámara de las instituciones de crédito para todos los valores gubernamentales.

²⁵ Diario Oficial de la Federación D.O.F. Banco de México, México, DF, Fecha: 23 de Diciembre de 1996.

²⁶ Ley del Banco de México, Artículo 2º, Finalidades del Banco de México. México, DF, Año: 1999

- Administrar las reservas monetarias del país.
- Agente financiero del Gobierno, en operaciones de valores y de crédito interno y externo.
- Instrumentar todas las medidas de política monetaria y crediticia que considere adecuadas de acuerdo a las facultades de su autonomía.
- Actuar en el mercado de dinero para regular la liquidez del mercado.
- Establecer las clases y modalidades operacionales que se realicen en el mercado de valores definiendo, la clase de títulos, montos máximos de operación, precios límites de las mismas, etc.
- Establecer las condiciones bajo las cuales los intermediarios bursátiles podrían tomar o conceder financiamientos para las actividades que les son propias.
- Emitir billetes y acuñas monedas”²⁷.

El ejercicio de estas funciones deberá efectuarse en concordancia con los objetivos del plan nacional de desarrollo y en conformidad con las directrices de la política monetaria y crediticia que señale la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Atribución Exclusiva.- Para determinar el monto y manejo de su propio crédito, Banxico sólo otorgará crédito al Gobierno Federal, a los Bancos y a otros Bancos del exterior, a organismos de cooperación internacionales y a los fondos de protección del ahorro y de apoyo al mercado de valores.

²⁷ Ley del Banco de México, Artículo 3º, Funciones del Banco de México. México, DF, Año: 1999

COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES

“En relación con la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, sus funciones pueden ser clasificadas como sigue: promoción, regulación y vigilancia del Mercado de Valores, realizando las siguientes actividades”²⁶:

- Se encarga de la supervisión, vigilancia y regulación del Mercado de Valores y de las Casas de Bolsa.
- Inspecciona y vigila a los emisores de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios (RNV), respecto de las obligaciones que les impone el mercado de valores.
- Dicta disposiciones de carácter general relativas al establecimiento de indicadores que vinculen la estructura administrativa y patrimonial de las Casas de Bolsa con su capacidad para operar, salvaguardando los intereses del público inversionista.
- Ordena la suspensión de las cotizaciones de los valores cuando en su mercado existan condiciones desordenadas.
- Está facultada para intervenir administrativamente a las Casas de Bolsa y a las Bolsas de Valores con el objeto de preservar las sanas prácticas de mercado.

²⁶ Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores Artículos 4° al 9° Facultades. México, DF, Año: 1999

ORGANISMOS OPERATIVOS

EMISORES E INVERSIONISTAS

“Los emisores del mercado de valores son aquellos agentes deficitarios que necesitan recursos para financiamiento de corto plazo o de proyectos de inversión de largo periodo de maduración, por lo que en la práctica del mercado son los oferentes de valores o los demandantes de recursos líquidos”.²⁹

Dichos emisores podrán ser instituciones gubernamentales o empresas privadas, cuya clasificación queda establecida en el siguiente cuadro:

Gobierno Federal	Instituciones financieras bancarias	Empresas con capital gubernamental
Instituciones y Organismos Gubernamentales	Instituciones financieras no bancarias	Empresas con participación de capital gubernamental y privado
Empresas Gubernamentales	Empresas comerciales, industriales y de servicios	

Fuente: Bolsa Mexicana de Valores. Año 1999

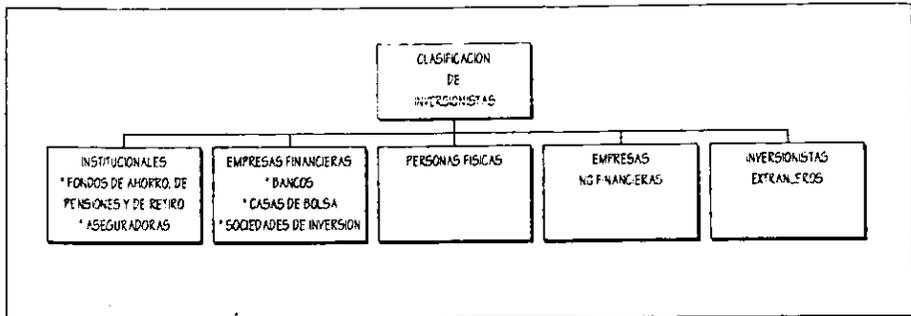
“Estas emisoras (a excepción del sector gubernamental), para poder colocar sus valores en el mercado, deberán de cumplir con los siguientes requisitos”³⁰:

- Estar inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
- Presentar una solicitud para el registro de sus valores al Consejo de Administración de la Bolsa Mexicana de Valores, anexándole documentación como información financiera, económica, legal y administrativa de la emisora.
- Las características generales de los valores a negociar: importe a inscribir, número de títulos y valor nominal de los mismos. En el caso de la emisión de acciones deberá de especificarse el monto del capital social que se ofrece al público inversionista. Estas características son presentadas al gran público inversionista a través de un prospecto de información que debe contemplar toda la información relevante para el inversionista.

²⁹ El mercado de Valores en México. Estructura y Funcionamiento. Efraín Caro R. Editorial Trillas 1ª. Edición México, DF, Año: 1998 Pág. 45

³⁰ Ley del Mercado de Valores. Artículos 12º. Bis y 17º Del Registro Nacional de Valores e Intermediarios. México, DF, Año: 2000

Por su parte, los inversionistas son las unidades que muestran excedentes de liquidez y tratan de colocar sus recursos en portafolios integrados a fin de recibir atractivos rendimientos, la clasificación de los inversionistas se presenta en el diagrama siguiente:



Fuente: Organigrama obtenido de la PÁGINA oficial de La Bolsa Mexicana de Valores en internet: www.bmv.com.mx. Año 1999

En el caso de los inversionistas institucionales, los montos canalizados al mercado de valores a través de las diferentes alternativas de inversión, son muy elevados y con horizontes de inversión a largo plazo, generalmente sus inversiones se realizan con el propósito de reducir el riesgo de sus portafolios, a través de una apropiada diversificación que garantice mínimos de rentabilidad.

En el caso de las empresas financieras, los propósitos esenciales son el manejo de sus portafolios para balancear las posiciones de sus activos y pasivos, el adecuado manejo de sus riesgos y la constitución de portafolios con diferente estructura de riesgo-rendimiento que satisfagan los diferentes perfiles de los inversionistas.

Para el caso de las personas físicas es importante contar con una amplia gama de alternativas de inversión que satisfagan sus expectativas de rendimiento.

Las empresas no financieras participan en el mercado para manejar sus excedentes de liquidez a través de operaciones de su tesorería, en muchos casos el rendimiento financiero así obtenido es capaz de compensar pérdidas o menores rendimientos de sus negocios tradicionales. Finalmente los inversionistas extranjeros, los cuales han cobrado una especial relevancia, participan especialmente en la operación de arbitrajes financieros existentes en los diversos mercados.

INTERMEDIARIOS BURSÁTILES

Los intermediarios bursátiles ponen en contacto a oferentes y demandantes, ya que los últimos no pueden realizar transacciones directamente, sino que deben hacerlo a través de agentes especiales del mercado bursátil. "Las transacciones bursátiles están reservadas para ejecutarse por personal autorizado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) y la Bolsa Mexicana de Valores (BMV), bajo la reglamentación indicada por la Ley del Mercado de Valores y del Reglamento Interior de la Bolsa"³¹.

Según puede desprenderse de la Ley, "los intermediarios son aquellas personas físicas o morales que se dedican habitualmente a la realización de:

- Operaciones de Correduría, de Comisión u otras tendientes a poner en contacto la oferta y la demanda de valores.
- Operaciones por cuenta propia con valores emitidos o garantizados por terceros, respecto de los cuales se haga oferta pública.
- Administración y manejo de carteras de valores propiedad de terceros"³².

La intermediación bursátil está regulada por la Ley del Mercado de Valores. Originalmente esta función era desempeñada por agentes de valores personas físicas, pero con la finalidad de lograr mayor eficiencia y seguridad, así como para promover el crecimiento del mercado, la ley estimula la organización de los agentes de valores como sociedades anónimas, eliminando paralelamente la posibilidad de otorgar nuevas autorizaciones para agentes de valores personas físicas.

CASAS DE BOLSA

Es la figura dominante del mercado de valores en su calidad de intermediario, autorizado para llevar a cabo operaciones bursátiles, constituida como sociedad anónima de capital variable. Es importante destacar que la participación de estas figuras bursátiles nacionales en la evolución del mercado financiero mexicano en los años 80's y 90's fue decisiva. "Por un lado, en los años en que el déficit gubernamental era importante, se convirtieron prácticamente en el eje de la intermediación de los valores gubernamentales, y por ende del mercado de dinero mexicano".³³

³¹ Ley del Mercado de Valores Artículo 10º Del Registro Nacional De Valores e Intermediarios. México, DF, Año: 2000

³² Ley del Mercado de Valores Artículo 13º Los Intermediarios Bursátiles. México, DF, Año: 2000

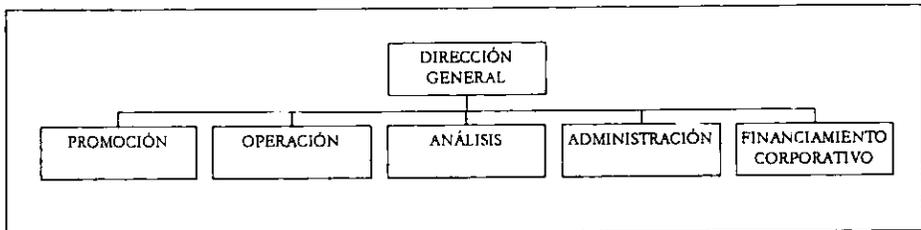
³³ Ley del Mercado de Valores. Artículos 16º Bis, 17º Bis, 18º Casas de Bolsa y los especialistas bursátiles. México, DF, Año: 2000

De esta forma lograron acumular una vasta riqueza financiera, que les permitió obtener substanciales utilidades, para convertirse en los principales adquirentes de los bancos que fueron re-privatizados.

Actualmente, su desempeño es volátil, ya que sus fuentes tradicionales de ingresos se han reducido, con la disminución del déficit Gubernamental. Asimismo, con el retorno de México al mercado internacional de capitales, el mercado bursátil globalmente considerado, ha experimentado una importante desintermediación, en favor del mercado internacional en la forma de negociación de ADR's, colocaciones de bonos, activos financieros burzatilizados, etc.

No obstante ello, algunas Casas de Bolsa nacionales han logrado encontrar oportunidades de negocios constituyéndose, junto con la banca comercial, en una de las dos grandes líneas de negocios fundamentales de los recién constituidos grupos financieros mexicanos.

En el siguiente organigrama se ilustra la estructura básica de una Casa de Bolsa:



Fuente: Organigrama obtenido de la PÁGINA oficial de La Bolsa Mexicana de Valores en Internet: www.bmv.com.mx Año: 1999

Es importante indicar que la conformación de los grupos financieros ha sido un camino singularmente complejo, en la cual ha sido frecuente la existencia de duplicidades entre las líneas fundamentales de negocios. Sin embargo, en lo que corresponde a las actividades específicas de una Casa de Bolsa claramente se distingue la intermediación de valores en el mercado secundario, así como la administración de portafolios, estas actividades no pueden ser efectuadas por la Banca Comercial.

Asimismo, mientras la Banca Comercial puede realizar emisiones de deuda pública, la de empresas privadas es realizada casi en exclusiva por las Casas de Bolsa. Vale la pena destacar, que para el funcionamiento de una Casa de Bolsa no sólo tiene que haber sido aprobada por las autoridades correspondientes, sino que tiene también que adquirir un asiento en la Bolsa Mexicana de Valores.

“En lo correspondiente a los requisitos básicos a cumplir por las Casa de Bolsa, destacan los siguientes”³⁴:

- Estar inscritos en la sección de intermediarios de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
- Adquirir una acción de la Bolsa Mexicana de Valores al que están inscritos.
- Realizar la obligatoria aportación al fondo de contingencia en favor del público inversionista.
- Designar y mantener un mínimo de dos operadores en el piso.
- La designación del Director General de una Casa de Bolsa deberá contar con la aprobación de la Comisión Nacional de Valores.

“Dentro de la labor de intermediación, las Casa de Bolsa podrán realizar entre otros, los siguientes servicios”:³⁵

- Realizar operaciones de compra venta de valores del mercado, incluyendo aquellos del mercado de dinero que están autorizados para manejar.
- Presentar asesoría en materia de mercado de valores a las empresas y al público inversionista.
- Facilitar la obtención de créditos para apoyar la inversión en Bolsa.
- Apoyar a los inversionistas, tanto personas físicas como institucionales, para la integración de su cartera de inversión y en la toma de decisiones de inversión en la Bolsa.
- Proporcionar a las empresas la asesoría técnica necesaria para la colocación de los valores en el mercado.

La mayoría de los ingresos generados por las Casas de Bolsa mexicanas provienen de actividades de intermediación, por comisiones en su calidad de “broker” y por posiciones propias en su calidad de “dealer”. Así mismo, la mayoría de las colocaciones de deuda y capital a través del mercado de valores son hechas por las Casas de Bolsa.

Las Casas de Bolsa como instituciones estructuradas han ayudado a constituir un mercado de valores eficiente, a la vez que se han desarrollado ellas mismas. Actualmente las Casas de Bolsa han elevado su eficiencia hasta superar lo realizado por lo Agentes de Valores Personas Físicas.

³⁴ Ley del Mercado de Valores, Artículo 17º y 18º. Requisitos básicos de la Casa de Bolsa. México, DF, Año: 2000

³⁵ Ley del Mercado de Valores, Artículo 22º Servicios que ofrece las Casas de Bolsa. México, DF, Año: 2000

Este desarrollo ha permitido mejorar:

- La capacidad de servicio.
- La protección del interés del Público.
- La eficiencia técnica.
- La transparencia en las operaciones.

Para cumplir adecuadamente con sus objetivos, las Casas de Bolsa han creado diversas estructuras administrativas que les permitan atender la demanda de servicios de acuerdo a características propias.

A continuación se presenta la relación de las Casas de Bolsa nacionales y extranjeras que operan actualmente:

Accival	Fina Value	Merrill Lynch
Arka	GBM	Multivalores
Bancomer	Goldman Sachs	Santander Mexicano
Bankers Trust	Inbursa	Somoza, Cortina y Asociados
Banorte	ING Barings	Valores Bursátiles
BBV-Probursa	Interacciones	Valores Finamex
Vital	Inverlat	Valores Mexicanos
Bursamex	Inversora Bursátil	Value
CBI	Invex	Vector
Deutsche Morgan	Ixe	
Estrategia Bursátil	JP Morgan	

Fuente: Cuadro obtenido de la PÁGINA oficial de La Bolsa Mexicana de Valores en Internet: www.bmv.com.mx Fecha: 2000 donde hace mención a las Casas de Bolsa actuales.

SOCIEDADES DE INVERSIÓN

Las sociedades de inversión son instituciones que tienen por objeto la adquisición de valores y documentos seleccionados de acuerdo a un criterio de diversificación de riesgos establecido previamente. Tales adquisiciones se realizan con recursos provenientes de la colocación de las acciones representativas de su capital social entre el pequeño y mediano inversionista, permitiéndole acceder al mercado de valores, contribuyendo con ello al ahorro interno y al desarrollo del sistema financiero.

Las sociedades de inversión se constituyen, como consecuencia, en una opción viable para un sinnúmero de inversionistas que desean diversificar sus inversiones a través de la adquisición de una cartera de valores, cuya mezcla se ajuste lo más posible a sus necesidades de liquidez, a sus expectativas de rendimiento y a su grado de aversión al riesgo, independientemente del monto que inviertan.

La figura de Sociedades de Inversión, es una de las más relevantes en el mercado financiero bursátil, hay que tener presente que en el mercado internacional, sin los recursos aportados por las Sociedades de Inversión, los Fondos de Pensiones y los Fondos Mutuos no habría liquidez y profundidad que caracteriza a dichos mercados³⁶.

ESPECIALISTA BURSÁTIL

A fin de hacer más líquido, profundo y amplio al mercado de valores mexicano, se ha comenzado por parte de las autoridades reguladoras a permitir la entrada de nuevos intermediarios. En este sentido, cobra interés la reciente figura del especialista bursátil mexicano.

“Los participantes del mercado de valores en México, consideran que una vez autorizado el especialista bursátil, la siguiente fase es introducir modificaciones, para que dicha figura sea la de un auténtico especialista, como ocurre en las Bolsas internacionales de valores”.³⁷

³⁶ Ley del Mercado de Valores. Artículo 5º, 6º y 12º Bis. De las sociedades de inversión México, DF, Año: 2000

³⁷ Ley del Mercado de Valores. Artículo 17º, 19º y 22º Bis. De los especialistas bursátiles. México, DF, Año: 2000

ORGANISMOS DE APOYO

BOLSA MEXICANA DE VALORES

Actualmente, el único mercado de valores organizado en México opera a través de la Bolsa Mexicana de Valores, sociedad anónima, cuyos orígenes se ubican hacia fines del siglo pasado y cuya fase importante de desarrollo se presentó hasta mediados de la década de los 70's.

Durante mucho tiempo la magnitud de la intermediación financiera generada en este mercado fue marginal. Un hecho trascendental para su desarrollo lo constituye la promulgación de la Ley del Mercado de Valores de 1975, en la cual se otorga al mercado bursátil el marco jurídico sobre el que realizará sus operaciones.

"La Bolsa Mexicana de Valores es una institución organizada bajo la forma de Sociedad Anónima de Capital Variable, que cuenta con la autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para efectuar sus funciones"³⁸.

Los objetivos que la Bolsa se plantea son: facilitar la realización de operaciones de compra venta de valores emitidos por las empresas públicas o privadas que requieren captar recursos para propiciar su propio crecimiento, y promover el desarrollo del mercado bursátil, brindando así un servicio que contribuye al funcionamiento eficaz de la economía nacional.

De acuerdo con la Ley del Mercado de Valores, la Bolsa deja de considerarse una institución auxiliar de crédito, siendo factible realizar las siguientes funciones:

- Establecer los locales, instalaciones y mecanismos que permitan la realización de operaciones bursátiles de manera eficiente, transparente y segura: incluyendo la infraestructura de registro, control, compensación y liquidación de las operaciones.
- Supervisar que las operaciones se realicen dentro de los lineamientos legales establecidos para regular la actividad bursátil.
- Vigilar el estricto apego de las actividades de las Casas de Bolsa a las disposiciones que les sean aplicables.
- Cuidar que los valores inscritos satisfagan las demandas y requerimientos correspondientes para ofrecer máxima seguridad a los inversionistas.

³⁸ Inducción al Mercado de Valores, Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles, Folleto informativo emitido por la Bolsa Mexicana de Valores. 3a. Edición. México, DF, Año: 1998.

- Difundir ampliamente las cotizaciones de los valores, los precios y las condiciones de las operaciones que se ejecuten diariamente, así como las características de los valores inscritos y de las empresas emisoras.
- Vigilar la integridad del mercado de valores a través de estrictas normas de autorregulación.
- Realizar aquellas actividades análogas o complementarias de las anteriores que les autorice la Secretaría de Hacienda y Crédito Público a través de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores”³⁹.

“La Asamblea General de Accionistas es el órgano supremo de la Sociedad, la cual podrá acordar y ratificar todos los actos y operaciones de ésta y sus resoluciones serán cumplidas por la persona que ella misma designe, o a falta de designación, por el administrador o por el Consejo de Administración”.⁴⁰

“Los accionistas de la sociedad son las casas de bolsa, y los especialistas bursátiles, y son ellos o sus representantes debidamente autorizados, los únicos que pueden realizar operaciones en el local de la institución”.⁴¹ La autoridad ejecutiva de mayor jerarquía es el Director General, quien es el responsable ante el Consejo de Administración del desarrollo institucional.

INSTALACIONES: La sede de la Bolsa es el Centro Bursátil en donde se encuentran además de las oficinas administrativas de la misma y de otras instituciones del medio, el Salón de Remates y un Centro de Información Bursátil.

SALÓN DE REMATES: También conocido como Piso de Remates (o simplemente: Piso), es un recinto ubicado en las instalaciones de una bolsa de valores y que está debidamente acondicionado para servir de sede a la realización de las operaciones de compra-venta de títulos-valor tanto en la bolsa, como en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

³⁹ Ley del Mercado de Valores. Artículos 29o. a 39o. De las Bolsas de Valores. México, DF. Año: 1999

⁴⁰ Ley General de Sociedades Mercantiles, Artículo 178º De las Asambleas Generales. Año: 2000

⁴¹ Reglamento Interior de la Bolsa Mexicana de Valores, Cap. II, Art. 194º. México, DF. Año: 1999

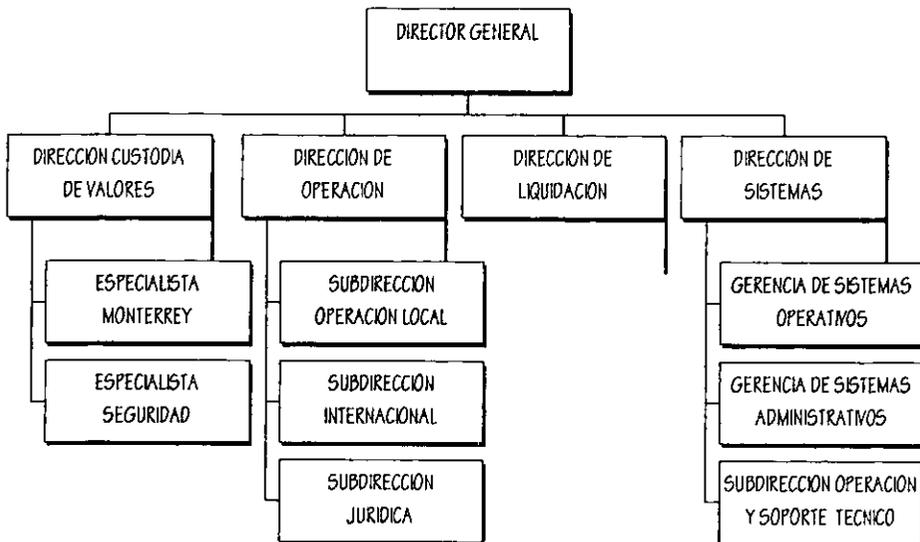
INSTITUTO PARA EL DEPÓSITO DE VALORES SD. INDEVAL

"Genéricamente puede entenderse al INDEVAL como el custodio de los valores negociados en la Bolsa, así como la entidad encargada de realizar los servicios de administración, transferencia, compensación y liquidación de valores"⁴².

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

El que los valores se mantengan siempre en un mismo lugar, conlleva a que la institución tenga facultad para compensar y liquidar cuentas entre los depositantes, así como para administrar los valores por cuenta de los clientes.

A continuación se presenta la estructura organizacional de la SD. INDEVAL.



⁴² Ley del Mercado de Valores, Artículo 54º a 56º De las instituciones para el depósito de valores México, DF, Año: 2000

ASOCIACIÓN MEXICANA DE INTERMEDIARIOS BURSÁTILES

“La Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles (AMIB), es el órgano por excelencia que representa al gremio bursátil, es decir, a los intermediarios en especial ante las autoridades de regulación”⁴³. La Asociación está integrada en Comités de trabajo, los cuales sancionan periódicamente, y a través de los cuales el gremio presenta sus requerimientos para negociar ante las autoridades y desarrollar el mercado de valores.

La AMIB se propone los siguientes objetivos generales:

- Promover el desarrollo firme y sano de la intermediación del mercado de valores.
- Promover cambios en la legislación bursátil, con la finalidad de hacer más rápida y eficiente la intermediación de los valores.
- Promover medidas de autorregulación relacionadas con las actividades de sus agremiados.
- Contar con la representación y apoyo de los Asociados para la defensa de los intereses de las Casas de Bolsa y del mercado de valores.

⁴³ El mercado de Valores en México. Estructura y Funcionamiento. Efraín Caro R. Editorial Trillas 1ª. Edición México, DF, Año: 1998 Pág. 56-58

Finalmente, el siguiente cuadro presenta las características relevantes de los demás organismos que apoyan el funcionamiento del mercado de valores en México.

CARACTERÍSTICAS RELEVANTES DE LAS INSTITUCIONES DE APOYO PARA EL MERCADO DE VALORES			
FONDO DE CONTINGENCIA PARA INVERSIONISTAS DEL MDO DE VALORES	INSTITUCIONES PARA LA CALIFICACIÓN DE LOS VALORES	VALUADORAS DE SOCIEDADES DE INVERSIÓN	ACADEMIA MEXICANA DE DERECHO BURSÁTIL
1. Instrumentos de Interés Público creado por la BMV, Casas de Bolsa, y apoyado por la SHCP.	1. Instituciones autorizadas por la CNV en abril de 1989.	1. Se incluyó esta figura en las modificaciones a la Ley de Sociedades de Inversión en diciembre de 1992.	1. Institución creada en julio de 1979 con la finalidad de desarrollar el derecho bursátil.
2. Su objetivo es proteger a los inversionistas en su patrimonio.	2. Dictaminar sobre la calidad de toda empresa nacional que desee colocar papel comercial por medio de oferta pública	2. La valuación de los activos será para calcular el precio de las acciones que emitan las Sociedades de Inversión	2. Desarrollar trabajos sobre normas que regulan el funcionamiento del mercado bursátil
3. La protección es cuando el inversionista no recibiera los valores de su propiedad por parte de las Casas de Bolsa como consecuencia de actos propios de su actividad profesional	3. Para la calificación se contemplan aspectos administrativos, información financiera histórica y un análisis comparativos con otras emisoras del mercado	3. Las Sociedades de Inversión deberán valorar sus acciones con entidades independientes de acuerdo a los procedimientos estipulados por la CNBV.	3. Realizar labores de investigación sobre aspectos normativos aplicados para una mejor normatividad del mercado.
4. Queda excluida la pérdida patrimonial por ganancias lícitas que los intermediarios no transfirieran a los inversionistas	4. Las categorías de pago oportuno de las emisoras van de mayor a menor, de acuerdo a la clasificación establecida por las propias calificadoras	4. Los socios y funcionarios de las Valuadoras deberán ser ajenos a la admón y operación de cualquier Fondo de Inversión registrado en el mercado.	4. Prestar servicios de difusión de la cultura bursátil.
5. Se excluyen las pérdidas patrimoniales por alza o baja de los valores en el mercado.	5. La evaluación es prerrequisito de la CNBV para autorizar la colocación del papel.		
6. Se excluyen los quebrantos patrimoniales por intermediación financiera.	6. La calificación será objeto de información pública y tendrá una vigencia igual a la duración de la oferta pública.		

Fuente: Elaborado por la Dirección de Investigación de la SHCP en su PÁGINA oficial: www.shcp.mx/gct Año: 1999

CAPÍTULO II

MERCADO PARA LA MEDIANA EMPRESA EN MEXICO

Con el fin de proporcionar a las empresas medianas nacionales fuentes de financiamiento nuevas, las autoridades mexicanas y la Bolsa Mexicana de Valores implantaron los mecanismos para crear el Mercado para la Mediana Empresa Mexicana (MMEX) que permite la negociación de las acciones de estas empresas.

Después de analizar distintos esquemas y propuestas, se fue definiendo el marco regulatorio del mismo y se consideraron para este efecto diversos aspectos legales, financieros, administrativos y operativos.

Así, en la circular 11-22 de la Comisión Nacional de Valores se establecen los requisitos que debe cubrir una organización para que pueda considerarse dentro del estrato de las medianas empresas y se señalan los requerimientos que deberá de satisfacer para inscribirse en la Sección de Valores, Sub-sección "B", del Registro Nacional de Valores e Intermediarios, así como aquellos que se estipularon para la conservación de este registro. Por otra parte, para la autorización de la Oferta Pública, se determinó que la emisora deberá observar el cumplimiento del artículo 14º de la Ley del Mercado de Valores.

La Bolsa Mexicana de Valores, también ha definido la documentación que la emisora deberá proporcionar para ingresar a la nueva sección creada con este fin, estableciendo un sistema electrónico de subasta para todas las transacciones.

Por último, la SD. Ineval implantó el mecanismo de "título único", que consiste en depositar la totalidad de la emisión, mediante el amparo de un sólo título; este mecanismo resultó totalmente innovador y situó al mercado mexicano a la vanguardia respecto a esta práctica.

Indudablemente, el inicio del Mercado para la Mediana Empresa Mexicana representó un esfuerzo importante para todas las instituciones y empresas que participan en él. En el desarrollo de este trabajo se observan diversos beneficios que derivarán para las medianas empresas, particularmente en lo referente a su modernización y crecimiento, factores que en suma incidirán significativamente en el progreso de la nación.

ANTECEDENTES

La creación del Mercado para la Mediana Empresa Mexicana ofrece una alternativa para satisfacer los requerimientos derivados de la apertura comercial que ha colocado a las medianas empresas ante una posición de continua competencia, que les exige crecer y modernizarse con el fin no sólo de permanecer, sino de lograr un desarrollo dentro del mercado.

Este mercado viene a ser una vía de financiamiento a largo plazo en la que este estrato podrá tener acceso a recursos financieros que permitan la reducción de sus costos, mediante la colocación de capital o deuda.

Considerando que la incursión al Mercado Principal estaba prácticamente vedada para las medianas empresas debido a que éstas no se encuentran en posibilidad de cubrir los requerimientos establecidos, se creó una sección en la Bolsa Mexicana de Valores con el objeto de facilitarles el acceso a la misma.

Esta clase de mercados no es algo nuevo; en los Estados Unidos desde 1977 existe el NASDAQ, que sería el equivalente al Mercado para la Mediana Empresa Mexicana. El NASDAQ es el segundo mercado más importante de Estados Unidos, en él se operan acciones de más de 5,000 empresas de todo el mundo, y es el mercado que ha tenido la mayor tasa de crecimiento en los Estados Unidos durante los últimos tiempos.

Por su parte, Nacional Financiera, SNC ha considerado fundamental participar y promover al Mercado para la Mediana Empresa Mexicana acorde con su objetivo de impulsar el progreso económico del país mediante su apoyo a la micro, pequeña y mediana empresa.

En virtud de que este nuevo mecanismo favorece la obtención de recursos necesarios para el desarrollo de nuevos proyectos y a una reestructuración financiera sana que permita el crecimiento de la empresa, Nacional Financiera ha participado activamente en la creación de este mercado; por lo que fungirá como intermediario financiero y asesor de aquellas empresas que así lo soliciten.

Así mismo, la Institución intervendrá activamente al destinar recursos que le permitan una mayor liquidez a este mercado y una mayor bursatilidad a las acciones de sus emisoras.

La función primordial de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) es proporcionar la infraestructura y los servicios necesarios para la realización eficaz de los procesos de emisión, colocación e intercambio de valores y títulos inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, y de otros instrumentos financieros.

“Dentro de este marco, y con el objetivo específico de propiciar el desarrollo de la empresa de tamaño medio, la Bolsa Mexicana de Valores instrumentó el Mercado Intermedio hoy llamado Mercado para la Mediana Empresa Mexicana (MMEX)”.⁴⁴

El 8 de marzo de 1993, la BMV puso en marcha un nuevo mercado, denominado Mercado Intermedio, para la inscripción, oferta pública y negociación de acciones emitidas por empresas de tamaño medio, con un capital contable mayor a los 20 millones de pesos.

En julio de 1993, la BMV puso en marcha este mercado con la inscripción y registro en Bolsa de las acciones representativas del capital social de Controladora de Farmacias (COFAR). “No se trató de una oferta pública inicial, debido a que el listado de COFAR fue resultado de la escisión y canje de acciones de Nacional de Drogas (NADRO), empresa que ya se encontraba listada en la BMV”.⁴⁵

La primera empresa en utilizar el Mercado para la Mediana Empresa Mexicana para realizar una oferta pública inicial de acciones fue Médica Sur (Médica), al colocar en Bolsa el 10 de marzo de 1997, 33 millones de pesos equivalentes al 30% de su capital social.

Los títulos accionarios inscritos en el Mercado para la Mediana Empresa Mexicana eran negociados bajo la modalidad de mercado de subasta o de llamada, a través de sistemas electrónicos.

Este esquema de operación consistía en convocar a una subasta en la que podían participar todos los intermediarios, mediante el ingreso de posturas de compra y venta durante un horario predeterminado. A la hora señalada, el sistema, a través de un algoritmo, calculaba los precios a los cuales eran ejecutadas todas las órdenes, en caso de que existieran contrapartes.

⁴⁴ MMEX: Evolución del Mercado para la Mediana Empresa Mexicana.

Libro emitido por la Bolsa Mexicana de Valores. 2ª. Edición. México, DF, Año 1999

⁴⁵ IDEM

Con la finalidad de aumentar el número de emisores e inversionistas, así como para facilitar la negociación de las acciones del MMEX, se inició la operación de estos títulos el 26 de agosto de 1996, a través del Sistema Electrónico de Negociación, Transacción, Registro y Asignación para el Mercado de Capitales (BMV-SENTRA Capitales), bajo la modalidad de negociación continua. Es así como el MMEX, ofrece una infraestructura moderna y adecuados sistemas de operación, en beneficio de todos los participantes en el mercado.

En el MMEX se colocan y negocian títulos accionarios emitidos por empresas mexicanas que cumplan con los requisitos establecidos por la Ley, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) y la Bolsa Mexicana de Valores (BMV), y cuyo capital contable sea mayor a 20 millones de pesos. Las acciones son operadas, a través del sistema electrónico BMV-SENTRA Capitales y bajo la modalidad de negociación continua. En este mercado participan todas las casas de bolsa autorizadas para operar en la BMV, y los títulos en él negociados pueden ser adquiridos por inversionistas en general.

El propósito del MMEX es ofrecer recursos a las empresas para que puedan satisfacer necesidades de capital para la realización de proyectos de largo plazo y reducir el costo de financiamiento.

OBJETIVOS

“A continuación, enumero los principales objetivos que se persiguen con la colocación de emisoras en el Mercado para la Mediana Empresa Mexicana”⁴⁶:

- Dar acceso a la mediana empresa al Mercado de Valores.
- Establecer un nuevo nicho en la Bolsa Mexicana de Valores para la captación del ahorro interno y externo.
- Ofrecer una diferente vía de financiamiento a la mediana empresa con bajo costo financiero que permitirá impulsar nuevos proyectos y liquidar pasivos onerosos.
- Reestructurar financieramente a las medianas empresas.
- Lograr una adecuada formación de precios, que a su vez, permitan valorar correctamente a dichas empresas y sus proyectos.
- Coadyuvar en la internacionalización de la mediana empresa.
- Proporcionar al mercado toda la información, relativa a estas emisoras, que de alguna manera incida en la formación del precio de sus acciones.
- Promover el desarrollo del país, fomentando el progreso de empresas con alto potencial de crecimiento.

VENTAJAS

El Mercado para la Mediana Empresa Mexicana ofrece muy diversas ventajas, tanto a las emisoras que participen en él, como a sus accionistas. A continuación menciono las principales⁴⁷:

- Financiamiento Vía Capital.

Entre los beneficios más importantes, destaca preponderantemente la posibilidad de financiar la empresa, mediante la colocación de acciones. Así, en lugar de aumentar el apalancamiento, se incrementa el capital. De esta forma, se captan recursos financieros con muy bajo costo, que pueden permitir prepagar pasivos onerosos, o bien, implementar proyectos de largo plazo. Es importante mencionar que el acceso a recursos de capital elimina el compromiso del pago de amortizaciones e intereses de deuda, ya que los recursos se obtienen de una manera permanente.

⁴⁶ Inducción al Mercado de Valores, Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles, Folleto informativo emitido por la Bolsa Mexicana de Valores. 3a. México, DF, Edición. Año: 1998.

⁴⁷ IDEM

- *Mayor Capacidad de Endeudamiento.*

Derivado de la reestructuración resultante del aumento de capital, la organización incrementa su potencial de endeudamiento, al presentar un apalancamiento que se abre a una organización más sólida, que cuenta con el respaldo de estar listada en la Bolsa Mexicana de Valores.

- *Mayor Proyección.*

Al hacerse pública la empresa, ésta obtiene una mayor proyección y una mejor imagen por el hecho de haber reunido las cualidades necesarias para cotizar en el Mercado Accionario. Lo anterior repercute en el amplio ámbito de las relaciones con sus clientes, proveedores, instituciones financieras, etc.

- *Estímulos Fiscales.*

Otra ventaja la constituye la exención de impuestos a las ganancias de capital, cuando la negociación se efectúa a través de la Bolsa Mexicana de Valores. Lo anterior representa un importante atractivo para los nuevos inversionistas (personas físicas), mientras que para los anteriores, significa la posibilidad de colocar sus participaciones sin gravar siquiera las utilidades de capital que se vinieron gestando en el periodo anterior a su inscripción en Bolsa.

- *Bursatilidad de la Acción.*

Un factor positivo para los accionistas originales consiste en la factibilidad de transferir sus títulos a través del Mercado para la Mediana Empresa Mexicana, lo que les permite retirar posiciones, o bien, diversificarlas. Esto resulta muy atractivo, ya que anteriormente a la inscripción al mismo, la negociabilidad de las acciones era muy baja.

- *Dividendos Atractivos y Mayor Valor de Mercado.*

Para el inversionista se presenta otro importante beneficio, que consiste en el otorgamiento de atractivos dividendos, muchas veces superiores a los del Mercado Principal. Esta política se establece previamente para estimular a los inversionistas.

□ Asociaciones Estratégicas.

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

□ Modernización y Eficacia.

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

□ Incremento en el Potencial de Crecimiento.

Es importante considerar que el alto potencial de crecimiento que se presenta en el estrato de las medianas empresas, se incrementará considerablemente al aprovechar los múltiples beneficios que proporciona el Mercado para la Mediana Empresa Mexicana. Lo anterior representa una ventaja sobre las grandes empresas, en virtud de que en éstas, dicho potencial, en la mayoría de los casos es muy inferior.

□ Parámetros y Proyecciones Confiables.

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

□ Selección del momento más oportuno para la colocación.

La emisora tiene la opción de registrarse en el Listado Previo, que le permite efectuar todos sus trámites y contar anticipadamente con un registro que la faculta a elegir la fecha de colocación cuando las condiciones del mercado le sean más favorables.

VENTAJAS CON RELACIÓN AL MERCADO PRINCIPAL⁴⁸

- *Menores Requisitos de Inscripción.*

Contar como mínimo con un capital contable de 20 millones de unidades de inversión, es 5 veces menor al exigido en el Mercado Principal; mientras que el número mínimo de 100 inversionistas en la Oferta Pública, corresponde al 50% del Mercado Principal. Lo anterior, facilita considerablemente la inscripción de una emisora en el Mercado para la Mediana Empresa Mexicana.

- *Menores Requisitos de Mantenimiento.*

Que la emisora cuente como mínimo con un capital contable de 10 millones de pesos, y que exista un mínimo de 50 inversionistas, cuya inversión independiente sea diversificada; lo cual equivale a la mitad del Mercado Principal, lo que reduce significativamente el riesgo de que la emisora pierda su registro.

- *Reducción en la Periodicidad.*

Trimestralmente la emisora deberá proporcionar información económica, financiera y jurídica; sin embargo, algunos rubros como capacidad instalada, construcciones en proceso, etc. a diferencia del Mercado Principal, solo deberán entregarse anualmente.

- *Sistema Electrónico de Subasta.*

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

- *Negociación de Acciones.*

En el mercado secundario se operan lotes de 1,000 acciones facilitando la participación de pequeños inversionistas.

⁴⁸ *Inducción al Mercado de Valores*, Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles, Folleto informativo emitido por la Bolsa Mexicana de Valores. 3a. Edición. México, DF, Año: 1998

PARTICIPANTES

“El proceso de emisión, colocación e intercambio de valores en el mercado bursátil se realiza a través de la intervención de emisores, casas de bolsa e inversionistas”⁴⁹.

EMISORES: Son las entidades o empresas que, cumpliendo con las disposiciones vigentes y siendo representadas por una casa de bolsa, ofrecen valores al público inversionista en el mercado mexicano de valores.

CASAS DE BOLSA: Actúan como intermediarios en el mercado bursátil y se ocupan de las siguientes funciones: brindar asesoría a las empresas en la colocación de valores, y a los inversionistas en la constitución de sus carteras, realizar operaciones de compra venta de valores; recibir fondos por concepto de operaciones con valores, y participar, por medio de sus operadores, en la negociación de valores en la BMV.

INVERSIONISTAS: Son las personas físicas o morales, nacionales o extranjeras que, a través de una casa de bolsa, compran y venden valores listados en la BMV.

EMISIÓN Y COLOCACIÓN DE ACCIONES

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

Así, para realizar una Oferta Pública Primaria, se requiere previamente que la Asamblea de Accionistas decrete un aumento de Capital y que la empresa se encuentre inscrita en la Bolsa Mexicana de Valores; de esta manera, se ofrece al público inversionista la suscripción de la parte del capital correspondiente al aumento decretado.

⁴⁹ El mercado de Valores en México. Estructura y Funcionamiento. Efraín Caro R. Editorial Trillas 1ª. Edición México, DF, Año: 1998 Pág. 73

Los inversionistas son enterados mediante un prospecto, cuya carátula (un resumen del mismo), se difunde masivamente a través de la prensa y diversas publicaciones, para que quienes se interesen puedan solicitar el prospecto completo a la emisora o alguna Casa de Bolsa.

De esta manera, las personas que deseen efectuar la suscripción, podrán realizarla precisamente a través de un intermediario financiero en la Bolsa Mexicana de Valores.

Es importante diferenciar entre una Oferta Primaria y una Secundaria, ya que ésta última no implica un incremento de capital o algún beneficio económico directo para la emisora. Se trata únicamente de un cambio de accionistas; es decir, que el titular de acciones emitidas con anterioridad, transfiere la propiedad y los derechos de estos títulos a un tercero, a través de la Bolsa Mexicana de Valores.

REQUISITOS DE INSCRIPCIÓN Y MANTENIMIENTO

Los requisitos de inscripción que deben cumplir las empresas en el MMEX, están establecidos en la Circular 11-22 emitida por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, publicada en el Diario Oficial de la Federación el 8 de marzo de 1993, a decir:

REQUISITOS CUANTITATIVOS

REQUISITOS DE INSCRIPCIÓN	MERCADO PRINCIPAL	MERCADO PARA LA MEDIANA EMPRESA
HISTORIAL DE OPERACIÓN	3 AÑOS	3 AÑOS
CAPITAL CONTABLE (ANTES DE LA EMISION)	125 MILLONES DE UNIDADES DE INVERSIÓN	20 MILLONES DE UNIDADES DE INVERSIÓN
UTILIDAD NETA PROMEDIO	POSITIVA	POSITIVA
OFERTA PUBLICA	15% DEL CAPITAL SOCIAL PAGADO	30% DEL CAPITAL SOCIAL PAGADO
NUM. DE ACCIONISTAS	200	100

** Fuente: Trípticos explicativos de Nafin referente a los requisitos de Inscrición al Mercado para la Mediana Empresa Mexicana. Año: 1999*

REQUISITOS DE INSCRIPCIÓN

Historial de operación de por lo menos tres años, salvo en los casos de empresas controladoras, cuyas principales subsidiarias cumplan con este requisito. "Tratándose de sociedades de nueva creación, por fusión o escisión, este requisito deberá acreditarse respecto de las sociedades fusionadas o la sociedad escidente, según corresponda"⁵⁰.

CONTAR COMO MÍNIMO CON UN CAPITAL CONTABLE DE 20 MILLONES DE UNIDADES DE INVERSIÓN

La sumatoria de resultados de los últimos ejercicios sociales, arroje utilidades. Cuando en opinión de la BMV se trate de sociedades con potencial de crecimiento, se podrán autorizar excepciones.

La oferta pública de suscripción o venta de acciones comprenda por lo menos el 30% del capital pagado de la sociedad, después de la colocación, y

Que se alcance un mínimo de 100 accionistas una vez hecha la colocación, cuya inversión individual sea diversificada respecto del monto total de la oferta.

REQUISITOS DE MANTENIMIENTO

"Que la emisora cuente como mínimo con un capital contable de 10 millones de pesos, de acuerdo a la información financiera dictaminada de su último ejercicio social"⁵¹.

Que las acciones distribuidas entre el público inversionista sean representativas por lo menos del 20% del capital social pagado de la sociedad, y

Que exista un mínimo de 50 inversionistas, cuya inversión individual sea diversificada.

⁵⁰ MMEY: Evolución del Mercado para la Mediana Empresa Mexicana.

Libro emitido por la Bolsa Mexicana de Valores. 2ª. Edición. México, DF, Año 1999

⁵¹ IDEM

INFORMACIÓN REQUERIDA

Las empresas interesadas en inscribirse al MMEX deberán presentar una solicitud a la CNBV para obtener la inscripción de sus acciones en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, y otra solicitud para el listado de dichas acciones en la BMV. "La información que deberá contener la solicitud de inscripción se refiere en general a los siguientes aspectos"⁵²:

- Características del capital social, en particular, de su composición antes y después de realizarse la colocación de acciones.
- Características de la oferta pública, definiendo si es primaria o secundaria, y especificando número de acciones, valor nominal, series y porcentajes que representan.
- Información de carácter legal, incluidos los estatutos que rigen a la emisora y el acta de asamblea de accionistas que autoriza la emisión.
- Información técnico-económica, definiendo el giro o actividad de la empresa y cifras acerca de su capacidad instalada y utilizada, así como la participación que tiene en los mercados, entre otras.
- Información financiera, con estados financieros dictaminados y proyecciones financieras, en ambos casos por lapsos de tres meses.
- Información complementaria, es decir, datos generales de los consejeros y funcionarios de la empresa, el prospecto de colocación y estadísticas sobre los derechos decretados en los tres últimos años.

⁵² MMEX: Evolución del Mercado para la Mediana Empresa Mexicana.

Libro emitido por la Bolsa Mexicana de Valores. 2ª. Edición. México, DF, Año 1999

REQUISITOS DE LA CNBV

- “Solicitud por escrito de la sociedad emisora, con los siguientes datos”⁵⁰:
 - ✓ Denominación y domicilio de la Sociedad.
 - ✓ Nombre y personalidad del representante legal; debiendo acreditar su personalidad mediante poder inscrito en el Registro Público de la Propiedad y del Comercio.
 - ✓ Fecha de solicitud y firma del representante.
 - ✓ Denominación del intermediario autorizado por la emisora para promover y tramitar la solicitud ante la CNBV, y nombre del representante de la intermediaria legalmente facultado para representarla. Firma del representante de la sociedad emisora y de la intermediaria.
- Documentación e 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 RNVI, 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 los instrumentos públicos en 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 Secretarios del Consejo de Administración de la sociedad de Asambleas Generales Ordinarias de Accionistas, en donde se aprueben los estados financieros de los tres últimos ejercicios sociales, o desde su constitución si la sociedad tiene una antigüedad menor.
 - ✓ Copia de la lista de accionistas asistentes a la última asamblea, firmada por los concurrentes y autenticada por los escrutadores, indicando a quiénes representan, con cuantas acciones y el total de acciones representadas.

⁵⁰ MIMEX: Evolución del Mercado para la Mediana Empresa Mexicana.
Libro emitido por la Bolsa Mexicana de Valores. 2ª. Edición. México, DF, Año 1999

- ✓ Relación de las personas que integran el Consejo de Administración, de los Comisarios y en su caso de los Comités Ejecutivos, así como de los principales funcionarios de la Sociedad indicando la fecha en que fueron electos o designados y su antigüedad dentro de la empresa.
- ✓ Certificación del Secretario del Consejo de Administración de la Sociedad en la que se manifieste la actualización de los libros de actas de asambleas, sesiones del Consejo y registro de acciones nominativas.
- ✓ Ejemplar cancelado o copia fotostática de los títulos definitivos, o certificados provisionales de las acciones de la sociedad por anverso y reverso.
- ✓ Informe de los créditos celebrados que obliguen a conservar proporciones en la estructura financiera o limiten el reparto de utilidades.
- ✓ Gravámenes, impuestos sobre los activos y su porcentaje sobre el capital contable.
- ✓ Proyecto del Acta de la Asamblea General Extraordinaria u Ordinaria de Accionistas, que habrá de acordar el aumento de capital y la correlativa emisión de acciones que serán objeto de oferta pública, y en su oportunidad de la primera de ellas, testimonio notarial o copia certificada de la escritura respectiva, con datos de inscripción en el Registro Público de la Propiedad y del Comercio de su domicilio social.
- ✓ Cuadro resumen de los aumentos de capital que se hayan efectuado desde la constitución de las empresas; detallando fecha, monto, participación de los accionistas y número de acta donde se ratifica.
- ✓ Actas de asamblea ordinarias y extraordinarias certificadas que amparan los aumentos de capital.
- ✓ Solicitante de carácter de controladora, deberá presentar además:
 - a) Relación de sociedades controladoras más importantes indicando el porcentaje de participación accionaria en cada una, así como el porcentaje que éstas representan en su capital social y contable.

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

□ Documentación e información de carácter económico⁵⁴.

- ✓ Estudio técnico-económico elaborado por una institución de crédito o por profesionista independiente, debidamente firmado por funcionario facultado, que deberá contener:
 - a) Actividades de la emisora.- Descripción de las actividades a que se dedica la emisora, indicando las principales líneas de productos que elabora con especificación, en su caso, de las respectivas marcas y nombres comerciales. Tratándose de empresas de servicios, especificar cuáles son éstos.
 - b) Instalaciones fabriles.- Número y ubicación de todas las plantas industriales, capacidad de producción de cada una de ellas y la proporción que es aprovechada a la fecha de la solicitud; descripción general de la maquinaria señalando su origen.
 - c) Producción.- Estado que contenga en forma resumida los volúmenes de producción y de venta a precio de costo, analizado por líneas de productos; que comprenda los tres últimos ejercicios sociales, o desde la fecha en que la sociedad haya iniciado sus operaciones, si ésta fuere menor.
 - d) Materias Primas.- Informe acerca del suministro de las materias primas utilizadas para la elaboración de sus productos, especificando su origen (proveedores nacionales y extranjeros).
 - e) Mercado.- Señalar el mercado de los productos de la sociedad emisora, consumidores, competencia (importancia de la empresa frente a otras 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.

⁵⁴ MMEEX: Evolución del Mercado para la Mediana Empresa Mexicana.
Libro emitido por la Bolsa Mexicana de Valores. 2ª. Edición. México, DF, Año 1999

- f) *Tecnología.- Asistencia técnica que recibe la sociedad emisora, señalando quienes son sus prestatarios y su nacionalidad, patentes y licencias de fabricación, número de contratos, tipo, vigencia, número asignado ante el Registro Nacional de Transferencia de Tecnología dependiente de la SECOFIN.*
- g) *Fuerza laboral.- Destacar el número total de sus trabajadores (sindicalizados y de confianza).*
- h) *Estructura organizacional.- Organigrama de la empresa.*
- i) *Perspectivas.- Planes de inversiones futuras; de diversificación de sus productos; de expectativas de demanda; de incrementos en la capacidad instalada y aprovechada; de generación de nuevos empleos, etc.*
- j) *Objetivos que se persiguen con la colocación y resultados económicos que con ella pretenden lograrse (con excepción de ofertas secundarias).*

3.1 Información técnico-económica que deberá ser presentada en los términos del formato, debidamente firmada por funcionario facultado.

□ Documentación e información de carácter financiero^{bb}.

En los casos de empresas controladoras puras, deberán presentar la siguiente información consolidada.

- ✓ *Estados Financieros (Estado de Situación Financiera, de Resultados, de cambios en la situación financiera en base a efectivo y estado de variaciones en el Capital Contable) firmados por funcionario facultado y dictaminados por Contador Público independiente, incluyendo notas explicativas y el dictamen correspondiente, relativo a los tres últimos ejercicios sociales.*
- ✓ *Una revisión limitada de Estados Financieros (Estado de Situación Financiera, de Resultados, de cambios en la situación financiera en base a efectivo y estado de variaciones en el Capital contable) firmados por funcionario facultado y dictaminados por Contador Público independiente, incluyendo notas explicativas y el dictamen con una vigencia no mayor a tres meses a la solicitud de inscripción.*

^{bb} MMEX: Evolución del Mercado para la Mediana Empresa Mexicana.
Libro emitido por la Bolsa Mexicana de Valores. 2ª. Edición. México, DF, Año 1999

- ✓ En su caso resumen de avalúos de activo fijo, firmado por perito independiente (Vigencia mínima de un año).
- ✓ Situación Fiscal, en caso de contar con impuestos o beneficios especiales (subsidios, exenciones y otros).
- ✓ Destino de los fondos de la colocación señalando en forma detallada su aplicación y acompañado de un programa de inversiones trimestralizado, con excepción de ofertas secundarias.
- ✓ Política futura de dividendos.
- ✓ Un ejemplar del periódico oficial del domicilio de la sociedad en la que se haya publicado el último Balance General aprobado por la Asamblea de Accionistas, con las notas aclaratorias correspondientes.
- ✓ Copia del informe del Consejo de Administración correspondiente al último ejercicio social presentado a la Asamblea de Accionistas con las notas aclaratorias, correspondientes.
- ✓ Relación de inversiones permanentes en compañías subsidiarias y asociadas que figuren en el Balance General correspondiente al último ejercicio social, o en su caso, en el estado de situación financiera de fecha más reciente, indicando el porcentaje de tenencia en relación con el capital social de cada subsidiaria, su actividad, así como el procedimiento seguido para su valorización .

Nota: Las emisoras que opten por solicitar su registro previo en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios deberán enviar escrito suscrito además por el intermediario que haya designado, en el que manifieste su compromiso de llevar acabo la oferta pública de los valores inscritos, en el momento en que las condiciones del mercado sean propicias para su colocación, y comprometiéndose a proporcionar la información solicitada.

- Documentación e información de la Oferta Pública y Colocación de las acciones⁵⁶.

La documentación a que se refiere este punto deberá de ser enviada conjuntamente con la detallada en los puntos anteriores excepción hecha de las emisoras que se adecuen a los requisitos que establece la Circular 11.15 publicada en el Diario Oficial del 10 de julio de 1998, las que deberán hacer su envío en los términos y plazos referidos a la propia circular (esta circular se refiere al listado previo).

✓ Programa de colocación que como mínimo deberá expresar:

- a) Número y características de las acciones materia de la oferta pública y el porcentaje que representan del Capital Social antes y después de la oferta.
 - b) Denominación del intermediario colocador.
 - c) En su caso, denominación de los miembros del sindicato colocador.
 - d) Período tentativo de colocación.
 - e) Bases para la fijación del precio y monto total de la Oferta.
 - f) Posibles adquirentes de las acciones.
 - g) Determinar si las acciones de la oferta pública estarán representadas por títulos definitivos o por certificados provisionales, indicando, en el segundo supuesto, la fecha de canje por los títulos definitivos.
- ✓ Proyecto de contrato de colocación y, en su oportunidad, copia de cada uno de los ejemplares correspondientes firmados por las partes contratantes.
- ✓ Proyecto de contrato de sindicación y, en su oportunidad, copia de cada uno de los ejemplares correspondientes firmados por las partes contratantes.
- ✓ Proyecto de prospecto de colocación (tres ejemplares para su revisión) con un contenido mínimo de:

⁵⁶ MEX: Evolución del Mercado para la Mediana Empresa Mexicana.
Libro emitido por la Bolsa Mexicana de Valores. 2ª. Edición. México, DF, Año 1999

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

b) Índice con capítulos relativos a:

- i. La emisión.
- ii. La empresa.
- iii. La información financiera.

i.- El capítulo de la emisión *deberá contener como mínimo:*

- 1) Tipo de valor.
- 2) Tipo de Oferta.
- 3) Destino de los fondos.
- 4) Número de acciones ofrecidas.
- 5) Serie.
- 6) Precio de colocación.
- 7) Valor Nominal.
- 8) Monto de la Oferta.
- 9) Capital Social actual (fijo y variable).
- 10) No. actual de acciones y en su caso división por series.
- 11) Capital Social después de la colocación.

12) Porcentaje que represente la colocación del Capital Social.

13) Clave de Pizarra.

14) Múltiplo precio / utilidad:

Ultimo ejercicio dictaminado.

Últimos doce meses (al...).

Del mercado.

De la rama.

15) Relación precio / valor en libros:

Ultimo ejercicio dictaminado.

Últimos doce meses (al...).

Del mercado.

De la rama.

ii.- Los datos relativos a la empresa, deberán contener como mínimo:

1) Denominación Social.

2) Antecedentes (Datos referentes a su escritura constitutiva y reformas).

3) Objeto Social

4) Actividad Principal.

5) Domicilio Social y dirección de sus oficinas principales.

6) Estructura Organizacional. Organigrama.

7) Estructura de Capital Social.

Monto del capital social.

Número de acciones, series, etc.

Porcentaje de participación extranjero (en su caso).

Modificaciones, especificando fecha de la asamblea en la que se decretó el aumento, capital inicial, aumento, capital final y origen del aumento.

- 8) Consejo de Administración. Mencionando fecha donde fue designado.
- 9) Principales funcionarios. A nivel directivo mencionando puesto y antigüedad.
- 10) Trayectoria de la Sociedad. Mencionar los resultados obtenidos en los últimos 5 años por ventas y utilidades así como programas de expansión cubiertos.
- 11) Política de dividendos histórica por 5 años y futura.
- 12) Participación en el Mercado de Valores (en su caso) Valores inscritos, fechas de registro CNBV y BMV. Movimiento bursátil y fuente de donde se toman los datos.
- 13) Situación fiscal. (En el caso de tener situación especial).
- 14) Empresas subsidiarias (mencionar sólo aquellas donde la tenencia sea mayor al 51%). Denominación, actividad y porcentaje de tenencia mencionadas en base a su actividad y de mayor a menor tenencia, separando las directas de las indirectas en su caso, (si es indirecta mencionar a través de cual obtienen el porcentaje accionario).
- 15) Productos. Línea de productos principales, marcas y/o tipo de servicio, principales materias primas y su procedencia (si es controladora pura mencionarlos a nivel de grupo).
- 16) Participación en el mercado nacional por línea de producto o servicio, relación de los principales competidores, exportaciones (y si es controladora pura mencionarlos a nivel de grupo).
- 17) Plantas o fábricas. Número de ubicación, capacidad instalada últimos 2 años. (en el caso de ser controladora pura mencionarlos a nivel de grupo, aclarando a que subsidiaria pertenecen).

18) Asistencia Técnica. Empresa que la proporciona, país de origen, número de contratos vigentes, tipo, vigencia, número de registros, (en el caso de ser controladora pura mencionarlos a nivel de grupo).

19) Recursos Humanos. Total de empleados (confianza, sindicalizados), política laboral, contrato colectivo, sindicato, afiliación, programas de capacitación, huelgas, (en el caso de ser controladora pura mencionarlos a nivel de grupo).

20) Proyectos. Programas de inversión.

iii.- El capítulo de la información financiera deberá contener como mínimo.

1) Última información financiera dictaminada.

2) Última información financiera trimestral.

✓ Cinco ejemplares del prospecto de colocación impreso que incluya, las correcciones a las observaciones señaladas como resultado de la revisión efectuada por este organismo, los cuales deberán proporcionarse a la CNEV dentro de los 5 días anteriores a la oferta pública.

□ Notas complementarias⁵⁷.

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

✓ En uso de la facultad que le confiere el artículo 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 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.

⁵⁷ MMEV: Evolución del Mercado para la Mediana Empresa Mexicana.

Libro emitido por la Bolsa Mexicana de Valores. 2ª. Edición. México, DF, Año 1999

SOLICITUD DE INSCRIPCION A LA BMV

- *Solicitud por escrito de la sociedad emisora.*

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

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

a) Capital Social

- 1) Capital Social a inscribir.*
- 2) Número de acciones a inscribir. (Comunes y/o Preferentes).*
- 3) Valor Nominal.*
- 4) Series.*
- 5) Tipo de acciones.*

b) Oferta Pública.

- 1) Tipo de Oferta Pública.*
- 2) Número de Acciones a ofrecer.*
- 3) Valor Nominal.*
- 4) Series.*
- 5) Porcentaje que representa del Capital Social.*
- 6) Cupón Vigente (en su caso).*
- 7) Monto.*

- c) Adjuntado a la solicitud por duplicado, los anexos que se indican a continuación y la cuota de solicitud de inscripción.*

ANEXOS:

- Información de carácter legal⁵⁰:
 - ✓ Acta de la Junta del Consejo de Administración que haya acordado la inscripción en Bolsa de las acciones en la cual se facultó a _____ para realizar los trámites relativos a la inscripción, o en su defecto, certificación del Secretario del Consejo en la que hagan constar las dos situaciones anteriormente descritas, en la sujeción de las autorizaciones de la Asamblea de Accionistas respectiva.
 - ✓ Copia certificad de la Escritura de Constitución.
 - ✓ Copia certificada de la escritura que contiene la compulsa de estatutos sociales vigentes.
 - ✓ Copia de la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas en la que se acuerda la emisión de los títulos objeto de la inscripción y en su caso la oferta pública.
 - ✓ Acta de Junta de Consejo de Administración que ejecuta los acuerdos de la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas, en la que se acordó la emisión de los títulos objeto de la inscripción.
- Información técnica económica:
 - ✓ Actividad que realiza la empresa y lugares donde se ubican sus plantas y principales oficinas.
 - ✓ En su caso, relación de empresas subsidiarias, actividad que realizan, monto del capital con que cuentan y participación de la solicitante en dichas empresas.
 - ✓ Capacidad instalada, así como su nivel de aprovechamiento en el curso de los últimos 3 años, de sus plantas y en su caso, de las instalaciones de sus principales subsidiarias.

⁵⁰ MMEX: Evolución del Mercado para la Mediana Empresa Mexicana.
Libro emitido por la Bolsa Mexicana de Valores. 2ª. Edición. México, DF, Año 1999

- ✓ Enumeración, marca y característica de los bienes o servicios que componen la línea de producción de la empresa, y en su caso, principales subsidiarias, mencionando sus principales clientes e importancia relativa en el total de los ingresos.
 - ✓ Volúmenes e importes de venta durante los últimos 3 años por líneas de producto o segmentos de actividad económica.
 - ✓ Informe detallado de los planes futuros de la empresa (resaltando aspectos de inversiones, aumentos de capital, ampliaciones a su capacidad instalada, capacidad aprovechada y volúmenes de producción).
- Información Financiera:
- ✓ Estados Financieros Dictaminados por Contador Público Independiente (en su caso consolidados), relativos a los últimos tres ejercicios sociales. Dichos estados deberán actualizarse en base a los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados por el Instituto Mexicano de Contadores Públicos.
 - ✓ El Balance General, el Estado de Resultados, y el Estado de Cambios en la Situación Financiera y notas explicativas de los mismos (en su caso consolidados), con una antigüedad de no más de 3 meses contados a partir del día de la presentación de dicha solicitud.
 - ✓ Estados Financieros Presupuestados por un período de 3 años señalando las bases que sirvieron para elaborarlos.
- Información Complementaria.
- ✓ Consejo de Administración en funciones a la fecha de la solicitud.
 - ✓ Relación de principales funcionarios, sus puestos a la fecha de esta solicitud, antigüedad dentro de la empresa y esquema organizacional de la misma.
 - ✓ Aplicación de utilidades correspondientes a los últimos tres ejercicios sociales acordado por la Asamblea de Accionistas que aprobaron los Estados Financieros.

- ✓ *Dividendos decretados y empleo de cupones, durante los últimos 3 ejercicios sociales, así como un panorama general de su futura política de dividendos.*
- ✓ *Proyecto de títulos de los Valores objeto de la oferta pública.*
- ✓ *Proyecto del prospecto de colocación.*

□ *Documentación requerida para la inscripción:*

Con 5 días previos a la inscripción definitiva en Bolsa deberá proporcionar lo siguiente:

- ✓ *Carta con las características definitivas de la emisión.*
- ✓ *Oficio de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores que autorice la emisión.*
- ✓ *Oficio de inversiones extranjeras de la Secretaría de Comercio y Fomento Industrial.*
- ✓ *Documentación legal definitiva, suficiente y competente para soportar la validez jurídica la emisión.*
- ✓ *Prospecto de Colocación, el cual deberá ser entregado a más tardar el día previo a la inscripción.*
- ✓ *Aviso de la Oferta Pública.*
- ✓ *Constancia de depósito de los títulos en la SD. Indeval.*

De ser aceptada nuestra solicitud, nos obligamos a cumplir las normas contenidas en el reglamento interior de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., y la Ley del Mercado, así como respetar los sanos usos y prácticas del Mercado.

Así mismo, certificamos que la información contenida en esta solicitud y en los documentos que se anexan, es veraz.

México, DF., a ____ de _____ de 19 ____.

ATENTAMENTE,

Representante legal.

Firma: _____

Nombre: _____

Cargo: _____

Empresa: _____

Nota: La Bolsa Mexicana de Valores, se reserva el derecho de solicitar información adicional, o bien las aclaraciones de los puntos que considere pertinentes llevar a cabo el estudio de esta solicitud. Toda la documentación deberá venir firmada por el Representante de la empresa, facultado para tramitar la solicitud de inscripción.

REQUISITOS DEL SD. INDEVAL⁵⁹

- Copia del acta de la Asamblea Extraordinaria firmada por el Secretario
- Oficio de autorización de la Comisión Nacional de Valores
- Proyecto de títulos o de certificados provisionales
- Certificación del Secretario del Consejo de las personas que firman, especificando, su puesto y ratificando que nos les han sido revocados los poderes.
- Carta de características.
- Compulsa de reformas a los estatutos sociales de la emisora.

⁵⁹ MMEV: Evolución del Mercado para la Mediana Empresa Mexicana.
Libro emitido por la Bolsa Mexicana de Valores. 2ª. Edición. México, DF, Año 1999

REQUISITOS DE MANTENIMIENTO Y CONTROL BMV⁶⁰

□ Información Financiera Básica	Periodo
✓ Estado de Situación Financiera	Trimestral
✓ Desglose de principales conceptos	Trimestral
✓ Estado de Resultados	Trimestral
✓ Desglose de principales conceptos	Trimestral
✓ Estado de cambios en la Situación Financiera	Trimestral
✓ Desglose de principales conceptos	Trimestral
✓ Razones y Proporciones	Trimestral
✓ Integración del Capital Social Nominal	Trimestral
✓ Notas a los Estados Financieros	Anual y Eventual
✓ Eventos extraordinarios	Trimestral
□ Información Complementaria a los Estados Financieros	
✓ Créditos Bancarios y Bursátiles.	Trimestral
✓ Distribuciones en proceso	Trimestral
✓ Integrantes del Consejo de Administración, Comisarios y Funcionarios	Anual
✓ Posición en moneda extranjera	Anual
✓ Cédula de integración y cálculo de resultado por posición monetaria	Anual
✓ Conciliación entre la utilidad contable y utilidad fiscal del periodo	Anual
✓ Convocatorias y avisos a los accionistas y obligacionistas	Cinco días hábiles previos a la realización del evento
✓ Actas de asambleas de accionistas y obligacionistas	Día hábil siguiente a la realización del evento
✓ Informe anual y estados financieros	Cinco días hábiles siguientes a la realización de la asamblea (anual)

⁶⁰ MME: Evolución del Mercado para la Mediana Empresa Mexicana.
Libro emitido por la Bolsa Mexicana de Valores. 2ª. Edición. México, DF, Año 1999

□ Información vinculada a los Estados Financieros	Periodo
✓ <i>Créditos Bancarios Bursátiles</i>	Trimestral
✓ <i>Construcciones en proceso</i>	Anual
✓ <i>Posición en moneda extranjera</i>	Anual
✓ <i>Distribución de ventas por actividad de negocio</i>	Trimestral
✓ <i>Cédula por integración y cálculo del resultado por posición monetaria</i>	Anual
✓ <i>Conciliación entre la utilidad contable y utilidad fiscal del periodo</i>	Anual
□ Información no vinculada a Estados Financieros:	
✓ <i>Capacidad instalada y utilizada por cada una de las plantas.</i>	Anual
✓ <i>Informe anual (Consejo de Administración y Comisarios)</i>	Anual
✓ <i>Balanza Comercial.</i>	Anual
✓ <i>Recursos Humanos.</i>	Anual
□ Información vinculada con la Asamblea General Ordinaria Anual de Accionistas.	
✓ <i>Resumen de acuerdos de la asamblea</i>	Anual
✓ <i>Informe anual (Consejo de Administración y Comisarios)</i>	Anual
✓ <i>Estados Financieros Dictaminados</i>	Anual
✓ <i>Ejemplar de periódico con publicación de Estados Financieros</i>	Anual
✓ <i>Resumen de avalúo practicado</i>	Anual
✓ <i>Integrantes del Consejo de Administración, Comisarios y Funcionarios</i>	Anual
✓ <i>Comunicación del Secretario de Consejo manifestando actualización de libro de actas.</i>	Anual

**CUESTIONARIO PARA SOCIEDADES QUE PRETENDAN INCORPORARSE
AL MERCADO PARA LA MEDIANA EMPRESA MEXICANA DE VALORES**

FECHA

Razón Social		RFC	
Calle y No.		Colonia	
Ciudad	Delegación	Estado	Código Postal
Teléfono		Ejecutivo con quien se establecerá contacto	

Sector	Ramo	Fecha de Constitución	Fecha de inicio de operaciones
Actividades de la empresa		Producción	% sobre ventas
		Principales clientes	%
Exportaciones		% sobre ventas	
199			
199			
200			
200			
Países a los que exporta		Principales proveedores	
Asistencia Técnica		%	
Tipo de Administración	Administrador Único	Consejo	

Capital Social al	de	del 200	Capital Contable al	de	del 200
Monto de la Colocación Primaria (mínimo 30% del Capital)			% del capital	Monto de la colocación Secundaria	
Destino de los Recursos					
Política de dividendos en los últimos años:					
Últimas inversiones realizadas:	Año:	Monto	Concepto		
1.-					
2.-					
3.-					
Programa de expansión, nuevos proyectos o reestructuras organizacionales futuras					

70

¿ Dictaminan los Estados Financieros ?	Si	No	¿ Los reexpresan según Boletín B-10 ?	Si	No	
¿ Desde cuando ?			La reexpresión es:	Mensual	Trimestral	Anual
Indicar si existen restricciones en la estructura financiera, razones financieras o pagos de dividendos derivadas de créditos.						
Monto de créditos que hipotequen los activos fijos			Crédito a favor de	Destino		
1.-						
2.-						
3.-						
Número de Funcionarios	de empleados	de trabajadores	Impacto ecológico			
Proporción la información			Recabó la información por Nafin			

INFORMACION FINANCIERA

RAZÓN SOCIAL	199	199	200	200	200	199	199	200
	Miles de Pesos			Cuentos			Participación	
ESTADO DE RESULTADOS								
Ventas totales								
Costo de Ventas								
Utilidad Operativa								
Utilidad antes de Impuestos								
Impuesto de Ingresos								
Utilidad Neta								
PALANCO								
Cuentas								
Activo Corriente								
Impresiones								
Activo a Largo Plazo								
Activo Total								
Créditos Demositos y Derivados								
Provisiones								
Pasivos a Corto Plazo								
Pasivos a Largo Plazo								
Pasivo Total								
Capital Contable Reportado								

* Favor de recabar solo la información de las tres primeras columnas

OBSERVACIONES GENERALES DE LA EMPRESA (Información Adicional)

SISTEMA DE OPERACIÓN

La BMV no compra ni vende valores por sí misma, y tampoco interviene en la fijación de precios y cotizaciones. Su función consiste en facilitar, controlar, informar, procesar administrativamente y mantener el orden en las operaciones que realizan las casas de bolsa en el piso de remates o a través de los sistemas automatizados de negociación de valores.

Las casas de bolsa, que actúan como oferentes y demandantes de valores, por cuenta propia o según las instrucciones de sus clientes, encuentran en la BMV las condiciones adecuadas para efectuar sus transacciones de acuerdo con la ley y las normas vigentes.

“Como otras bolsas del mundo, la BMV ha optado por incorporar el instrumental informático más moderno, seguro y confiable para realizar transacciones en forma automatizada, tanto en el mercado de capitales como en el mercado de deuda. La alternativa de operación instrumentada por la BMV para la negociación de acciones en el MMEX, es el BMV-SENTRA Capitales⁶¹.”

BMV-SENTRA Capitales permite al usuario, entre otra funciones, registrar ofertas públicas, consultar hechos y posturas, ingresar órdenes, “cerrar” operaciones y negociar “picos”.

El operador del sistema puede ingresar órdenes en firme y de cruce; asimismo, tiene la posibilidad de configurar la pantalla y crear o modificar una o más carteras de valores, de acuerdo con la estrategia por él establecida.

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

A continuación, les presentaré la tendencia del índice de precios (IP-MMEX) desde el cierre del primer mes de la emisión hasta el cierre del mes de marzo del 2000.

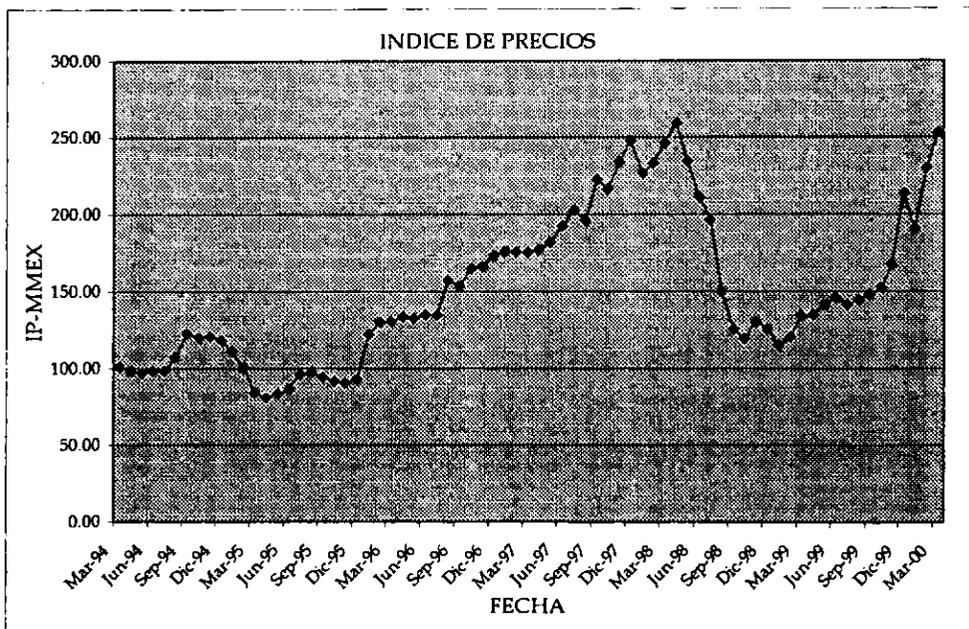
⁶¹ Página oficial de la Bolsa Mexicana de Valores en Internet: www.bmv.com.mx Año: 2000

INDICE DE PRECIOS MERCADO PARA LA MEDIANA EMPRESA MEXICANA

CIERRES DE MES

MES	1994		1995		1996		1997		1998		1999		2000	
	IP MMEX	% VAR MENS												
ENE			110.88	-6.15	122.65	32.58	175.74	1.45	226.88	-8.55	114.88	8.75	130.04	-10.93
FEB			100.45	-9.41	129.93	5.94	176.17	0.24	233.42	2.88	120.63	5.01	229.88	20.96
MAR	100.93		84.68	-15.70	130.37	0.34	175.33	-0.48	246.46	5.59	134.36	11.38	253.14	10.12
ABR	98.50	-2.41	80.66	-4.75	133.64	2.51	177.15	1.04	259.18	5.16	134.95	0.44		
MAY	96.85	-1.68	83.73	3.81	132.66	-0.73	181.98	2.73	234.23	-9.63	141.44	4.81		
JUN	98.23	1.42	86.61	3.44	135.03	1.79	192.43	5.74	211.65	-9.64	145.99	3.22		
JUL	98.51	0.29	96.47	11.38	134.74	-0.21	202.46	5.21	196.42	-7.20	141.60	-3.01		
AGO	107.36	8.98	97.57	1.14	157.19	16.66	195.90	-3.24	150.35	-23.45	144.64	2.15		
SEP	122.95	14.52	94.19	-3.46	153.64	-2.26	222.68	13.66	125.55	-16.49	148.10	2.39		
OCT	119.94	-2.45	91.37	-2.99	162.15	5.54	216.79	-2.64	119.14	-5.11	152.39	2.90		
NOV	120.89	0.79	90.65	-0.79	165.91	2.32	233.78	7.84	130.67	9.68	167.47	9.90		
DIC	118.15	-2.27	92.51	2.05	173.23	4.41	248.08	6.12	125.89	-3.66	213.51	27.49		

Fuente: Página oficial de la Bolsa Mexicana de Valores: www.bmv.com Año: 2000



REGLAS BASICAS DE OPERACIÓN

De acuerdo a las disposiciones que resguardan el sano desenvolvimiento de las actividades bursátiles, toda operación con títulos inscritos en la BMV debe realizarse atendiendo a las reglas de operación establecidas. "Para la negociación de acciones operadas en el MMEX, los participantes deben considerar, entre otras, las siguientes reglas básicas de operación:⁶²".

LOTES Y PUJAS

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

Se denomina "puja" al importe mínimo en que puede variar el precio unitario de cada título, y se expresa como una fracción del precio del valor de mercado de dicho título. Para que sea válida, una postura que pretenda cambiar el precio vigente de cualquier título, lo debe hacer cuando menos por el monto de una puja.

Lotes y Pujas cumplen con el propósito de evitar la excesiva fragmentación del mercado y permitir el manejo de volúmenes estandarizados de títulos. Para el mercado accionario se determinan de acuerdo a la tabla a continuación descrita, cuya vigencia se revisa periódicamente, siendo obligación de la BMV anunciarlo con debida anticipación, cuando se decida modificarla:

PRECIO (\$)		PUJA
MÍNIMO	MÁXIMO	
0.001	0.20	0.001
0.21	5.00	0.01
5.02	20.00	0.02
20.05	50.00	0.05
50.10	En adelante	0.10

PICOS

Se denomina pico a la cantidad de títulos menor a la establecida por un lote.

⁶² MMEX: Evolución del Mercado para la Mediana Empresa Mexicana.
Libro emitido por la Bolsa Mexicana de Valores. 2ª. Edición. México, DF, Año 1999

HORARIOS DE OPERACIÓN

La operación de valores se realiza exclusivamente durante la sesión de remates, cuyo horario lo establece y da a conocer la BMV. Si por alguna circunstancia se acuerda cambiar el horario, la BMV lo debe anunciar cuando menos con cinco días hábiles de anticipación.

Al momento de iniciar operaciones, el horario de negociación del MMEX será de 8:30 a 15:00 hrs. sin recesos.

SUSPENSIONES

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

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

ÍNDICE DE PRECIOS

Con el fin de poder darle seguimiento al desarrollo del Mercado para la Mediana Empresa Mexicana, Nacional Financiera creó el Índice de Precios del Mercado para la Mediana Empresa Mexicana (IP-MMEX), el cual, representa el porcentaje de cambio, promediado geométricamente, de las 20 emisoras con mayor operatividad.

Se tomó un valor inicial para el IP-MMEX de 1000 puntos, en la fecha en que se dio la primera oferta de acciones (10 de marzo de 1994).

Las veinte emisoras seleccionadas para integrar la muestra son renovadas mensualmente en base a la bursatilidad presentada durante los últimos doce meses. Dicha operatividad es calculada mediante un factor, que se pondera de acuerdo a las siguientes variables, otorgándosele mayor peso a la operación de los meses más recientes.

- Número de operaciones.
- Número de acciones operadas.
- Rotación de acciones

La finalidad del cálculo o construcción de índice de precios accionarios es obtener el valor representativo de un conjunto de acciones, en un momento específico de tiempo.

MUESTRA

El índice expresa un valor en función de los precios de una muestra balanceada, ponderada y representativa de las acciones cotizadas en el MMEX. La muestra, al iniciar operaciones, se integrará por el total de emisoras negociadas, condición que se podría modificar conforme aumente el tamaño de la muestra, seleccionando únicamente a las emisoras que por su bursatilidad reflejen de manera adecuada el comportamiento del mercado.

EXPRESIÓN MATEMÁTICA

Fórmula:

$$It = It - 1 \left(\frac{\sum \sum Pit * Qit}{\sum Pit - 1 * Qit - 1 * Fit} \right)$$

It = Índice en el día *t*

Pit = Precio de la emisora y el día *t*

Qit = Número de acciones de la emisora y el día *t*

Fit = Factor de ajuste por derechos decretados

t-1 = Día hábil inmediato anterior

i = 1,2,3,...*n*.

n = Número de emisoras de la muestra

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

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

Así mismo, es importante mencionar que, el IP-MMEX ha sido registrado ante el Instituto Mexicano de la Propiedad Industrial como marca registrada.

BURSATILIDAD EN EL MERCADO PARA LA MEDIANA EMPRESA MEXICANA

Se entiende por bursatilidad la facilidad que tiene una acción para negociarse dentro de un mercado, podría decirse que bursatilidad en mercado de capitales es sinónimo de liquidez dentro del mercado de dinero. Para el cálculo del índice de bursatilidad editado mensualmente por la Bolsa Mexicana de Valores, se utilizan los siguientes indicadores: importe negociado, volumen de acciones operado, número de operaciones, valor de capitalización y lotes de acciones negociados, como se puede observar todos estos indicadores son relativos a la operación de las emisoras dentro del mercado. La bolsa Mexicana de Valores utiliza información de los últimos seis meses para el cálculo del índice.

En el mercado principal el indicador de bursatilidad, además de reflejar el grado de liquidez relativa que tienen cada una de las emisoras cotizadas a través de la Bolsa, sirve también como referencia para seleccionar aquellas emisoras a través de las cuales se pueden llevar a cabo operaciones de ventas en corto, operaciones de auto-entrada, emisiones de productos derivados, etc. Es decir, mientras más líquida o bursátil sea una emisora en el mercado principal, con ella se pueden realizar un mayor tipo de transacciones.

Por otro lado es importante comentar que el grado relativo de bursatilidad de una emisora respecto de otras puede ser un factor de diferenciación del precio en una acción. Es decir, y en cuanto a bursatilidad se refiere, un inversionista puede estar dispuesto a pagar un mayor precio por una acción bursátil que por una que no lo es. Un ejemplo típico de este hecho se da en las acciones de series exclusivas para mexicanos, personas físicas versus aquellas que pueden ser adquiridas indistintamente por personas físicas o morales, mexicanas o extranjeras. En este caso la posibilidad de tener un mercado más amplio para esa serie representa la posibilidad de llevar a cabo un número mayor de transacciones con un universo mucho mayor de inversionistas. Este es el caso típico por ejemplo de las acciones serie "A" de los grupos financieros respecto de las acciones serie "C", éstas últimas son más bursátiles y tiene precios mayores, no obstante que ambas pertenecen a una misma emisora.

Para lograr una adecuada bursatilidad dentro del mercado principal así como dentro del intermedio, se requieren entre otros, los siguientes elementos:

- Un nivel adecuado de acciones en circulación dentro del mercado, es decir, un número suficientemente grande de acciones que no se encuentren en manos firmes, entendiendo por ello, aquellos tenedores que detentan el control de la empresa y que por lo tanto su tenencia accionaria no se negocia dentro del mercado a menos que estén vendiendo o efectuando la transmisión de control a otros inversionistas, por ejemplo.
- Una adecuada pulverización de las acciones dentro del mercado, es decir "muchos inversionistas".
- Un nivel adecuado, confiable y oportuno de información sobre la marcha y perspectivas de la empresa. Este punto puede ser muy importante en cualquier mercado, dado que es un factor determinante sobre el nivel de confianza que perciba el inversionista respecto de la administración de la empresa, en el sentido que a este le interese tener debida y oportunamente informados a sus accionistas. Muchas emisoras en el mercado secundario emiten trépticos trimestrales con la información financiera del periodo, realizan encuentros bursátiles, envían faxes oportunos cuando existen hechos que afectan o pueden llegar a afectar el desempeño inmediato o futuro de la empresa, realizan conferencias con inversionistas institucionales, en fin, mantienen informados a sus accionistas, de tal forma que el inversionista tiene elementos suficientes y adecuados para proyectar los resultados de las empresas y no llevarse sorpresas ni positivas ni negativas respecto del comportamiento de las empresas.
- Adicionalmente, aquellas empresas en donde el inversionista percibe posibilidades de crecimiento en el precio de la acción, derivado del buen desempeño del negocio, existe mayor apetito por comprar estas acciones y en muchos casos de realizar utilidades en periodos cortos o medianos de tiempo, lo cual incrementa la operatividad de las acciones. Por otro lado, empresas en sectores con malas perspectivas, o con graves problemas financieros, reflejan generalmente menores niveles de operación en sus acciones, ya que el inversionista no se encuentra dispuesto a adquirir acciones cuyo precio podrá caer o verse estancado ante la mala situación del negocio.

- Un factor adicional que en muchas ocasiones existe dentro del mercado principal, cuando se tiene por objetivo incrementar la bursatilidad de una emisora, es crear un fondo de recompra de las acciones por parte de la propia emisora y buscar en ocasiones a través de Nafinsa recursos y estrategias que permitan darle cierto nivel de liquidez a las acciones.

Actualmente dentro del Mercado para la Mediana Empresa Mexicana se encuentran cotizando 20 emisoras.

Al respecto vale la pena comentar que, a través del listado previo las empresas del Mercado para la Mediana Empresa Mexicana pueden inscribir sus acciones sin que coticen en la Bolsa Mexicana de Valores, para así esperar el momento adecuado para efectuar su oferta pública. De esta manera, la emisora realiza anticipadamente sus trámites de inscripción y cuenta con un registro que se utiliza en el momento que las condiciones del mercado sean favorables. Para obtener y mantener el registro dentro del listado previo es necesario mantener actualizada la entrega de información requerida parte de la CNBV. "Por esta razón este listado puede ser utilizado como una etapa de entrenamiento de la emisora en la compilación de la información necesaria para reportar".⁶³

El 26 de agosto de 1996 el Mercado para la Mediana Empresa Mexicana, toma este nombre debido a que originalmente se llamó Mercado Intermedio e instrumenta por parte de la Bolsa Mexicana de Valores, el Sistema Electrónico de Negociación, Transacción, Registro y Asignación para Instrumentos del Mercado de Capitales (BMV-SENTRA Capitales), para lograr en ese momento, atraer nuevos prospectos y nuevos inversionistas y otorgarle un mejor posicionamiento a las empresas que ya estaban incursionando en el mercado, contribuyendo al establecimiento de un mercado bursátil más dinámico para la negociación de títulos accionarios emitidos por empresas de tamaño medio.

⁶³ *Inducción al Mercado de Valores*, Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles, Folleto informativo emitido por la Bolsa Mexicana de Valores, 3a. Edición, México, DF, Año: 1998.

INSTITUCIONES REGULADORAS

“En virtud de que la BMV es una de las entidades responsables de supervisar y vigilar el adecuado cumplimiento de una parte importante de las disposiciones en materia bursátil, es considerada como una institución reguladora. Como tal, debe cuidar particularmente la integridad del mercado y promover normas estrictas de autorregulación”⁶⁴. En sentido riguroso, las entidades que cumplen con la función reguladora del MMEX son la SHCP y la CNBV.

MARCO JURÍDICO Y NORMATIVO

“La BMV y los participantes en el mercado organizado de valores se encuentran sujetos, en su constitución y operación a un conjunto de normas y disposiciones que están contenidas, entre otras, en la Ley del Mercado de Valores, Ley de Sociedades de Inversión, Reglamento General Interior de la BMV y el Código de Ética de la Comunidad Bursátil Mexicana”⁶⁵. Las disposiciones de carácter general (circulares) emitidas por la CNBV que se refieren específicamente al MMEX son las circulares 10-128 y 11-22.

CIRCULAR	FECHA DE EXPEDICION	DIRIGIDA A	ASUNTO	TEMA
11-22	8 / ABRIL / 93	SOCIEDADES EMISORAS DE ACCIONES	REQUISITOS PARA LA INSCRIPCIÓN DE ACCIONES EN LA SECCIÓN DE VALORES DEL RNVI	SE EMITEN LAS DISPOSICIONES DE CARÁCTER GENERAL QUE ESTABLECEN LOS REQUISITOS PARA LA INSCRIPCIÓN DE ACCIONES EN LA SECCIÓN DE VALORES, SUBSECCIONES "A" Y "B" DEL RNVI
10-128	27 / NOV / 90	CASAS DE BOLSA	SISTEMA DE RECEPCION DE ORDENES Y ASIGNACION DE OPERACIONES	SE EMITEN NUEVAS DISPOSICIONES DE CARACTER GENERAL APPLICABLES AL SISTEMA DE RECEPCION DE ORDENES Y ASIGNACION DE OPERACIONES.

DIFUSIÓN DE INFORMACIÓN

Otra de las funciones primordiales de la BMV es difundir información exacta, completa y oportuna acerca de las transacciones realizadas, de eventos y de otros aspectos del mercado de valores organizado. Para la consulta de información del MMEX, la Bolsa ofrece los siguientes servicios especializados de información impresa y electrónica, y pone a disposición de los interesados sus centros de información impresa y electrónica, y pone a disposición de los interesados sus centros de información.

⁶⁴ Ley del Mercado de Valores. De las instituciones reguladoras. México, DF, Año: 2000

⁶⁵ Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Circulares 10-128 y 11-22 México, DF, Año: 1996

BOLETINES Y ESTADOS FINANCIEROS Presentan un desglose de las operaciones realizadas en la BMV, precios y cotizaciones al cierre, compraventa durante la sesión de remates, además de reportes y noticias de interés de las empresas inscritas en la BMV.

Diario	Boletín provisional
Diario	Boletín Bursátil capitales
Trimestral	Estados Financieros de las emisoras

INDICADORES, ANUARIOS BURSÁTILES Y FINANCIEROS Presentan la evolución de los indicadores del mercado, rendimientos, operaciones, nuevas colocaciones, instrumentos más rentables y principales rubros financieros de las empresas que cotizan en bolsa, entre otros. Abarcan los siguientes títulos:

Mensual	Indicadores bursátiles
Trimestral	Indicadores financieros
Anual	Anuario bursátil
Anual	Anuario financiero

SERVICIOS ELECTRÓNICOS DE INFORMACIÓN

SIVA El Sistema Integral de Valores Automatizados (SIVA) transmite en tiempo real, a computadoras personales convencionales conectadas al sistema, información de hechos y posturas registrados en el BMV-SENTRA Capitales, así como información financiera de los emisores. Como tal, es un instrumento diseñado para operadores, promotores, analistas, tesoreros e inversionistas que requieren dar un seguimiento puntual a las operaciones del mercado.

INDET El servicio de Indicadores Estadísticos en Tiempo Real (INDET), permite conocer en tiempo real, a través de un computador personal convencional, el comportamiento estadístico de orden bursátil y financiero del mercado, y proporciona acceso a algunas de las bases de datos con que cuenta la BMV, tales como la de evolución de los índices y precios de cierre de cada una de las emisoras. Constituye una herramienta sumamente útil para los analistas financieros.

BBE El Boletín Bursátil Electrónico (BBE) permite la consulta de información al finalizar la sesión de remates, utilizando un computador convencional. Equivale a obtener la información publicada por la BMV en sus boletines diarios, de manera ágil y oportuna.

PARTICIPACIÓN Y APOYO DE NACIONAL FINANCIERA EN EL MERCADO PARA LA MEDIANA EMPRESA MEXICANA

El desarrollo de un Mercado Accionario Intermedio ha sido un objetivo común de las autoridades financieras, de la Bolsa Mexicana de Valores y de la propia Nacional Financiera, en apoyo a la política económica, que facilita el acceso de empresas medianas a recursos de largo plazo, apoyando la reducción de sus costos de capital y el financiamiento a sus procesos de modernización y expansión productiva.

“Nacional Financiera, congruente con su función de promoción, apoyo e impulso a empresas y a los mercados en general, y como resultado de la creación del Mercado para la Mediana Empresa Mexicana de Valores ha asignado recursos humanos y económicos, con el propósito de promover, asesorar y actuar como Agente Financiero de empresas medianas que tengan la intención de listarse y posteriormente cotizar en Bolsa”⁶⁶.

En México existe una gran cantidad de empresas medianas, muchas de las cuales han tenido un crecimiento significativo lo que ha incidido en que sus necesidades de recursos permanentes sean mayores para poder mantener sus niveles de crecimiento.

Por otra parte, el Mercado para la Mediana Empresa Mexicana tiene un impacto regional, al fomentar que los recursos de la zona se reinviertan en empresas reconocidas localmente y cuyo mercado principal se encuentre dentro de la misma región; lo que resulta acorde con los objetivos de Nacional Financiera.

El Mercado para la Mediana Empresa Mexicana representa un vehículo de desarrollo para cada empresa en particular; tal es el caso de una empresa que no puede crecer porque su capacidad crediticia está saturada, puede financiarse con capital, lo que, además, amplía su capacidad de endeudamiento, generando un doble efecto de crecimiento sano desde el punto de vista financiero.

En su papel de Agente Financiero, Nacional Financiera pretende facilitar el ingreso de la mediana empresa a los mercados de capitales brindándole asesoría para realizar los cambios necesarios, a fin de convertirla en una empresa pública; lo anterior, involucra en muchos casos, la transformación de empresas familiares en empresas con administración formal, la conformación de corporativos que agrupe pequeñas empresas, la valuación de activos no re-expresados, la adecuación de políticas contables, la definición de instrumentos, políticas de dividendos, etc.

⁶⁶ El Mercado intermedio. Tríptico explicativo de Nacional Financiera sobre el MMEX. México, DF, Año: 1999

A continuación, enumeraré cronológicamente los principales servicios que ofrece la Institución:

- Analiza la situación actual de la empresa y establece conjuntamente con la misma una reestructuración financiera.
- Define cuáles son los instrumentos más adecuados, por sus características y montos, como fuente de financiamiento para la emisora, de manera que permitan optimizar su aprovechamiento.
- Asesora a la organización en una política atractiva de dividendos, considerando que el Mercado Secundario debe ofrecer mayores rendimientos que el Mercado Principal.
- Establece de común acuerdo con la empresa la fecha más conveniente para realizar la colocación de las acciones en el mercado.
- Coordina la elaboración del prospecto de colocación de acciones, mediante el cual se hace del conocimiento general la Oferta Pública.
- Tramita directamente o a través de terceros la inscripción de los títulos ante la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) y la S.D. Ineval.
- Realiza la convocatoria para seleccionar la Casa de Bolsa que fungirá como agente colocador de la Oferta Pública, asesorando a la emisora, a fin de que elija la mejor opción.
- Coordina, junto con la empresa, el encuentro bursátil para realizar la presentación de la Oferta Pública.
- Garantiza la adecuada formación de precios en el Mercado para la Mediana Empresa Mexicana al destinar recursos que le permitan una mayor liquidez.

Nacional Financiera actúa como Intermediario Financiero y Asesor en el proceso de inscripción en el Mercado para la Mediana Empresa Mexicana. Asimismo, participa conjuntamente con la empresa en las negociaciones con los intermediarios para obtener las mejores condiciones de colocación y dispersión de capital. Por último, cuenta con recursos económicos que garantizan una adecuada formación de precios en el mercado.

Es importante considerar que para que Nacional Financiera, S.N.C., funja como intermediario financiero y asesor de una mediana empresa, es necesario celebrar un contrato denominado "Mandato", mediante el cual el mandatario (NAFIN) se obliga a ejecutar por cuenta del mandante (emisora) los actos jurídicos que éste le encarga.

Es indudable que el respaldo que representa el nombre de Nacional Financiera, la institución de mayor prestigio en América Latina en su ramo, es un factor muy atractivo para cualquier emisora: - La asesoría y el apoyo que brinda Nafin, particularmente fomentado al crecimiento y la modernización de la industria mexicana. De esta manera, son evidentes las ventajas que representa para la mediana empresa la elección de un intermediario financiero, cuyo renombre es ampliamente reconocido no sólo en el país sino también en los mercados internacionales, factor que reviste gran importancia tanto para el inversionista nacional como para el extranjero.

A continuación presentaré mi caso práctico, en el que hago mención de la compañía FERRIONI, SA de CV, una de las primeras empresas que empezó a cotizar en el Mercado para la Mediana Empresa Mexicana, describiré la estructura de la empresa, en que consistió la oferta pública, sus estatutos sociales, la descripción completa del negocio, incluyendo sus principales clientes y competidores y un comparativo de estados financieros.

Así en el año de 1994, FERRIONI realiza una oferta pública del 33% de su capital social, con el objeto de dotar a la empresa de los recursos necesarios para sus programas de desarrollo y ofrecer una opción muy atractiva invertir en una compañía con un importante historial de crecimiento. Además, permitir incorporar a las acciones de la empresa la liquidez y los beneficios que representaría el cotizar en la Bolsa de Valores.

CAPÍTULO III

FERRIONI, S.A. DE C.V.



FERRIONI, S.A. DE C.V. (en lo sucesivo "FERRIONI" o "la Compañía"), es una empresa mexicana especializada en el diseño y comercialización de prendas de vestir. La Compañía fue fundada en 1986 por personas con amplia experiencia en los ramos de la confección y el diseño. "La idea que originó y ha impulsado a la Compañía es satisfacer las necesidades del mercado de ropa juvenil, de buen gusto y a precios accesibles"⁶⁷.

La Compañía inició operaciones con la línea de "FERRIONI COLLECTION", ropa casual para personas de uno y otro sexo de los 15 años en adelante. Esta línea de productos fue diseñada por personal propio que ha creado y logrado mantener el estilo característico de la marca FERRIONI. Debido a la gran aceptación de sus productos, la compañía diseño y lanzó FERRIONI PICCOLINO en 1991, una nueva línea de ropa para niños de 2 a 14 años que en tan solo los tres primeros años de su lanzamiento logró alcanzar una gran aceptación en el mercado. Así, continuando con el proyecto de expansión y posterior a la oferta pública, nace una tercera línea de prendas especialmente dirigida a los bebés: FERRIONI BIMBINNI, esta tercera línea le da una imagen más atractiva, acogedora y propia a las tiendas, ya que éstas son decoradas a semejanza de un cuarto de bebé con sus muebles, accesorios, adornos, etc.

La Compañía fundamenta su estrategia en el claro objetivo de cubrir las necesidades del mercado al que sirve, en el continuo rediseño de sus líneas de prendas, colores y texturas, y en mantener siempre la más alta calidad a precios razonables.

El departamento de diseño realiza reuniones semanales con los departamentos comercial y de compras. En estas reuniones se intercambian ideas y se analizan las posibilidades de nuevas creaciones y diseños con el fin de redefinir sus prendas basándose en las necesidades del mercado. También FERRIONI contrata los servicios de información de casas internacionales especializadas en las tendencias y diseños de moda.

⁶⁷ Ferrioni, S.A. de C.V. Prospecto de Colocación de la emisora Ferrioni emitido el día 25 de mayo de 1994.

La Compañía subcontrata toda su producción con fabricantes nacionales y extranjeros. A los proveedores nacionales se les entregan programas anuales de producción, los cuales pueden ser modificados conforme a las necesidades. En el caso de proveedores extranjeros, se realizan pedidos con un mínimo de seis meses de antelación para asegurar que los productos puedan ser desplazados a tiempo (i.e., chamarras en invierno, bermudas en verano).

Desde 1992 la Compañía ha incrementado sus compras a proveedores nacionales gracias a que mediante su programa de desarrollo de proveedores locales ha logrado una sustancial mejora en la calidad de sus productos, tiempos de entrega adecuados y costos competitivos.

La comercialización de los productos FERRIONI se lleva a cabo a través de una red de franquicias otorgadas a terceros en exclusiva, en las que el franquiciatario se obliga a vender exclusivamente los productos de la Compañía. También es obligación del franquiciatario mantener un adecuado nivel de inventarios (de acuerdo a lo que FERRIONI considere necesario para el local) y acondicionar sus tiendas de acuerdo a los lineamientos dictados por la Compañía.

Ha sido estrategia de la Compañía mantener una estructura ligera y flexible que le permita adecuarse a los cambios de su entorno. Esta política le ha posibilitado concentrar sus recursos en fomentar el crecimiento y fortalecer su competitividad ante la apertura comercial que ha enfrentado. El Tratado de Libre Comercio le ha brindado grandes oportunidades a FERRIONI, ya que para que un producto pueda ser exportado sin aranceles dentro de esta zona comercial, tiene que cumplir con las reglas de origen que determinan que las prendas deber ser fabricadas en su totalidad, desde el hilo en adelante, dentro de esta zona. Esto se traduce en que FERRIONI, que cuenta con una amplia red de proveedores mexicanos, exporta sus productos libre de aranceles, mientras que su competencia, debido a que envían a maquilar gran parte de su producción fuera de Norteamérica, deberá seguir añadiendo a sus costos los aranceles a los que están sujetas dichas importaciones.

En tan solo catorce años de operación la marca FERRIONI ha logrado posicionarse en el mercado y distinguirse por su diseño clásico, su calidad y precio competitivo. Asimismo la Compañía ha recibido constantes solicitudes para la apertura de franquicias en Estados Unidos, Canadá, Europa y Latinoamérica. "Las marcas FERRIONI se encuentran debidamente registradas o en proceso de registro, en 68 países de América, Europa y Asia"⁶⁸.

⁶⁸ Página oficial en Internet de la empresa Ferrioni, S.A. de C.V.: www.ferrioni.com México, DF, Año: 2000

DENOMINACIÓN SOCIAL

La denominación social de la emisora es FERRIONI, S.A. de C.V.

ANTECEDENTES

FERRIONI fue constituida el 8 de diciembre de 1986 mediante la escritura pública número 47321, otorgada ante la fe del Notario Público número 89 del D.F., Lic. Gerardo Correa Etchegaray, con un capital social de \$ 100.00 representado por 100 acciones. El primer testimonio quedó inscrito en el Registro Público de la Propiedad y del Comercio del Distrito Federal con el folio mercantil número 97063.

En asamblea general extraordinaria de accionistas celebrada el 10. de septiembre de 1987 aumentó su capital social a \$ 42,000 representado por 35,000 acciones representativas del capital fijo y 7,000 acciones representativas del capital variable. En este mismo acto se designó a la Sra. María de Lourdes Saucedo Arizpe como Directora General de la Compañía, puesto que ocupó hasta 1997.

En asamblea general extraordinaria de accionistas celebrada el 10. de febrero de 1997 se aprobó realizar un aumento de capital social de la sociedad en su parte variable en la cantidad de \$ 301,564.02 mediante la emisión de 2,761,937 acciones ordinarias y nominativas sin expresión de valor nominal⁶⁹. Asimismo se acordó el reformar los Estatutos Sociales de la sociedad para dar cumplimiento a los requisitos y disposiciones de la Comisión Nacional de Valores para la inscripción de sus acciones en la sub-sección "B" de la Sección de Valores del Registro Nacional de Valores e Intermediarios señaladas en las leyes respectivas.

⁶⁹ Ferrioni, S.A. de C.V., Prospecto de Colocación de la emisora Ferrioni emitido el día 25 de mayo de 1994.

OBJETO SOCIAL

“El objeto social de la empresa Ferrioni consiste en”⁷⁰:

- La compra, venta, fabricación o maquila de toda clase de artículos textiles, artesanales, para turismo, para deporte, de playa, así como para recuerdos (souvenirs).
- La comercialización, distribución , importación y exportación de toda clase de los artículos antes mencionados.
- Recibir de otras sociedades mexicanas o extranjeras y proporcionar de aquellas de que sea accionista o socia, o a otras sociedades, servicios de asesoría o consultoría técnica en materia industrial, administrativa, contable, mercantil o financiera.
- Obtener, adquirir y utilizar o disponer, de toda clase de patentes, marcas o nombres comerciales, o derecho sobre ellas.
- Obtener toda clase de préstamos o créditos, con o sin garantía específica.
- Emitir y girar toda clase de títulos de crédito, aceptarlos o endosarlos, incluyendo obligaciones con o sin garantía real.
- Adquirir en propiedad o en arrendamiento toda clase de arrendamiento de bienes muebles o inmuebles, así como derechos reales sobre ellas que sean necesarios o convenientes para el desarrollo de las operaciones que constituyen su objeto social.
- En general, el otorgamiento y celebración de toda clase de actos y contratos que sean necesarios o convenientes para la realización de su objeto social.
- Otorgar avales y obligarse solidariamente por terceros, así como constituir garantías a favor de terceros.
- La sociedad podrá llevar a cabo la adquisición de acciones propias.

⁷⁰ Ferrioni, S.A. de C.V. Prospecto de Colocación de la emisora Ferrioni emitido el día 25 de mayo de 1994.

ACTIVIDAD PRINCIPAL

FERRIONI se dedica principalmente al diseño, desarrollo y comercialización de prendas de vestir casual.

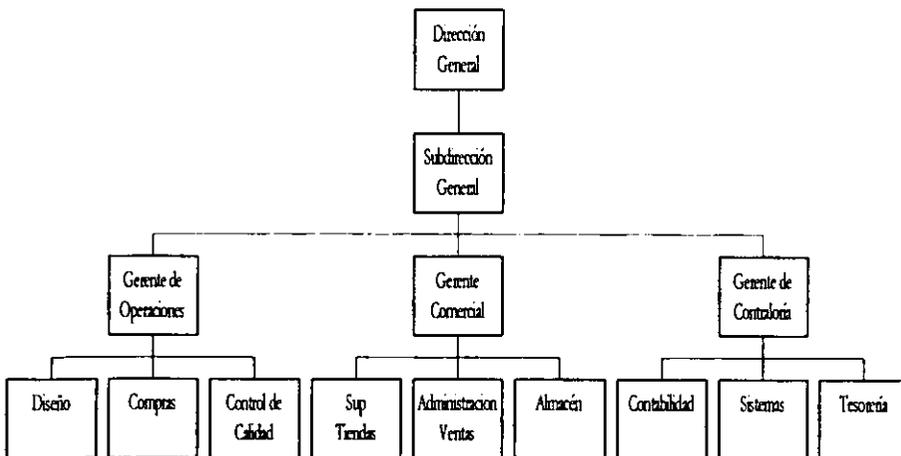
Según la administración de la Compañía, su éxito se basa en ofrecer un producto de alta calidad en su diseño y confección con una imagen distintiva a precios accesibles. Su departamento de diseño está formado por personas con amplia experiencia en el ramo y continuamente actualiza sus modelos según las tendencias de la moda y las necesidades del público al que sirve.

Para el desarrollo de nuevos modelos, el departamento de compras sirve de enlace entre los diseñadores y proveedores para asegurar que el producto sea acorde a los objetivos que se plantearon.

La comercialización se lleva a cabo a través de una red de franquicias exclusivas, otorgadas a terceros y distribuidas por todo el país. Todas las tiendas son decoradas y dispuestas de forma tal que sean distintivas de la marca FERRIONI. Las franquicias únicamente venden artículos comprados a la Compañía.

ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL

“La administración de la Compañía, se encuentra estructurada de la siguiente manera”⁷¹:



⁷¹ Ferrioni, S.A. de C.V. Prospecto de Colocación de la emisora Ferrioni emitido el día 25 de mayo de 1994.

La dirección general de la Compañía se encuentra ampliamente involucrada en el diseño de las prendas y constantemente se reúne con las gerencias de operaciones, de compras y comercial para verificar el desarrollo de los nuevos modelos. Regularmente se reúne con la gerencia de contraloría para verificar los niveles de inventarios y demás aspectos relacionados con la operación diaria.

“ La subdirección general, de reciente creación, colabora directamente con la dirección general, brindándole apoyo y seguimiento a los proyectos, especialmente en el área comercial. A ésta le reportan la gerencia comercial, de operaciones y contraloría”⁷².

La gerencia de operaciones controla los departamentos de compras y control de calidad y coordina el departamento de diseño. Esta gerencia negocia y pacta precios, plazos y asuntos especiales de proveedores nacionales y extranjeros.

La gerencia comercial tiene a su cargo la supervisión de tiendas, administración de ventas y almacén, con las que dirige y controla la comercialización de los artículos en coordinación con la subdirección general.

De la gerencia de contraloría dependen contabilidad, sistemas, nóminas y tesorería y es el contralor quien tiene la responsabilidad de presentar a la dirección general los estados financieros.

ESTRUCTURA DE CAPITAL SOCIAL

El capital social autorizado de FERRIONI, S.A. de C.V. antes y después de la oferta, se integra por el siguiente número de acciones⁷³:

	Antes	Después
Acciones Serie A		
Representativas del Capital Social Fijo	4,579,379	4,579,379
Acciones Serie B		
Representativas del Capital Social Fijo	9,158,684	11,920,621
Total	13,738,063	16,500,000

⁷² Página oficial en Internet de la empresa Ferrioni, S.A. de C.V.: www.ferrioni.com México, DF, Año: 2000

⁷³ Ferrioni, S.A. de C.V. Prospeco de Colocación de la emisora Ferrioni emitido el día 25 de mayo de 1994.

ACTUALES ACCIONISTAS

A continuación se presenta la tenencia accionaria de los actuales accionistas antes y después de la Oferta:

Accionistas Actuales	Antes de la Oferta	Después de la oferta
<i> </i> Holding Alta, S.A. de C.V.	20.01%	16.66%
<i> </i> María Angélica Cossio Stierle	20.01%	16.66%
<i> </i> Fernando Rión Santisteban	20.01%	0.00%
<i> </i> Philippe Bisson Watters	20.01%	16.66%
<i> </i> Lucía Armella Sánchez	5.83%	4.876%
<i> </i> Magdalena Carral Cuevas	4.71%	3.92%
<i> </i> Andrés Carral Cuevas	4.71%	3.92%
<i> </i> José Carral Cuevas	4.71%	3.92%
<i> </i> Público Inversorista	0.00%	33.40%
<i> </i> Total	100.00%	100.00%

CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

En Asamblea General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 19 de abril de 1997 se designó al Consejo de Administración actual de la sociedad, integrado por las siguientes personas:

Presidente

José Carral Escalante

Consejeros Propietarios

Andrés Carral Cuevas

Jorge Carral Cuevas

José Carral Cuevas

Javier Donde Escalante

Manuel García Ramos

Domingo Pérez Arizti

Philippe Bisson Watters

Secretario Propietario

Guillermo Días de Rivera

Secretario Suplente

Pablo Torres Hezel

Comisario Propietario

Antonio Romay Córdova

Comisario Suplente

Alfonso Lebrija Guiot

PRINCIPALES FUNCIONARIOS⁷⁴

Nombre	Puesto	Antigüedad en la Empresa	Años de Experiencia	Edad
Philippe Bisson	Dirección General y Diseño	4 años	30	53
Javier Arizti	Subdirector General	7 años	25	50
Gilberto Morgan	Gerente de Contraloría	6 años	20	42
Lourdes Casas	Gerente de Operación	3 años	14	37

El actual director general de la Compañía, Philippe Bisson Watters, quien ingresó en 1997, ha participado desde 1974 en la exportación de productos de Casa Aries a Europa y Estados Unidos para en 1979 ingresar en Industrias Martin, S.A. de C.V., en donde ganó experiencia desde la fabricación de textiles hasta la comercialización de prendas de vestir. Es Licenciado en Administración de empresas por la UNAM y tiene el grado MBA por la UCLA. Cuenta con una amplia experiencia profesional, en la dirección de importantes empresas de consumo. Antes de su actual nombramiento se desempeñó por dos años y medio como director general de Deyves Rocher empresa de productos de belleza naturales en la que logró duplicar las ventas, incremento en 100% el número de asesoras de belleza y la apertura de 3 tiendas propias al público. Asimismo, ha desarrollado una brillante carrera en empresas como L'Oréal, Emyco y Fuller.

Javier Arizti ha participado en la creación y desarrollo de varias marcas de moda, introduciendo en México en 1974 la marca Christian Dior y más tarde Nina Ricci en bolsas, portafolios y maletas. En Casa Aries desempeñó diversos puestos tales como gerente de compras, gerente de ventas y director de tiendas. En FERRIONI ha desempeñado los puestos de director de administración y finanzas y director comercial.

Lourdes Casas participó en Industrias Martin, S.A. de C.V. desde 1987 en donde llegó a ocupar el cargo de gerente de compras teniendo bajo su responsabilidad la adquisición de habilitado (hilos, cintas, forros, etc.) y empaque.

El departamento de contraloría se encuentra a cargo del C.P. Gilberto Morgan, quien participó durante siete años como auditor externo en la firma de Ruiz Urquiza y Cía., para después pasar a formar parte del Grupo EPN en donde fue contralor corporativo.

⁷⁴ Página oficial en Internet de Infosel [inversionista](http://www.inversionista.infosel.com) Actuales funcionarios: www.inversionista.infosel.com México, DF. Año: 2000

LA EMISIÓN

OBJETO DE LA OFERTA

El objeto de la oferta pública primaria de suscripción y secundaria de venta de acciones consistió en dotar a FERRIONI, S.A. de C.V. de los recursos necesarios para sus programas de crecimiento y ofrecer una alternativa de inversión en una Compañía con un significativo historial y potencial de crecimiento, incorporando a las acciones de la Compañía la liquidez y beneficios que representa cotizar en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.

DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA

Se ofreció al público la suscripción, mediante pago en efectivo de 5,523,874 acciones serie "B" representativas del capital social de FERRIONI, S.A. de C.V. "Las acciones ofrecidas fueron ordinarias, nominativas, sin expresión del valor nominal y representativas de la parte variable del capital social de la Sociedad. Todas estas acciones ofrecen a sus titulares los mismos derechos y les imponen las mismas obligaciones"⁷⁵.

"El monto total de la oferta ascendió en 1994 a \$16,295,428.30 (Dieciséis millones doscientos noventa y cinco mil cuatrocientos veintiocho nuevos pesos 30/100 MN.) sin incluir la opción de sobre-asignación"⁷⁶.

El periodo de oferta fueron los días 26 y 27 de mayo de 1994 y la liquidación de la operación de la operación se efectuó el 31 de mayo de 1994

El precio al que se suscribieron las acciones de FERRIONI, dentro del periodo de oferta antes señalado, fue de \$ 2.95 (Dos pesos 95/100 MN.) por cada acción.

⁷⁵ Página oficial en Internet de la empresa Ferrioni, S.A. de C.V.: www.ferrioni.com México, DF, Año: 2000

⁷⁶ IDEM

AUTORIZACIÓN

Mediante oficios número 4,363 del 25 de abril de 1994 y 4,739 del 19 de mayo de 1994, expedidos por la Comisión Nacional de Valores se autorizó la inscripción de las acciones representativas del capital social de FERRIONI en la sub-sección "B" de la Sección de Valores del Registro Nacional de Valores e Intermediarios así como la oferta pública de suscripción de las mismas.

La inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios no implicó certificación sobre la bondad del valor o la solvencia del emisor.

BASES PARA LA DETERMINACIÓN DEL PRECIO

Las bases para la determinación del precio fueron las siguientes:

- El precio por acción de FERRIONI se determinó considerando, entre otros, los siguientes factores:
- El incremento anual esperado en los ingresos y en las utilidades de FERRIONI, derivados de su crecimiento.
- El Múltiplo Precio / Utilidad estimado para FERRIONI para el cierre de su ejercicio 1994.
- Los múltiplos Precio / Utilidad y Precio / Valor en libros a los que se cotizan las acciones de compañías similares en la BMV y en otros mercados.
- Las expectativas de crecimiento del mercado de valores en su conjunto y en particular de la sub-sección "B" o Mercado para la Mediana Empresa Mexicana.

PARÁMETROS DE COLOCACIÓN

"Para determinar los principales parámetros de esta oferta pública se tomaron en consideración las siguientes cifras financieras"⁷⁷:

- Número total de acciones en circulación antes de la oferta: 4,579,379 acciones serie "A" y 9,158,684 acciones serie "B".
- Número total de acciones en circulación después de la oferta: 4,579,379 acciones serie "A" y 11,920,621 serie "B".
- Capital contable de la compañía después de la oferta: \$20,367,904.15 equivalente al capital contable a diciembre de 1996, más el importe de la porción primaria de la presente oferta.

MÚLTIPLOS DE COLOCACIÓN

Al precio de \$ 2.95 por acción, corresponden las siguientes relaciones

	<u>Antes de la Oferta</u>	<u>Después de la Oferta</u>
Precio / Utilidad	10.21	12.27
Precio / Valor en libros	3.34	2.40

POSIBLES ADQUIRIENTES

Con la oferta pública de acciones dio inicio la cotización de las acciones de FERRIONI en la Sección "B" del mercado de valores mexicano y las acciones pudieron operarse a través de la Bolsa Mexicana de Valores.

⁷⁷ Ferrioni S.A. de C.V. Prospecto de Colocación de la emisora Ferrioni emitido el día 25 de mayo de 1994.

Las acciones fueron adquiridas por:

- Personas físicas y morales, mexicanas y extranjeras con excepción de Gobiernos y Estados Extranjeros
- Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros e Instituciones de Fianzas.
- Fondos de Pensiones, de Ahorro, de Jubilaciones y de Primas de Antigüedad.
- Sociedades de Inversión Comunes.
- Organizaciones Auxiliares de Crédito (hecha la excepción de Almacenes Generales de Depósito).

Las acciones emitidas por FERRIONI en todo tiempo deben mantenerse en depósito en la SD. Indeval, S.A. de C.V. Institución para el Depósito de Valores, regulada en la Ley del Mercado de Valores (capítulo I), quien en ningún momento se encontrará obligada a entregarlas a sus titulares.

SITUACIÓN FISCAL

“La Compañía no goza de ningún régimen especial de tributación y es causante de las siguientes obligaciones fiscales”⁷⁸:

- Impuesto Sobre la Renta.
- Impuesto al Valor Agregado.
- Impuesto al Activo.
- Impuesto sobre Remuneraciones al Trabajo.
- Además, la Compañía realiza contribuciones a las cuotas patronales del IMSS, INFONAVIT y el SAR.

Desde 1987 la Compañía dictamina sus estados financieros para efectos fiscales.

⁷⁸ Ferrioni, S.A. de C.V. Prospecto de Colocación de la emisora Ferrioni emitido el día 25 de mayo de 1994

POLÍTICA DE DIVIDENDOS

La Compañía ha pagado dividendos conforme se muestra en la siguiente tabla⁷⁹:

Fecha	Precio de Cotización	Pago de Dividendo	Precio Ajustado
10 / Abril / 1995	\$ 2.60	\$ 0.20	\$ 2.40
03 / Abril / 1996	\$ 3.10	\$ 0.50	\$ 2.60
24 / Marzo / 1997	\$ 6.20	\$ 0.75	\$ 5.45
24 / Abril / 1998	\$ 6.80	\$ 0.25	\$ 6.55
21 / Abril / 1999	\$ 4.50	\$ 0.20	\$ 4.30

* Fuente: Derechos Decretados de la emisora Ferrioni, Infoceel Inversionista.

DESTINO DE LOS FONDOS

Los recursos captados por la Compañía a través de la oferta primaria fueron destinados preponderantemente a la creación, comercialización y promoción de la nueva línea de ropa para bebé y a la ampliación de la gama de productos que FERRIONI ofrece en las líneas FERRIONI Collection y FERRIONI Piccolino⁸⁰. El saldo fue utilizado para capital de trabajo.

En tanto los recursos obtenidos fueron empleados en los proyectos antes mencionados, la Administración de la Compañía ha invertido en instrumentos de corto plazo, como valores gubernamentales y otras inversiones que se consideran de bajo riesgo.

⁷⁹ Página oficial en Internet de Infoceel financiero: inversionista.infoceel.com Información Bursátil: Derechos Decretados, México, DF, Año: 2000

⁸⁰ Página oficial en Internet de la empresa Ferrioni, S.A. de C.V.: www.ferrioni.com México, DF, Año: 2000

RESUMEN DE LOS ESTATUTOS SOCIALES

FERRIONI es de nacionalidad mexicana y se constituyó el 8 de diciembre de 1986 como una sociedad anónima.

ESTRUCTURA ACCIONARIA

Por acuerdo de la asamblea general extraordinaria de accionistas de FERRIONI celebrada el 10 de febrero de 1997, los estatutos de la sociedad se modificaron en su integridad y se efectuó una reestructuración de las acciones representativas de su capital. Como consecuencia de dicha reestructuración el capital de FERRIONI está amparado por 16,500,000 acciones divididas, en dos series, de los cuales 4,579,379 acciones pertenecen a la serie "A", representativas del capital social fijo y 11,920,621 a la serie "B" representativas del capital social variable.

CLÁUSULA DE EXTRANJERÍA

Todo extranjero que en el acto de la constitución o en cualquier tiempo ulterior, adquiriera un interés o participación social en la sociedad, se considerará por ese simple hecho como mexicano respecto de una y otra y se entenderá que conviene en no invocar la protección de su gobierno, bajo la pena, en caso de faltar a su convenio de perder dicho interés o participación en beneficio de la Nación Mexicana.

DERECHOS DE LOS ACCIONISTAS

Las acciones de la empresa confieren a sus tenedores iguales derechos e imponen las mismas obligaciones, a excepción del derecho de retiro que corresponde únicamente a las acciones representativas de la parte variable del capital social.

ASAMBLEAS

“La Asamblea General de Accionistas es el órgano supremo de la voluntad social, pudiendo ser Ordinaria o Extraordinaria”⁰¹. Las Asambleas Ordinarias, que deberán reunirse por lo menos una vez al año dentro de los cuatro meses siguientes a la terminación de cada ejercicio social, serán aquellas que tengan por objeto conocer de cualquiera de los asuntos mencionados en el artículo 181 de la Ley General de Sociedades Mercantiles y de aquellos que no sean materia exclusiva de las Asambleas Extraordinarias conforme al artículo de la citada ley.

Adicionalmente, cuando exista retiro voluntario de Consejeros a quienes se hayan atribuido facultades ejecutivas y del Director General de la sociedad, la Asamblea General deberá reunirse para conocer y en su caso, aprobar los actos realizados durante el ejercicio a cargo de los mismos.

DERECHOS DE LAS MINORÍAS

Los accionistas que representen un diez por ciento del capital social tendrán derecho a nombrar cuando menos un Consejero de la sociedad, así como a un Comisario de la misma. Los accionistas que representen cuando menos el treinta y tres por ciento del capital social tendrán asimismo, los derechos a que aluden los artículos 163, 184 y 185 de la Ley General de Sociedades Mercantiles.

Cuando una minoría que represente cuando menos el veinticinco por ciento del capital social vote en contra de la emisión de acciones no suscritas, en términos del artículo de la Ley del Mercado de Valores, dicha emisión no podrá llevarse a cabo.

ADMINISTRACIÓN

La sociedad es administrada por un Consejo de Administración, el cual para constituir quórum, es necesario que se encuentren presentes la mayoría de sus miembros y las resoluciones que adopten serán tomadas por el voto de la mayoría del número total de sus integrantes.

⁰¹ Ley del Mercado de Valores. Art. 14° sobre las Asambleas Generales de Accionistas. México, DF, Año: 1999

DERECHO DE PREFERENCIA

“Los accionistas tendrán siempre el derecho preferente para suscribir acciones que representen aumentos al capital social, en proporción al número de acciones que cada uno posea de acuerdo con el artículo 132 de la Ley General de Sociedades Mercantiles. Para este efecto, se aplicarán las siguientes reglas”⁸²:

- Los accionistas tendrán derecho preferente para suscribir acciones, dentro de un periodo no menor de quince días contados a partir de la fecha en que se publique el acuerdo del aumento de capital social.
- Una vez transcurrido el plazo del derecho de preferencia referido en el punto anterior, las acciones no suscritas podrán ser suscritas por terceros.

De acuerdo al artículo 81, fracción X de la Ley del Mercado de Valores, en la Asamblea Extraordinaria de Accionistas en la que se decreta la emisión de acciones no suscritas para ser objeto de oferta pública, deberá hacerse renuncia expresa al derecho de preferencia a que se refiere el artículo 132 de la Ley General de Sociedades Mercantiles.

FIDEICOMISO DE CONTROL

Los accionistas de FERRIONI que actualmente detentan el control de la sociedad han convenido en celebrar un contrato de fideicomiso, afectando sus acciones de FERRIONI, en el que los propios accionistas se constituirán en fideicomitentes y fideicomisarios, designándose como institución fiduciaria a Banco Internacional, SA.

El fideicomiso tendrá como objeto principal establecer un mecanismo que permita el voto uniforme y el control de las acciones que representen el 51% del capital social de FERRIONI, así como convenir en las reglas y bases para el caso de que los actuales accionistas y fideicomitentes decidan transmitir sus derechos de fideicomisarios o transmitir las acciones afectas al fideicomiso.

⁸² Ferrioni S.A. de C.V. Prospecto de Colocación de la emisora Ferrioni emitido el día 25 de mayo de 1994

FACTOR HUMANO

El personal de la Compañía, excepto el Director General, son empleados por Servicios Administrativos RICASA, S.A. de C.V. Algunos de los accionistas de FERRIONI poseen el 100% de las acciones de RICASA, la cual tiene un contrato de servicios con la Compañía. Este contrato es por tiempo indefinido y sus honorarios están limitados a gastos más un 5.0%.

"Al 31 de diciembre de 1999 RICASA contaba con 145 empleados, todos ellos de confianza y debido a carga de trabajo en el almacén, RICASA contrata personal eventual que ayuda en el pronto envío de los pedidos"⁸³.

La política adoptada consiste en proporcionar a sus empleados prestaciones superiores a las de la Ley. El personal recibe un bono que puede llegar a representar un 15% de su sueldo anual dependiendo de su desempeño y los resultados de FERRIONI. Además, todos los empleados cuentan con ayuda de despensa, fondo de ahorro y seguro de gastos médicos (excepto el personal de almacén que cuenta con seguro de vida).

Se ha procurado desarrollar y promover a sus empleados y funcionarios en vez de realizar contrataciones de externos para nuevos puestos. A opinión de la administración esto, aunado al éxito de la Compañía, ha propiciado gran motivación en su personal.

Otra prestación importante para los empleados es el otorgar, de manera controlada, descuentos en los productos FERRIONI. Esta ha tenido un impacto positivo en el bienestar del empleado y su familia.

Al día 31 de julio de 1999 no se habían tenido conflictos laborales y goza de una baja rotación, teniendo una excelente relación con los empleados.

⁸³ Página oficial en Internet de la empresa Ferrioni, S.A. de C.V.: www.ferrioni.com México, DF, Año: 2000

EL NEGOCIO

OBJETIVO

El objetivo de la Compañía es crear y desarrollar una línea de productos y una imagen en el mercado de la ropa que sea distintiva, accesible, atractiva, clásica y juvenil, a través de artículos de gran calidad en su diseño y confección, distribuidos por tiendas exclusivas.

La administración de la Compañía se propone incrementar su participación en el mercado mediante la introducción de una nueva línea de productos y ampliando su actual red de distribución. Esto lo realizará apoyándose en su programa de publicidad, su experiencia y en la información obtenida mediante su Plan de Comunicaciones Integradas.

La Compañía promueve el éxito de sus franquiciatarios a través de una adecuada e innovadora gama de productos y por medio del desarrollo mercadotécnico apropiado para estos fines.

Para con sus accionistas el objetivo de la Compañía es mantener un atractivo rendimiento sobre su inversión en el corto y largo plazo, haciendo uso eficiente de su flujo de recursos y el aumento en el valor de la empresa.

ESTRATEGIA

La Compañía fundamenta su estrategia en el claro objetivo de cubrir las necesidades del mercado al que sirve, en el continuo rediseño de sus líneas de prendas, colores y texturas y en mantener siempre la más alta calidad a precios razonables. Para seguir creciendo se basará en los logros hasta ahora alcanzados, capitalizando la aceptación en el mercado de la marca FERRIONI, ampliando la gama de productos que ofrece al público y lanzando al mercado una nueva línea⁸⁴.

La Compañía subcontrata toda su producción, lo que a sentir de la Administración, le da flexibilidad y agilidad de respuesta ante posibles cambios en el mercado. Continuamente busca el desarrollo de nuevos proveedores en México y en el extranjero que brinden a sus productos una mejor calidad a un menor costo.

⁸⁴ Página oficial en Internet de la empresa Ferrioni, S.A. de C.V.: www.ferrioni.com México, DF, Año: 2000

La distribución de sus productos se lleva a cabo a través de una red de franquiciatarios, que permite a la Compañía poder crecer rápidamente, canalizando sus inversiones al diseño y comercialización. Esta estrategia le da a la Compañía la flexibilidad para realizar modificaciones en sus políticas conforme a las necesidades que así lo requieran.

La Compañía ensanchó la gama de productos que actualmente ofrece, lanzando al mercado una nueva línea de ropa para bebés y ampliando las líneas existentes. Igualmente tiene las intenciones de incrementar su red de distribución mediante la apertura de nuevas franquicias en México e iniciar en un mediano plazo exportaciones a través de ventas directas por catálogo en los Estados Unidos.

Desde hace ocho años la Compañía ha contratado los servicios de una agencia de publicidad, y a partir de enero de 1994 ha implementado un programa integral que abarca la comunicación en medios impresos, el mercadeo directo y la presencia en eventos seleccionados.

En cuanto al manejo de sus inventarios, la Compañía instaló el sistema de código de barras repercutiendo favorablemente en su operación. Asimismo, durante 1996 se invirtió en la compra y puesta en marcha de un sistema operativo que otorga a FERRIONI amplia capacidad de crecimiento. La Compañía continuará propiciando el desarrollo y promoción de sus empleados para ocupar los puestos que su propio crecimiento demanda.

PRODUCTOS

FERRIONI maneja tres líneas de productos⁸⁵:

- FERRIONI COLLECTION: Línea de ropa casual con diseños juveniles dirigida a hombres y mujeres de 15 años en adelante. Actualmente maneja más de 150 artículos y de 4 a 6 tallas.
- FERRIONI PICCOLINO: Línea de ropa casual con diseños conservadores, dirigida a niños y niñas de 2 a 14 años. A junio de 1999 maneja más de 200 artículos y 7 tallas.

⁸⁵ Página oficial en Internet de la empresa Ferrioni, S.A. de C.V.: www.ferrioni.com México, DF, Año: 2000

- FERRIONI BIMBINNI: Línea de ropa especialmente dirigida a los bebés. Da una imagen más atractiva, acogedora y propia a las tiendas, ya que éstas son decoradas a semejanza de un cuarto de bebé con sus muebles, accesorios, adornos, etc.

Las tres líneas manejan prendas tales como suéteres, pantalones, bermudas, faldas, camisas, calcetines, gorras. La mayoría de ellas fabricadas en 100% algodón.

Dentro de las tres líneas se manejan prendas básicas que son ropa de corte muy clásico y sencillo con colores neutros o primarios de fácil combinación y que se venden regularmente durante todo el año. También se manejan novedades, que son productos a los que el departamento de diseño les hace cambios constantes en cuanto a colores, tonos, telas y estampados que le permiten a la Compañía estar siempre presente en el ánimo del público. Las novedades son prendas de las que se envía a fabrica un solo lote. De ser exitoso el modelo, se diseñan prendas parecidas, nunca iguales. El objetivo de esta política es mantener al público atento y educarlo a comprar cuando encuentre una prenda que le guste, ya que si decide esperar, es posible que no encuentre más adelante. Otra de las ventajas de esta política es evitar, que la Compañía se exceda en sus inventarios, además que le da movimiento y colorido a sus tiendas⁸⁶.

Es importante destacar que debido a la naturaleza de sus productos y al segmento del mercado a que ataca, las líneas FERRIONI han creado cierta fidelidad con su público. Así, los que en su momento usaron F. BIMBINNI (para bebés), se ven motivados a comprar F. PICCOLINO (para edades de 2 a 14 años) y éstos a su vez para comprar F. COLLECTION (de 15 en adelante).

La Compañía maquila sus productos con empresas tanto nacionales como extranjeras. En algunas ocasiones estos mismos maquiladores también le fabrican artículos a otras marcas internacionalmente reconocidas. Esto ha capitalizado la Compañía dándole a sus productos un distintivo internacional.

La marca FERRIONI es una marca registrada, o en vías de registro, en 56 países.

⁸⁶ Página oficial en Internet de la empresa Ferrioni, S.A. de C.V.: www.ferrioni.com México, DF, Año: 2000

DISEÑO

Los artículos se definen aproximadamente con un año de antelación, discutiéndose los detalles en reuniones semanales con los departamentos de compras y de comercialización. El objetivo de dichas reuniones es captar, por medio del departamento de comercialización, las necesidades del público y por medio del departamento de compras, cubrir éstas en las mejores condiciones posibles. Es un objetivo primordial de la administración mantener el atractivo de las prendas la calidad FERRIONI a precios accesibles.

FERRIONI diseña modelos conservadores, sencillos y bien definidos con colores primarios para que las prendas sean fácilmente combinables. Constantemente se trabaja modificando ciertas prendas usando diferentes telas, colores y estampados, que las hacen lucir completamente distintas, manteniendo así la atención del público. Otra de las ventajas de esta práctica es que se estandariza el corte y la confección de los productos, lo que reduce los costos y optimiza la calidad y la rápida entrega.

La Compañía piensa que un buen empaque y envoltura reafirma la calidad de su producto por lo que pone especial empeño en su diseño.

La Compañía continuamente recibe información de casas especializadas de moda en cuanto a las actuales tendencias, colores, formas y texturas. Asimismo, el personal que integra el departamento realiza frecuentes viajes a ferias internacionales especializadas en moda, confección y eventos relacionados con el fin de contactar nuevos proveedores y brindar al mercado mexicano mejores productos.

La Dirección General se encuentra ampliamente involucrada en la creación y definición del estilo y del concepto FERRIONI.

MERCADO

FERRIONI nació de la idea de satisfacer las necesidades de reflejar un estilo por medio del vestido de un segmento del mercado, hasta entonces desatendido, formado por gente de un nivel socioeconómico medio y medio-alto. Cuando se constituyó la Compañía, no existían opciones claras de compra de prendas de vestir en México por lo que las realizaban en el extranjero. La Compañía buscó crear una línea de ropa con un diseño claramente definido y de porte internacional, clásico y juvenil a la vez, con un alto nivel de calidad a precios accesibles.

Según datos del Grupo de Economistas, en 1992 el Consumo Nacional Aparente de la Industria Textil y del Vestido fue de \$ 19.4 mil millones y la tasa de crecimiento de la capacidad de compra de la población se estima que será igual a la tasa de crecimiento del PIB del país⁸⁷.

Este ramo industrial se ha visto particularmente afectado por la apertura de las frontera. Cifras publicadas por la Cámara Nacional de la Industria del Vestido muestran que en 1980 las importaciones tenían una participación del 5.2% del consumo nacional, aumentando a 20.4% en 1990. De igual manera, la balanza comercial del sector paso de un superávit de US \$ 553 millones en 1996. Del total de las importaciones, el 42.3% corresponde a prendas y complementos de vestir y el 50.4% provienen de los EU.

La Compañía constantemente monitorea su mercado a través de departamento de comercialización. Cuenta con un grupo de supervisoras que regularmente pasan sus reportes basados en las visitas que diariamente realizan a las tiendas. Los reportes contienen una descripción precisa del estado de las tiendas, además de comentarios del público, sugerencias y quejas. Asimismo, recorren los locales de sus competidores monitoreando sus productos, precios, calidad en el servicio, aparadores y publicidad.

En el mediano plazo, la Compañía empezó a atacar el mercado de los Estados Unidos mediante la venta directa por catálogo con la posible apertura de franquicias en el extranjero. "FERRIONI continuamente ha recibido varias solicitudes para abrir franquicias en Canadá, Estados Unidos, Europa y Latinoamérica"⁸⁸.

⁸⁷ Revista anual del Grupo de Economistas y Asociados, S.C. Revista No. 26 México, DF, Año: 1992

⁸⁸ Página oficial en Internet de la empresa Ferrioni, S.A. de C.V.: www.ferrionicom.com México, DF, Año: 2000

COMPETENCIA

Con la apertura de las fronteras, la Industria de la Confección Mexicana ha entrado en un proceso agresivo de competencia y apertura mundial que ha caracterizado la década de los noventas, donde los procesos de fabricación son fragmentados o transferidos a los países donde se dan menores costos de producción, tanto de mano de obra como de insumos. Bajo este contexto FERRIONI ha buscado opciones para la maquila de sus productos en India, Perú y varios países de Asia entre otros.

Al mismo tiempo, la administración de la Compañía ha sido muy agresiva en el desarrollo de proveedores nacionales ya que presentan ventajas importantes como la cercanía, el control de nivel de inventarios, el idioma y el ahorro en tiempo de las entregas que permiten mayor flexibilidad al responder rápidamente a las necesidades del mercado, evitando así los tiempos perdidos en el transporte y los trámites de importación.

Asimismo, la competencia ha ido en aumento con la apertura de franquicias de marcas internacionales, tales como Benetton, Edoardo's, Polo, Zara, Aca Joe, Georgie Boys, Kid's Stuff, Mini Ted Kenton, Prenatat, Diesel y Guess entre otros⁸⁹. Es importante destacar que la competencia se encuentra muy diseminada, sin que ninguno de los competidores detecte un lugar preponderante en el mercado.

La Compañía, a pesar de la creciente competencia internacional, no se ha visto afectada en sus resultados. Esto es a causa de que sus productos mantienen la misma calidad que las más reconocidas marcas internacionales, porque sus artículos son confeccionados por los mismos maquiladores. Adicionalmente, sus precios al público son más atractivos debido, esencialmente, a que FERRIONI tiene la estrategia de manejar menores márgenes que los de su competencia.

Antes de la apertura de fronteras las marcas internacionales en México se manejaban con contratos de fabricación bajo licencia. Al abrirse las fronteras estos fabricantes dejaron de producir y se convirtieron en importadores y distribuidores de las prendas que se diseñan y fabrican en el extranjero. En el mercado mexicano, para FERRIONI esto se traduce en una ventaja competitiva muy importante, ya que, a diferencia de ellos, cuenta con la flexibilidad de poder adaptar sus diseños conforme lo demande el consumidor.

⁸⁹ Página en Internet de moda infantil y juvenil, centros comerciales: www.centroscomerciales.com.mx México, DF, Año: 2000

La globalización brinda grandes oportunidades a FERRIONI, ya que para que un producto pueda ser exportado sin aranceles dentro de esta zona comercial, tiene que cumplir con las reglas de origen que determinan que las prendas deben ser fabricadas en su totalidad (desde el hilo en adelante) dentro de esta zona comercial. Esto se traduce en que FERRIONI, que cuenta con una amplia red de proveedores mexicanos, podrá exportar sus productos libre de aranceles, mientras que otros competidores, debido a que envían a maquilar gran parte de su producción fuera de Norteamérica, deberán seguir añadiendo a sus costos los aranceles a los que están sujetas dichas importaciones.

Otra diferencia significativa que la administración de la Compañía tiene con sus competidores, es que la mayoría de ellos ofrecen productos de estilos demasiado vanguardistas para el público mexicano, enfocados básicamente al sector juvenil y para personas con deseos de vestirse a la moda. Los productos de FERRIONI se distinguen por tener un perfil clásico e intemporal, aunque siempre a la moda y de buen gusto.

POLÍTICA DE PRECIOS

La empresa ha procurado brindar al mercado prendas de vestir de excelente calidad a precios accesibles. El precio al que las franquicias venden los productos al público es determinado por la Compañía.

Los precios se determinan en base a lo que el consumidor está dispuesto a pagar. La información del mercado la recopila el departamento de comercialización mediante el monitoreo continuo de tiendas propias y de la competencia. Sus observadores y comentarios se canalizan al departamento de diseño el cual, conjuntamente con compras, busca crear el producto al gusto y precio que el mercado demanda.

La Administración de la Compañía mantiene un margen bruto mínimo del 30% y vende a sus franquiciatarios para que éstos obtengan un margen bruto del 45%.

COMERCIALIZACIÓN Y DISTRIBUCIÓN

La Compañía vende sus productos a los franquiciatarios quienes a su vez realizan la venta al público. A diciembre de 1999, FERRIONI había otorgado 215 franquicias.

FERRIONI inició sus ventas en la ciudad de Acapulco en 1986, para en 1988 abrir su primera tienda en la Ciudad de México. Posteriormente ha ido incursionando en más ciudades del resto de la República.

Las ventas de FERRIONI se encuentran principalmente en el área metropolitana, aún cuando se tiene presencia importante en ciudades del interior del país, así como en el extranjero.

La distribución geográfica de sus franquiciatarios muestra el éxito hasta ahora alcanzado en la expansión de la Compañía y el gran potencial de crecimiento en términos de cobertura a nivel nacional, además la Compañía ya ha realizado la apertura de franquicias en Estados Unidos, Europa y Latinoamérica.

Para la apertura de tiendas, FERRIONI lleva a cabo un estudio del franquiciatario y del local en donde se planea instalar, bajo el criterio de que una tienda debe vender como mínimo \$ 500,000 mensuales para que sea una inversión rentable. La administración de la Compañía tiene preferencia por los locales ubicados en centros comerciales, debido al perfil y número de consumidores que éstos atraen.

El contrato de distribución entre la Compañía y el franquiciatario es a cinco años, renovable y obliga al locatario a vender únicamente artículos surtidos por FERRIONI. La Compañía considera recomendable que ningún franquiciatario tenga más del 29% del total de las ventas al público de la red de franquicias FERRIONI. Esto tiene como finalidad que la Compañía no dependa de manera exagerada de un solo cliente.

Asimismo, la Compañía otorga la franquicia a un costo reducido que depende de las ventas esperadas, pues su negocio es la comercialización de prendas de vestir y no la venta de franquicias. La administración busca que el franquiciatario sea exitoso y recobre rápidamente su inversión porque el éxito de la tienda es el éxito de FERRIONI.

En dicho contrato el franquiciatario se obliga a comprar un mínimo mensual previamente acordado. Este mínimo se basa en un estudio realizado por la Compañía que depende del tamaño del local, plaza, línea y las ventas esperadas.

El acondicionamiento y mantenimiento del local debe de realizarse bajo los criterios que dicta FERRIONI, para lo cual se entrega al franquiciatario un manual con una minuciosa descripción de los muebles, iluminación, estantería y demás. Los franquiciatarios en el área Metropolitana se obligan a contratar los servicios de un despacho de arquitectos seleccionados por la Compañía. En el resto del país el franquiciatario tiene la opción de contratar a cualquier despacho de arquitectos siempre y cuando éstos mantengan los criterios señalados por FERRIONI. En promedio, una tienda FERRIONI debe de tener 50m² y el acondicionamiento, incluyendo el inventario inicial, requiere de una inversión aproximada de un millón doscientos mil pesos.

“El crédito que se otorga al franquiciatario es de 15 días. En caso de retraso se establece el cobro de intereses moratorios a razón de 2 veces TIE (Tasa de interés interbancaria de equilibrio). Es importante destacar que al final del año la cartera de clientes es considerablemente mayor a los 15 días debido al incremento en las ventas”⁹⁰.

El franquiciatario también se obliga a mantener abierta la tienda por lo menos 48 horas semanales, ateniéndose a los horarios de los hábitos de compra de la gente del lugar.

INVENTARIOS

FERRIONI cuenta con cuatro bodegas de 1,500m² aproximadamente cada una. La principal se encuentra localizada en Manuel Dublán No. 37, Tacubaya, México, D.F., con un fácil acceso al Periférico y al Viaducto. Los proveedores nacionales entregan directamente en la bodega, mientras que la Compañía, por medio de sus agentes aduanales se encarga de recoger en la aduana de la Ciudad de México las mercancías provenientes del exterior. Todos los artículos de la Compañía llegan al almacén y de ahí se reparten a las franquicias.

Cada producto cuenta con su sistema de código de barras que además de que permite conocer los niveles de inventarios y el desplazamiento de la mercancía al momento, permite un mayor control y manejo que proporciona información a la Compañía para la toma oportuna de decisiones.

⁹⁰ Página oficial en Internet de la empresa Ferrioni, S.A. de C.V.: www.ferrioni.com México, DF, Año: 2000

La Compañía maneja un presupuesto de compras anual en donde se determinan pedidos de ciertas prendas básicas (prendas muy clásicas, de colores también básicos o neutros) de diseños comprobados. Este programa se revisa y modifica continuamente de acuerdo al comportamiento del mercado y se presta atención a tener en existencia estos productos para surtir los pedidos inmediatamente y no perder ventas.

Cuando se trata de novedades se envía a maquilar únicamente lo necesario de ese producto para surtir los pedidos iniciales y solo un poco más para cubrir los resurtidos inmediatos.

La Compañía suele hacer ofertas después de la temporada navideña y al fin del verano, sacando los saldos a precios muy atractivos. Las prendas en mal estado (sucias, rotas, etc.) históricamente casi nulas, se suelen vender a un medio mayoreo que se venden en territorios permitidos por la administración de la Compañía.

DISTRIBUCIÓN

Para la distribución de sus productos en el área Metropolitana, FERRIONI cuenta con 25 camionetas repartidoras. La distribución foránea se realiza por medio de United Parcel Service, S.A. de C.V., o líneas de transporte foráneo.

Históricamente las ventas de la Compañía han presentado un comportamiento estacionario, alcanzando su máximo en octubre, noviembre y diciembre, debido al abastecimiento de los inventarios de sus franquiciatarios con motivo de la temporada navideña.

El tiempo que tarda entre que se recibe un pedido y éste sale del almacén es de aproximadamente 36 horas.

SERVICIOS A FRANQUICIATARIOS

FERRIONI mantiene una excelente relación con sus franquiciatarios. Organiza reuniones periódicas en donde se discuten y se busca dar solución a los problemas que surjan, se analizan oportunidades, se promueve la capacitación del personal que atiende en las tiendas y se busca asegurar una amplia comunicación con sus franquiciatarios atendiendo a sus necesidades.

El departamento de supervisión de tiendas cuenta con varios supervisores encargados de asesorar a los jefes de las tiendas sobre el mercadeo del producto (acomodo, vitrinas, doblado, empaque y en general todo el manejo de la tienda).

Financieramente FERRIONI apoya a sus franquiciatarios otorgándoles líneas de factoraje con aval de la Compañía durante las temporadas críticas. El aval solo se otorga a aquellos franquiciatarios que han demostrado ser puntuales en sus pagos.

“Otros de los servicios que FERRIONI presta a sus franquiciatarios son”⁹¹:

- Asesoría en el acondicionamiento de los locales, siempre manteniendo una misma imagen.
- Mantenimiento de inventarios.
- Asesoría en sistemas de contabilidad y facturación.
- Atención al cliente.
- Acomodo de ropa.
- Actualización de las carpetas de estilos.
- Aparadores.

PUBLICIDAD

La Compañía basa su publicidad en un Plan de Comunicaciones Integradas que delinea la estrategia que combina el empleo en forma muy racional y selectiva de medios impresos –revistas y periódicos– con acciones de mercadeo directo mediante el envío de mailing a los compradores habituales, apoyándose en la base de datos que se va construyendo para ese fin. Se presta especial atención al material de punto de venta, uso ocasional de publicidad exterior y la presencia en eventos sociales debidamente escogidos.

⁹¹ Página oficial en Internet de la empresa Ferrioni, S.A. de C.V.: www.ferrioni.com México, DF, Año: 2000

Los gastos de publicidad los comparte la Compañía con sus franquiciatarios. Al facturar sus artículos, FERRIONI agrega un cargo adicional del 2% del monto por concepto de publicidad comprometiéndose a aportar una cantidad igual a las campañas.

COMPRAS

FERRIONI maquila toda su producción con fabricantes nacionales y extranjeros. A los proveedores nacionales la Compañía les entrega programas semestrales de producción que se pueden llegar a modificar dependiendo del comportamiento de las ventas. En el caso de los proveedores extranjeros se deben de realizar pedidos con un mínimo de seis meses de antelación para asegurar que los productos puedan ser desplazados a tiempo (i.e. chamarras en invierno, bermudas en verano). Desde hace algunos años la compañía ha incrementado sus compras a proveedores nacionales gracias a su programa de desarrollo de proveedores. Esto ha tenido como fin el facilitar la operación, manteniendo la calidad de sus productos, y disminuyendo el tiempo de respuesta a posibles cambios en el mercado.

Fue creado el departamento de Operación que se encarga de coordinar al departamento de compras con el departamento de diseño y mantiene una constante comunicación con sus proveedores para brindar al público prendas de vestir con la mejor calidad a los mejores precios posibles y para asegurar la oportuna entrega de materia prima y productos terminados. La Compañía trata de tener más de un proveedor para un mismo producto, evaluando maquiladores alternos nacionales y extranjeros que puedan surtir en un momento dado. También es función de este departamento el servir de enlace entre diseño y sus maquiladores para la creación y actualización de las líneas FERRIONI. Es importante destacar que marcas de ropa de fama internacional, algunas de ellas competidores, utilizan los mismos fabricantes.

FERRIONI tiene como política pagar puntualmente y manejar descuentos en sus compras por pago anticipado. Con los proveedores nacionales, esto ha sido un arma especialmente útil, debido a la poca liquidez, que particularmente ha resentido el ramo textil. Esta política le ha permitido mantener sus precios e incluso disminuirlos sin afectar sus márgenes o la calidad de sus productos. Además la empresa ha establecido nuevos estándares de calidad en México y sus proveedores adquieren cierto prestigio al ser aceptados como tales.

A continuación se muestra una tabla de los principales proveedores de FERRIONI que tiene actualmente:

Proveedor	Origen	Producto
Tejidos Telapon, S.A.	México	Tela de Algodón
Tejidos Barros Hermanos	Chile	Suéteres
Equitex, S.A.	Perú	Playeras y pante
Alberto Bajo Cohen	México	Tela de algodón
Mesnor, S.A. de C.V.	México	Camisas
Deville, S.A.	México	Suéteres
Decktel, S.A.	México	Tela de punto
Gibel, S.A.	México	Cinturones y Acc.
Farrokh	India	Camisas y Vestidos
Chori América	Japón	Telas de algodón

APERTURA COMERCIAL

FERRIONI desde sus inicios ha buscado maquilar sus artículo con los mejores fabricantes, desde la India y Japón hasta Perú y Chile, por lo que cuenta con una amplia experiencia en el comercio internacional. Por su estructura y giro de negocio, la administración de la Compañía se siente ágil y flexible para reaccionar ante cualquier cambio en las condiciones de su mercado.

Desde hace años la Compañía ha competido exitosamente con las mejores marcas internacionales en el mercado mexicano, gracias a la capacidad y profesionalismo de su equipo, calidad y precio de sus productos y su inmejorable red de franquiciatarios.

Con la entrada en vigor del Tratado de Libre Comercio y la globalización, la Compañía considera que su política de desarrollo de proveedores mexicanos le otorga una ventaja competitiva muy importante ante sus competidores estadounidenses y canadienses.

Esto de debe a que dentro del ramo textil y de la confección se eliminarán los aranceles y cuotas para las prendas de vestir siempre y cuando éstas sean fabricadas desde el hilo en adelante dentro de esta zona comercial.

De esta manera, los productos fabricados en México tendrán acceso a este mercado sin aranceles mientras que la competencia deberá seguir pagando aranceles si maquila sus artículos en países fuera del TLC.

PATENTES Y MARCAS

La Empresa pertenece a la Asociación de Licenciarios y Titulares de Marcas, AC. como socio fundador. La Asociación tiene como fin la protección de las marcas y logotipos fomentando su defensa jurídica, social y comercial.

Actualmente la Compañía está estudiando la posibilidad de ampliar sus registros y comenzar con un amplio programa de otorgamiento de franquicias maestras alrededor del mundo.

La totalidad de las marcas que utiliza FERRIONI son de su propiedad y se encuentran debidamente registradas a su nombre ante la Secretaría de Comercio y Fomento Industrial y se encuentran registradas o en trámite de registro ante las autoridades competentes en 56 países en todo el mundo.

A continuación les mostraré la tendencia de la acción de Ferrioni desde que empezó a cotizar en el Mercado para la Mediana Empresa Mexicana de Valores, junto con unos cuadros comparativos. (La grafica se muestra en la siguiente hoja)

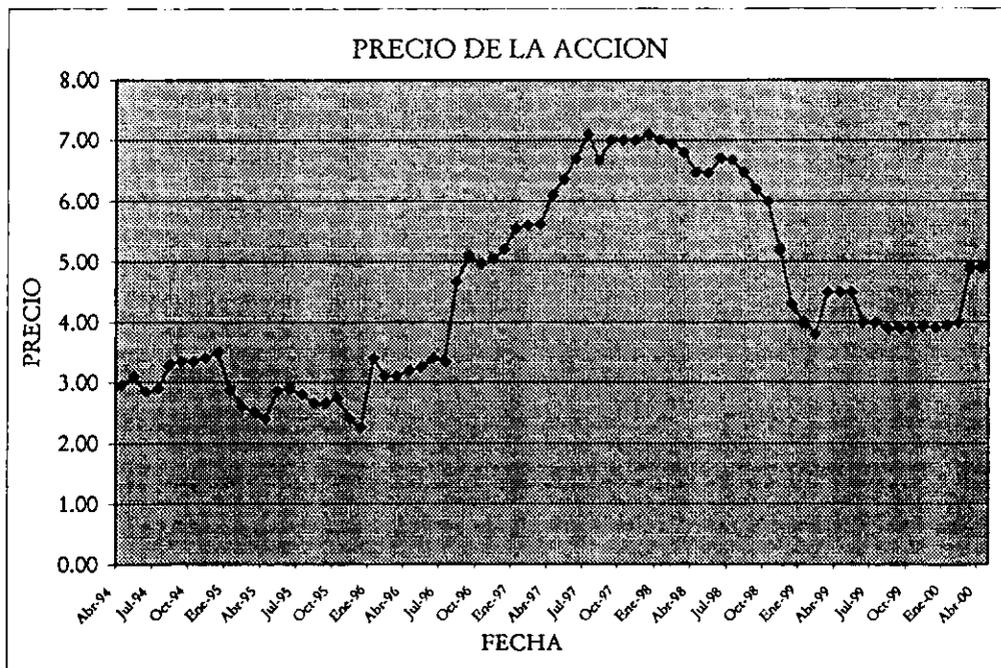
Al termino del año 1994 el Índice había alcanzado 118.15 puntos, logrando así un incremento del 18.5%. Para el año de 1995, por las circunstancias que vivía el país, el índice tuvo su punto mas bajo en su historia para colocarse en el mes de abril con 80.66 puntos, esto representaba un decremento del 19.34%. Durante el periodo de enero de 1996 hasta abril de 1998 el Mercado para la Mediana Empresa Mexicana de Valores, mostró un desempeño positivo, ganando el índice de precios del Mercado para la Mediana Empresa Mexicana 159.18% alcanzando su precio más alto en 259.18 puntos. Todo esto debido a que las empresas medianas del sector industrial, comercio y servicios alcanzaron ganancias en los precios de sus acciones, contribuyendo a que el índice creciera. Empresas como Ferrioni que alcanzaron durante ese periodo sus precios mas altos.

PRECIOS DE LA ACCION DE LA EMISORA FERRIONI "A"

CIERRES DE MES

MES	1994		1995		1996		1997		1998		1999		2000	
	PA	% VAR	PA	% VAR	PA	% VAR	PA	% VAR	PA	% VAR	PA	% VAR	PA	% VAR
	(FERIONI)	MENS	(FERIONI)	MENS	(FERIONI)	MENS	(FERIONI)	MENS	(FERIONI)	MENS	(FERIONI)	MENS	(FERIONI)	MENS
ENE			2.88	-17.71	3.40	51.11	5.56	6.92	7.00	-1.41	4.00	-6.98	3.95	1.28
FEB			2.60	-9.72	3.10	-8.82	5.60	0.77	6.94	-0.88	3.80	-5.00	4.00	1.27
MAR			2.50	-3.85	3.10	0.00	5.62	0.36	6.80	-2.02	4.50	18.42	4.90	22.50
ABR	2.95		2.40	-4.00	3.20	3.23	6.10	8.54	6.48	-4.71	4.50	0.00	4.90	0.00
MAY	3.10	5.08	2.85	18.75	3.25	1.56	6.36	4.26	6.46	-0.31	4.50	0.00		
JUN	2.85	-8.06	2.90	1.75	3.40	4.62	6.70	5.35	6.70	3.72	4.00	-11.11		
JUL	2.90	1.75	2.80	-3.45	3.35	-1.47	7.10	5.97	6.68	-0.30	4.00	0.00		
AGO	3.30	13.79	2.65	-5.36	4.68	39.70	6.66	-6.20	6.48	-2.99	3.90	-2.50		
SEP	3.35	1.52	2.85	0.00	5.10	8.97	7.00	5.11	6.20	-4.32	3.90	0.00		
OCT	3.35	0.00	2.75	3.77	4.98	-2.75	7.00	0.00	6.00	-3.23	3.90	0.00		
NOV	3.40	1.49	2.40	-12.73	5.04	1.61	7.00	0.00	5.20	-13.33	3.94	1.03		
DIC	3.50	2.94	2.25	-6.25	5.20	3.17	7.10	1.43	4.30	-17.31	3.90	-1.02		

Fuente: Pagina oficial de Infoel Inversionista: www.inversionista.infoel.com



RESUMEN DE LA INFORMACION FINANCIERA Y CONTABLE

La información que figura a continuación fue obtenida de los estados financieros de la Compañía. Las cifras aquí mostradas están expresadas en pesos constantes al 31 de diciembre de 1999.

EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE

(Miles de Pesos Constantes)

Datos del Estado de Resultados	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Ventas Netas	115,968	98,676	106,241	101,724	95,879	82,554
Costo de Ventas	73,444	55,720	60,807	57,721	55,424	41,228
Utilidad Bruta	42,526	42,957	45,434	44,003	40,455	41,326
Gastos de Operación	27,846	25,087	24,512	23,735	33,218	33,014
Utilidad en Operación	14,680	17,870	20,923	20,268	7,237	8,312
Utilidad antes de Impuestos	19,834	19,974	22,535	22,566	8,557	7,116
Utilidad Neta	15,301	15,536	14,472	18,032	7,296	6,179
Utilidad por Acción (1)	0.93	0.94	0.88	1.09	0.44	0.37
Acciones en Circulación (2)	13,739,063	16,500,000	16,500,000	16,500,000	16,500,000	16,500,000
Balance General						
Activo Circulante	84,625	81,535	73,022	63,616	53,870	45,459
Activo Fijo	8,490	9,873	7,538	13,060	18,849	28,841
Activo Total	93,115	91,408	80,560	76,676	72,719	74,300
Pasivo a Corto Plazo	16,984	15,430	10,980	9,193	7,408	9,554
Capital Contable	76,129	75,979	69,580	67,483	65,311	64,746
Información Operativa						
Margen Bruto	36.67%	43.53%	42.77%	43.26%	42.19%	50.06%
Margen Operativo	12.66%	18.11%	19.69%	19.92%	7.55%	10.07%
Margen Neto	13.19%	15.74%	13.62%	17.73%	7.61%	7.48%

(1) Excepto número de Acciones y Utilidad Neta por Acción

(2) Se considera que el número de acciones es igual al número de acciones en circulación después de la oferta.

POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS CONTABLES:

A continuación describiré las principales políticas y procedimientos contables seguidos por la empresa en la formulación de los estados financieros, para determinar los resultados de la incursión al MMEX.

BASES DE CONSOLIDACIÓN. Los estados financieros consolidados incluyen los estados financieros de Ferrioni, S.A. de C.V. y de las compañías subsidiarias que a continuación mencionaré, en las cuales tiene control de la Administración.

Compañías Subsidiarias	Porcentaje de Participación
Servicios Administrativos Ricasa, S.A. de C.V.	100%
Bimfer, S.A. de C.V.	100%

Todos los saldos y transacciones entre compañías han sido eliminados. La participación de los resultados y los cambios patrimoniales de las subsidiarias que fueron determinadas en el ejercicio, se incluyeron en los estados financieros desde la fecha en que se llevaron a cabo las transacciones.

BASES DE PREPARACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS. La compañía sigue la política de preparar sus estados financieros de acuerdo a los lineamientos del boletín B-10 "Reconocimiento de los efectos de la inflación en la información financiera", emitido por el Instituto Mexicano de Contadores Públicos, AC., dando cumplimiento a la tercera adecuación a dicho boletín que obliga a reexpresar todas cifras a pesos de un mismo valor adquisitivo y presentar cada partida del capital contable a su valor nominal, adicionado con su actualización.

En base a lo anterior los resultados de los estados financieros son los siguientes:

Las ventas de Ferrioni, se incrementaron de 1995 a 1996 un 7.67%, debido a la creación del MMEX, dándole una nueva fisonomía al mercado, y una mayor proyección a la empresa Ferrioni. Para los siguientes años, debido a una reducción en los índices de consumo en el sector textil de los últimos años, se presentaron los siguientes decrementos en sus ventas: de 1996 a 1997 perdió un 4.25%, de 1997 a 1998 un 5.75% y de 1998 a 1999, decrecieron sus ventas en un 13.90%, esto aunado a la situación actual que vive el país.

El margen de costo de ventas se incrementó de 1996 a 1997 de 56.5% a 57.2% debido a la implementación de la estrategia de reducción de inventarios, que ocasionó un mayor costo por menores volúmenes comprados, lo cual no sucedió en los siguientes años, puesto que al incrementar sus puntos de venta, incrementaron sus niveles de inventarios.

Los gastos de operación aumentaron en un 40.0% entre 1997 y 1998 al ser incluidos los gastos de venta y de operación de las tiendas franquiciadas convertidas a tiendas propias, como parte de la estrategia seguida por la empresa durante 1998.

El costo integral de financiamiento, se incrementó de \$79,000 a más de 2 millones de pesos (información no presentada en la tabla) a consecuencia de una reducción en los productos financieros, ya que los excedentes de efectivo se aplicaron en la conversión de tiendas franquiciadas a tiendas propias; por esta misma razón se dejaron de percibir descuentos por pronto pago a proveedores, no obstante lo anterior, el importe del costo integral de financiamiento proviene principalmente de una partida virtual (resultado por posición monetaria) y por lo tanto no representa una salida de efectivo por pago de algún costo financiero.

Por lo expuesto anteriormente la utilidad neta se incrementó en 1996 de \$ 14,472,000 a \$ 18,032,000 en 1997, incrementando el margen neto 13.62% al 17.7%, pero debido a los cambios que se dieron en 1998 se redujo el margen neto a 7.6% en 1998 quedando la utilidad neta en \$ 7,296,000.

El capital social mínimo se encuentra representado por 16,500,000 acciones serie "A", ordinarias, nominativas sin expresión de valor nominal, íntegramente suscritas y pagadas.

Conforme a las disposiciones de la ley de impuesto sobre la renta las utilidades acumuladas están sujetas a un impuesto del 34% en caso de distribuirse como dividendos cuando no provengan del saldo de la cuentas de utilidad fiscal neta. No se efectuará retención alguna cuando los dividendos o utilidades provengan del saldo de dicha cuenta. En caso de reducción de capital social, se considerará como dividendo el excedente del capital contable sobre las aportaciones actualizadas, conforme a las disposiciones de la ley del impuesto sobre la renta.

Impuesto sobre la renta (ISR), impuesto al activo (IMPAC). La compañía tenedora y sus subsidiarias están sujetas al impuesto sobre la renta, y al impuesto sobre activos. El ISR se calcula considerando como gravables o deducibles ciertos efectos de la inflación, lo que permite deducir costos actuales. De acuerdo con la ley del IMPAC vigente, las empresas deben pagar el impuesto que resulte mayor entre el ISR e IMPAC. En caso de que el IMPAC exceda al ISR, los pagos por IMPAC son recuperables contra el exceso de ISR sobre IMPAC de los siguientes diez años. El IMPAC fue menor al ISR causado durante el ejercicio.

ESTRUCTURA DE CAPITAL SOCIAL

El capital social autorizado de FERRIONI, S.A. de C.V. antes y después de la oferta, se integra por el siguiente número de acciones:

	Antes	Después
Acciones Serie A		
Representativas del Capital Social Fijo	4,579,379	4,579,379
Acciones Serie B		
Representativas del Capital Social Fijo	9,158,684	11,920,621
Total	13,738,063	16,500,000

El capital social mínimo antes de la oferta pública se encontraba representado por 13,738,063 acciones ordinarias, nominativas, sin expresión de valor nominal, posterior a la oferta pública y hasta la fecha, se encuentra representado por 16,500,000 acciones serie "A", ordinarias, nominativas sin expresión de valor nominal, íntegramente suscritas y pagadas.

TENENCIA ACCIONARIA

A continuación presento la tenencia accionaria de los actuales accionistas antes y después de la Oferta:

Accionista	Antes de la Oferta	Después de la Oferta
Holding Alta, S.A. de C.V. (100% familia Carral)	20.01%	16.66%
María Angélica Cossio Stierle	20.01%	16.66%
Fernando Rión Santisteban	20.01%	0.00%
Phillipe Bisson Watters	20.01%	16.66%
Lucía Armelia Sánchez	5.83%	4.876%
Magdalena Carral Cuevas	4.71%	3.92%
Andrés Carral Cuevas	4.71%	3.92%
José Carral Cuevas	4.71%	3.92%
Público inversionista	0.00%	33.40%
Total	100.00%	100.00%

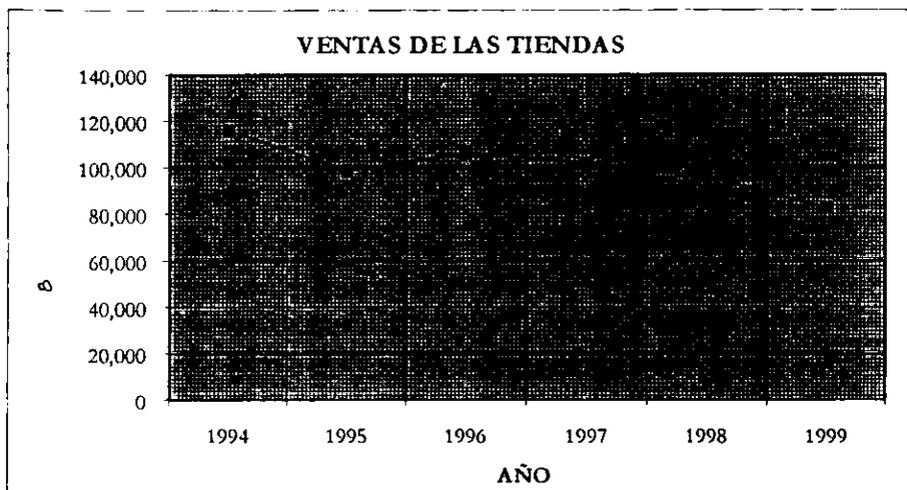
Antes de la oferta el 80% de la tenencia accionaria se encontraba distribuida entre 4 grandes grupos considerados en primer lugar por un empresa llamada Holding Alta, que pertenece a la familia Carral con el 20.01%, a María Angélica Cossio Stierlie, a Fernando Rión Santiesteban y al Director General Phillippe Visón Watters, cada uno contaba con el 20.01%, el resto estaba diluido entre algunos miembros de la familia Carral, posterior a la oferta pública, se disminuyeron los porcentajes iniciales quedando cada uno de los principales tenedores con el 16.66% excepto el Sr. Fernando Rión Santiesteban, el cual decidió no tener participación accionaria y el 33.40% de las acciones de Ferrioni, pasaron a formar parte del gran público inversionista.

El objeto de la emisión pública consistió en dotar a la empresa de los recursos necesarios para sus programas de desarrollo y ofrecer una opción muy atractiva: invertir en una compañía con un importante historial de crecimiento. Además, esto permitió incorporar a las acciones de la empresa la liquidez y los beneficios que representó el cotizar en la Bolsa de Valores.

VENTAS DE FERRIONI

El comportamiento de las tiendas después de la incursión fue satisfactorio, ya que para el año de 1996, las ventas aumentaron en un 7.7%. Los productos Ferrioni en el extranjero son cada vez más atractivos gracias a la notable competitividad de sus precios, debido a los ajustes en la paridad cambiaria mexicana.

Año	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Miles de pesos	115,968	98,676	106,241	101,724	95,879	82,554



FERRIONI, S.A. de C.V. nace a fines de 1986. Ve la luz justo en un nicho vacante hasta entonces, que abarcaba a aquellos consumidores que buscaban ropa de moda pero con un toque clásico y juvenil.

FERRIONI COLLECTION fue la respuesta para quienes buscaban un estilo diferente, sencillo y personal.

La gran aceptación de nuestra imagen y de los productos provoca en 1991 el lanzamiento de la segunda línea: FERRIONI PICCOLINO, dirigida a niños de 2 a 14 años. Independientemente de las exitosas ventas que se generan, se va desarrollando al mismo tiempo, un mercado cautivo para el futuro: los niños FERRIONI PICCOLINO de ahora serán los adultos FERRIONI COLLECTION del mañana.

Así, continuando con el proyecto de expansión, nace una tercera línea de prendas especialmente dirigida a los bebés: FERRIONI BIMBINI, esta tercera línea le da una imagen más atractiva, acogedora y propia a las tiendas, ya que éstas son decoradas a semejanza de un cuarto de bebé con sus muebles, accesorios, adornos.

Los productos FERRIONI se definen con un año de anticipación, discutiéndose los detalles con los departamentos de comercialización y de compras. El primero se encarga de detectar las necesidades del público consumidor y el segundo trata de cubrir estas necesidades en las mejores condiciones. Esto es, mantener el atractivo y la calidad FERRIONI a precios accesibles.

FERRIONI diseña modelos conservadores, sencillos y bien definidos, con colores básicamente primarios para que las prendas sean fácilmente combinables. Pero es importante destacar que FERRIONI creó, desde su inicio, un concepto. Este se renueva con los productos que se lanzan continuamente. Así, a través de los diseños, se vende a un determinado mercado, un estilo de vida.

PUNTOS DE VENTA

Como consecuencia de la sana situación financiera que tienen, se decidió invertir en la adquisición de puntos de venta propios, lo cual favorece tanto a la imagen de la marca como a la operación.

Antes de la oferta pública solo contaba con 9 puntos de venta en la ciudad de México y el Área Metropolitana, y en algunas ciudades del interior de la república, posterior a la oferta, ha incrementado sus puntos de venta año por año, y cuenta actualmente con los siguientes puntos de venta:

DF y zona Metropolitana (42 puntos de venta)

Acapulco	Aguascalientes	Cabo San Lucas
Ciudad Victoria	Colima	Cuernavaca
Culiacán	Guadalajara	Ixtapa Zihuatanejo
León	Mérida	Monterrey
Morelia	Oaxaca	Poza Rica
Puebla	Puerto Vallarta	Querétaro
Saltillo	San Luis Potosí	Tampico
Toluca	Torreón	Tuxtla Gutiérrez
Valle de Bravo	Veracruz	Zamora
Villahermosa	Zacatecas	

Otros Países

Colombia	Guatemala	República Dominicana
Venezuela		

La empresa tiene un proyecto para el 2000, el cual es expandirse; aunque en 1999 adquirió puntos de venta en la zona metropolitana, esto fue montando sus propias tiendas en las plazas que se abrieron.

Se han hecho negociaciones en Caracas, Venezuela; con el fin de abrir mercado allá; los resultados fueron positivos, ya que se logró concretar con unos franquiciatarios para abrir, en Mayo de 1998, una tienda Triple de 280m², en el centro comercial más moderno de Caracas.

A partir de fin del año 1997, Ferrioni, S.A. de C.V. tomo la importante decisión de invertir en la adquisición de puntos de venta en el área metropolitana. Las plazas nuevas que se han abierto a partir de esa fecha, ya no se han otorgado a terceros, sino ha sido la empresa quien ha montado sus propias tiendas. También se ha negociado con franquiciatarios el que Ferrioni vaya adquiriendo las demás plazas al vencimiento de los contratos. Esto con el fin de implementar la nueva imagen, tener mayor control sobre la misma, eficientar la operación al manejarlas directamente, aumentar el margen de operación y evitar la venta de saldos a través de las franquicias, al abrir también tiendas especializadas en esta comercialización, en zonas estratégicas para ello.

Para lograr un gran negocio se necesita tener olfato. La estrategia de FERRIONI se basa, fundamentalmente, en subcontratar toda la producción de sus diseños exclusivos, desde la materia prima hasta la maquila; y en algunos casos, incluso el producto ya terminado.

La incursión al mercado intermedio de valores para Ferrioni fue muy positiva, ya que actualmente cuenta con más de 42 puntos de venta en el D.F. y área metropolitana, y se encuentra en más de 30 ciudades del interior de la república, y en países como Colombia, Guatemala, República Dominicana y Venezuela.

La estrategia de FERRIONI se basó fundamentalmente desde un principio en subcontratar toda la producción de sus diseños exclusivos, desde la materia prima hasta la maquila; y en algunos casos, incluso el producto ya terminado. Esto les permite ser flexibles y ágiles ante cualquier cambio en el entorno económico. De este modo, se canalizan los recursos al diseño y a la mercadotecnia de los productos, logrando en nuestros días: diseños exclusivos en ropa casual y clásica, precios competitivos, alta calidad a nivel internacional, gran versatilidad en sus líneas (más de 300 modelos diferentes), tiendas muy atractivas y vistosas, logotipo con un encanto muy particular ya que el perrito gusta y atrae, y una imagen con fuerte personalidad carismática y elegante.

RESULTADOS DEL INGRESO DE FERRIONI AL MMEX

La incursión de Ferrioni, S.A. de C.V. al MMEX representó los siguientes resultados:

- La posibilidad de financiar la empresa, mediante la colocación de acciones. Así, en lugar de aumentar el apalancamiento, se incrementó el capital. De esta forma, se captaron recursos financieros con muy bajo costo, que permitió implementar proyectos de largo plazo
- Derivado de la reestructuración resultante del aumento de capital, Ferrioni incrementó su potencial de endeudamiento, al presentar un apalancamiento que se abre a una organización más sólida, que cuenta con el respaldo de estar listada en la Bolsa Mexicana de Valores.
- Al hacerse pública la empresa, ésta obtuvo una mayor proyección y una mejor imagen, lo cual repercutió en el amplio ámbito de las relaciones con sus clientes, proveedores, instituciones financieras, etc.
- Otra ventaja la constituyó la exención de impuestos a las ganancias de capital, cuando la negociación se efectúa a través de la Bolsa Mexicana de Valores. Esto representó un importante atractivo para los nuevos inversionistas
- Para los inversionistas representó otro importante beneficio, consistente en el otorgamiento de 5 atractivos dividendos desde abril de 1995, superiores a los del Mercado Principal.
- La emisora tuvo la opción de registrarse en el Listado Previo, que le permitió efectuar todos sus trámites y contar anticipadamente con un registro que la facultó a elegir la fecha de colocación cuando las condiciones del mercado le fueron más favorables.

Yo considero que la incursión al Mercado para la Mediana Empresa Mexicana de valores para Ferrioni fue muy positiva, ya que actualmente cuenta con más de 42 puntos de venta en el D.F. y área metropolitana, originalmente antes de la oferta solo contaba con 9 puntos de venta, y se encuentra en la actualidad en más de 30 ciudades del interior de la república, y en países como Colombia, Guatemala, República Dominicana y Venezuela.

Los productos FERRIONI en el extranjero son cada vez más atractivos gracias a la notable competitividad de sus precios, debido a los ajustes en la paridad cambiaria mexicana.

La estrategia de FERRIONI se basó fundamentalmente desde un principio en subcontratar toda la producción de sus diseños exclusivos, desde la materia prima hasta la maquila; y en algunos casos, incluso el producto ya terminado. Esto les permite ser flexibles y ágiles ante cualquier cambio en el entorno económico. De este modo, se canalizan los recursos al diseño y a la mercadotecnia de los productos, logrando en nuestros días: diseños exclusivos en ropa casual y clásica, precios competitivos, alta calidad en el ámbito internacional, gran versatilidad en sus líneas (más de 300 modelos diferentes), tiendas muy atractivas y vistosas, logotipo con un encanto muy particular ya que el perrito gusta y atrae, y una imagen con fuerte personalidad carismática y elegante.

En el Mercado para la Mediana Empresa Mexicana, además de que Ferrioni obtuvo capital que le permitió crecer, la habilitó para ampliar su capacidad de endeudamiento, generándose así un favorable efecto de crecimiento sano desde el punto de vista financiero.

CONCLUSIONES

- *Se puede definir el Sistema Financiero Mexicano como un conjunto orgánico de instituciones que generan, captan, administran, orientan y dirigen, tanto el ahorro como la inversión, en el contexto político-económico que brinda nuestro país. Así mismo, constituye el gran mercado donde se contactan oferentes (ahorradores o inversionistas) y demandantes (emisores) de recursos monetarios.*
- *De forma global, el Sistema Financiero Mexicano está conformado por un conjunto de organismos rectores y por los subsistemas de intermediación bancaria y no bancaria*
- *Dentro del Sistema Financiero existen organismos que intervienen de manera preponderante dentro del Mercado de Valores, algunos de estos organismos permiten el proceso de emitir, colocar, distribuir y realizar la intermediación de acciones, obligaciones y demás títulos de crédito, de ahí la importancia tan relevante de estudiar al Mercado de Valores.*
- *El Mercado de Valores es el conjunto de normas y participantes (emisores, intermediarios, inversionistas y otros agentes económicos) que tiene como objeto permitir el proceso de emisión, colocación, distribución e intermediación de los valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.*
- *La Estructura Institucional del Mercado de Valores está conformado por Organismos Reguladores, Operativos y de Apoyo.*
- *El mercado de valores es vital para el crecimiento y desarrollo de los países, pues permite a las empresas allegarse de recursos para la realización de nuevos proyectos de inversión optimizando su costo de capital y amplía las opciones de inversión disponibles para el público en general, brindándole la oportunidad de diversificar sus inversiones para obtener rendimientos acordes a los niveles de riesgo que esté dispuesto a asumir.*
- *Con el fin de proporcionar a las empresas medianas nacionales, es decir, a los emisores del mercado de valores, fuentes de financiamiento nuevas, las autoridades mexicanas y la Bolsa Mexicana de Valores implantaron los mecanismos para crear el Mercado para la Mediana Empresa Mexicana de Valores, que permite la negociación de las acciones de estas empresas.*

- La creación del Mercado para la Mediana Empresa Mexicana ofrece una alternativa para satisfacer los requerimientos derivados de la apertura comercial que ha colocado a las medianas empresas ante una posición de continua competencia, que les exige crecer y modernizarse con el fin no sólo de permanecer, sino de lograr un desarrollo dentro del mercado.
- En virtud de que este nuevo mecanismo favorece la obtención de recursos necesarios para el desarrollo de nuevos proyectos y a una reestructuración financiera sana que permita el crecimiento de la empresa, Nacional Financiera ha participado activamente en la creación de este mercado; por lo que fungirá como intermediario financiero y asesor de aquellas empresas que así lo soliciten.
- El Mercado para la Mediana Empresa Mexicana ofrece múltiples ventajas, tanto a las emisoras que participen en él, como a sus accionistas, como son el financiamiento vía capital, una mayor capacidad de endeudamiento, mayor proyección, estímulos fiscales, bursatilidad de la acción, dividendos atractivos y mayor valor de mercado, dividendos atractivos y mayor valor de mercado, así como modernización y eficacia, y la oportunidad de seleccionar el momento más oportuno para la colocación.
- Con el fin de poder darle seguimiento al desarrollo del Mercado para la Mediana Empresa Mexicana, Nacional Financiera creó el Índice de Precios del Mercado para la Mediana Empresa Mexicana (IP-MMEX), el cual, representa el porcentaje de cambio, promediado geométricamente, de las 20 emisoras con mayor operatividad.
- La función primordial de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) es proporcionar la infraestructura y los servicios necesarios para la realización eficaz de los procesos de emisión, colocación e intercambio de valores y títulos inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y de otros instrumentos financieros.
- En el MMEX se colocan y negocian títulos accionarios emitidos por empresas mexicanas que cumplan con los requisitos establecidos por la Ley, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) y la Bolsa Mexicana de Valores (BMV), y cuyo capital contable sea mayor a 20 millones de pesos.
- Las acciones son operadas, a través del sistema electrónico BMV-SENTRA Capitales y bajo la modalidad de negociación continua. En este mercado participan todas las casas de bolsa autorizadas para operar en la BMV, y los títulos en él negociados pueden ser adquiridos por inversionistas en general.

- El propósito del MMEX es ofrecer recursos a las empresas con alto potencial de crecimiento, para que puedan satisfacer necesidades de capital para la realización de proyectos de largo plazo y reducir el costo de financiamiento, promoviendo el desarrollo del país.
- Los requisitos de inscripción son especificados en el siguiente cuadro:

REQUISITOS DE INSCRIPCIÓN	MERCADO PRINCIPAL	MERCADO PARA LA MEDIANA EMPRESA
HISTORIAL DE OPERACIÓN	3 AÑOS	3 AÑOS
CAPITAL CONTABLE (ANTES DE LA EMISIÓN)	125 MILLONES DE UNIDADES DE INVERSIÓN	20 MILLONES DE UNIDADES DE INVERSIÓN
UTILIDAD NETA PROMEDIO	POSITIVA	POSITIVA
OFERTA PÚBLICA	15% DEL CAPITAL SOCIAL PAGADO	30% DEL CAPITAL SOCIAL PAGADO
NUMERO DE ACCIONISTAS	200	100

Fuente: Trípticos explicativos de Nafin referente a los requisitos de inscripción al Mercado para la Mediana Empresa Mexicana.

- En julio de 1993, la BMV puso en marcha el Mercado Intermedio (hoy MMEX), con la inscripción y registro en Bolsa de las acciones representativas del capital social de Controladora de Farmacias (COFAR).
- La primera empresa en utilizar el Mercado para la Mediana Empresa Mexicana para realizar una oferta pública inicial de acciones fue Médica Sur (Médica), al colocar en Bolsa el 10 de marzo de 1997, 33 millones de pesos equivalentes al 30% de su capital social.
- La empresa Ferrioni, S.A. de C.V. fue constituida el 8 de diciembre de 1986, teniendo como objeto, comprar, vender, fabricar o maquilar toda clase de artículos textiles, artesanales, para turismo, deporte, playa y recuerdos (*souvenirs*).
- En 1994, FERRIONI realiza una oferta pública del 33% de su capital social, con el objeto de dotar a la empresa de los recursos necesarios para sus programas de desarrollo y ofrecer una opción muy atractiva: invertir en una compañía con un importante historial de crecimiento. Además, esto incorpora a las acciones de la empresa la liquidez y los beneficios que representa el cotizar en la Bolsa de Valores.

- En Mayo de 1994 se determinó el precio de colocación de la acción de Ferrioni en \$2.95 (dos pesos con noventa y cinco centavos) con lo cual iniciaría sus operaciones dentro de la Bolsa Mexicana de Valores, la emisora tuvo sus mayores rendimientos a partir de agosto de 1996, 1997 y a principios de 1998, todo esto debido a que la Bolsa Mexicana de Valores instrumentó el 26 de agosto de 1996 el mercado para la Mediana Empresa Mexicana contribuyendo al establecimiento de un mercado bursátil más dinámico para la negociación de títulos accionarios con empresas de tamaño medio.
- Con respecto a los resultados de sus estados financieros, las ventas de Ferrioni, se incrementaron de 1995 a 1996 un 7.67%, debido a su ingreso en el MMEX, dándole una nueva fisonomía al mercado, y una mayor proyección a la empresa Ferrioni.
- La utilidad neta se incrementó en 1996 de \$ 14,472,000 a \$ 18,032,000 en 1997, incrementando el margen neto 13.62% al 17.7%.
- Las ventajas de incursionar al Mercado para la Mediana Empresa Mexicana son las siguientes:

CARACTERÍSTICAS	MERCADO PRINCIPAL	MERCADO PARA LA MEDIANA EMPRESA
MFNORES REQUISITOS DE INSCRIPCION	125 MILLONES DE UNIDADES DE INVERSIÓN	20 MILLONES DE UNIDADES DE INVERSIÓN
MENOR NUMERO DE INVERSIONISTAS	200 INVERSIONISTAS	100 INVERSIONISTAS UNICAMENTE
MENORES REQUISITOS DE MANTENIMIENTO	CONTAR CON UN CAPITAL DE 62.5 MILLONES DE UDIS	CONTAR CON UN CAPITAL DE 10 MILLONES DE UDIS REDUCIENDO EL RIESGO DE PERDER SU REGISTRO
REDUCCION EN LA PERIODICIDAD DE LA INFORMACION COMO CAPACIDAD INSTALADA Y CONSTRUCCION EN PROCESO	SE ENTREGA TRIMESTRALMENTE	SOLO SE ENTREGA ANUALMENTE
NEGOCIACION DE ACCIONES	SE OPERAN LOTES DE MIL ACCIONES	SE OPERAN LOTES DE MIL ACCIONES FACILITANDO LA PARTICIPACION DE PEQUEÑOS INVERSIONISTAS.

- Por lo tanto, la incorporación al Mercado para la Mediana Empresa Mexicana resulta ser una vía más de financiamiento para aquellas micro, pequeñas y medianas empresas que así lo deseen, así como propiciar su desarrollo, modernización y eficacia así como una mayor proyección nacional e internacional al hacer de la empresa, una empresa pública.

BIBLIOGRAFÍA

ASOCIACIÓN MEXICANA DE INTERMEDIARIOS BURSÁTILES, INDUCCIÓN AL MERCADO DE VALORES, MATERIAL DE APOYO, FOLLETO INFORMATIVO EMITIDO POR LA BOLSA MEXICANA DE VALORES, 1A. EDICIÓN, AÑO 1998, MEXICO, D.F.

BOLSA MEXICANA DE VALORES, MMEX: EVOLUCIÓN DEL MERCADO PARA LA MEDIANA EMPRESA MEXICANA, LIBRO EMITIDO POR LA BMV, SEGUNDA EDICION, MEXICO, D.F. AÑO: 1999

BOLSA MEXICANA DE VALORES, PROSPECTO DE COLOCACIÓN DE LA EMISORA FERRIONI, S.A. DE C.V., EMITIDO EL DÍA 25 DE MAYO DE 1994, MEXICO, D.F.

CARO R. EFRAIN, EL MERCADO DE VALORES EN MÉXICO. ESTRUCTURA Y FUNCIONAMIENTO, EDITORIAL TRILLAS, 1A. EDICIÓN, MÉXICO, D.F., AÑO 1998

CARVALLO YAÑEZ ERICK, NUEVO DERECHO BANCARIO Y BURSÁTIL MEXICANO, TEORÍA PRÁCTICA Y JURÍDICA DE LAS AGRUPACIONES FINANCIERAS, LAS INSTITUCIONES DE CRÉDITO Y LAS CASAS DE BOLSA, EDITORIAL PORRÚA, MÉXICO, D.F., AÑO: 1998

COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES, CIRCULARES EMITIDAS POR LA COMISION NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES, NACIONAL FINANCIERA, S.N.C. PUBLICACION EN EL DIARIO OFICIAL, MEXICO, D.F. AÑO: 1993 Y 1990

LEGISLACION DE BANCA, CRÉDITO Y ACTIVIDADES CONEXAS, LEY DE INSTITUCIONES DE CRÉDITO, EDICIONES DELMA, DECIMO CUARTA EDICIÓN, MEXICO, D.F. AÑO: 1999

LEGISLACIÓN DE BANCA, CRÉDITO Y ACTIVIDADES CONEXAS, LEY DEL BANCO DE MÉXICO Y SU REGLAMENTO INTERIOR, EDICIONES DELMA, DÉCIMOCUARTA EDICIÓN, MÉXICO, D.F., AÑO: 1999

LEGISLACIÓN DEL MERCADO DE VALORES, LEY DEL MERCADO DE VALORES, EDICIONES DELMA, NOVENA EDICIÓN, MÉXICO, D.F., AÑO: 1999

LEGISLACIÓN DEL MERCADO DE VALORES, LEY DE SOCIEDADES DE INVERSIÓN, EDICIONES DELMA, EDICIONES DELMA, NOVENA EDICIÓN, AÑO: 1999, MÉXICO, D.F.

LEGISLACIÓN DE BANCA, CRÉDITO Y ACTIVIDADES CONEXAS, LEY GENERAL DE INSTITUCIONES Y SOCIEDADES MUTUALISTAS DE SEGUROS, EDICIONES DELMA, DÉCIMOCUARTA EDICIÓN, MÉXICO, D.F., AÑO: 1999

LEGISLACIÓN DE BANCA, CRÉDITO Y ACTIVIDADES CONEXAS, LEY GENERAL DE ORGANIZACIONES Y ACTIVIDADES AUXILIARES DE CRÉDITO, EDICIONES DELMA, DÉCIMOCUARTA EDICIÓN, MÉXICO, D.F., AÑO: 1999

LEGISLACION DE BANCA, CRÉDITO Y ACTIVIDADES CONEXAS, REGLAMENTO INTERIOR DE LA COMISION NACIONAL BANCARIA, EDICIONES DELMA, DÉCIMOCUARTA EDICIÓN, MÉXICO, D.F., AÑO: 1999

MULTIVALORES, CASA DE BOLSA, ANÁLISIS MULTIVALORES, MANUAL FINANCIERO EMITIDO POR LA CASA DE BOLSA MULTIVALORES, ANUARIO, MEXICO, D.F. AÑO: 1997.

NACIONAL FINANCIERA, SNC., MERCADO INTERMEDIO, GERENCIA DE MERCADO INTERMEDIO, PORGRAMA DE ACTIVIDADES, EDITOR: NACIONAL FINANCIERA, SNC., MEXICO, D.F., AÑO: 1996

NACIONAL FINANCIERA, SNC., DESARROLLO DEL MERCADO PARA LA MEDIANA EMPRESA MEXICANA, DIRECCIÓN DE BANCA DE INVERSIÓN, EDITOR: NACIONAL FINANCIERA, SNC., MEXICO, D.F., JULIO: 1999.

PÁGINA OFICIAL DEL BANCO DE MÉXICO EN INTERNET: WWW.BANXICO.ORG.MX, ACERCA DEL BANCO DE MÉXICO, INFORMACIÓN FINANCIERA Y ECONÓMICA, PUBLICACIONES Y DISCURSOS. AÑO: 2000.

PÁGINA OFICIAL DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES: WWW.BMV.COM.MX, IMPORTANCIA, PARTICIPACIÓN, HISTORIA, PARTICIPANTES, INSTRUMENTOS, SISTEMA DE NEGOCIACIÓN, FINANCIAMIENTO BURSÁTIL, MARCO NORMATIVOS, SERVICIOS DE INFORMACIÓN, INSTITUCIONES AFINES, AÑO: 2000

PÁGINA OFICIAL DE LA COMISION NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES EN INTERNET: WWW.CNBV.ORG.MX , MERCADOS FINANCIEROS, EL MERCADO DE VALORES, INTERMEDIARIOS, PARTICIPANTES, NORMATIVIDAD, AÑO: 2000.

PÁGINA OFICIAL DE FERRIONI, S.A. DE C.V. EN INTERNET WWW.FERRIONI.COM, INTRODUCCIÓN, OBJETIVOS, HISTORIA, ESTRATEGIAS, DISEÑO Y POSICIONAMIENTO, COMERCIALIZACIÓN. AÑO: 2000

PÁGINA OFICIAL DE INFOSEL INVERSIONISTA PLUS EN INTERNET: WWW.INVERSIONISTA.INFOSEL.COM, MERCADOS FINANCIEROS, COMPARATIVOS DE ESTADOS FINANCIEROS, CIERRES DE ACCIONES, TENDENCIAS, PROSPECTOS E INDICES NACIONALES. AÑO: 2000.

VAN HORNE JAMES, FUNDAMENTOS DE ADMINISTRACIÓN FINANCIERA, EDITORIAL MC GRAW HILL, PRIMERA EDICIÓN, MEXICO, D.F., AÑO: 1997