

186



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA
DE MEXICO

ESCUELA NACIONAL DE ESTUDIOS PROFESIONALES
CAMPUS ARAGON

296854

LA BOLSA MEXICANA DE VALORES,
SU REGIMEN JURIDICO Y PROYECCION
HACIA LA GLOBALIZACION

T E S I S

QUE PARA OBTENER EL TITULO DE:

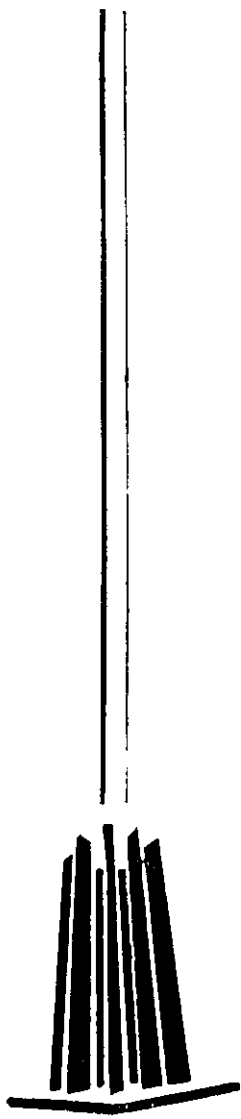
LICENCIADO EN DERECHO

P R E S E N T A :

SUSANA GUERRERO TAMAYO

ASESOR: LIC. GUSTAVO JIMENEZ GALVAN

SAN JUAN DE ARAGON, ESTADO DE MEXICO, JULIO DE 2001





Universidad Nacional
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

Biblioteca Central



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.

DEDICATORIAS :

A MI DIOS:

Porque por El tenemos vida
y nos movemos y existimos.

A MI ALMA MATTER:

Esta H. Universidad Nacional Autónoma
de México cual digna representante de
un sistema educativo lleno de oportunidades
y libre pensamiento.

AL. LIC. GUSTAVO JIMENEZ:

Por las valiosas aportaciones que brindo a este
trabajo y durante mi desarrollo profesional.

A MI FAMILIA:

Por su apoyo, confianza y paciencia.

A MIREYA:

Por su vital contribución para alcanzar mi meta.

A MI ESPOSO Y A VICRI:

La fuerza que me impulsa
a ser cada día mejor.

LA BOLSA MEXICANA DE VALORES, SU RÉGIMEN JURÍDICO Y PROYECCIÓN HACIA LA GLOBALIZACIÓN

INDICE

	Pág.
INTRODUCCIÓN	1
 CAPÍTULO 1	
ANTECEDENTES	
1.1 Época Antigua	4
1.2 Edad Media	5
1.3 Edad Moderna	6
1.3.1 Antecedentes Europeos	7
1.3.2 Antecedentes en América	8
1.4 Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.	10
1.4.1 Antecedentes Históricos	11
1.4.2 Evolución Legislativa de la Bolsa Mexicana de Valores	13
1.4.3 Definición de la Bolsa Mexicana de Valores	17
 CAPITULO 2	
DERECHO COMPARADO	
2.1 Régimen Jurídico de las Principales Bolsas de Valores en el Mundo	18
2.1.1 La Bolsa de Valores en Ámsterdam	18
2.1.2 La Bolsa de Valores en Londres	19
2.1.3 La Bolsa de Valores en París	20
2.1.4 La Bolsa de Valores en Japón	21
2.1.5 La Bolsa de Valores en Australia	22
2.1.6 La Bolsa de Valores en América Latina	22
2.1.7 La Bolsa de Valores en Estados Unidos	24
2.2 Régimen Jurídico de la Bolsa Mexicana de Valores	25
 CAPITULO 3	
CONCEPTO E INSTITUCIONES ELEMENTALES EN TORNO A LA BOLSA DE VALORES	
3.1 Sistema Financiero Mexicano	28
3.1.1 Sistema Bursátil Mexicano	31
3.1.2 La Bolsa Mexicana de Valores y su Función Mercantilista	33
3.2 Bolsa Mexicana de Valores (Generalidades)	35
3.2.1 Terminología del Mercado de Dinero, Mercado de Capitales y Mercado de Valores	36
3.3 Autoridades en la Materia	36
3.3.1 Secretaría de Hacienda y Crédito Público	37
3.3.2 Banco de México	38

3.3.3	Comisión Nacional Bancaria y de Valores	40
3.3.4	Comisión Nacional para la Protección y Defensa a los Usuarios de los Servicios Financieros	44
3.4	Sociedades de Inversión	46
3.4.1	Marco Legal para las Sociedades de Inversión	47
3.5	Instituto para el Depósito de Valores	48
3.5.1	Concepto y Principales Características	49
3.5.2	Régimen Jurídico y Principales Funciones	50

CAPITULO 4

ESTRUCTURA Y ORGANIZACIÓN DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES

4.1	Constitución de la Bolsa Mexicana de Valores	55
4.2	Objeto de la Bolsa Mexicana de Valores	58
4.3	Estructura	61
4.3.1	Instalaciones	61
4.4	Socios de la Bolsa Mexicana de Valores	62
4.4.1	Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles	63
4.4.1.1	Objeto	63
4.4.1.2	Actividades	64
4.4.2	Casas de Bolsa	66
4.4.3	Especialistas Bursátiles	71

CAPITULO 5

FUNCIONAMIENTO DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES

5.1	Emisores e Inversionistas	73
5.1.1	Registro Nacional de Valores e Intermediarios	74
5.1.2	Valores que se manejan en la Bolsa Mexicana de Valores	78
5.1.3	Operaciones	86
5.1.3.1	La Orden de la Bolsa y Unidad de Transacción (lotes y picos)	87
5.1.3.2	Sistemas de Contratación	90
5.1.3.3	Operaciones en Cuanto a su forma de Liquidación	92
5.1.3.4	Operaciones en Cuanto a su forma de Concertación	94
5.1.4	Inversión Extranjera en la Bolsa Mexicana de Valores	100

CAPITULO 6

LA BOLSA MEXICANA DE VALORES, SU PROYECCIÓN HACIA LA GLOBALIZACIÓN

6.1	Su Posición Frente a Otras Bolsas en el Mundo	114
6.2	Su Posición Frente a la Globalización	116
6.2.1	Limitaciones al Desarrollo del Mercado de Valores	118
6.3	Marco Regulatorio Vigente	120
6.4	Necesidad de Fortalecimiento Interno del Mercado	122

CONCLUSIONES

125

BIBLIOGRAFÍA

133

LEGISLACIÓN

INTRODUCCIÓN

Como parte de el nuevo plan de estudios en esta Escuela Nacional de Estudios Profesionales Aragón, se integró la materia de Derecho Bancario y Bursátil, creciendo allí nuestra inquietud, por ser una materia (bursátil especialmente) poco conocida, considerada como tediosa y atractiva sólo para los economistas, actuarios y contadores. Sin embargo, dejando atrás esa óptica, encontramos - como todo lo que regula al derecho-, una legislación amplia y profusa, en ocasiones confusa y contraria, por tanto con un vasto campo de acción para el abogado que le interese adentrarse en temas que contengan una visión de la economía global y su funcionamiento, así vimos también la necesidad de concretizar o especializar más su legislación en lo que respecta a las responsabilidades que asumen quienes participan en las instituciones que forman parte del sistema bursátil mexicano, especialmente en materia bursátil, donde se manejan grandes capitales, ahorros de toda una vida; con los cuales no se puede ni se debe simplemente "jugar", sino más bien, proteger y vigilar íntegramente estos ahorros; así también como el manejo de las empresas que hacen uso de los mismos, lo cual sin duda aumentará la confianza de los inversionistas y fomentará el desarrollo de un mercado de valores sano, competitivo y que sirva para lograr el crecimiento de la industria y economía nacional. Tomando todos estos factores en cuenta escogimos el tema del presente trabajo de tesis, pensando en la importancia y trascendencia de la materia bursátil no sólo en la economía nacional, sino en la mundial, y su necesaria comprensión para cualquier estudioso del derecho.

Empezamos analizando sus orígenes, donde encontramos que el comercio ha sido parte integrante del hombre, desde sus inicios éste se ha dedicado a comerciar, así fue

ampliando poco a poco su comercio y su campo de acción, entonces empezó a especializarse hasta alcanzar lo que hoy conocemos como los grandes centros bursátiles, en México materializándose a través de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., tema de estudio del presente trabajo.

En el capítulo segundo hacemos un análisis comparativo con otros regímenes bursátiles, los más importantes a la fecha, buscando encuadrar el nuestro en un marco no sólo de derecho, sino de efectividad para el desarrollo económico del estado mexicano.

Considerando la complejidad que presentan las instituciones propias de la materia bursátil, vimos necesario dedicar un capítulo a explicar los principales conceptos e instituciones propios del área; así mismo vimos la necesidad de integrar al final del presente trabajo un glosario de los términos financieros más utilizados en el mismo y anexar un esquema explicativo de cómo leer las tablas bursátiles en los diferentes periódicos, para una mejor comprensión y presentación del presente trabajo y del sistema bursátil mexicano.

Así mismo, buscando analizar su funcionamiento y razón de ser, en el capítulo cuarto y quinto analizamos la su constitución orgánica de la Bolsa de Mexicana de Valores, S.A. de C.V., las asociaciones que la respaldan y el tipo de operaciones que allí se realizan; además tomando en cuenta que con el desarrollo de las innovaciones tecnológicas nuestro mercado no se podía quedar atrás -si quería continuar su avance-, analizaremos la necesidad que tuvo a partir de 1999 de interconectarse con los demás sistemas bursátiles en el mundo.

En el capítulo sexto profundizamos en la efectividad de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., frente a la integración mundial de la economía, o mejor conocida como la "globalización"; dada la importancia que ha cobrado para el estado, así como en la economía mundial, como cuando el "efecto tequila" trascendió nuestras fronteras afectando la economía mundial, o en otro sentido el "efecto dragón", "efecto samba", "efecto tango", etc. los cuales no sólo afectaron a nuestro mercado bursátil, sino a mercados firmes y sólidos por todo el mundo.

Pudimos darnos cuenta que es absolutamente necesario fomentar el desarrollo del mercado doméstico y la cultura financiera en la sociedad mexicana, para que las instituciones bursátiles cumplan con el propósito para el cual fueron creadas de fomentar el crecimiento de nuestra industria y de nuestra economía, y no sólo sirvan a intereses particulares o estatales; por tanto pudimos observar que es necesario aumentar su efectividad estableciendo un régimen jurídico de responsabilidades para los elementos personales que intervienen en ella, para que se permita ampliar el volumen de inversión doméstica la misma y para que de esta manera pueda lograr un mayor posicionamiento a nivel mundial, trabajando sobre los nuevos planes de inversión para los pequeños y medianos ahorradores y/o para los trabajadores en general, mediante el sistema "voluntario" de ahorro para el retiro. Ya que la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., cuenta con un eficiente sistema de computo, a la altura de los mejores del mundo y una amplia participación de inversión extranjera, analizaremos entonces el porqué esta no ha contribuido eficientemente con su función como impulsora del desarrollo económico en México y propondremos algunos cambios relativos a las responsabilidades de los funcionarios que intervienen en el mercado bursátil y los necesarios para el fomento de la inversión doméstica y así fortalecer nuestro mercado y que éste cumpla con su función.

I. ANTECEDENTES

1.1 Época Antigua.

La compraventa de valores representa una especulación denominada por algunos inversión y por otros juego.

Lo cierto es que desde sus orígenes el hombre ha buscado desarrollar y especular con el comercio; así tenemos a los agricultores primitivos quienes no hubieran sembrado sus tierras si no hubieran tenido la esperanza de cosecharla; Jacob como especulador alcista al comprar la primogenitura de Esaú, quien especuló a la baja; Faraón escuchó las interpretaciones que dio José a sus sueños, tal como lo hacen los inversionistas de hoy escudriñando las predicciones de su analista financiero favorito; los sacerdotes de Babilonia leían señales en los higados ovinos con la misma seriedad y racionalidad con que lo hacen los economistas en sus diagramas hoy día¹.

Las antiguas civilizaciones ofrecen ejemplos de prácticas desarrolladas y refinadas por el moderno capitalismo financiero, como los mercaderes de Mesopotamia quienes tres milenios antes de Cristo formaron compañías de venta de grano, aún antes de que se cosechara traficando con él antes de pagarlo. Los mercaderes griegos compraban vino previendo la sed de los soldados y con las ganancias adquiridas costeaban expediciones por todo el mediterráneo, creando así un círculo constante de demanda y oferta, por lo que al comerciante se le consideraba a menudo apenas por encima del ladrón.

En Roma el comercio era esencial, allí fue donde se crearon las primeras organizaciones corporativas, con seguros industriales cooperativos y compañías de

¹ SOBEL, Robert. El Gran Tablero. (el mundo de Wall Street). Ed. Limusa-Wiley, S.A. México, 1967. Pág. 15.

capital por acciones. Dicho capital se reunía por la venta de acciones al público, los comerciantes de éstas se convirtieron en la fuerza más poderosa de la última época de la República y luego del Imperio. Sin embargo, tal como en Grecia, los hombres de negocios eran considerados con desconfianza y no hubo uno solo capaz de obtener la popularidad por el mérito de la actividad que desempeñaban.

1.2 Edad Media.

Como sucesora del Imperio Romano la Iglesia Católica vituperó la avaricia de los hombres de negocios que existieron durante la Edad Media, pues desde su óptica obtener riquezas con el sudor de los demás cristianos era pecado, sin importar que éste arriesgara su capital en una empresa, por lo que el desarrollo de la banca como institución en este período fue lento.

En general, se constituyeron empresas en las que el mismo propietario era a su vez su banquero y contador, embarcador y almacenista, corresponsal y asegurador.

No obstante, para el año 1000 se desarrollaron asociaciones de mercaderes que llevaban y traían mercancías entre Medio Oriente e Italia, con un capital escaso y numerosos riesgos, por lo que se reunían para aportar recursos y dividir las pérdidas. Movidos por este deseo se organizaron compañías por acciones con otros comerciantes del mismo ramo.

A medida que el comercio aumentó se vio la necesidad de aumentar capitales y las compañías por acciones fueron más frecuentes, viéndose los empresarios obligados a formular un código de honor, su palabra era su garantía (por algunos llamada honor entre ladrones), lo cual es aún distintivo del corretaje moderno.

Durante este período aparecieron los primeros corredores, quienes reunían a las partes interesadas en una transacción mercantil, se congregaban en las ciudades que habían revivido y crecido después de las Cruzadas. El origen de la banca como institución se da en el siglo XV, en las ferias medievales de la Europa Oriental que se habían convertido en enclaves comerciales e intelectuales; en éstas se inició la práctica de las transacciones de valores, mobiliarios y títulos.

Como la primera institución bursátil en sentido moderno, encontramos la bolsa de Amberes (1460), posteriormente se agregó la bolsa de Londres (1570), la bolsa de Lyon (1595), la bolsa de París (1794), la bolsa de New York (1792) y (entre las de reciente creación), la bolsa de valores de México (1887).

1.3 Edad Moderna.

Con la Reforma iniciada por Juan Calvino, empezó un cambio en la mentalidad no sólo del mundo sino también de los comerciantes, considerando la salvación como un don de Dios a sus elegidos y cuya señal sería la realización económica mundana, la riqueza se consideró como un signo de la gracia divina.

Aunado a esto, la revolución comercial de los siglos XVI, XVII y XVIII, dio un fuerte ímpetu al capitalismo en general y a la clase comercial en particular, la clase media se deslumbró con las nuevas oportunidades que se abrían en el Lejano Oriente, el Cercano Oriente y las Américas, por lo que en este período crece el despertar de la visión de los mercaderes capitalistas que llevó a las posteriores especulaciones de mercados y por tanto a su desarrollo y crecimiento.

1.3.1 Antecedentes Europeos.

La rápida expansión comercial, el aumento del volumen de moneda circulante y la ampliada visión de los mercaderes capitalistas, llevó a orgías especulativas en los siglos XVII y XVIII; aparecieron grandes compañías permanentes por acciones, formadas generalmente por miembros de una misma familia; también existían otras de menor cuantía, todas solicitando abiertamente apoyo financiero de los inversionistas.

En los Países Bajos se organizaron pequeñas sociedades por acciones para todas las empresas imaginables; si se estipulaba su duración por tiempo determinado los accionistas mantenían sus porciones hasta el final, si eran por tiempo indeterminado vendían sus acciones cuando los precios subían o bajaban.

En Francia durante el siglo XVII, se creó un mercado sensacionalista no de acciones, sino de compra venta de simples bulbos de tulipanes, cuyo valor en la bolsa de Ámsterdam era de 2,500 florines, mientras que una yunta de bueyes costaba 250 florines; se necesitó una generación para que el mercado de Ámsterdam se recuperara de la locura de los tulipanes, pero para fines del siglo las transacciones con mercancías y valores se habían recuperado. Posteriormente surgió la Compañía Louisiana que prometía dividendos de 12% con la explotación del Valle del Mississippi, lo cual no se realizó y el proyecto fue otro fracaso.

Mientras tanto en Inglaterra existía la Compañía del Mar del Sur, que tenía el monopolio del comercio en Sudamérica y sus acciones subieron de 130 hasta 1000 libras esterlinas, lo cual llevó a otros inversionistas a buscar otras compañías para obtener ganancias parecidas que nunca llegaron, arruinando un sin fin de fortunas, por lo que el Parlamento prohibió la emisión y comercio de acciones sin autorización del Parlamento o la Corona.

En este período, el subir o bajar las cotizaciones dependían de ganar o perder las batallas y no de los éxitos industriales².

1.3.2 Antecedentes en América.

El desarrollo que tuvo la banca en América, estuvo sujeto a las prácticas, usos y costumbres del país conquistador; así tenemos como los primeros fundadores de las bolsas en América a extranjeros, originarios de países europeos; dentro de las bolsas de valores más importantes en América encontramos la de los Estados Unidos de Norte América, la de Canadá, la de Argentina, la de Chile y la de los Estados Unidos Mexicanos.

En Estados Unidos de Norte América la bolsa de negociación de títulos fue establecida en Filadelfia en 1790 y en 1789 en Wall Street, New York, autorizando para esa ocasión el gobierno federal, la emisión de 80 millones de dólares en títulos públicos, pero aún no había un mercado organizado, sino que a medida que la lista de valores crecía con acciones de bancos y de compañías de seguros recién constituidas, se desarrollaba más la necesidad de un mercado organizado³. Para 1792, veinticuatro comerciantes firmaron un documento en el que se ponían de acuerdo en vender sus títulos sólo entre ellos, creando así el New York Stock Exchange (NYSE, nombre original del índice bursátil Dow Jones). Las acciones de los bancos más importantes, así como la emisión de deuda pública federal, se negociaron a partir de entonces allí.

² Idem. Pág. 16.

³ JEFREY R. Little y LUCIEN, Rodhes. Como entender a Wall Street. Ed. Mac Graw Hill. Colombia, 1992. Pág. 29.

Así las cosas, a principios de ese año se empezaron a realizar los primeros remates de valores pero con cierta irregularidad, y no fue sino hasta el final de este año cuando los corredores decidieron construir su propio edificio, con el nombre de Tontine.

Para 1890, debido al gran auge que tenía el mercado accionario y que cada vez más gente invertía sus ahorros en acciones y bonos, era muy difícil comunicarse entre uno y otro corredor, por lo que se desarrolló un sistema de señales con la mano, a fin de transmitir información sobre precios a los diferentes corredores que esperaban alguna información que les permitiera realizar la transacción respectiva.

En 1911, Emmanuel S. Mendeles Jr. y sus consejeros redactaron un acta de constitución y conformaron la Asociación del Mercado de Acera de New York o The New York Curb Market Association, que en 1959, adoptó su nombre actual de Bolsa Americana de Valores o American Stock Exchange.

En Canadá existen diversas bolsas de valores, pero las primeras transacciones con valores se realizaron hacia 1832, años después los inversionistas formaron "The Board of Produce Brokers", el cual era una asociación de intermediarios que se encargaban de determinar el precio de las acciones, bonos y productos de la agricultura.

Para 1901 ya existía el mercado de valores de Montreal con 45 miembros; desde entonces el número de miembros y las transacciones con valores han aumentado a tal grado que hoy, cien años después, la expectativa es formar el Nasdaq Canadian.

En Argentina, los orígenes de la bolsa se remontan hacia 1811 cuando los comerciantes ingleses sostenían negocios respecto de acciones de empresas mayoritariamente industriales. Sin embargo, no fue sino hasta 1854 cuando fue fundada la Bolsa Mercantil de Buenos Aires, con el objeto de liquidar y garantizar las operaciones

sobre metálico, fondos públicos y acciones cuya cotización se encontraba autorizada por la bolsa y aceptada por el mercado de valores, posteriormente se fundaron más de ocho bolsas y cinco mercados de valores⁴.

En Chile, los primeros intentos de crear una bolsa de valores surgieron en 1840, pero no fue sino hasta 1884, cuando existían 160 sociedades anónimas -la mayoría dedicadas a la minería-, que el estado se vio obligado a establecer un mercado de valores especializado.

No fue sino hasta 1975 cuando empezó su recuperación, estimulando su desarrollo además, las reformas económicas orientadas a la liberalización de la economía chilena, la descentralización, la apertura externa y el respeto a la propiedad privada, así mismo se empezaron a alentar las inversiones institucionalizadas, como los fondos de pensiones, seguros, fondos de capital extranjero y fondos de mutuos⁵.

Por el momento omitimos el análisis del origen de la bolsa en México, ya que un estudio detallado de la misma se realizará con posterioridad.

1.4 Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.

La Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., es el 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 neces-

⁴ BOLLINI SHAW, Carlos y GOFFAN, Mario. Operaciones Bursátiles y Extrabursátiles. Ed. Abeledo Perrot. Buenos Aires, Argentina, 1995. Pág. 19.

⁵ INTERNET. bolsadesantiago.com/index.asp.

rios para la realización de los procesos de emisión, colocación, intercambio de valores y títulos inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y de otros instrumentos financieros, hacer pública la información bursátil, realizar el manejo administrativo de las operaciones y transmitir la información respectiva al Instituto para el Depósito de Valores, supervisar las actividades de las empresas emisoras y casas de bolsa en cuanto a su apego a las disposiciones aplicables.

1.4.1 Antecedentes Históricos.

1850. Inicia la negociación de los primeros títulos accionarios de empresas mineras, con títulos principalmente de compañías mineras.

1867. Se promulga la Ley Reglamentaria del Corretaje de Valores.

1880-1900. Las calles de Plateros y Cadena, en el centro de la Ciudad de México, atestiguan reuniones en las que los corredores y empresarios buscan realizar compraventas de todo tipo de bienes y valores en la vía pública. Posteriormente se van conformando grupos cerrados de accionistas y emisores que se reúnen para negociar a puerta cerrada en diferentes puntos de la ciudad.

1886. Se constituye la Bolsa Mercantil de México.

1895. Se inaugura en la calle de Plateros (hoy Madero) el centro de operaciones bursátiles Bolsa de México, S.A.

1908. Luego de períodos de inactividad bursátil, provocados por crisis económicas y en los precios internacionales de los metales, se inaugura la Bolsa de Valores de México, S.C.L., en el Callejón de 5 de Mayo, recibiendo autorización para operar como organización auxiliar del crédito.

1920. La Bolsa de Valores de México, S.C.L., adquiere un predio en Uruguay 68, que operará como sede bursátil hasta 1957.

1933. Comienza la vida bursátil del México moderno, se promulga la Ley Reglamentaria de Bolsas y se constituye la Bolsa de Valores de México, S.A., supervisada por la Comisión Nacional de Valores (hoy Comisión Nacional Bancaria y de Valores).

1975. Entra en vigor la Ley del Mercado de Valores, por lo que bolsa cambia su denominación a Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., e incorpora a las bolsas que operaban en Guadalajara y Monterrey.

1995-1996. Modernización del sistema de operación de mercado por medios electrónicos, a través del BMV-SENTRA Títulos de Deuda y el BMV-SENTRA Capitales.

1998. Constitución de la empresa Servicios de Integración Financiera, para la operación del sistema de negociación de instrumentos del mercado de títulos de deuda.

1999. La totalidad de la negociación accionaria se incorporó al sistema electrónico. A partir de entonces, el mercado de capitales de la bolsa opera completamente a través del sistema electrónico de negociación BMV-SENTRA Capitales.

2001. El día 17 de mayo de 2001 se registró la jornada más activa en la historia de la Bolsa Mexicana de Valores estableciendo niveles récord de operatividad. El número de operaciones ascendió a 11,301; cifra superior en 516 operaciones (+4.91%) respecto al nivel máximo anterior registrado el día tres de marzo de 2000.

1.4.2 Evolución Legislativa de la Bolsa Mexicana de Valores.

Dentro de su evolución legislativa, la bolsa mexicana ha tenido una trayectoria jurídica amplia ya desde mediados del siglo XIX, cuando funcionaban las Juntas Mercantiles y de Comercio bajo las órdenes de Maximiliano de Habsburgo, las cuales tenían como finalidad regular las relaciones entre los comerciantes.

En 1867, se expidió la Ley Reglamentaria del Corretaje de Valores, la cual era una copia de las ordenanzas vigentes en toda Europa, por lo que no fue posible aplicarla en su totalidad en México, por no conocerse muchas de las operaciones e instituciones que se realizaban en Europa.

En 1887, la Cámara de Senadores aprobó autorizar el funcionamiento de la Bolsa Mercantil de México, lo que posteriormente llevó a su registro en escritura pública, su local se instaló en la calle de Plateros, allí se formularon los primeros estatutos y se definieron sus principios operativos.

En 1890, se publicó un Código de Comercio y don Joaquín D. Casasus, (precursor de la regulación bursátil), propuso al Poder Ejecutivo Federal un proyecto de Ley de Instituciones de Crédito, que incluía un capítulo sobre la bolsa de valores; sin embargo, al ser aprobada ésta Ley, no recogió la propuesta de la regulación bursátil sino que se tuvo que esperar decenios más tarde para su inclusión.

Entre los años de 1910 y 1915, la situación financiera del país se convirtió en un caos debido a la inestabilidad social, por lo que no fue sino hasta 1916 a través de un decreto del 31 de mayo, cuando se creó la Comisión Monetaria, con el objetivo de asegurar el respaldo al metálico; así mismo, se dispuso el funcionamiento de sólo una bolsa por plaza, bajo la supervisión de la Secretaría de Hacienda, la cual dictaría el reglamento correspondiente.

En 1926 se realizaron reformas a la Ley de Instituciones de Crédito, fijando criterios para que los bancos invirtieran exclusivamente en valores cotizados en alguna bolsa concesionada.

El veintiocho de junio de 1932, se promulgó la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares, la cual clasificó a las instituciones en función de sus operaciones y se distinguió entre sociedades nacionales de crédito y bancos privados, además se definió a las organizaciones auxiliares del crédito, entre las cuales se incluía a las bolsas de valores. El veintiséis de julio del mismo año, se promulgó la Ley de Títulos y Operaciones de Crédito, la cual dio pauta a una legislación indispensable para la existencia y fácil circulación de instrumentos de inversión y crédito.

Por Decreto Reglamentario de la Ley de Instituciones de Crédito, de marzo de 1933, se otorgaron facultades a la Secretaría de Hacienda para autorizar la creación de una bolsa de valores por plaza, misma que deberían constituirse como sociedad anónima, sujeta a la vigilancia de la Comisión Nacional Bancaria.

Para 1947, la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., participó en la "Conferencia Interamericana de Bolsas de Valores", en Nueva York, en la cual veintitrés instituciones analizaron la legislación bursátil vigente en la región.

En diciembre de 1950, se promulgó la Ley de Sociedades de Inversión, creada con el propósito de canalizar el ahorro interno; para 1954, se promulgó una segunda ley que derogaba la primera y en diciembre de 1955, se promulgó una tercera que derogaba las anteriores y al año siguiente, se autorizaron cinco concesiones.

En 1972, siendo secretario de Hacienda José López Portillo, se le autoriza analizar un proyecto de ley para legislar en materia de bolsas, pero no fue sino hasta 1975 cuando se publica la Ley del Mercado de Valores, con fecha dos de enero, la que estableció un marco legal para consolidar y propiciar el desarrollo del mercado, ofreciendo seguridad y nuevos instrumentos a inversionistas y a empresas emisoras.

Una vez promulgada la ley de 1975, el gremio bursátil buscó fortalecer y dar más facultades a la bolsa de valores en México.

En 1990, se efectuó una reforma constitucional destinada a restituir un régimen mixto de banca y crédito, lo que trajo como consecuencia la desincorporación de las instituciones de la banca múltiple del Gobierno Federal.

Con la ley promulgada el dieciocho de julio de 1990, se permitió la integración de grupos financieros, incluyendo a casas de bolsa y otros organismos auxiliares de crédito, así como a empresas de servicios conexos.

El veintitrés de junio de 1993, se reforma la Ley del Mercado de Valores; dicha modificación tuvo como objetivo principal la internacionalización del mercado de valores en México.

Posteriormente, el veintiocho de abril de 1995, por decreto presidencial se fusionan la Comisión Nacional de Valores y la Comisión Nacional Bancaria, formando una sola llamada hoy Comisión Nacional Bancaria y de Valores⁶.

El cinco de enero del año 2000, por Decreto del Ejecutivo Federal, se reformó la Ley de Instituciones de Crédito, la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras, la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito, así como la Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, en sus artículos relativos a la resolución de conflictos que se presenten entre las instituciones financieras y los usuarios de los servicios financieros, -entre éstos los que se presenten entre las casas de bolsa y sus inversionistas-, creándose la hoy denominada Comisión Nacional para la Protección y Defensa a los Usuarios de los Servicios Financieros (CONDUSEF), con el objeto de promover uniformidad en la legislación y en los procedimientos establecidos, así como evitar la multiplicidad de autoridades y criterios involucrados en la resolución de los conflictos que se susciten en torno al uso de servicios financieros.

Para el presente año de 2001 se han anunciado reformas en materia bursátil, las que pretenden aumentar impuestos a la inversión en bolsa, lo que sin duda desalentaría el desarrollo de la misma y generaría desventajas para los intermediarios y fuga de capitales; sin embargo, al momento del presente trabajo de investigación todavía no hay nada definitivo.

⁶ INTERNET. www.bmv.com.mx/bmv/evolución/html

1.4.3 Definición de la Bolsa Mexicana de Valores.

La Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., está constituida como una empresa privada que opera el mercado de valores en México por una concesión de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, sujeta a la regulación del Gobierno Federal, a través de la misma y a los lineamientos, supervisión y vigilancia de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y del Banco de México. Sus accionistas son exclusivamente las casas de bolsa autorizadas, las cuales poseen una acción cada una.

II. DERECHO COMPARADO

2.1 Régimen Jurídico de las Principales Bolsas de Valores en el Mundo.

En el mundo hay dos tendencias en cuanto a las relaciones que mantienen las diferentes bolsas dentro de su mismo estado. Por un lado, existen los países que han interconectado todas sus bolsas, integrándolas en un solo mercado de ámbito nacional, tal es el caso de las bolsas de Estados Unidos de Norte América, Japón, Australia, Alemania, Suiza, etc., intercambiando información en tiempo real y con una red de comunicación que permite el cruce directo de operaciones entre agentes de diferentes plazas. Por otro lado otros han implantado una bolsa única, buscando la unificación⁷, tal es el caso en nuestro estado mexicano, lo que impide la eficacia de las cotizaciones y la diversificación de los riesgos que dichas empresas asumen como parte de su responsabilidad profesional en el mercado accionario.

2.1.1 La Bolsa de Valores en Amsterdam.

La bolsa de valores de Ámsterdam es la más antigua dentro de las bolsas más importantes del mundo debido a que desde 1611, ya se realizaban todo tipo de operaciones financieras y comerciales, se negociaban productos tales como piedras preciosas y alimentos; en ella podían participar banqueros privados, gobernantes que

⁷ AMAT, Oriol. La Bolsa, (funcionamiento y técnicas para invertir). Tercera ed. Ed. Deusto. Madrid, España, 1990. Pág. 17.

procedían de otros lugares y navegantes, alcanzó gran importancia debido a que era el puerto marítimo más importante de aquella época.

Durante la era del capitalismo comercial, la bolsa de valores fue el centro principal de negocios y un mercado en el que se negociaba una creciente oferta y demanda de capitales.

La bolsa de valores de Ámsterdam ha tenido diversas modificaciones desde su fundación; hoy es un organismo privado, el cual cuenta con estatutos propios pero sujetos a la regulación del estado. El manejo de la bolsa está a cargo de un Consejo de Miembros, los cuales tienen el manejo de la misma; este Consejo se divide en cinco Comités que se encargan de la tarea de dirección y administración del registro de valores y la admisión de nuevos socios, sin embargo, el estado tiene poder suficiente y bastante para decidir quién pertenece a la bolsa y quién no.

2.1.2 La Bolsa de Valores en Londres.

Es una sociedad anónima que se rige por sus estatutos; en 1986 cambió su sistema operativo por el de Big Bang, un moderno sistema computarizado que sirve para llevar a cabo la compra venta de valores; el cual liberó y reestructuró la industria de valores. Una parte importante de esta reestructuración fue la Financial Services Act, que impone un deber general de declaración, es decir, las empresas deben proporcionar a los inversionistas una extensa cantidad de información, incluyendo la historia financiera de la empresa, así como el método por el cual los nuevos valores van a comerciarse en público. Además penaliza a los oficiales de cualquier empresa que despiden a los inversionistas o no tengan el cuidado de asegurarse de la precisión de los que informan.

La citada acta asigna responsabilidad para la reglamentación de actividades financieras al Department of Trade and Industry y al Securities and Investment Board este último es quien autoriza a las instituciones realizar negocios de inversión y monitorea sus tratos con el público y la adecuación de sus fondos; también interviene el Bank of England, supervisando y poniendo reglas para la adecuación del capital de los bancos a los mercados de valores.

El Reino Unido ha sido líder en el proceso de apertura de los mercados de valores domésticos a la participación de empresas extranjeras, las cuales pueden ser parte y hasta encabezar los grupos de empresas suscriptoras que venden al público nuevas emisiones de deuda y acciones denominadas en libras esterlinas.

Es la tercera bolsa en orden de importancia detrás de la de Tokio y la de New York.

2.1.3 La Bolsa de Valores en Paris.

La organización actual de sus mercados de valores se divide en:

- Conseil des Bourses de Valeurs, el cual es un consejo tripartita, con personalidad y patrimonio, con poderes disciplinarios y de vigilancia de mercado. Está formado por diez miembros elegidos por la Sociedad de Bolsa, designando el estado un comisario ante el consejo con facultades de solicitar nueva deliberación si está en desacuerdo con las decisiones, aprobar las garantías dadas por las sociedades que aspiran a cotizar en la bolsa, verificar si cumplen con los medios financieros requeridos, dictar reglamentos generales y homologados con el Ministro de Economía; y

- La Société des Bourses Françaises, la cual es una sociedad por acciones, formada por los accionistas de todas las sociedades de bolsa, una institución financiera especializada con misión de interés público. Constituye el órgano de gestión del funcionamiento corriente del mercado y asegura la publicidad de las cotizaciones mediante la emisión de un boletín, instruye y publica asuntos sometidos al Consejo de Bolsa de Valores, aporta fondos de garantía destinados a garantizar a la clientela las obligaciones de las sociedades de bolsa, tiene un estatuto de establecimiento de crédito y está sometido a la ley bancaria.

2.1.4 La Bolsa de Valores en Japón.

El Japanese Ministry of Finance (MOF) es responsable de la reglamentación de los mercados de valores en Japón, con facultades de guiar administrativa e institucionalmente a los miembros del Tokio Stock Exchange⁸.

La política del MOF es dirigir fondos de los mercados de bonos a solamente un pequeño grupo de empresas grandes y eficientes de la industria, y desmotiva a determinados emisores en determinadas ocasiones para la emisión de valores de deuda.

Actualmente, el gobierno japonés permite a algunos bancos extranjeros la participación en consorcios bancarios que se enfocan a manejos de inversiones y ahorros. Las empresas extranjeras ahora tienen lugares en el Tokio Stock Exchange y ahí se alistan las acciones de compañías extranjeras.

Cuenta con dos bolsas de valores: Al frente esta la bolsa de Tokio o Índice Nikkei,

⁸ FABOZZI J. Frank, MODIGLIANI, Franco y FERRI G., Michael. Mercados e Instituciones Financieras. Primera ed. Ed. Prentice may Hispanoamericana, S.A. México, 1998. Pág. 44.

que cuenta con dos secciones, la primera para las acciones más importantes que cotizan, y las que se negocian menos están en la segunda sección; alrededor de 150 acciones de las más cotizadas se comercian electrónicamente en vez de con especialistas, mientras que el 60% de los negocios se realizan a través de cuatro agentes de bolsa. También está la bolsa de Osaka, con 1000 compañías listadas.

2.1.5 La Bolsa de Valores en Australia.

Por lo que respecta a las bolsas en Australia, se conoce muy poco, ya que no hay información que nos muestre la evolución histórica que han tenido, sólo encontramos una pequeña nota relativa a su funcionamiento actual, por Jean Claude Touner, quien menciona al respecto que: "Las bolsas australianas, con un volumen de un millar de acciones locales cotizadas y una capitalización bursátil del orden de tres veces el mercado español, son muy dinámicas. En las plazas de cotización situadas en Sydney, Melbourne, Brisbane, Adelaida y Perth; sus títulos se dividen por lo general en mineros y otros"⁹.

2.1.6 La Bolsa de Valores en América Latina.

Debido a su relativa creación (siglo XX), en comparación con las bolsas de Europa y Norte América, las bolsas en América Latina se encuentran aún en una época de

⁹ Como Invertir en Bolsa. Segunda ed. Ed. Parafino. España, 1989. Pág. 104.

desarrollo y organización, variando de un país a otro, además de que el volumen operativo es variable.

En las bolsas de la citada región, el estado de cada país ha contribuido e invertido en la mayoría de los casos para que éstas funcionen, puesto que el estado tiene el mayor número de operaciones, esto es un 60% del sector público no bancario.

Diversos autores nos explican que esta participación del estado en los capitales, se debe a causas internas, tales como déficit presupuestario, ambiciosos planes de desarrollo y la necesidad de nivelar balanzas comerciales deficitarias.

Como característica común las bolsas de América Latina, es la de que están constituidas y estructuradas como sociedades anónimas, son instituciones de carácter privado y el capital con el que funcionan es aportado por los propios socios, los cuales son los únicos que tienen –en la mayoría de los casos- acceso al recinto y a las sesiones de remates, o en su defecto a las redes de intercomunicación computarizadas, tal como se hace hoy día en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.

Dentro de las bolsas que existen en América Latina, –excluyendo las de México, Argentina y Chile-, encontramos en:

- Brasil: Bolsa de Valores de Río de Janeiro, Bolsa de Valores de Sao Paulo y Bolsa de Valores de Río Grande Do Sul.
- Perú: Bolsa de Comercio de Lima.
- Uruguay: Bolsa de Valores de Montevideo.
- Venezuela: Bolsa de Valores de Caracas.

2.1.7 La Bolsa de Valores en Estados Unidos.

En Estados Unidos de Norte América encontramos tres bolsas de Valores,

- La New York Stock Exchange (NYSE), con 1366 miembros, 1700 sociedades y un capital de 18 millones de dólares. Las acciones se venden al mejor postor.
- La National Association of Security dealers Quotation System (NASDAQ), con una menor cantidad de acciones y no se reúnen en lugar alguno pues están conectados por las computadoras del NASDAQ en todos los estados, manejan especialmente valores relativos a tecnología y biotecnología.
- La American Stock Exchange (AMEX), donde cotizan valores menores y de nuevas compañías.

Además existen diez bolsas regionales en su mayoría comunicadas por computadoras¹⁰.

Al igual que en nuestro estado mexicano, la reglamentación del mercado de valores está dirigida por el Gobierno Federal, mediante dos legislaciones principales,

1. La Securities Act, que tiene como objetivos requerir que a los inversionistas se les dé una declaración adecuada y precisa en relación a los valores distribuidos al público, y prohibir los actos y prácticas fraudulentos, la falsificación y el engaño en la venta de valores, esto es, respecto de los valores que se emiten por primera vez.
2. La Exchange Act, que trata de temas reglamentarios, se encarga de las provisiones periódicas de declaración, diseñadas para propiciar material

¹⁰ BOLLINI y GOFFAN. Ob. cit. Pág. 13.

informativo actual acerca de los valores comerciados públicamente, esto es, de los valores maduros.

Estados Unidos de Norte América está revisando y cambiando sus políticas con relación a las actividades de las empresas extranjeras en los mercados financieros, tales como abolir la retención del impuesto sobre los intereses pagados a poseedores no residentes propietarios de bonos emitidos por las empresas nacionales y las unidades gubernamentales. En 1986, la Securities Exchange Comisión, (Comisión de Seguridad y Cambio) permitió que determinadas empresas financieras que satisfacían los reglamentos de su país de origen estuvieran activas en sus mercados, sin tener que demostrar que se apegaban a sus reglas.

2.2 Régimen Jurídico de la Bolsa Mexicana de Valores.

Las leyes y normatividad que regulan el quehacer bursátil son amplísimas y en nuestro estado son:

- Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos. Como basamento fundamental para el desarrollo de instituciones mercantiles, de intermediación y de servicios financieros.
- Ley del Mercado de Valores. Regula la oferta pública de valores de las emisoras, las actividades de todos los participantes en el mercado, la intermediación que realizan las casas de bolsa, el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y a las autoridades responsables de promover el equilibrado y

eficiente desarrollo del mercado, y garantiza la igualdad de oportunidades en el mismo.

- Ley de Sociedades de Inversión. Regula la organización y funcionamiento de las sociedades de inversión y sus operadores, y el papel de las autoridades encargadas de vigilar su sano desarrollo y estricto apego al marco normativo vigente.

- Circulares de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Las circulares se agrupan en series y son informativas a los intermediarios financieros sobre disposiciones y criterios de aplicación general. Las disposiciones tienen fundamento legal en los artículos 41 y 44 de la Ley del Mercado de Valores.

Las series tratan sobre:

s. 10 los intermediarios,

s. 11 los emisores,

s. 12 las sociedades de inversión, y

s. 13 las agrupaciones financieras.

- Reglamento General Interior de la Bolsa Mexicana de Valores. Define las normas operativas y de admisión, suspensión y exclusión de socios de la institución, requisitos de listado y mantenimiento de valores y las reglas generales de operación.

- Ley de Instituciones de Crédito. Regula el servicio, organización y funcionamiento de la banca mixta (la múltiple y la banca de desarrollo).

- Ley de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito. Regula a los organismos considerados organizaciones auxiliares de crédito (almacenes generales de depósito, arrendadoras financieras, uniones de crédito, empresas de factoraje), y las actividades auxiliares de crédito que esta ley define para sus propósitos.

- Ley para Regular las Agrupaciones Financieras. Regula la organización y el funcionamiento de los grupos financieros, dispone los términos en que deberán operar y establece los mecanismos de protección de intereses a los integrantes de esos grupos.

- Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito. Contiene disposiciones generales para los Títulos de Crédito (emisión, expedición, endoso, aval, aceptación, etc.), así como los derechos y las obligaciones que se deriven de los actos a que hayan dado lugar el contrato de emisión o transmisión de títulos.

- Ley General de Sociedades Mercantiles. Regula la organización y funcionamiento de las sociedades mercantiles (anónima, de responsabilidad limitada, en comandita por acciones, cooperativa, en nombre colectivo, en comandita simple).

- Ley para Promover la Inversión Mexicana y Regular la Inversión Extranjera y su Reglamento. Reglamenta la inversión extranjera en México, aclara las actividades y sectores económicos donde podrá participar, señala las áreas reservadas para el estado y los mexicanos. Señala en general las disposiciones relativas a las sociedades anónimas y los requisitos que debe cumplir la inversión extranjera para operar en actos de comercio en el país. También establece la estructura, atribuciones y la operación de la Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras.

- Otras disposiciones que rigen al mercado de valores son: los usos especiales mercantiles, el Código Federal de Procedimientos Civiles, el Código Civil para el Distrito Federal¹¹.

¹¹ CABELLO, Alejandra. Globalización y Liberación Financieras y la Bolsa Mexicana de Valores. Del Auge a la Crisis. Cuarta ed. Ed. Porrúa. México, 1999. Págs. 345 y 346.

III. CONCEPTOS E INSTITUCIONES ELEMENTALES EN TORNO A LA BOLSA MEXICANA DE VALORES

3.1 Sistema Financiero Mexicano.

En la actualidad, el sistema financiero se encuentra integrado básicamente por las instituciones de crédito, los intermediarios financieros no bancarios y bursátiles, que comprenden a las compañías aseguradoras y afianzadoras, casas de bolsa y sociedades de inversión, así como las organizaciones auxiliares de crédito.

De lo anterior, se deduce que existen dos grandes sectores: 1° los bancos, que prestan el servicio público constitucional y, 2° las demás organizaciones auxiliares, definidas por la ley o no, pero que actúan en esta área económica. En su mayoría son sociedades anónimas controladas por particulares, pero sujetas a los regímenes de concesión de autorizaciones, que son controladas y vigiladas por las autoridades hacendarias, como es el caso de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.

El sistema financiero mexicano contiene los siguientes sectores:

1. Instituciones de banca múltiple, que pueden integrar grupos financieros.
2. Instituciones de banca de desarrollo, que pueden integrar grupos financieros.

3. Organizaciones auxiliares previstas en la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito:

- a) Almacenes generales de depósito.
- b) Arrendadoras financieras.
- c) Uniones de crédito.
- d) Casas de cambio.

4. Organizaciones auxiliares aunque no definidas como tales, sí previstas en otras leyes:

- a) Afianzadoras.
- b) Bolsa de valores.
- c) Cámaras de compensación.
- d) Compañías aseguradoras.

5. Banca internacional:

- a) Oficinas de representación de bancos extranjeros.
- b) Bancos extranjeros con registro en México.
- c) Oficinas de bancos mexicanos en el extranjero.
- d) Corresponsales de bancos mexicanos en el extranjero.
- e) Corresponsales de bancos extranjeros en México.
- f) Sindicatos de bancos.
- g) Bancos multinacionales.
- h) Bancos internacionales que operan en México.

6. Sociedades que prestan sus servicios o contratan con las instituciones de crédito:

- a) Inmobiliarias bancarias.
- b) Sociedades de servicios de información.
- c) Sociedades de transporte especializado.
- d) Sociedades de programación e informática.

7. Agencias y agentes:

Corporativos:

Casas de bolsa.

Intermediarios financieros, (sociedades).

8. Agentes individuales

Intermediarios financieros.

Agentes de fianzas.

Agentes de seguros.

9. Instituto para el Depósito de Valores.

10. Instituciones de servicios:

- a) Asociación Mexicana de Bancos.
- b) Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles.
- c) Asociaciones Internacionales de Banqueros¹².

¹² ACOSTA ROMERO, Miguel. Nuevo Derecho Bancario. Séptima ed. Ed. Porrúa. México, 1998. Págs. 172 y 173.

3.1.1 Sistema Bursátil Mexicano.

Sistema bursátil es el que está constituido por un mercado de capitales y los elementos necesarios para su desarrollo y adecuado funcionamiento, cuyo objeto es incrementar el volumen de fondos disponibles para financiar la industria y dirigir el flujo de nuevos ahorros a la inversión en industrias cuyo crecimiento y expansión es viable.

En México, el sistema bursátil está constituido por los elementos necesarios para realizar, supervisar, analizar y proteger todas aquellas operaciones relacionadas con las inversiones bursátiles; éstos elementos son:

1. **Sociedades controladoras de grupos financieros.** Estas sociedades anónimas se conforman por dos de las siguientes instituciones: instituciones financieras, almacenes generales de depósito, casas de bolsa, arrendadoras financieras, empresas de factoraje financiero, casas de cambio, instituciones de fianzas, sociedades financieras de objeto limitado, instituciones de banca múltiple, así como por sociedades operadoras de sociedades de inversión y administradoras de fondos para el retiro. El objeto de las sociedades controladoras de grupos financieros es solamente la adquisición y administración de acciones emitidas por los integrantes del grupo.
2. **Casas de bolsa.** Sociedades anónimas que tienen el carácter de intermediarios en el mercado de valores, calidad que les otorga el hecho de su inscripción en la Sección de Intermediarios del Registro Nacional de Valores e Intermediarios.
3. **Especialistas bursátiles.** Semejantes en su objeto al de las casas de bolsa, con la salvedad de que los especialistas bursátiles solamente realizan

intermediación de los valores en que se encuentren registrados como especialistas bursátiles, a diferencia de las casas de bolsa, que pueden realizar la intermediación en cualquier valor previamente autorizado y listado.

4. Sociedades de inversión. Sociedades que tienen por objeto la adquisición de valores y documentos seleccionados de acuerdo al criterio de diversificación de riesgos, con recursos provenientes de la colocación de acciones representativas de su capital social entre el público inversionista.
5. Sociedades operadoras de sociedades de inversión. Sociedades que tienen como fin la prestación de servicios de administración a las sociedades de inversión, así como los de distribución y recompra de sus acciones. Los servicios que presten estas sociedades podrán ser realizados, igualmente, por casas de bolsa.
6. Filiales de instituciones financieras del exterior. Las entidades financieras constituidas en un país con el que México haya celebrado un tratado o acuerdo internacional, en virtud de cual se permita el establecimiento en territorio nacional de filiales de las instituciones financieras.
7. Instituciones para el depósito de valores. Conformada por el S.D. INDEVAL, el cual opera por una concesión del estado, ya que su actividad es de interés público destinada a satisfacer necesidades relacionadas con la guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores.
8. Sociedades de información crediticia. Como el Buró de Crédito, el cual cuenta con información actualizada de créditos y obligaciones pendientes de cumplir, tanto de personas físicas como morales; y
9. Otras instituciones. Tales como la Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles, la cual se conformó por la anterior Asociación Mexicana de Casas de

Bolsa y el Instituto Mexicano del Mercado de Capitales. Su objeto es lograr una clara especialización y unificación de criterios entre los intermediarios financieros.

3.1.2 Bolsa Mexicana de Valores y su Función Mercantilista

La función mercantilista de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., la encontramos encuadrada en el derecho mercantil, el cual regula las relaciones de los individuos que ejecutan actos de comercio o que tienen el carácter de comerciantes; existen además otros elementos que dan la característica de mercantil a tal o cual actividad, éstos son, según el profesor Roberto Mantilla Molina los siguientes¹³:

- El de anunciar la calidad mercantil. Dentro de las actividades que realiza la bolsa mexicana, según la propia Ley del Mercado de Valores que en su artículo 1° señala que la actividad a que se dedicarán los intermediarios financieros, entre ellos la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., está la realización de la oferta pública de valores, hecha por algún medio de comunicación masiva o a persona indeterminada para suscribir, enajenar o adquirir títulos o documentos que son objeto de oferta pública. Es aquí donde precisamente encontramos la esencia de la actividad bursátil de la bolsa mexicana, ya que su actividad está encaminada a satisfacer la demanda del intercambio que se da en la compra-venta de valores; sin embargo, esto no es como emisora, sino como intermediadora entre la oferta y la demanda.

- El de Inscribir la sociedad en el Registro Público de la Propiedad y del Comercio. Nos señala el artículo 30 del citado ordenamiento, que para la operación de bolsas de

¹³ Derecho Mercantil. Ed. Porrúa. México, 2000. Cáp. IV-VII. Págs. 57-150.

valores se requiere una concesión la cual será otorgada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo al Banco de México y a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores; así mismo, señala que el acta constitutiva y los estatutos de las bolsas, así como sus modificaciones deberán someterse a la previa aprobación de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y, una vez obtenida dicha aprobación, podrán ser inscritas en el Registro Público de la Propiedad y del Comercio sin que sea necesario mandamiento judicial. Luego entonces, la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., está inscrita en el Registro Público de la Propiedad y del Comercio del Distrito Federal desde el año de 1986.

- El de conservar la correspondencia. Según establece el Código de Comercio en su artículo 49, por un plazo mínimo de 10 años, la cual está sujeta a archivarla tal como la contabilidad, -por ser complementaria de ésta- por cualquier medio mecánico fotográfico o electrónico.

- Por el fin perseguido. Encontramos como elemento básico el lucro, toda vez que su actividad es generadora de muchos ingresos, al grado que sea ha prestado para hacer grandes manipulaciones en el sistema financiero nacional, como han sido los casos del Grupo Havre, Abaco Casa de Bolsa, S.A., y Citibank, Casa de Bolsa.

- Por el objeto sobre el que recae el acto. Nos señala el artículo 29 de la Ley del Mercado de Valores, que el objeto de las bolsas de valores es facilitar las transacciones con valores y procurar el desarrollo del mercado respectivo, estableciendo locales, instalaciones y mecanismos que faciliten las relaciones y operaciones entre la oferta y la demanda, proporcionar y mantener información a disposición del público, de los valores inscritos en bolsa, así como de los listados del sistema internacional de cotizaciones, certificar las cotizaciones en bolsa y las demás que le señale específicamente la

Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Claro esta que todo esto implica un costo y por tanto un cobro y cierta remuneración para la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.

- Por los actos de comercio que realice. El Código de Comercio en su artículo 75 nos señala que se consideran actos de comercio —entre otros—, la compra y venta de porciones, acciones y obligaciones de las sociedades mercantiles; los contratos relativos a obligaciones del estado u otros títulos de crédito corrientes en el comercio; las operaciones de comisión mercantil; las operaciones de mediación en negocios bursátiles; los depósitos por causa del comercio; los cheques, letras de cambio o remesas de dinero de una plaza a otra entre toda clase de personas; y los valores u otros títulos a la orden o al portador, y las obligaciones de los comerciantes.

Ya que todos los anteriores elementos se encuentran, son realizados y admitidos en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A de C.V., allí afirmamos su función mercantilista.

3.2 Bolsa Mexicana de Valores (Generalidades).

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

3.2.1 Terminología del Mercado de Dinero, Mercado de Capitales y Mercado de Valores.

Por mercado de dinero entendemos que es aquel que incluye todas las formas de crédito e inversión a corto plazo, tales como descuento de documentos con pagos a corto plazo¹⁴.

Por mercado de capitales entendemos una actividad privativa de las instituciones financieras, son inversiones muy cuantiosas, a plazos muy largos y generalmente con tasas de interés un poco más bajas. Es aquel mercado que incluye formas de crédito e inversión a mediano y largo plazos, teniéndose entre otros los prestamos hipotecarios, créditos simples, con garantía hipotecaria, crédito refaccionario y crédito de habitación o avío¹⁵.

Por mercado de valores se entiende principalmente la negociación del conjunto de títulos de crédito, tanto individuales como los emitidos en serie, principalmente en la bolsa de valores o a través de agentes de bolsas, casas de bolsa e instituciones de crédito.

3.3 Autoridades en la Materia.

En la administración pública mexicana las autoridades financieras reguladoras y supervisoras en materia bursátil son: 1) La Secretaría de Hacienda y Crédito Público, 2) El Banco de México, 3) La Comisión Nacional Bancaria y de Valores y 4) La Comisión Nacional para la Protección y Defensa a los Usuarios de los Servicios Financieros.

¹⁴ BARANDIARAN, Rafael. *Diccionario de Términos Financieros*. Quinta ed. Ed. Trillas. México, 2000. Pág. 144.

¹⁵ Idem. Pág. 143.

Éstas tres últimos funcionan como organismos desconcentrados de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, en los que se apoya para una atención más eficaz de los asuntos que le competen.

A continuación enunciaremos las facultades específicas en materia bursátil de cada una de las cuatro autoridades mencionadas:

3.3.1.3 Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Se considera a esta dependencia como la máxima autoridad en la regulación y supervisión del sistema financiero mexicano, donde el Ejecutivo Federal delega a aquella las facultades más importantes para aplicar, interpretar y ejecutar con efectos administrativos los ordenamientos vigentes.

Sus atribuciones se encuentran enlistadas en la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal en su artículo 31, y dentro de aquellas encontramos específicamente relacionadas con nuestra materia las siguientes fracciones:

"Artículo 31. A la Secretaría de Hacienda y Crédito Público corresponde el despacho de los siguientes asuntos:

- I. Proyectar y coordinar la planeación nacional del desarrollo y elaborar, con participación de los grupos sociales interesados, el Plan Nacional correspondiente;
- II. Proyectar y calcular los ingresos de la Federación, del Departamento del Distrito Federal y de las entidades paraestatales, considerando las necesidades del gasto público federal, la utilización razonable del crédito público y la sanidad financiera de la administración pública federal;

- VII. Planear, coordinar, evaluar y vigilar el sistema bancario del país que comprende al Banco Central, a la Banca Nacional de Desarrollo y las demás instituciones encargadas de prestar servicio de banca y crédito;
- VIII. Ejercer las atribuciones que le señalen las leyes en materia de seguros, fianzas, valores y de organizaciones y actividades auxiliares del crédito;
- XXV. Las demás que le atribuyan expresamente las leyes y reglamentos*.

Entre estas leyes y reglamentos encontramos las facultades otorgadas en términos de la Ley de Instituciones de Crédito y de la Ley del Mercado de Valores, en ésta última se le confiere autoridad para otorgar concesiones o autorizaciones en los siguientes asuntos:

- La operación de bolsas de valores, requiere su concesión discrecional.
- Las operación de servicio de interés público (prestación a través de instituciones para el depósito de valores)¹⁶.

3.3.2 Banco de México.

Es un organismo desconcentrado de la Administración Pública Federal, con personalidad jurídica y patrimonio propio que realiza funciones de Banco Central de México. En el ejercicio de sus funciones y su administración se rige por la ley reglamentaria de los párrafos sexto y séptimo del artículo 28 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos.

Sus finalidades son:

¹⁶ GARZA, Sergio Francisco de la. Derecho Financiero Mexicano. Décimo octava ed. Ed. Porrúa. México, 2000. Págs. 83 y 84.

- Emitir moneda;
- Poner en circulación los signos monetarios;
- Procurar condiciones crediticias y cambiarias favorables a la estabilidad del poder adquisitivo del dinero, al desarrollo del sistema financiero y en general al sano crecimiento de moneda nacional.

Como es sabido, éste último no se ha cumplido eficientemente, como lo demuestran las diversas devaluaciones que ha sufrido el estado mexicano.

Sus funciones son:

- Regular la emisión y circulación de la moneda, el crédito y los cambios;
- Operar con las instituciones del crédito como banco de reserva y acreditate de última instancia, así como regular el servicio de cámara de compensación;
- Prestar servicio de tesorería al Gobierno Federal y actuar como agente financiero del mismo en operaciones de crédito interno y externo;
- Imponer multas y sanciones a los intermediarios financieros que contravengan las disposiciones de la Ley del Banco de México.
- Fungir como asesor del Gobierno Federal en materia económica y particularmente financiera; y
- Participar en el Fondo Monetario Internacional y en otros organismos de cooperación financiera internacional o que agrupen a Bancos Centrales.

Su estructura orgánica:

Está integrado por un Gobernador y una Junta de Gobierno, con cinco miembros Proprietarios y sus respectivos suplentes.

Entre las facultades que se asignan a la Junta de Gobierno destacan las relativas a determinar el monto máximo que puede alcanzar el saldo del financiamiento interno del banco y a aprobar los términos y condiciones del crédito que este último otorga al Gobierno Federal, a través de la cuenta general de la Tesorería de la Federación.

También existe como parte importante en el Banco de México, la Comisión de Crédito y Cambios, integrada por un número reducido de funcionarios de alta especialización, pues se encargan de adoptar las resoluciones correspondientes al ejercicio de las facultades para regular el crédito y los cambios¹⁷.

3.3.3 Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Sus funciones de inspección y vigilancia son mucho más amplias que las de una auditoría, pues no sólo abarca aspectos contables sino también jurídicos, los cuales consisten en revisar, verificar, comprobar y evaluar los recursos, obligaciones y patrimonio, así como las operaciones, funcionamiento, sistemas de control y todo lo que pudiera afectar la posición financiera y legal de dichas instituciones.

La inspección bancaria cumple 3 objetivos:

- **Legal.** Cuidando la debida observancia del régimen constituido por leyes, reglamentos y diversas disposiciones generales o especiales que las normen. Lo que realiza a través de las llamadas visitas de inspección.

- **Técnico-contable.** Cubriendo todos los requisitos técnicos de la profesión de Contador Público, partiendo de la auditoría hasta las operaciones de las instituciones u

¹⁷ INTERNET. banxico.gob.mx/banxico/html

organizaciones, para establecer su situación financiera a través de sus funciones llamadas de revisión.

- Social. Protegiendo los intereses de terceros aportadores de los recursos que operan la banca.

La inspección consiste en auditorías de balance, detalladas, continuas, parciales o de caja.

Como facultades cuasi-reglamentadas tiene las siguientes:

- Formular la lista de las instituciones fiduciarias que pueden actuar como síndicos ante los Tribunales;

- El Reglamento de los días en que las instituciones financieras podrán cerrar sus puertas al público;

- Fija márgenes de comisiones a pagar en operaciones de compra y venta de valores emitidos por ellas o con su intervención.

Dentro de las facultades de aprobación y autorización encontramos que:

Aprueba

- Las emisiones de bonos bancarios y financieros;

- La constitución de garantía específica de bonos financieros;

- Los tabuladores de sueldos de las instituciones de crédito y los programas de capacitación laboral de las propias instituciones, y vigila el cumplimiento de las disposiciones laborales aplicables a las instituciones de crédito;

- La emisión de certificados de participación inmobiliaria amortizables o no y de los certificados de vivienda;

- Aprueba y establece reglas y sistemas de contabilidad y catálogos de cuentas para las instituciones de crédito y organizaciones auxiliares; y

Autoriza

- La inversión de capital y reservas de instituciones de crédito en Inmobiliarias Bancarias y empresas que prestan servicios a las instituciones.

- Libros de contabilidad de las instituciones y organizaciones;
- La propaganda de las mismas, y
- Ajustes en sus asientos contables.

Como facultades de opinión tiene las siguientes:

- Sobre el establecimiento de oficinas de representación de entidades financieras del exterior en territorio nacional;

- Sobre reformas a las escrituras constitutivas y estatutos de instituciones y organizaciones financieras;

- Sobre el establecimiento de oficinas, sucursales y agencias, y
- Sobre la revocación u otorgamiento de autorizaciones.

Es el órgano encargado de regular el mercado de valores, de inspeccionar y vigilar el funcionamiento de los agentes y bolsas de valores.

Tiene a su cargo entre otras las siguientes funciones en materia bursátil:

- Establecer criterios de aplicación general conforme a los cuales se precise cuándo una oferta es pública;

- Resolver sobre consultas que al respecto se le formulen;

- Inspeccionar y vigilar a los emisores de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios;

- Establecer los requisitos necesarios para la inscripción de valores e intermediarios;

- Establecer las prohibiciones de realizar ciertos actos y operaciones;

- Fijar los aranceles generales o especiales a que se sujete la remuneración de los servicios de los agentes de valores;

- Ser órgano de consulta del Gobierno Federal y de los organismos descentralizados en materia de valores, y

- Proponer a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público la imposición de sanciones por infracciones a la Ley del Mercado de Valores.

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores podrá ordenar la intervención administrativa de los agentes o bolsas de valores, cuando incurran en infracciones graves a las disposiciones que le son aplicables, con el objeto de suspender, normalizar y resolver las operaciones que pongan en peligro su solvencia, estabilidad o liquidez, ya sea dictando las medidas necesarias para normalizar su situación, ordenando que se suspendan las operaciones irregulares o que se proceda a la liquidación de las mismas, o bien, designar de entre la terna que le presente la bolsa afectada, a un interventor gerente, que tendrá las facultades necesarias y absolutas para la administración de la empresa intervenida.

Sumado a lo anterior, puede ordenar la cancelación de autorizaciones y registros, opinar y ser órgano de consulta, así como vigilar la marcha del Instituto para el Depósito de Valores.

Respecto de la prevención y corrección podemos decir que se llevará a cabo mediante el establecimiento de programas de cumplimiento forzoso para las entidades financieras, tendientes a eliminar irregularidades¹⁸.

¹⁸ IGARTUA ARAIZA, Octavio. Introducción al estudio del Derecho Bursátil Mexicano. Segunda ed. Ed. Porrúa. México, 1998. Págs. 271-279.

3.3.4 Comisión Nacional para la Protección y Defensa a los Usuarios de los Servicios Financieros.

El mayor número, la diversidad de intermediarios y la especialización de los servicios financieros, así como la complejidad administrativa que para los usuarios representaban los órganos de supervisión y vigilancia que la anterior legislación les ofrecía, hizo plantear la inconveniencia e incluso la necesidad de que el público usuario contara con un órgano único, especializado a su vez, para proteger sus derechos e intereses y que, a través de sanciones de carácter económico contribuyera a eliminar las irregularidades que se cometían en la prestación de los servicios financieros.

Bajo estas circunstancias en 1999 fue creada esta Comisión Nacional con el objeto de unificar procedimientos y legislación, así como la multiplicidad de autoridades y criterios involucrados en la protección al público usuario de servicios financieros, integrando a esta Comisión Nacional todos los procedimientos administrativos de conciliación que se den en contra de instituciones financieras sean estos en materia de seguros y fianzas, sistemas de ahorro para el retiro, bancarios y de organizaciones auxiliares y del crédito; como en este caso son los servicios que brindan las casas de bolsa y los especialistas bursátiles.

Esta Comisión Nacional cuenta entre otras, con las siguientes atribuciones:

- a) Promover y proteger los derechos e intereses de los usuarios de los servicios que prestan los intermediarios financieros;
- b) Procurar la equidad y seguridad jurídica de las relaciones entre los usuarios y los intermediarios financieros;
- c) Aplicar las medidas necesarias para propiciar la seguridad y equidad jurídica entre los usuarios y los intermediarios financieros;

- d) Fungir como “ventanilla única” para la recepción de quejas relativas a los servicios financieros;
- e) Propiciar información a los usuarios relacionada con los servicios y productos que ofrecen las entidades financieras, así como elaborar programas de difusión de los derechos de los usuarios;
- f) Fungir como arbitro o conciliador en la solución de las irregularidades que se comentan en contra de los usuarios de servicios financieros;
- g) Ejecutar resoluciones y sancionar a las instituciones financieras que cometan irregularidades en el desarrollo de sus actividades;
- h) Esta facultada para actuar como autoridad ante todos los intermediarios financieros, incluyendo por tanto casas de bolsa e intermediarios bursátiles;
- i) Orientar al sector financiero sobre las necesidades de los usuarios;
- j) Coadyuvar con otras autoridades en materia financiera, para logra una relación equitativa entre las entidades financieras y su público usuario, así como un sano desarrollo del sector financiero;
- k) Difundir a través de los medios de comunicación de manera veraz y completa, los análisis de diversos productos que ofrecen los intermediarios financieros.

El funcionamiento básico de esta Comisión Nacional es la conciliación de los intereses de las partes por la vía administrativa, esta función todavía esta en entre dicho, pues por lo general la conciliación sólo se da en un 50%, por lo que los usuarios tienen finalmente que recurrir al órgano judicial competente, pudiendo hacer esto desde un principio –con excepción de la materia de seguros y fianzas- ahorrándose así de dos a tres meses de trámites administrativos complicados, así como del desgaste físico y económico que sea necesario.

3.4 Sociedades de Inversión.

Son sociedades anónimas con un capital mínimo totalmente pagado, cuyos objetivos son: el fortalecimiento y descentralización del mercado de valores, el acceso del pequeño y mediano inversionista a dicho mercado, la democratización del capital y la contribución al financiamiento de la planta productiva del país; orientados al análisis de opciones de inversión de fondos colectivos, que tienen por objeto la adquisición de valores y documentos seleccionados de acuerdo al criterio de diversificación de riesgos, con recursos provenientes de la captación de numerosos ahorradores interesados en formar y mantener su capital, invirtiéndolo por cuenta y a beneficio de éstos, sin pretender intervenir en la gestión administrativas de las empresas en que inviertan.

Para la organización de las sociedades de inversión se requiere de la concesión del Gobierno Federal, a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y la regulación en su funcionamiento está a cargo de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, ejerciendo su control y vigilancia mediante la aplicación de reglas de carácter general.

Existen tres tipos de sociedades de inversión:

- Sociedades de inversión comunes. Operan con valores de renta fija y renta variable dentro de los límites aprobados por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, establecidos por la Comisión Nacional de Valores, que establece que deben mantener cuando menos una inversión del 50% de valores de renta variable.

- Sociedades de inversión de renta fija. Operan con valores de renta fija dentro de los límites aprobados por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y establecidos por

la Comisión Nacional de Valores. Estas sociedades pueden ser para personas físicas o para personas morales y destaca el hecho de que dentro de toda su cartera de inversiones, las personas físicas pueden invertir hasta un máximo del 30% de su capital en emisiones de papel comercial y para las personas morales este máximo se eleva un 50%.

- Sociedades de inversión de capitales. Operan con valores que no cotizan en la bolsa mexicana de valores, pero que ofrecen el atractivo de inversión en negocios nuevos, que buscan modernizarse, o que buscan cierto desarrollo regional o sectorial. La principal ventaja de financiamiento del desarrollo que tienen es que son de capital de riesgo y por tanto generan mayores dividendos.

Hoy en día existen doce sociedades de inversión, por lo que el campo de inversión para los ahorradores es muy amplio.

Toda sociedad de inversión requiere ser administrada por alguien, y ese alguien son las sociedades operadoras de sociedades de inversión, las cuales son empresas que únicamente desarrollan esa actividad, pueden serlo los bancos o las casas de bolsa¹⁹.

3.4.1 Marco Legal para las Sociedades de Inversión.

Básicamente están regidas por la Ley de Sociedades de Inversión, publicada en el Diario Oficial con fecha 11 de enero de 1985; ésta es de interés público y tiene por objeto regular la organización y funcionamiento de las sociedades de inversión, la intermediación

¹⁹ FUENTE RODRÍGUEZ, Jesús de la. Tratado de Derecho Bancario y Bursátil. Segunda ed. Ed. Porrúa. México, 1999. Págs. 611-615.

de sus acciones en el mercado de valores, así como las autoridades y servicios correspondientes.

Además, están reguladas por la Ley General de Sociedades Mercantiles, Ley de Concursos Mercantiles, Ley del Mercado de Valores, reglas generales que al respecto emita la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, la legislación mercantil, los usos bursátiles y mercantiles y el derecho común²⁰.

3.5 Instituto para el Depósito de Valores.

Como parte de las funciones de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, la Ley del Mercado de Valores, en su artículo 41, fracción IX; le faculta para estimular y autorizar la formación de mecanismos que faciliten el trámite de las operaciones bursátiles a través de un depósito centralizado de valores, abriendo la posibilidad de transferir los valores sin necesidad de su desplazamiento físico y permitiendo así la compensación y liquidación de las cuentas entre los depositantes.

Así las cosas, este depósito fue creado por Decreto del 28 de abril de 1978, como organismo descentralizado, esto es, con personalidad jurídica y patrimonio propio; prestando un servicio público cuyo objeto es organizar un depósito centralizado de valores, para transferir los valores sin necesidad de su desplazamiento físico, procediendo el Instituto sólo a su compensación y liquidación de las cuentas de los depositantes y así poder devolver títulos idénticos a los depositados; sin embargo, a partir de 1987 el INDEVAL fue concesionado a los particulares y hoy en día se le denomina: S.D.

²⁰ LEÓN LEÓN, Rodolfo. Estudios de Derecho Bursátil en Homenaje a Octavio Iqartúa. Ed. Porrúa, México, 1997. Pág. 367.

INDEVAL, S.A. DE C.V.; funciona como una sociedad anónima de capital variable, en la que se consideró necesario que los usuarios de las instituciones de crédito, casas de bolsa, compañías de seguros y de fianzas, se responsabilizaran de su administración y contribuyeran con aportaciones de capital a la consolidación del patrimonio del mismo. Nó obstante lo anterior, la supervisión y vigilancia del INDEVAL, continúa a cargo del estado, a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, y de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Dentro de sus objetivos encontramos el de proporcionar seguridad al mercado de valores en los aspectos relacionados con la custodia, la administración y transferencia de valores y la compensación y liquidación de operaciones realizadas en el mismo, buscando el mayor beneficio alcanzable para los depositantes y optimizando la rentabilidad de la inversión de sus accionistas.

3.5.1 Concepto y Principales Características.

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 S.D. Indeval, S.A. de C.V., la cual comenzó a operar el 1º de octubre de este mismo año.

De acuerdo a la Ley del Mercado de Valores (art. 56, fracc III), deberán ser socios de la Institución:

- Las casas de bolsa; y podrán ser socios:
- El Banco de México,
- las instituciones de crédito,
- las compañías de seguros y fianzas,
- los especialistas bursátiles y
- las bolsas de valores²¹.

3.5.2 Régimen Jurídico y Principales Funciones.

Las autoridades gubernamentales aseguran la supervisión y vigilancia del depósito central de valores por medio de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, a quienes S.D. Indeval debe proporcionar toda la información y documentos necesarios para ello. Así mismo, el Banco Central (Banco de México) participa como autoridad reguladora.

Esta regulación se fundamenta legalmente a través de la Ley del Mercado de Valores, la Ley General de Sociedades Mercantiles, la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, la Ley de Sociedades de Inversión, el Código de Comercio, las reglamentaciones secundarias (circulares emitidas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y por el Banco de México) y la reglamentación interna de S.D. Indeval (Reglamento Interior y Manual Operativo).

²¹ IGARTUA ARAIZA. Ob. cit. Págs. 331-338.

Es la única empresa en México autorizada para operar como depósito de valores en los términos establecidos en la Ley del Mercado de Valores (art. 55).

Desde su origen, la Ley del Mercado de Valores estableció en el art. 57, en términos generales, los servicios que podrán prestar los depósitos de valores tales como:

I. El depósito de valores, títulos y documentos a ellos asimilables.

Este servicio consiste en la guarda física de los valores y/o su registro electrónico en la institución autorizada para este fin (S.D.Indeval), la cual asume la responsabilidad por los valores en depósito con las siguientes características:

- Depósito y retiro físico de documentos de las bóvedas de la institución, utilizando el endoso en administración como figura legal.
- Inmovilización de documentos.
- Custodia centralizada de todos los valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios (títulos bancarios, títulos gubernamentales, títulos de deuda privada y acciones) que son negociados en mercados financieros, ya sea en la Bolsa Mexicana de Valores o fuera de ella.
- Desmaterialización a través del programa permanente de reducción de documentos, que promueve la emisión del título único para nuevas emisiones y la conversión a macrotítulo de los documentos que amparan emisiones ya depositadas.
- 2 bóvedas: una en México, D.F. y otra en Monterrey, N.L.

II. La administración de los valores que se les entreguen en depósito.

Consiste en el servicio de pago de los ejercicios de derechos que devenguen sobre los valores que se tienen en depósito.

Los tipos de ejercicios de derechos que se pueden generar son:

- Ejercicios de derechos en efectivo: dividendos en efectivo, pago de intereses y amortizaciones.
- Ejercicios de derechos en especie: capitalizaciones, canjes, conversiones y splits.
- Ejercicios de derechos mixtos: suscripciones.

III. La transferencia, compensación y liquidación sobre operaciones que se realicen respecto de los valores materia de depósito.

El servicio de transferencia es el cambio de propiedad de valores. En S.D. Indeval, el cambio de propiedad se hace por el procedimiento de giro o transferencia de cuenta a cuenta "book entry", mediante asientos en los registros que S.D. Indeval lleva por cuenta de los depositantes.

Por operaciones de compraventa, reportos y ejercicios de derechos se generan 2 formas de transferencias:

- Transferencia electrónica de valores, la cual se realiza mediante registro electrónico "book entry" y,

- Transferencia electrónica de efectivo entre el sistema del Sistema Interactivo para el Depósito de Valores, los sistemas de pago de Banco de México y el Sistema de Pagos Electrónicos de Uso Ampliado.

Un esquema multilateral de compensación y liquidación, así como la creación de un fondo de garantía, sin que exista una contraparte central de todas las operaciones, era el objetivo principal durante el año 2000.

La aportación de cada participante al Fondo de Garantía se determinará en función de la exposición de riesgo que represente el portafolio de las posiciones abiertas. La metodología diseñada para determinar la exposición, garantiza la cobertura de los diferenciales de precios producto de las variaciones de mercado con respecto al precio de concertación. El mantener un esquema de liquidación entrega contra pago permitirá no poner en riesgo el principal de la operación.

La implementación de los procesos operativos de la liquidación neta, el sistema de salvaguardas financieras y el sistema de administración de garantías; ha permitido que el mercado mexicano de valores obtenga los siguientes beneficios:

- Disminución del riesgo sistémico,
- Minimización en el uso de crédito y del fondeo de operaciones,
- Mayor liquidez a participantes,
- Existencia de un fondo de garantía (constituido en base a medidas de riesgo),

Minimización de la tasa de incumplimientos

Liquidación. Es el proceso a través del cual las contrapartes cumplen con las obligaciones derivadas de una operación, es decir, un mecanismo para que los valores sean traspasados a las cuentas de valores de un nuevo propietario, y así mismo, el efectivo sea acreditado a las cuentas de la contraparte correspondiente.

S.D. Indeval presta el servicio de liquidación de operaciones bajo las siguientes características :

- Por compraventa, reportos y ejercicios de derechos.
- Por operaciones concertadas en la Bolsa Mexicana de Valores y fuera de ella.
- Líquida, en el mercado nacional, a un plazo máximo de 48 horas.
- Utiliza el esquema de entrega contra pago.

Además cuenta con un enlace en tiempo real entre el sistema del Sistema Interactivo para el Depósito de Valores, los sistemas de pago de Banco de México y el Sistema de Pagos Electrónicos de Uso Ampliado, para el fondeo de efectivo entrecuentas.

El 10 de enero de 1997, S.D. Indeval instrumentó el Programa de Préstamo de Valores, que tiene como objetivos principales :

- Contribuir a hacer más eficiente el proceso de liquidación de valores entre intermediarios.
- Incrementar la liquidez.
- Facilitar las ventas en corto²².

²² INTERNET, indeval.com.mx/indeval/funbas.html...

IV. ESTRUCTURA Y ORGANIZACIÓN DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES

4.1 Constitución de la Bolsa Mexicana de Valores.

El término de "bolsa", se utiliza con varias acepciones diferentes; ante todo suele identificarse con un lugar determinado que si en sus orígenes es un enclave geográfico al aire libre en un punto en concreto, acaba siendo un local, un edificio o una casa. Lo que dicho local alberga, es una reunión de comerciantes que se ha dado cita en él para tratar sus operaciones mercantiles y en esa forma, con o sin edificio, la reunión ha venido siendo hasta tiempo reciente característica indispensable; hoy sin embargo, debido a los adelantos electrónicos, esta reunión física ya no se da, sino que hoy los centros bursátiles o bolsas de valores están interconectadas entre sí y con sus socios (las casas de bolsa y los especialistas bursátiles) por medio de programas específicamente creados para el funcionamiento de sus operaciones mercantiles.

Para la operación de las bolsas de valores se requiere concesión, la cual es otorgada discrecionalmente por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo al Banco de México y a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. El otorgamiento de la concesión se resolverá en atención al mejor desarrollo de posibilidades del mercado, sin que pueda autorizarse el establecimiento de más de una bolsa de valores en cada plaza.

De conformidad con el artículo 31 de la Ley del Mercado de Valores, las bolsas de valores deberán constituirse como sociedades anónimas de capital variable, de acuerdo con la Ley General de Sociedades Mercantiles y las siguientes reglas de aplicación especial:

1. Nombre, nacionalidad y domicilio de las personas que constituyan la sociedad; que como ya hemos analizado sólo podrán ser casas de bolsa y especialistas bursátiles.
2. Objeto de la sociedad; que se encuentra reglamentado en la propia Ley del Mercado de Valores, lo cual ya ha sido objeto de estudio.
3. La razón social o denominación; la Ley del Mercado de Valores nada apunta tocante a este punto, como tampoco obliga a utilizar la palabra "Bolsa de Valores", por lo que su denominación puede adoptarse libremente, sin hacer alusión a las actividades preponderantes de la sociedad.
4. Su duración; la Ley del Mercado de Valores establece que podrá ser indefinida, según el artículo citado en su fracción I.
5. El importe del capital social; éste lo determina la Secretaría de Hacienda y Crédito Público al momento de otorgar la concesión correspondiente.
6. El número y valor nominal y naturaleza de las acciones en que se divide el capital social; puede formarse libremente ya que no existe disposición expresa, sin embargo, los socios no podrán tener más de una acción en el capital social de la bolsa de valores.
7. Forma según la cual haya de administrarse a la sociedad, así como el nombramiento de los administradores; la bolsa deberá ser administrada por un Consejo de Administración, del que la ley sólo señala su mínimo que es de cinco miembros. En dicho Consejo, el número de los integrantes que representen a casas de bolsa y a especialistas bursátiles no habrá de rebasar el 50% de los consejeros designados, debiendo recaer los demás nombramientos en personas de reconocido prestigio profesional y que no tengan empleo, cargo o comisión dentro de las casas de bolsa, especialistas bursátiles, sociedades controladoras o entidades financieras de grupos financieros.

8. Bases de disolución y liquidación de las bolsas de valores y, en su caso, para que puedan entrar en estado de quiebra o suspensión de pagos; la Ley del Mercado de Valores no expresa los supuestos de procedencia de disolución, liquidación, quiebra o suspensión de pagos de las bolsas, sin embargo, como sociedad anónima de capital variable, deberá sujetarse a los procedimientos que establece la Ley de Concursos Mercantiles.

Como disposiciones adicionales encontramos que el derecho de operar en bolsa es exclusivo e intransferible de sus socios, por lo que pierden su derecho de operación cuando pierden tal calidad; las operaciones en bolsa deben ser efectuadas por apoderados "de piso", que satisfagan las condiciones establecidas para el funcionamiento de dichas operaciones; los socios no podrán operar fuera de la bolsa valores inscritos en la misma; todos los socios o participantes auxiliares e inclusive la bolsa misma, quedan sujetos a auditorías, en términos del artículo 27, fracción IV, de la Ley del Mercado de Valores.

Dentro de las disposiciones administrativas para su constitución y funcionamiento, la bolsa debe verificar que los valores cotizados en ella cumplan con los requisitos del artículo 33 del ordenamiento en comento; suspender las operaciones que se efectúen dentro de sus instalaciones, si se produjeran condiciones desordenadas u operaciones que no se apeguen a las sanas prácticas y usos del mercado; suspender o cancelar la inscripción de valores que dejen de reunir los requisitos establecidos por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores para su cotización en bolsa.

Por lo que respecta a las disposiciones contenidas en su Reglamento Interior están las siguientes:

- La admisión, suspensión y exclusión de quienes represente en la bolsa a los socios de ésta.
- Los derechos y obligaciones de sus socios.
- La inscripción de valores y la suspensión o cancelación de aquélla, así como los casos en que sean aplicables otros procedimientos.
- Las derechos y obligaciones de los emisores de valores inscritos.
- Los términos en que deberán realizarse las operaciones y la manera en que éstas serán registradas.
- Las normas de autorregulación aplicables a los socios de las bolsas de valores y la forma de hacerlas efectivas.
- Los procedimientos en que deberán listarse los valores en el Sistema Internacional de Cotizaciones.

Los aspectos señalados se autorizarán previa resolución de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, quien, como ya se ha mencionado, es el órgano estatal encargado de la vigilancia, control y supervisión, de éstos organismos financieros no bancarios, para que éstos se adecuen a las políticas monetarias vigentes del estado mexicano y de los demás organismos nacionales e internacionales que dirigen la economía internacional.

4.2 Objeto de la Bolsa Mexicana de Valores.

Encontramos dentro del objeto de la Bolsa Mexicana de Valores el de fomentar el desarrollo de México, junto con el sector financiero, pues contribuyen a canalizar el ahorro hacia la inversión productiva del país. Prevé la existencia, desarrollo y control de un

mercado de valores integral en el que se efectúen tanto operaciones en bolsa como fuera de ella; las bolsas son el instrumento actualmente utilizado, buscando que los participantes en ella tengan acceso a información completa sobre las ofertas, demandas y operaciones, a través su infraestructura y de los mecanismos modernos y eficaces de comunicación en tiempo real. Además, supervisa la realización de los procesos de emisión y colocación de otros instrumentos financieros, hace pública la información bursátil, realiza el manejo administrativo de las operaciones y transmite la información respectiva al INDEVAL, para lograr el buen funcionamiento del mercado²³.

Además, de acuerdo con la Ley del Mercado de Valores, las bolsas tienen el objeto de facilitar las transacciones con valores y procurar el desarrollo del mercado respectivo a través de las siguientes actividades:

- Establecer locales, instalaciones y mecanismos que faciliten las relaciones y operaciones entre la oferta y la demanda de valores.
- Proporcionar y mantener a disposición del público información sobre los valores inscritos en bolsa, sus emisores y las operaciones que en ella se realicen.
- Hacer publicaciones sobre las materias señaladas en el párrafo anterior.
- Velar por el estricto apego de las actividades de sus socios a las disposiciones que les sean aplicables.
- Certificar las cotizaciones en bolsa.
- Realizar aquellas otras actividades análogas y complementarias a las anteriores que autorice la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

²³ INTERNET. bmv.com.mx/bmv/import/html

Así, como ya señalamos, está el fomentar el ahorro, canalizar los recursos a la industria y a empresas; sin embargo, vemos que no se ha alcanzado en su totalidad, toda vez que ha sido origen de fugas de capitales para el estado mexicano, debido a la ineficacia y a los malos funcionarios que forman parte de ella.

También es cierto el hecho de que al acceso a los pequeños y medianos inversionistas a través de las sociedades de inversión no se ha alcanzado; las ganancias que se obtienen se van hacia el extranjero y pocos mexicanos son los que realmente se benefician de las ganancias obtenidas en la bolsa. En este mismo sentido se pronunció Pablo Escalante Tattersfiel, vicepresidente de Supervisión de Instituciones Financieras, de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, en entrevista con el periódico El Financiero de fecha 16 de abril del año en curso, al afirmar que:

"La inversión bursátil provoca una elevada concentración del ingreso y está rezagada ya que para el 2000 las casas de bolsa tuvieron un desempeño negativo, no hubo colocaciones ni nuevos jugadores para comprar, que es lo que da el despegue a los mercados, éste no se ha dado y es lo que se debe buscar, a través de intermediarios fuertes, pero también otro tipo de participantes, figuras que puedan empezar a proporcionar capital directo a las medianas empresas, y cuando se logre esa sinergia a través de la Bolsa, ésta podrá contribuir al crecimiento del país".

Como mencionó Escalante, son necesarias casas de bolsa y especialistas bursátiles fuertes y éticos, así mismo, es necesaria la difusión de otras formas de inversión a bajo costo y que establezcan un contacto directo con el inversionista, como son las administradoras de fondos para el retiro y las sociedades de inversión, que sean más asequibles a la generalidad de los mexicanos, para que se de ese impulso a la economía y poder lograr un mayor grado, pero no de competitividad –por que ya existe-

sino un mayor grado de inversión en empresas mexicanas y por mexicanos, ya que un mercado de valores fuerte es un disparador nato de las economías, siempre y cuando sea rentable, productivo, profundo y grande.

4.3 Estructura.

Anteriormente era básico contar con una estructura especial para hacer la compra venta de valores; así, había dos pisos de remates, uno circular para el mercado de capitales, y otro en forma de flecha para el mercado de dinero²⁴. Estaban especialmente adaptados para el remate de los valores, sin embargo, hoy la estructura está básicamente constituida por un moderno equipo de cómputo, el cual permite agilizar las operaciones, registrando y realizando las mismas en milésimas de segundos. Así, hoy en el centro bursátil de México, representado por la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., ya no es tan vital la estructura física sino la estructura de sistema, lo que la hace competitiva como una de las mejores en el mundo y la mejor desarrollada en América Latina.

4.3.1 Instalaciones.

El centro bursátil mexicano cuenta con una torre de veintidós niveles y un edificio circular anexo, ambos con un 50% de oficinas, 30% de estacionamientos, salones de remates, auditorio, centro de cómputo, lobby y áreas de uso común para las demás

²⁴ DIAZ MATA, Alfredo. Invierta en Bolsa. Guía para inversiones seguras y productivas. Segunda ed. Ed. Iberoamericana, S.A. de C.V. México, 1994. Pág. 28.

instituciones que lo integran como son el INDEVAL, la Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles y el Instituto Mexicano del Mercado de Capitales²⁵.

Como hemos analizado, las reformas legislativas orientadas a acelerar el proceso de globalización y la creciente afluencia de inversión extranjera a través del mercado de valores, obligaron a definir objetivos más precisos y congruentes en cuanto a la modernización de la bolsa y demás instituciones del sector bursátil; una de las prioridades fue la automatización de los procesos e incorporación de tecnologías avanzadas en cuanto a generación y difusión de datos, así como el perfeccionamiento de mecanismos autorregulatorios para hacer más confiable el mercado y compatibilizarlo con los estándares internacionales.

En este sentido, todas las operaciones realizadas en la bolsa se efectúan a través del sistema electrónico denominado BMV-SENTRA, del cual se analizará su forma operativa en el capítulo siguiente.

4.4 Socios de la Bolsa Mexicana de Valores.

Según el Reglamento General de la Bolsa Mexicana de Valores, sólo pueden ser socios de ésta las casas de bolsa y los intermediarios bursátiles; sin embargo, dado que también interviene en su funcionamiento y esta ligada a su estructura la Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles, analizaremos primeramente el objeto y las actividades que ésta desarrolla y que contribuyen a que la bolsa mexicana desempeñe el objeto por el cual fue creada, a saber contribuir al desarrollo de la industria y de la economía del estado mexicano.

²⁵ Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. 100 años de la Bolsa Mexicana de Valores en México. Centro Educativo del Mercado de Valores. México, 1004. Pág. 292.

4.4.1 Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles.

Fue fundada en el año de 1980 como Asociación Mexicana de Casas de Bolsa y cambio su razón social en el año de 1993, absorbiendo también al denominado Instituto Mexicano del Mercado de Capitales, A.C.

Fue creada con la participación de 25 casas de bolsa y actualmente agrupa a todas las casas de bolsa autorizadas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores; adicionalmente tiene afiliadas a 38 operadoras de sociedades de inversión, 22 socios operadores del Mexder y al Centro Educativo del Mercado de Valores.

Fue constituida como una institución no lucrativa; realiza sus funciones a través del Consejo Directivo y su Presidente, del Director General y de los coordinadores de los diferentes comités, cuyos proyectos prioritarios son coordinados por una Comisión Ejecutiva.

4.4.1.1 Objeto.

El objeto de la Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles es promover el crecimiento, desarrollo y consolidación de las casas de bolsa, tanto en el sistema financiero nacional como a nivel internacional, para propiciar las condiciones que

favorezcan su sano y eficaz desempeño e inducir en ellas la adopción de estrictas medidas de autorregulación.

Para preservar y soportar el ambiente de negocios que requiere la obtención de altos niveles de eficiencia en asuntos técnicos, administrativos y de servicios dentro del marco legal que regula las actividades bursátiles en México, marco orientado a promover un nivel de desempeño coincidente con los estándares internacionales, la asociación ha fijado los siguientes objetivos generales:

Realizar los estudios e investigaciones necesarios para identificar nuevas oportunidades de desarrollo de las casas de bolsa, así como evaluar su desempeño como sector financiero;

Desarrollar y apoyar aquellos proyectos que se orienten a consolidar el mercado de valores y a sus intermediarios financieros.

Promover la actualización e incorporación de nuevas tecnologías, debido a la necesidad y a los beneficios que se obtienen al mantener un proceso de mejora permanente del mercado de valores organizado que pueda asimilar la amplia variedad de instrumentos de inversión y los diferentes tipos de transacciones.

4.4.1.2 Actividades.

Para alcanzar el logro eficaz de sus objetivos, la Asociación lleva a cabo las siguientes actividades: Estudia, analiza y promueve permanentemente, a través de sus comités técnicos, los asuntos de interés para sus miembros y proporciona servicios de consultoría y asesoría.

Forma parte del Consejo Coordinador Empresarial, organismo cúpula que lleva a cabo la organización de actividades de representación empresarial, y a través de éste se relaciona directamente con la Asociación de Banqueros de México, la Asociación Mexicana de Instituciones de Seguros, la Cámara Nacional de la Industria de la Transformación, la Confederación Nacional de Cámaras Industriales, la Confederación Nacional de Cámaras de Comercio, la Confederación Patronal de la República Mexicana y el Consejo Nacional Agropecuario.

Promueve la ética y el profesionalismo de sus miembros a través de la determinación de estándares para la autorregulación dictados por el Consejo Directivo. Estos estándares han quedado definidos en el Código de Ética Profesional de la Comunidad Bursátil Mexicana, el cual regula la conducta de los funcionarios de las casas de bolsa.

Actúa como portavoz del gremio bursátil ante la comunidad financiera, el gobierno y la sociedad en general.

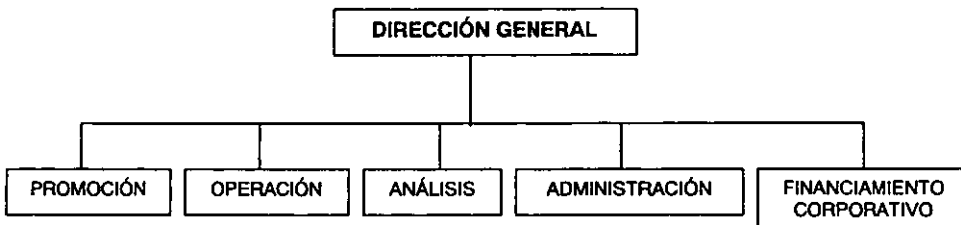
Asume la responsabilidad de mantener una comunicación constante y fluida con los organismos del gobierno relacionados con la actividad bursátil, en particular con las autoridades del gremio. Para tal objetivo cuenta con ocho Comités, entre los que sobresalen los de Análisis de Mercado de Capitales y de Dinero y el de Sociedades de Inversión²⁶.

²⁶ INTERNET. amib.com.mx/amib/0010_f1.asp?estado=1a

4.4.2 Casas de Bolsa.

Son las instituciones exclusivamente autorizadas para intervenir en el mercado de valores; pueden participar tanto en operaciones como intermediación de cualquier clase de valores sin límite alguno, mientras que los especialistas bursátiles sólo pueden operar e intermediar con los valores en los que se encuentren inscritos como especialistas en la bolsa de valores.

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 con características propias; como estructura básica cuentan con las siguientes áreas:



En sus actividades pueden tener el carácter de:

Intermediarias. Están facultadas para llevar a cabo la compra venta de valores por cuenta de terceros en el piso de remates de la bolsa o fuera de ella. En esta actividad, el intermediario no pone en contacto a las partes, sino que solamente formula las ofertas de compra y venta o acepta las que se hagan por otros intermediarios para cumplir con las órdenes de su clientela.

Colocadoras. Las casas de bolsa están autorizadas a participar en la oferta pública de títulos como colocadoras, mediante la adquisición de valores. En este caso, es la sociedad emisora o los vendedores de acciones, quienes con la intervención del intermediario bursátil realizan la policitud. La casa de bolsa actúa a nombre y por cuenta de los oferentes a través de un contrato de colocación.

Depositarias de dinero. Pueden recibir fondos por concepto de operaciones con valores que se les encomiendan, y cuando por cualquier circunstancia no pueden aplicar estos fondos al fin correspondiente el mismo día de su recibo, deberán, si persiste el impedimento, depositarlos en una institución de crédito a más tardar el día hábil siguiente, en cuenta distinta de la que conforma sus activos.

Consejeros de inversión. La ley los faculta para efectuar la asesoría bursátil necesaria con carácter de servicios profesionales, obteniendo, sin embargo, su ingreso no por el servicio prestado, sino por las operaciones realizadas, en la proporción y los términos que les autoriza la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Acreditadas. Están facultadas para recibir préstamos o créditos de instituciones de crédito o de organismos oficiales de apoyo al mercado de valores, para la realización de actividades que les sean propias, y para conceder préstamos o créditos para la adquisición de valores con garantía de éstos, así como para celebrar reportos con valores.

Operadoras de Sociedades de Inversión. En términos del artículo 28 de la Ley de Sociedades de Inversión, las casas de bolsa pueden prestar servicios de operadoras de sociedades de inversión.

Pueden efectuar las siguientes operaciones:

- Actuar como intermediarios en el Mercado de Valores;

- Recibir fondos por concepto de las operaciones con valores que se les encomiendan;
- Prestar asesoría en materia de valores;
- Con sujeción a las disposiciones que dicte el Banco de México:
 - a) Recibir préstamos o créditos de instituciones de crédito y organismos de apoyo al mercado de valores.
 - b) Conceder préstamos o créditos para la adquisición de valores con garantía de éstos.
 - c) Celebrar reportos y préstamos de valores.
 - d) Actuar como fiduciarias en negocios directamente vinculados con sus actividades
- De conformidad con las disposiciones de carácter general que dicte la Comisión Nacional Bancaria y de Valores:
 - a) Realizar operaciones por cuenta propia que faciliten la colocación de valores o coadyuven a dar estabilidad a los precios de éstos;
 - b) Proporcionar servicios de guarda y administración de valores;
 - c) Realizar inversiones con cargo a su capital global.
 - d) Realizar operaciones con valores con sus accionistas, miembros de su consejo de administración, directivos y empleados;
 - e) Llevar a cabo sus actividades a través de oficinas, sucursales o agencia de instituciones de crédito.
 - f) Invertir en acciones de otras sociedades que les presten servicios complementarios o cuyo objeto sea auxiliar o complementario a sus actividades.
 - g) Actuar como especialistas bursátiles.

- Actuar como representantes comunes de obligacionistas y tenedores de otros valores, títulos o documentos a los que les sea aplicable el régimen de la Ley del Mercado de Valores;
- Administrar reservas para fondos de pensiones o jubilaciones de su personal y primas de antigüedad;
- Adquirir acciones de su propio capital social;
- Invertir en títulos representativos del capital social de entidades financieras del exterior;
- Emitir obligaciones subordinadas de conversión forzosa a títulos representativos de su capital social;
- Invertir en el capital social de Administradoras de Fondos para el Retiro y Sociedades de Inversión Especializadas en Fondos para el Retiro.
- Las análogas o complementarias a las anteriores, que sean autorizadas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público previa opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Dentro de las prohibiciones encontramos:

- Prohibición de utilizar vales. Esto se debe a que los valores que circulan en el Mercado deben estar inscritos en el Registro, por lo que la utilización de vales en representación de los títulos constituye una práctica que puede dañar al mercado y originar que los mismos títulos sean materia de diversas operaciones simultáneamente.
- Prohibición de operar valores inscritos fuera de bolsa, excepto cuando hay autorización previa y el compromiso posterior de informar a la bolsa el resultado de las gestiones para su posterior registro.

- Guardar el secreto bursátil. Dentro de su obligación de actuar profesionalmente, está implícito mantener en secreto las operaciones realizadas por cuenta de sus clientes en las que intervengan o realicen.
- Prohibición de uso de información privilegiada, resguardando el conocimiento de actos, hechos o acontecimientos capaces de influir en los precios de valores, mientras la información no se haya hecho del conocimiento público²⁷.

En la actualidad la Bolsa Mexicana de Valores cuenta con los siguientes socios:

ABN AMRO, Securites México, S.A. de C.V., Casa de Bolsa
Acciones y Valores de México, S.A. de C.V., Casa de Bolsa
Anáhuac Casa de Bolsa, S.A. de C.V.
Bursamex Casa de Bolsa, S.A. de C.V.
Casa de Bolsa Arka, S.A. de C.V.
Casa de Bolsa Bancomer, S.A.
Casa de Bolsa Banorte, S.A. de C.V.
Casa de Bolsa BBV Probursa
Casa de Bolsa Bitaf, S.A. de C.V.
Casa de Bolsa Citibank, S.A. de C.V.
Casa de Bolsa Santander Mexicano, S.A. de C.V.
CBI Casa de Bolsa, S.A. de C.V.
Chase Casa de Bolsa, S.A. de C.V.
Deutsche Securities, S.A. de C.V., Casa de Bolsa
GBM, Grupo Bursátil Mexicano S.A. de C.V., Casa de Bolsa
Goldman Sachs México, Casa de Bolsa, S.A. de C.V.

²⁷ ACOSTA ROMERO. Ob. cit. Pág. 1009.

ING Baring (México), S.A. de C.V., Casa de Bolsa

Interacciones Casa de Bolsa, S.A. de C.V.

Inversora Bursátil, S.A. de C.V., Casa de Bolsa

INVEX Casa de Bolsa, S.A. de C.V.

Ixe Casa de Bolsa, S.A. de C.V.

Merril Lynch México, S.A. de C.V., Casa de Bolsa

Multivalores Casa de Bolsa, S.A. de C.V.

Operadora de Bolsa Serfín, S.A. de C.V.

Scotia Inverlat Casa de Bolsa, S.A. de C.V.

Valores Finamex, S. A. de C.V., Casa de Bolsa

Valores Mexicanos Casa de Bolsa, S.A. de C.V.

Value, S.A. de C.V., Casa de Bolsa

Vector Casa de Bolsa, S.A. de C.V.

.4.4.3 Especialistas-Bursátiles.

El especialista bursátil actúa como intermediario por cuenta propia o ajena, respecto de los valores en que se encuentren registrados como especialistas en la bolsa de valores de que sean socios, sujetándose a las disposiciones de carácter general que dicte la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, o lo previsto en el Reglamento Interior de la bolsa de valores correspondiente, en los que se establecen los montos y márgenes de cotizaciones conforme a los que estarán obligados a realizar sus operaciones.

Esta figura fue creada para darle mayor liquidez, bursatilidad y evitar la volatilidad en los mercados; no obstante, esta figura casi no se ha dado en México, por ser limitativa en sus operaciones, sin embargo sí pueden efectuar las siguientes operaciones:

- Actuar como intermediarios por cuenta propia o ajena respecto de valores en que se encuentren registrados como especialistas en la bolsa de valores de que sean socios;
- Con sujeción a las disposiciones que dicte el Banco de México:
 - a) Recibir préstamos o créditos de instituciones de crédito y organismos de apoyo al mercado de valores.
 - b) Celebrar reportos y préstamos de valores.
- De conformidad con las disposiciones de carácter general que dicte la Comisión Nacional Bancaria y de Valores:
 - a) Realizar operaciones por cuenta propia respecto de los valores de que sean especialistas para facilitar su colocación o coadyuven a dar estabilidad a los precios de éstos.
 - b) Mantener en guarda y administración sus valores.
 - c) Realizar inversiones con cargo a su capital global.
 - d) Invertir en acciones de otras sociedades que les presten servicios complementarios, o cuyo objeto sea auxiliar o complementario de sus actividades.
- Invertir en títulos representativos del capital social de las entidades financieras del exterior;
- Las análogas o complementarias a las anteriores, que les sean autorizadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores²⁸.

Podemos encontrar dentro de sus funciones prohibiciones semejantes a las de las casas de bolsa.

²⁸ CARBALLO YAÑEZ, Erick. "Nuevo Derecho Bancario y Bursátil Mexicano" Teoría y práctica jurídica de las Agrupaciones Financieras, las Instituciones de Crédito y las Casas de Bolsa. Cuarta ed. Ed Porrúa. México, 1999. Págs. 171-264.

V. FUNCIONAMIENTO DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES

5.1 Emisores e Inversionistas.

Los emisores son las personas morales que acuden o recurren al mercado de valores –siendo representadas por una casa de bolsa o por el organismo público autorizado para tal efecto- en busca de recursos financieros y capitales para cumplir determinados objetivos captando capital a través de nuevos socios o contrayendo pasivos mediante la emisión de obligación, bonos, certificados y demás documentos de contenido crediticio.

Los emisores se clasifican en:

- Sociedades anónimas en general,
- Gobierno,
- Instituciones de crédito, organizaciones auxiliares del crédito, instituciones de seguros y compañías de fianzas,
- Casas de bolsa autorizadas para emitir valores, y
- Sociedades de inversión.

Inversionistas son las personas físicas o morales, nacionales o extranjeras que, a través de una casa de bolsa colocan sus recursos a cambio de valores para obtener rendimientos. También existen los llamados “inversionistas institucionales”, representados

por sociedades de inversión, fondos de pensiones y otras entidades con alta capacidad de inversión y un amplio conocimiento del mercado y de sus implicaciones.

5.1.1 Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

El Registro Nacional de Valores e Intermediarios, depende jerárquicamente de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y se encuentra ubicado en el mismo lugar en que la Comisión Nacional tiene sus oficinas.

Un requisito fundamental para que se constituya una oferta de valores, es que éstos estén inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, observando lo dispuesto por los artículos 14 y 17 de la Ley del Mercado de Valores, cuyo propósito es regular y vigilar la emisión de los valores objeto de intermediación, así como la solvencia económica y moral de las sociedades que hacen del intercambio de valores su ocupación habitual.

Para que se efectúe la inscripción de los valores es necesario solicitarlo por escrito, acreditar a la autoridad que dichos valores pueden tener una circulación significativa y amplia, que sus emisores seguirán políticas congruentes con los intereses del público inversionista, proporcionando en todo momento a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, a la bolsa de valores y al público inversionista la información que sea necesaria; así también, los emisores no podrán efectuar operaciones que modifiquen artificialmente el rendimiento de sus valores o concedan a sus tenedores prestaciones que no deriven de la propia naturaleza de tales valores.

Como objetivos para su conformación encontramos los de:

- I. Controlar la oferta pública de valores, evitando que el mercado mexicano de valores se sature de valores fantasmas o ficticios, protegiendo así a los inversionistas de estos instrumentos.
- II. Controlar el número exacto de intermediarios bursátiles, para ejercer la vigilancia y supervisión adecuada sobre ellos.
- III. Vigilar y tener control respecto a la intermediación de valores tanto nacionales como emitidos en el extranjero por sociedades mexicanas, incluso cuando su venta o suscripción se realice también en nuestro país.

Estos actos son efectuados por el Registro Nacional de Valores, inscripciones, suspensiones y anotaciones marginales que obren en sus legajos.

El Registro Nacional se compone por tres secciones y diversas subsecciones de la siguiente forma:

a) Sección de Valores o Sección I.

Esta a su vez se divide en las siguientes sub secciones:

1. Subsección "A". Correspondiente a valores inscritos en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.
2. Subsección "B". Que corresponde a las acciones inscritas en la sección adicional de la citada Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.
3. Subsección "C". Correspondiente a valores emitidos o garantizados por el Gobierno Federal, instituciones de crédito, de seguros y fianzas, organizaciones auxiliares del crédito y sociedades de inversión.

- d) Permitir al público la consulta de los legajos del Registro, sin que la misma cause derecho alguno.
- e) Elaborar certificaciones, inscripciones, suspensiones y anotaciones marginales que obren en los legajos del Registro, así como certificaciones de no existencia de valores específicos o algún intermediario determinado.
- f) Cuidar por medio de los registradores, de la exactitud y concordancia de los documentos y antecedentes en los asientos y demás anotaciones que se hagan en los legajos.
- g) Formular y mantener actualizada la lista de valores e intermediarios inscritos en el Registro.
- h) Elaborar las constancias u oficios que deban enviarse al interesado, a la bolsa de valores y a las autoridades que corresponda, documentos que también deben ser firmados por el Presidente o por alguno de los Vicepresidentes de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
- i) Efectuar cuando proceda las rectificaciones correspondientes²⁹.

Sin embargo, a pesar de todos los “candados” impuestos para la vigilancia y control de los valores emitidos y registrados, la propia ley de la materia señala que su registro no implica ninguna certificación de los valores, respecto de la bondad o solvencia del emisor, es decir, no se garantiza al público, a la emisora, ni a la propia autoridad que dichos valores tengan un respaldo idóneo que pueda asegurar en la medida de lo posible un rendimiento o ganancia a su tenedor, por lo que los emisores pueden llegar a no efectuar los pagos o amortizaciones que deban realizarse, aun en los caso en que sus valores

²⁹ CARBALLO YAÑEZ, Erick. Traatad de Derecho bursátil. Ed. Porrúa. México, 1998. Págs. 86-89.

4. Subsección "D". Que contienen documentos que sean objeto de oferta pública o de intermediación en el mercado de valores, que otorguen a sus titulares derechos de crédito, de participación o de propiedad en el capital de personas morales.

b) Sección de Intermediarios o Sección II.

Por su parte, esta segunda sección se subdivide en las siguientes:

1. Subsección "A". De casas de bolsa.

2. Subsección "B". De especialistas bursátiles.

c) Sección Especial. Correspondiente a valores que se ofrezcan públicamente en el extranjero, emitidos en México o por personas morales mexicanas.

Las funciones que ofrecen estas tres secciones pueden describirse en forma de lista de acuerdo con lo preceptuado en los artículos 6º. y 7º. de las Reglas para la Organización del Registro Nacional de Valores e Intermediarios, que se atribuyen en lo particular a sus registradores pero que son aplicables a todas las actividades del propio Registro:

- a) Efectuar los asientos respectivos a las inscripciones, suspensiones, cancelaciones y otras anotaciones en cada sección.
- b) Efectuar el cálculo del importe de los derechos que genere su inscripción, así como los que causen por el refrendo anual de dicha inscripción y servicios de inspección que presta la Comisión Nacional Bancaria y de Valores a emisoras e intermediarios.
- c) Autorizar mediante la firma de los registradores, las inscripciones, suspensiones, cancelaciones y las anotaciones marginales que obren en los legajos del Registro, y rubricar al calce las certificaciones, constancias y oficios que se expidan con motivo de algún acto registrable.

deban recibir una calificación y ésta sea sobresaliente; en este sentido, es necesario establecer fuertes sanciones para asegurar la eficiencia del funcionamiento del Registro, así como del propio mercado, siendo el otorgante de la certificación responsable de las pérdidas o menoscabo patrimonial que eventualmente pudiera llegar a repercutir en el público inversionista, como medida de control para que dejen de existir los vicios que han ocasionado fraudes a los inversionistas como lo ha demostrado la experiencia del mercado mexicano.

5.1.2 Valores que se maneja en la Bolsa Mexicana de Valores

Según la Ley del Mercado de Valores en su artículo 3º, son valores las acciones, obligaciones y demás títulos de crédito que se emitan en serie o en masa. Esto es, que son documentos emitidos por personas morales que previamente fueron calificados por una institución calificadoradora de valores e inscritos en la sección de valores del Registro Nacional de Valores e Intermediarios, que son susceptibles de oferta pública, intermediación y cotización en bolsa.

El apartado del Listado de Valores autorizados para cotizar en bolsa se divide en las siguientes secciones:

1. De acciones, obligaciones y certificados de participación;
2. De acciones representativas del capital social de sociedades de inversión de capitales o certificados de participación ordinarios sobre acciones emitidas por éstas.
3. De valores emitidos o garantizados por el Gobierno Federal, por las instituciones de crédito, de seguros y de fianzas, por las organizaciones auxiliares del crédito y por las sociedades de inversión, incluyendo las sociedades de inversión especializadas en

fondos de ahorro para el retiro, así como de cualquier otro título suscrito o emitido por una institución de crédito, representativo de un pasivo a cargo de ésta y susceptible, a juicio del Banco de México, de alcanzar amplia circulación.

4. De instrumentos de deuda corporativa.
5. De títulos opcionales.
6. Como parte adicional, este Listado tiene un apartado que consta de dos secciones, la de capitales, donde se cotizan acciones o certificados de participación sobre acciones, inscritos exclusivamente en la sección especial del registro así como de emisoras extranjeras; y la otra es la sección de deuda, donde se cotizan instrumentos de deuda inscritos exclusivamente en la sección especial del registro, así como instrumentos de emisoras extranjeras. Cabe señalar que en esta sección están inscritos los valores de las sociedades en las que participe la inversión extranjera, las personas físicas o morales extranjeras que realicen habitualmente actos de comercio en nuestro territorio, las sucursales de inversionistas extranjeros establecidas en el país y los fideicomisos de acciones o partes sociales, de bienes inmuebles y de inversión neutra por virtud de los cuales se deriven derechos a favor de la inversión extranjera.

Para el mejor entendimiento y manejo de los valores que se cotizan en bolsa, a continuación los detallaremos:

Valores en general.- Son documentos que otorgan a sus tenedores derechos de crédito, de propiedad o de participación en el capital de personas morales y se dividen en las siguientes clases:

- De renta fija, y
- De renta variable.

ESTA TESIS NO SALE
DE LA BIBLIOTECA

- Del mercado de dinero, y
- Del mercado de capitales.

- De origen gubernamental, y
- De origen privado.

Acciones.- Por lo que respecta a las acciones, éstas son títulos-valor que se diferencian de los valores en general por que se regulan en su mayoría por la Ley General de Sociedades Mercantiles y pueden emitirse por sociedades anónimas o por sociedades en comandita por acciones. Estas representan una parte del capital social y acredita a su tenedor como socio, con derechos y obligaciones dentro de una sociedad anónima y se clasifican en:

- Acciones de numerario, y
- Acciones de especie.

- Acciones pagadoras, y
- Acciones liberadas.

- Acciones ordinarias,
- Acciones de goce (las que se emiten con motivo del reembolso de la suma de dinero que la acción representa, o en ocasión de la entrega al socio, de una cantidad sacada de las utilidades correspondiente al valor nominal de su acción sin que esto importe el reembolso de la aportación), y

- Acciones privilegiadas o de voto limitado (aquellas que tienen derechos especiales, económicos o de derecho a voto).

Como título de crédito que las representa, las acciones pueden clasificarse como:

- Acciones al portador, y
- Acciones nominativas.

- Acciones sencillas, y
- Acciones múltiples.

Además, dentro de su clasificación encontramos las acciones bursátiles y las acciones no bursátiles.

Obligaciones.- Son títulos de crédito colectivos a favor de una persona moral (emisora), la cual no desea incrementar su número de socios, pero tiene la necesidad de ampliar su capital.

Las obligaciones son nominativas y deben emitirse en denominaciones de cien pesos o sus múltiplos -excepto cuando se coloquen en el extranjero-, además, llevan adheridos cupones que otorgan iguales derechos a sus tenedores, sólo pueden emitirse por sociedades anónimas y son de renta fija.

Las obligaciones se clasifican en:

- Obligaciones quirografarias. Son las que carecen de garantía específica, pero que están respaldadas por el prestigio y solvencia de la sociedad emisora.

- Obligaciones hipotecarias. Son aquellas que están garantizadas con bienes inmuebles.
- Obligaciones prendarias. Son aquellas que están garantizadas con títulos o bienes muebles.
- Obligaciones convertibles. Son aquellas destinadas a convertirse en acciones.

Certificados de Participación. Son títulos que representan el derecho a una parte alícuota de los frutos o rendimientos de los valores, derechos o bienes de cualquier clase y se clasifican de la siguiente forma:

- **Certificados de participación ordinarios.** Son valores expedidos a largo plazo, a efecto de financiar proyectos relacionados con la construcción de carreteras; son de renta fija y son emitidos por instituciones fiduciarias, por lo que están respaldados por el patrimonio fideicomitido.
- **Certificados de participación inmobiliarios.** Son títulos valor nominativos, con vencimiento mínimo de tres años, emitidos por una institución fiduciaria y que conceden derecho a una parte alícuota de la titularidad de los bienes inmuebles dados en garantía.

Aceptaciones Bancarias. Son letras de cambio giradas por sociedades anónimas domiciliadas en México, a su orden y aceptadas por instituciones de banca múltiple, en base a créditos que los bancos otorgan a las emisoras cuando éstas requieren recursos a corto plazo -de entre 7 y 182 días-.

Papel Comercial. Son pagarés suscritos por sociedades mexicanas en moneda nacional sobre los activos de la empresa, en los que se estipula una deuda pagadera en

corto plazo y a una fecha determinada; no tienen garantía específica, por lo que para su inscripción se requiere previamente su calificación por una de las instituciones autorizadas por la ley para efectuar una valoración sobre el grado de solvencia y liquidez del emisor para cumplir sus compromisos.

Pagaré con Rendimiento Liquidable al Vencimiento. Son valores de origen bancario cuya liquidación y pago de intereses se realiza en el vencimiento del plazo. Sirven para obtener financiamiento a corto plazo y pueden ser objeto de compraventa y reporto; se cotizan en el mercado de dinero.

Petropagaré. Se denominan así porque son emitidos por la paraestatal PEMEX. Están destinados a inversiones de todo tipo, con objeto de captar recursos para capital de trabajo.

Pagaré a Mediano Plazo. Se cotiza en el mercado de capitales, girado a mediano plazo por sociedades anónimas mexicanas autorizadas para obtener pasivos por esta vía.

Certificados de Plata. Son certificados de participación ordinaria, nominativos no amortizables, derivados de un fideicomiso formado por el Banco de México, la Industria Minera de México, S.A. de C.V. y Met-mex Peñoles, S.A. de C.V., como fideicomitantes. Otorgan derechos de la parte alícuota de la titularidad de la masa de plata fideicomitada; 100 onzas amparan cada certificado y el titular de 11 documentos o sus múltiplos tienen derecho a la adjudicación en plata de la cantidad que amparen sus certificados.

Títulos Opcionales o Warrants. Son certificados de opción que dan a su poseedor el derecho para comprar acciones a un determinado precio, en un determinado tiempo o a perpetuidad.

Estos se clasifican en: Títulos opcionales de compra, de venta, en especie y en efectivo.

Bonos. Las empresas y el estado, también reúnen dinero pidiéndolo prestado mediante la venta de bonos. Cuando se compra un bono de una compañía, se le presta dinero, y esta remunera por el uso del dinero mediante el abono de intereses. Tanto a las acciones como a los bonos se les engloba dentro del término general de "títulos valores". Aunque no es normal que aumente el valor de los bonos, como a veces ocurre con el de las acciones, se les suele considerar una inversión más segura, a excepción del *junk bond* (bono basura), un tipo de bono al que oficialmente se considera muy arriesgado, pues es muy probable que la compañía emisora no pague lo acordado. No obstante, la gente los compra porque ofrecen un alto tipo de interés.

Bonos Bancarios de Desarrollo. Son los títulos de crédito emitidos por las Sociedades Nacionales de Crédito, con el objeto de captar recursos a largo plazo que faciliten su planeación financiera y el cumplimiento de sus programas crediticios.

Certificados de Tesorería de la Federación. También denominados CETES, son títulos de crédito al portador, emitidos por el Gobierno Federal, por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, actuando el Banco de México como agente colocador exclusivo; pueden ser con vencimientos de 29, 91 y 182 días.

Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal. Conocidos como BONDES, son títulos de crédito nominativos, negociables, emitidos por el Gobierno Federal bajo las mismas circunstancias que los CETES, pero con vencimiento a mediano y largo plazo.

Bonos Ajustables del Gobierno Federal. Son los títulos de crédito denominados como AJUSTABONOS; son nominativos y negociables a mediano y largo plazo, denominados en moneda nacional y su ajuste se da en relación al Índice Nacional de Precios al Consumidor.

Bonos de la Tesorería de la Federación. También denominados TESOBONOS, son títulos de crédito al portador documentados en dólares, y en ellos se consigna la obligación del Gobierno Federal de liquidar al vencimiento al tenedor el equivalente en moneda nacional por el tiempo de cambio libre publicado por el Banco de México diariamente.

Bonos de Indemnización Bancaria. Conocidos como BIBS, son títulos de crédito emitidos por el Gobierno Federal y que contienen una obligación de pagar una suma fija en dinero, en fecha determinada. Se expidieron con motivo de la expropiación bancaria de 1962.

Bonos de Renovación Urbana. O BORES, son títulos de crédito nominativos que contienen la obligación del Gobierno Federal de pagar una suma fija de dinero a su tenedor. Fueron emitidos en 1985, con el objeto de indemnizar a propietarios de inmuebles expropiados por el gobierno, que resultaron seriamente dañados por el sismo.

Petrobonos. Surgieron en su oportunidad como certificados de participación mobiliaria, cuya base para su emisión lo constituyó un fideicomiso establecido por Nacional Financiera, donde el Gobierno Federal compra barriles de petróleo a un precio fijado para ser entregado en un futuro, obteniendo así derecho sobre una parte alicuota de las ganancias que se obtengan entre el precio que paga el Gobierno Federal a PEMEX, y el producto de la venta de los barriles al exterior³⁰.

5.1.3 Operaciones.

Las operaciones normales en la bolsa son de compraventa y su mercantilidad se deriva del propósito de especulación comercial con el que se realizan, aunque también depende de otros elementos como el objeto sobre el que recae, según lo establecen las ya citadas fracciones del artículo 76 del Código de Comercio, al considerar actos de comercio las compras y ventas de porciones, acciones y obligaciones de las sociedades mercantiles; los contratos relativos a obligaciones del estado u otros títulos corrientes en el comercio; las operaciones de comisión mercantil; las operaciones de mediación en negocios bursátiles; los depósitos por causa de comercio; los cheques, letras de cambio o remesas de dinero de una plaza a otra entre toda clase de personas; y a los valores u otros títulos a la orden o al portador; también como hemos mencionado, la mercantilidad se deriva de la calidad de las partes que intervienen en ellos —que como hemos analizado sólo pueden realizarlas casas de bolsa y/o especialistas bursátiles.

³⁰ CARO R., Efraín, VEGA R., Francisco, y otros. El Mercado de Valores en México. Ed. Ariel Divulgación. México, 1995. Págs. 56-68.

La Ley del Mercado de Valores señala que las leyes mercantiles, los usos bursátiles y mercantiles y los Códigos Civil para el Distrito Federal y Federal de Procedimientos Civiles, serán supletorios de la ley en el orden citado.

La regulación específica de las operaciones bursátiles como tales se encuentra en el título tercero del Reglamento de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., aprobado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores en los términos del artículo 37 de la Ley del Mercado de Valores.

Por la forma en que se realizan las operaciones bursátiles se clasifican en³¹:

5.1.3.1 La Orden de la Bolsa y Unidad de Transacción. (Lotes y Picos).

La orden de bolsa es el comienzo de toda operación. La orden es el mandato dado a la casa de bolsa para que realice por cuenta del comitente alguna operación bursátil o para que cese en el cumplimiento de otra anterior. La orden pues, inicia, perfila o cancela una relación contractual enmarcada dentro de la intermediación bursátil y, en consecuencia, la contratación bursátil se fundamenta en las órdenes de la bolsa.

Esta regla encuentra su excepción en el manejo discrecional de las cuentas, reconocido en la forma del contrato de intermediación bursátil el cual fue verificado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores por oficio N-º 4828-1135 de fecha 29 de junio

³¹ HERREJON SILVA, Hermilo. El Servicio de Banca y Crédito. Ed. Porrúa. México, 1998. Págs. 41 -43.

de 1990; así mismo, la circular 10-140 de fecha 29 de junio de 1990 de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores establece que de acuerdo con las reformas a la Ley del Mercado de Valores, cuyo decreto publicado en el Diario Oficial de la Federación del 4 de enero de 1990, fue incorporado a dicho ordenamiento un capítulo octavo para establecer el estatuto jurídico especialmente aplicable a la contratación bursátil en el que se establece en su artículo 91, fracción séptima que, las operaciones que celebre la casa de bolsa por cuenta del cliente serán ordenadas por el apoderado para celebrar operaciones con el público inversionista designado por la casa de bolsa para dicho objeto, sin que sea necesaria la previa autorización o ratificación del cliente para cada operación.

En este caso, se entiende que las operaciones realizadas en el desempeño de la comisión han sido autorizadas en forma genérica por el cliente, en razón de lo cual nos encontramos ante la existencia de instrucciones específicas. Sin embargo, la orden existe aun cuando no la emita el cliente; en estos casos, el apoderado encargado del manejo de la cuenta discrecional, gira la orden al operador en el piso de la bolsa, a fin de realizar la operación.

En la orden de la bolsa se pueden identificar elementos personales y formales:

- 1.- Dador. Es el cliente, persona con capacidad suficiente para ordenar la operación de que se trata y legitimado para ello en los términos del contrato de intermediación celebrado con la casa de bolsa.
- 2.- Agente. Es el receptor de la orden, es la casa de bolsa que actúa directamente en el mercado por conducto de los operadores de piso.
- 3.- El contenido de la orden. Debe ser claro y preciso a fin de garantizar máxima eficiencia en su ejecución en el mínimo tiempo.

- 4.- La mención del número de títulos que han de ser negociados indicando, en su caso, el límite.
- 5.- Las características de los títulos, de forma que no haya duda para identificarlos.
- 6.- El plazo de validez, indicando en la orden su duración cuando se pretenda limitar sus efectos a un plazo concreto.
- 7.- El precio, con la indicación de que se trata de una orden "al precio de mercado".

La orden limitada impone un precio mínimo al que se está dispuesto a vender, o señala el máximo hasta el que puede llegar en la compra y, con ella, se previenen posibles variaciones bruscas inesperadas o se fija, por el que gira la orden, el cambio que considera adecuado.

La primera limitación a la libertad de operar es, en muchas bolsas, la exigencia de que en la sala de contratación se negocie una cifra mínima de títulos; este mínimo denominado "unidad de transacción" se impone para evitar la fragmentación al infinito de las operaciones como consecuencia del ingente número de las pequeñas órdenes que se reciben. De esta forma, sólo aquéllas cuyo número de títulos iguales sean múltiplo de la unidad de transacción, serán realizadas normalmente en el mercado, en tanto que las fracciones serán objeto de un tratamiento especial. La unidad de transacción sirve para diferenciar las operaciones en dos clases: la realizada sobre lotes y la realizada sobre picos o fracciones.

Un lote denominado internacionalmente como "lot" o "round lot", es el número mínimo de títulos que constituyen el objeto de una negociación bursátil normal.

Fijando el número de títulos que constituyen un lote, cada operación se hará por ese número o por sus múltiplos apartando de la negociación ordinaria las fracciones. El lote, según lo estipula el reglamento interno de la bolsa, será de un mínimo de 1000 títulos denominado "lot único"; podrán hacerse operaciones normales por 1000, 2000, 3000 ó 4000 títulos, pero no por 400, 1280, 2420 ó 3017. En estos casos los 400, 12 80, 2420 ó 3017, respectivamente, constituyen los denominados picos.

5.1.3.2 Sistemas de Contratación.

El origen de la contratación se haya en la subasta, denominada a efectos bursátiles "subasta simple o subasta individual" para diferenciarla de la doble o colectiva que constituye un doble hallazgo para la bolsa.

La subasta simple es un sistema de adjudicación de bienes que enfrenta, en un lugar determinado, a un conjunto de posibles compradores y a un vendedor representado por el director de subasta adjudicador, rematador o martillero.

La subasta tradicional parte del "precio de salida", que puede aceptarse o no; si no se acepta, el bien o lote de bienes es retirado; si se acepta, tal precio puede irse elevando por los licitadores siempre que cada aumento sea como mínimo igual a una cuantía preestablecida, pudiendo aumentarse también en múltiplos de esta cuantía mínima; el objeto de la subasta se adjudica a quien hace la puja más elevada.

El logro bursátil consiste en haber hecho compatibles los dos procedimientos en un solo acto; de aquí la denominación de "subasta doble", en la que la confrontación entre

oferentes y demandantes es continua; además, admite su constante transformación en cuestión de los precios del momento, y aun la simultaneidad en la postura.

Si un operador, inicialmente oferente, encuentra que un determinado precio se presenta propicio, puede al instante, transformarse en demandante, máxime si obra por cuenta propia. Puede, por otra parte, presentar simultáneamente una postura doble para un valor determinado, defendiendo, bien su propia posición, bien la de sus clientes, compradores y vendedores del mismo valor.

La operación normal en la bolsa es la compraventa; las hay ordinarias, las cuales siguen las normas generales del derecho bursátil y del derecho mercantil, y las hay especiales. En bolsa se compran o venden títulos o mercancías y estas compraventas no se realizan directamente por los interesados sino por intermediarios.

La mercantilidad de una compraventa depende de la intención de realizarla con propósito de especulación comercial, pero su mercantilidad puede depender de otros elementos como el carácter del objeto sobre el que recae o de la calidad de las partes que intervienen de ellos.

5.1.3.3 Operaciones en Cuanto a su Forma de Liquidación.

Operaciones de Contado.

Serán operaciones al contado cuando deban liquidarse a más tardar en los siguientes plazos, contados a partir de la fecha en que hubiesen sido concertados, según su materia:

- 1.- Dentro de los dos días hábiles siguientes, cuando se trata de operaciones con títulos de renta variable y de renta fija.
- 2.- Al día siguiente, cuando se trate de operaciones relativas a metales preciosos amonedados, papel comercial, CETES, aceptaciones bancarias y bonos bancarios.
- 3.- El mismo día, mediante acuerdos de las partes cuando se trate de operaciones con papel comercial, CETES, y aceptaciones bancarias y bonos bancarios.
- 4.- Dentro de los dos días hábiles siguientes, mediante acuerdo de las partes cuando se trate de aceptaciones bancarias, certificado de depósito a plazo, pagarés bancarios con rendimiento liquidable al vencimiento, papel comercial con aval bancario, certificados y bonos de la Tesorería de la Federación y bonos de desarrollo del Gobierno Federal.
- 5.- Dentro de los tres días hábiles siguientes cuando se trate de operaciones en títulos de deuda de los Estados Unidos Mexicanos cotizados en mercados internacionales e inscritos en la sección de valores del Registro Nacional de Valores e Intermediarios.
- 6.- En caso de operaciones distintas, que fueren autorizadas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, se fijará en cada caso el plazo de liquidación correspondiente.

En estos casos estamos hablando de operación de contado diferido.

Operaciones a Plazo.

La operación a plazo en firme no tiene más diferencia con el contado diferido, que la posibilidad de que el lapso temporal sea más amplio, porque una vez ocurrido el vencimiento el plazo en firme se torna contado con todas sus consecuencias.

La esencia de esta clase de operaciones consiste en que la operación contractual de cada parte no se realiza inmediatamente como la operación al contado.

El reglamento para efectuar estas operaciones establece que la compra de valores en bolsa es a plazo, cuando en el momento de ser realizada se pacte que su liquidación será diferida a una fecha posterior a la que correspondería si fuera al contado, sin que la fecha diferida exceda de 360 días naturales contados a partir de la contratación, si el plazo vence en día inhábil, se liquidará en el día hábil siguiente. Los derechos que se deriven de los títulos materia de la operación a plazo corresponderán al comprador a partir del día en que se pacte la operación.

En la compraventa bursátil a plazo, la propiedad se transmite al comprador al momento de concertar la operación; para todos los efectos esto debe ser así, con independencia de que la casa de bolsa compradora actúe por cuenta propia o ajena.

Lo normal es que la operación sea realizada con fines especulativos. El comprador especula el alza porque espera que el curso de los títulos suba entre ambos momentos;

el vendedor especula a la baja porque espera que los precios de estos títulos sean más bajos en el momento que tenga que cumplir con la obligación de entregarlos.

El comprador a plazo tendrá en todo tiempo derecho de liquidar en forma anticipada la operación pagando el precio pactado al momento de la concertación.

El modelo de los contratos que las casas de bolsa suscriban con sus clientes para documentar las operaciones a plazo, deberán someterse a la previa autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Sin embargo a la fecha no existe circular aprobatoria de las formas del contrato que utilizan las casas de bolsa en este tipo de operaciones.

5.1.3.4 Operaciones en Cuanto a su Forma de Concertación.

Operaciones en Firme.

Es el ofrecimiento hecho por un intermediario bursátil o por un operador de piso a un precio determinado, entregando, en la sección del corro respectivo la forma o documento firmado por el oferente con indicación de si compra o vende. (Ver anexo 4).

La proposición en firme es considerada vigente hasta que finalice la sesión, a menos que tuviere término, sin que el plazo exceda el fin de la sesión del último día hábil de cada semana.

La orden o documento de proposición contendrá: el tipo de valor, la clave de la emisora, la serie, el volumen o valor nominal, el precio y el plazo durante el cual se mantiene la oferta. El artículo 36 de la Ley del Mercado de Valores, establece que los documentos en que consten las operaciones realizadas en las bolsas, entre los socios de las mismas, conforme al reglamento interior de éstas, traerán aparejada ejecución siempre que estén certificados por la propia bolsa.

Estas operaciones quedan registradas cronológicamente, tienen prioridad las que ofrezcan mejor precio a la contraparte, en caso de coincidir será la primera en formularse. Las operaciones en firme y al contado tendrán preferencia sobre cualquier otro ofrecimiento, al mismo o mejor precio, para quien la presenta.

Operaciones de viva voz.

Se inician con una propuesta realizada en voz alta por el agente de la bolsa o el operador de piso, quien señalará si es de compra o de venta, precisando claramente su valor, la clave de la emisora, la serie, la cantidad, el valor nominal de los títulos objeto de la propuesta y el precio de la operación. El agente de bolsa u operador de piso que acepte la propuesta lo hará usando el término "cerrado" con lo cual se tendrá por concertada la operación y se registrará en la bolsa por el vendedor a través de la ficha correspondiente³².

³² DIAZ MATA. Ob. cit. Págs. 29-31.

Sin embargo, en la década de los 90's se vio la necesidad de implementar mecanismos electrónicos de compra venta de valores, buscando marchar acorde con la globalización y así estar integrados en el sistema económico mundial, fue así como se buscaron alternativas de operación; primero, en 1995 se introdujo el denominado BMV-SENTRA Títulos de Deuda, operando la totalidad del mercado electrónicamente; para 1996 se introdujo el BMV-SENTRA Capitales; en 1998 el BMV-SENTRA Títulos de Deuda.

En la actualidad, la compra venta de valores ya no se efectúa a través del llamado Piso de Remates, pues debido a la globalización de la economía hoy las bolsas de valores se encuentran interconectadas por sistemas electrónicos especializados en operaciones bursátiles como es actualmente el Sistema Sentra.

- **BMV-SENTRA Capitales.** Este sistema permite negociar valores en lo que se llama "tiempo real", es decir, al momento, a través de cientos de terminales de computadora interconectadas por una red, ubicadas en las casas de bolsa y controladas por una estación de Control Operativo de la Bolsa Mexicana de Valores; las operaciones se llevan a cabo por medio de formatos donde se especifica la emisora, serie, postura de compra y venta, volúmenes, bajas, alzas, precios y el último precio de los valores que se desean comprar o vender.

Existe además otra pantalla que es de uso exclusivo del control operativo, en ésta, además de la información anterior, permite al personal de la bolsa intervenir en el proceso de negociación del mercado, cuando hay error, cancelación, suspensión o para difundir algún informe a los participantes en el mercado de valores.

En este sistema las operaciones se realizan en forma continua, por subasta y también con el carácter de mixtas.

Existen para este tipo de compra venta de valores las siguientes modalidades:

- a) **Ventas al Cruce.** Se dan cuando el operador representa al mismo tiempo al comprador y al vendedor de los valores, siempre que realice sus operaciones en forma pública y sujeto al Reglamento de la Bolsa y a las demás disposiciones aplicables.
- b) **Ventas en Corto.** Es una modalidad de operación que consiste en la venta de títulos que no se tienen, mediante el recurso "de disposición corta". El vendedor debe obtener en préstamo los títulos que negoció, de parte de un prestamista autorizado y bajo compromiso de devolver títulos equivalentes en igual cantidad, en fecha preestablecida y con un premio como retribución o préstamo; en este sentido, se nota un gran parecido con el reporto de las operaciones mercantiles.
- **BMV-SENTRA Títulos de Deuda o el llamado Mercado de Dinero,** donde las transacciones se realizan de la misma forma pero aquí se negocia con acciones bancarias, gubernamentales y privadas, de renta fija y con inversiones a corto plazo y bajo riesgo.

Operaciones cruzadas.

Ocurre cuando un agente u operador de piso recibe de uno de sus clientes una orden de compra y de otro cliente una orden de venta, coincidiendo en el mismo valor y precio, es entonces cuando se registra en la bolsa mediante una operación cruzada.

Esta operación se inicia con el anuncio, mediante un timbre mencionando que se “dará o se tomará”, enseguida se anuncia el nombre de la emisora, la serie, la cantidad y el precio. El agente u operador interesado dirá “doy” o “tomo” según sea su postura, cerrando la operación a un precio mejorado de acuerdo a las pujas mínimas autorizadas a la fecha, por el Consejo de Administración de la Bolsa.

Operaciones de cama.

Consiste en que mediante el pago de una prima se adquiere el derecho de entregar o de retirar una cantidad de títulos en época y precios determinados. Dicho en otros términos, se puede ser, a elección, comprador o vendedor.

Es una opción especial, variedad de los típicos contratos bursátiles con opción, que unas veces suponen aplicación de sus reglas del mercado de contado y otras, negociación particular llevada a cabo bajo la supervisión de los órganos bursátiles. Se realiza de viva voz con reglas muy concretas.

El agente que proponga la opción debe decir en voz alta "pongo una cama", indicando a continuación clase de valor, serie, cantidad y diferencia entre los precios que fijará después. Si algún agente acepta la cama, quien la puso debe dar los precios conforme a los cuales el aceptante se hará comprador o vendedor. Ningún otro agente puede intervenir en la operación una vez que ésta es aceptada, salvo que el precio inicial coincida con el del corro central, en cuyo caso éste tendrá preferencia. El agente de bolsa u operador que acepte la cama estará obligado a operar a los precios que contenga el diferencial pactado, siendo su opción vender o comprar.

Operaciones a futuro.

Funcionan de la siguiente manera:

Un poseedor de 100 acciones de una determinada compañía, cotizadas por ejemplo a 50, suscribe una opción con prima de cuatro puntos, es decir un compromiso final de venta a 54 que se materializa ya, en principio con la percepción de 400 puntos. Estos 400 puntos constituyen el valor inicial de la opción si es que hay comprador. La opción puede establecerse para cualquiera de los vencimientos en que se divide el año y en qué tanto llega ese vencimiento de precio a medida que lo hace el valor a que se refiere. La estrategia del suscriptor será, pues, distinta según aconsejen las circunstancias: en un momento establece con un valor sin apenas movimientos en los cambios, puede dejar que expire la opción, ya que a nadie interesará su ejercicio; el suscriptor habrá cubierto su primera meta y se hallará en condiciones de suscribir una nueva opción sobre las mismas acciones por un nuevo periodo.

En nuestro país este tipo de operaciones están suspendidas hasta la fecha, teniendo que recurrir los interesados al Chicago Board of Trade y otros mercados internacionales para poder operar.

Así, en general todas las operaciones continúan –como ya se ha mencionado- con la excepción de las llamadas “de viva voz” y las “de cama”, toda vez que ya no hay ventas en el Piso de Remates.

5.1.4 Inversión Extranjera en la Bolsa Mexicana de Valores.

Esta se encuentra regulada por diversas disposiciones como son la:

1. Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, donde se establece en su artículo 33, que por extranjero entendemos -a contrario sensu- que la nacionalidad mexicana se adquiera por nacimiento o naturalización, es decir, que quien no tenga estas calidades es un extranjero.

2. Ley de Nacionalidad, establece en su artículo 9º que las personas morales mexicanas serán las que se constituyan conforme a las leyes de la República y tengan en ésta su domicilio legal; a contrario sensu, establecemos cuáles son las personas morales extranjeras.

3. Ley General de Población, que conforme a el artículo 42, señala que los no inmigrantes son los extranjeros que con permiso de la Secretaría de Gobernación, se internan en el país temporalmente atendiendo a alguna de las siguientes calidades:

turista, transmigrante, visitante consejero, asilado político, refugiado, estudiante, visitante distinguido, visitante local y visitante provisional.

- El no migrante visitante es aquel que se interna en el país con objeto de ejercer una actividad lucrativa o no, siempre que sea lícita y honesta, con autorización para permanecer en el país hasta por un año. Cuando viva de sus recursos traídos del extranjero o su internación tenga como propósito conocer alternativas de inversión o bien para realizar éstas u otras actividades previstas por la ley, podrán concederse hasta cuatro prórrogas más por igual temporalidad cada una, con entradas y salidas múltiples.
- El no inmigrante consejero es aquel que se interna legalmente en el país para asistir a asambleas y sesiones del consejo de administración de empresas, con una temporalidad de un año, prorrogable hasta por cuatro veces más por igual lapso, cada una, con entradas y salidas múltiples y en cada ocasión con estancias máximas de treinta días improrrogables dentro del país.
- Los inmigrantes son extranjeros que se internan legalmente al país con el propósito de radicarse en el territorio nacional, en tanto no adquieren la calidad de inmigrados; pudiendo tener alguna de las siguientes calidades: rentista, inversionista, profesional, persona de confianza, científico, familiar, artista o deportista.
- El inmigrante rentista es aquel que se interna legalmente en el país con el propósito de radicarse en él, para vivir de sus recursos traídos del extranjero, de los intereses que le produzca la inversión de su capital en certificados, títulos y bonos del Estado o de las instituciones de crédito u otras que determine la Secretaría de Gobernación o de cualquier ingreso permanente que proceda del exterior.
- El inmigrante inversionista es quien se interna legalmente en el país con el propósito de radicarse en él para invertir su capital en la industria, comercio y servicios, de

conformidad con las leyes nacionales, siempre que contribuya al desarrollo económico y social del país y se mantenga durante el tiempo de residencia el monto mínimo que fije el Reglamento y Ley General de Población.

- El inmigrante con cargo de confianza es aquel que se interna legalmente en el país, con el propósito de radicarse en él, para asumir cargos de dirección, de administración única u otros de absoluta confianza en empresas o instituciones establecidas en la República, siempre que a juicio de la Secretaría de Gobernación no haya duplicidad de cargos y que el servicio de que se trate amerite internación en el país.

4. Ley de Inversión Extranjera, esta ley entró en vigor el 27 de diciembre de 1993, una vez que fue publicada en el Diario Oficial de la Federación; se trata de una ley de orden público y de observancia general en toda la República y su objeto es la determinación de reglas para canalizar la inversión extranjera hacia el país y propiciar que contribuya al desarrollo nacional. Contiene, entre otras, las siguientes disposiciones relativas a:

- Inversión extranjera en general. Conforme al artículo 4º de la ley en comentario la inversión extranjera podrá participar en cualquier proporción en el capital social de empresas mexicanas, adquirir activos fijos, ingresar a nuevos campos de actividades económicas o fabricar nuevas líneas de productos, abrir y operar establecimientos y ampliar o relocalizar los ya existentes, salvo lo dispuesto por la propia ley.

Señala también el artículo citado que las reglas sobre la participación extranjera en las actividades del sector financiero contempladas en la ley, serán aplicadas sin perjuicio de lo que establezcan las leyes específicas para esas actividades, de esta manera, el estado mexicano equilibra sus disposiciones buscando ante todo el desarrollo nacional.

- Actividades reservadas al estado. Quedan reservadas de manera exclusiva al estado las llamadas *áreas estratégicas*, mismas que se enumeran en el artículo 5° del mismo ordenamiento, y que son:

- Petróleo y demás hidrocarburos;
- Petroquímica básica;
- Electricidad;
- Generación de energía nuclear;
- Minerales radioactivos;
- Comunicación vía satélite;
- Telégrafos;
- Radiotelegrafía;
- Correos;
- Ferrocarriles;
- Emisión de billetes;
- Control, supervisión y vigilancia de puertos;
- Aeropuerto y helipuertos; y las demás que expresamente señalen las

disposiciones legales aplicables.

- Actividades y adquisiciones con regulación específica. El artículo 7° de la Ley de Inversiones Extranjeras, establece las actividades económicas y las sociedades en que puede participar la inversión extranjera con regulación específica. En el ámbito financiero destacan los siguientes porcentajes:

A. Hasta el 30% en:

Sociedades controladoras de agrupaciones financieras,

Instituciones de banca múltiple,

Casas de bolsa,
Especialistas bursátiles.

B. Hasta el 49% en:

Instituciones de seguros,
Instituciones de fianzas,
Casas de cambio,
Almacenes generales de depósito,
Arrendadoras financieras,
Empresas de factoraje financiero,
Sociedades financieras de objeto limitado,
Sociedades asesoras de inversión independiente,
Acciones representativas del capital fijo de sociedades de inversión.

Es importante señalar que de acuerdo al artículo 9º de la Ley en comento, se requerirá resolución favorable de la Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras para que en las sociedades mexicanas la inversión extranjera pueda participar, directa o indirectamente en una proporción mayor al 49% de su capital social³³.

- Inversión de personas morales extranjeras. La Secretaría de Relaciones Exteriores también como autoridad del mercado de valores, otorgará el permiso para la constitución de sociedades en nuestro país. Al efecto se deberá insertar en los estatutos de las sociedades respectivas una salvedad conocida como la *Cláusula de Exclusión de Extranjeros*. Así mismo conforme al artículo 16, esta Secretaría

³³ CARO R., VEGA R., y otros. Ob. cit. Págs. 154-160.

autorizara el cambio de denominación o razón social y la admisión de socios extranjeros en las mismas. Siguiendo este orden de ideas, se deberá obtener autorización de la Secretaría para que personas morales extranjeras puedan realizar habitualmente actos de comercio en la República y su consecuente inscripción en el Registro Público de Comercio, de conformidad con el artículo 17 de la Ley de Inversión Extranjera.

- Inversión neutra. Es aquella realizada en sociedades mexicanas o en fideicomisos autorizados y no se computará para determinar el porcentaje de inversión extranjera en el capital social de sociedades mexicanas.

La inversión neutra puede estar representada de la siguiente manera:

- Instrumentos emitidos por las instituciones fiduciarias. Las instituciones fiduciarias podrán solicitar autorización de la Secretaría de Relaciones Exteriores, para expedir instrumentos de inversión neutra que únicamente otorgarán derechos pecuniarios a sus tenedores y, en su caso derechos corporativos limitados, sin que concedan a sus tenedores derecho de voto en sus asambleas generales.
- Series especiales de acciones. Se considera neutra la inversión en acciones sin derecho a voto o con derechos corporativos limitados, siempre que obtengan previamente la autorización de la Secretaría de Relaciones Exteriores y de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
- Sociedades controladoras de grupos financieros, instituciones de banca múltiple y casas de bolsa. Habrá también inversión neutra a través de la adquisición de Certificados de Participación Ordinarios, emitidos por instituciones fiduciarias autorizadas para tal efecto, cuyo patrimonio esté constituido por acciones representativas de la serie "B" del capital social de sociedades

controladoras de grupos financieros, de instituciones de banca múltiple o acciones representativas de la serie "A" del capital social de casas de bolsa. Este procedimiento, desde luego deberá reunir el consenso de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, la Secretaría de Relaciones Exteriores y la Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras.

- Sociedades financieras internacionales para el desarrollo. Esta inversión neutra se regulará de acuerdo a la Ley en comento.

- Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras. Se integra por los Secretarios de Gobernación, de Relaciones Exteriores, de Hacienda y Crédito Público, de Desarrollo Social, de Energía, de Comercio, de Trabajo y de Turismo. Los respectivos subsecretarios del ramo podrán ser designados como suplentes. Así mismo se podrá invitar a que participen en las sesiones a las autoridades que tengan competencia en los asuntos a tratar.

Entre las atribuciones de la Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras destacan:

- Dictar los lineamientos de políticas sobre inversiones extranjeras,
- Diseñar mecanismos para promover la inversión en México,
- Resolver los asuntos de su competencia,
- Fungir como órgano consultivo en la materia.

- Registro Nacional de Inversiones Extranjeras. Esta institución no tiene como otros registros carácter público y se dividirá en secciones según su Reglamento. En este Registro deberán inscribirse las sociedades en las que participe la inversión extranjera, las personas físicas o morales extranjeras que realicen habitualmente actos de comercio en nuestro territorio, las sucursales de inversionistas extranjeros

establecidas en el país y los fideicomisos de acciones o partes sociales, de bienes inmuebles y de inversión neutra por virtud de los cuales se deriven derechos a favor de la inversión extranjera.

Atendiendo a estos conceptos en la Bolsa Mexicana de Valores existen para los inversionistas extranjeros las siguientes instrumentos de inversión³⁴:

- Acciones de Libre Suscripción o Serie "B". Las que otorgan a sus tenedores los mismos derechos patrimoniales y corporativos que tienen los tenedores nacionales.
- Inversiones en Fideicomisos de Inversión Neutra. Es un mecanismo que permite a los inversionistas extranjeros adquirir acciones de empresas mexicanas restringidas a los residentes del exterior por la ley; dentro de sus principales características encontramos:
 - a) A través de los fideicomisos de inversión neutra se puede obtener el usufructo de los derechos pecuniarios que otorgan las acciones serie "A", las cuales sólo otorgan derechos de propiedad a mexicanos.
 - b) Los derechos pecuniarios de esta serie de acciones los puede obtener un inversionista extranjero a través de comprar títulos de participación de un fideicomiso, denominados como Certificados de Participación Ordinarios o CPO's, en los que los bienes componentes del capital fiduciario son las acciones serie "A" de las principales emisoras que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores.
 - c) Dentro de las características adicionales de los fideicomisos neutros de inversión extranjera, la institución fiduciaria del fideicomiso más importante es Nacional Financiera.

³⁴ Corporación Financiera Internacional y Servicios de Asesoría sobre Inversión Extranjera. Inversión Extranjera Directa, No. 5. Washington, D.C., E.E.U.U. 1997. Pág. 1-15.

- d) Las empresas autorizadas en este mecanismo están condicionadas a la realización de nuevos proyectos de inversión de alta rentabilidad para expandir sus actividades y,
- e) Las acciones que se integran al fideicomiso no son computadas para determinar el monto y participación de los inversionistas extranjeros en el capital social de las empresas emisoras.
- Recibos de Depósito Americanos o ADR's. Este instrumento de inversión extranjera consiste en la adquisición de recibos negociables emitidos y administrados por un banco de inversión o comercial extranjero y que amparan acciones de una emisora mexicana.

Son conceptualizados además como certificados negociables que operan y cotizan en el mercado accionario estadounidense, representando la propiedad de un número específico de acciones de una empresa que pertenezca en forma mayoritaria a inversionistas no estadounidenses.

Son negociados en los mercados internacionales de capitales, en sustitución de los correspondientes valores extranjeros, con la finalidad de superar restricciones como la transferencia física de los títulos, la diferencia en el plazo de liquidación y la conversión cambiaria, entre otros. Presentan además la ventaja de que, salvo en el caso de emisión nueva o adicional, sus demandantes podrán negociarlos directamente en el mercado secundario del mercado de valores en el que se encuentren inscritos.

- Fondos de Inversión Internacionales o Fondos País. Están integrados por títulos y valores de empresas públicas y privadas de las más representativas del ámbito bursátil de un país y cotizan en los principales mercados accionarios del mundo. Estos Fondos País se clasifican en: públicos, privados, abiertos y cerrados.

En México, los Fondos País iniciaron en 1981 y están colocados en el New York Stock Exchange, están constituidos por las acciones más representativas de las empresas inscritas en la Bolsa Mexicana de Valores.

- Sociedades de Inversión. Se constituyen como alternativas a la inversión extranjera, aunque en la actualidad los montos de inversión en estos instrumentos es marginal.
- Instrumentos de Deuda. Son los instrumentos de inversión extranjera más importantes, después de los ADR's; son valores que están inscritos en la Sección Especial de Valores de la Bolsa Mexicana de Valores, son valores extranjeros emitidos por emisoras nacionales.

La inversión extranjera pública ingresa por medio de los siguientes Instrumentos de Deuda, como son los: CETES, BONDES, TESOBONOS, AJUSTABONOS.

Por lo que respecta a los Instrumentos de Deuda privados encontramos los emitidos por entidades corporativas como el papel comercial y los emitidos por entidades bancarias, como son las aceptaciones bancarias y los pagarés con rendimiento liquidable al vencimiento.

- Productos Derivados o Warrants. Estos productos financieros —al igual que los Instrumentos de Deuda— se pueden adquirir en el mercado doméstico o en los mercados internacionales por emisores mexicanos. Los emisores mexicanos pueden ser empresas, bancos comerciales o de desarrollo y casas de bolsa.

Como hemos visto, la inversión extranjera en México tiene un amplio mercado y margen de ganancias, tanto es así que la inversión extranjera en la Bolsa Mexicana de Valores fue de 61.203.32 millones de dólares para abril de éste año. Sin embargo aquéllas se van al extranjero, ya que mientras el crecimiento de la economía mexicana se ha incrementado de forma importante, el sector bursátil no ha ido de la mano con el

crecimiento económico de México; inclusive, en el 2000 el sector bursátil tuvo un comportamiento negativo que no corresponde con el crecimiento del país según la Comisión Nacional Bancaria y de Valores³⁵.

³⁵ El Financiero, Desempeño negativo del sector bursátil; CNBV, Reforma financiera, la solución. México, 16 de abril de 2001.

VI. LA BOLSA MEXICANA DE VALORES, SU PROYECCIÓN HACIA LA GLOBALIZACIÓN

Globalización se ha definido como un concepto que pretende describir la realidad inmediata como una sociedad planetaria, más allá de fronteras, barreras arancelarias, diferencias étnicas, credos religiosos, ideologías políticas y condiciones socio-económicas o culturales. Surge como consecuencia de la internacionalización cada vez más acentuada de los procesos económicos, los conflictos sociales y los fenómenos político-culturales³⁶.

En sus inicios, el concepto de globalización se ha venido utilizando para describir los cambios en las economías nacionales, cada vez más integradas en sistemas sociales abiertos e interdependientes, sujetas a los efectos de la libertad de los mercados, las fluctuaciones monetarias y los movimientos especulativos de capital.

Existen dos corrientes en torno a la globalización; una dice que ha sido origen de pobreza y desigualdades. Como hemos podido observar a través de las noticias, existe el grupo de los llamados "globalifóbicos", quienes se manifiestan en cualquier lugar donde se planteen o se pretendan plantear cuestiones trascendentes relativas al tema.

La segunda manifiesta que la globalización es la panacea para la integración mundial de los estados, que sería el origen de la riqueza e igualdad para toda la población mundial.

No obstante lo anterior, lo cierto es que la globalización es un proceso que se está dando como parte de la evolución del hombre y de su estructura, que si bien no ha sido

³⁶ Enciclopedia Encarta Microsoft 2000.

equilibrada -porque tanto los mercados, como las formas de gobierno no son iguales y por tanto es difícil llegar a coordinarlas- también es cierto que tampoco se puede detener y que ninguna economía deberá ni podrá quedar al margen de este proceso evolutivo de integración mundial.

La globalización surgió nitidamente en las dos últimas décadas como una tendencia y como una forma de llevar a cabo los negocios internacionales y conducir las relaciones económicas; su centro y eje de funcionalización han sido los mercados e instituciones financieras y las empresas multinacionales.

Dentro de los orígenes de la globalización financiera pudimos observar cuatro aspectos determinantes de ella:

1. El gran crecimiento del comercio y las inversiones internacionales. Lo que indujo a las empresas multinacionales a tomar en cuenta las diferencias en los precios entre distintos mercados, tanto de mano de obra como de materias primas y colocación de productos en los mercados.
2. La desregulación de los flujos de fondos entre estados. Como consecuencia de lo anterior y para que estas empresas y capitales pudieran circular libremente, fue necesario desregular estos capitales; en México este procedimiento inicio a partir de 1993.
3. La creación de sucursales de bancos en centros financieros de América, Europa, Medio Oriente y Asia. Puesto que las empresas multinacionales y las instituciones financieras habían tenido que salir a comercializar sus productos y servicios de su país de origen, también lo tenían que hacer las sucursales de sus respectivos bancos o empresas.
4. Nuevas tecnologías de comunicación y manejo de información. Como resultado de los avances tecnológicos, muchas operaciones financieras se podían realizar

en segundos, lograr una conversión instantánea de capitales, así como también el cambio de su destino, lo cual permite el intercambio casi instantáneo de capitales, siendo en este aspecto muchas veces perjudicial para las economías débiles.

En nuestro estado mexicano, debido a la premura con que se quiso entrar en este campo, se dieron como resultado situaciones de desigualdad, por lo que hoy es necesario impulsar esquemas de inversión acordes con las necesidades de México, fomentar el ahorro y la cultura de la inversión, para que en ese grado se pueda hacer crecer nuestras instituciones bursátiles y por tanto la riqueza nacional, para que estas instituciones cumplan con el objeto para el cual fueron creadas, a saber, fortalecer la economía nacional y fomentar la industria y por tanto el desarrollo de nuestro país.

Por otro lado, vemos que el marco regulatorio sí es muy profuso y basto; sin embargo, los diversos apartados que contemplan las responsabilidades de quienes intervienen en el mercado de valores, no son lo suficientemente eficaces para prevenir que se haga mal uso de estas instituciones por parte de sus empleados.

Así mismo, el estado debe rediseñar el mercado de valores recuperando su papel regulador para evitar la especulación financiera y que a su vez le permita fomentar y dirigir el financiamiento hacia el desarrollo.

Esta recuperación también debería abarcar su espacio como promotora social del desarrollo, creando una administración pública abierta que permita que la sociedad

participe en la identificación de los problemas nacionales y en la definición de las prioridades de su financiamiento en función de los recursos disponibles.

6.1 Su Posición Frente a Otras Bolsas en el Mundo.

Por lo que respecta a la integración mundial por parte de la Bolsa Mexicana de Valores, sí se está dando, al grado de que es sensible a los movimientos a la baja o a la alza que se dan en los mercados asiáticos o estadounidenses, o de cualquiera de los mercados de preponderancia en el mundo; esto se debe básicamente a que como resultado de nuestra necesidad de capitales, las puertas a la inversión extranjera están abiertas; sin embargo, muchas de aquellas inversiones son volátiles y si a esto añadimos los desequilibrios políticos, sociales y por ende económicos que se dan en México, nuestro mercado resulta débil ante los desequilibrios de los grandes mercados.

Sin embargo, es necesario reconocer que, por lo que respecta a los sistemas de operación y concertación de operaciones bursátiles, la Bolsa Mexicana de Valores sí está a la altura de las mejores del mundo, lo cual era vital hacer para no quedarnos en el retraso y poder participar en la globalización; de esta forma, las fallas en la Bolsa Mexicana de Valores no son de carácter estructural sino sustancial, pues no ha servido de instrumento de crecimiento para la economía mexicana; más bien, es en ésta donde se ha presentado la fuga de capitales en los sexenios pasados.

Esto se debe a que como hemos apuntado, nuestro mercado de valores es relativamente nuevo; y si a esto añadimos que la gran mayoría del tiempo que ha funcionado ha sido objeto de manipulación debido a los compromisos políticos y públicos del estado, notamos pues un atraso adicional al no hacer participe de este flujo de

capitales a empresas particulares con potencial de desarrollo, lo que impide su crecimiento y por tanto, el de la economía mexicana, por el contrario, se "engorda" más el endeudamiento gubernamental y se da un círculo de interminable endeudamiento; así, es necesario para que pueda lograr un grado de fuerte competitividad, sanear las finanzas públicas evitando el simplemente "refinanciamiento" de la deuda pública, y no llevar un control estatal que sirva a intereses particulares, sino que con un verdadero profesionalismo busque el cumplimiento del objeto para lo cual fue creado, que es el crecimiento de la industria y el desarrollo de México.

A pesar de todo nuestro mercado es rentable; sin embargo, la inversión mexicana es mínima, por lo que el producto de sus operaciones no beneficia principal y directamente a los mexicanos, no se queda en el país y no sirve de instrumento para incrementar el crecimiento de nuestra economía, para que se dé el llamado "círculo virtuoso del ahorro".

Aunado a lo anterior, encontramos la baja cultura bursátil que existe en México, desinformación tanto para ahorradores como para inversionistas domésticos, así como un manejo no muy claro por parte del sistema bursátil mexicano, lo que lleva a temor y desconfianza en el mercado de valores; este es un factor de vital importancia en el mercado bursátil mexicano, ya que la riqueza nacional se encuentra en pocas manos; sería útil fomentar el ahorro en volumen que tiene el resto de la población a través de instituciones y productos que estén más al alcance de sus percepciones, como lo serían las Sociedades de Inversión o las Sociedades de Inversión Especializadas en Fondos de Ahorro para el Retiro; así, se incrementaría el volumen de inversión y bajarían los costos de las operaciones para los ahorradores, así mismo, el volumen de quienes utilizarían ese capital le produciría un menor costo, fomentando ahora sí el desarrollo económico e

industrial de México, lo cual podría servir de motor de arranque a nuestra bolsa para hacerla más competitiva, ya no sólo en su estructura, sino también sustancialmente.

Sin embargo, dentro de las bolsas de América Latina, la bolsa de México apunta hacia un mayor crecimiento y desarrollo, por lo que es vital guiarla y darle el impulso jurídico necesario para que alcance los objetivos de desarrollo que México necesita fomentando el ahorro interno, estabilidad y rentabilidad a largo plazo, junto con un fomento y promoción del mercado intermedio.

6.2 Su Posición Frente a la Globalización.

Evidentemente México se ha abierto a la globalización, aunque su integración ha sido paulatina y ha tenido que romper viejos esquemas e ideas ancestrales; pero como ya apuntamos, es un proceso que no se puede detener y que por tanto es más asequible adaptarse a él que quedarse al margen del mismo.

En el mercado de valores, desde el salinato se han dado muchas reformas con el objeto de integrarnos a los mercados mundiales que van desde las innovaciones tecnológicas en instrumentos, agentes e intermediarios, hasta la desregulación financiera nacional; y la mayor facilidad para la difusión de información ha provocado efectos positivos en la liberalización del mercado mexicano; sin embargo, este proceso todavía no muestra sus efectos ni su verdadera magnitud, pero en la medida en que se consolide, determinará paulatinamente la necesidad de contar con instrumentos que protejan a los inversionistas de los riesgos derivados de los movimientos externos de los mercados siempre y cuando se logre una estabilidad y crecimiento económico.

Podemos decir entonces que la Bolsa de Valores en México, si está integrada a la globalización y sigue las tendencias internacionales; sin embargo, se ha descuidado el mercado doméstico, pues el producto de todo este aparato económico debería ser absorbido y canalizado hacia el aparato productivo mexicano; esto no sucede debido a la escasa cultura bursátil y de ahorro que tenemos los mexicanos. Si se fomentara esta cultura bursátil y se crearan instrumentos asequibles a la economía de la mayoría de los mexicanos, se fortalecería el mercado interno y se contrarrestaría la volatilidad en el mercado de valores.

Como hemos visto, las reformas legales financieras no son suficientes para alentar el ahorro-inversión y el desarrollo del sistema financiero mexicano, pues también son necesarias ciertas condiciones macroeconómicas para no traer condiciones negativas al mercado mexicano. Los planes económico y financiero deben darse a la par y complementarse, siguiendo los siguientes principios fundamentales:

- Estabilidad económica, sobre todo en el ajuste de finanzas públicas;
- No experimentar con el sistema financiero;
- Mayor liberalización e innovación financiera con mecanismos eficaces de supervisión;
- Los intermediarios financieros deben estar separados de sus clientes industriales y comerciales;
- Dar fortaleza a las instituciones nacionales para que se familiaricen con las condiciones de una mayor competencia interna.
- Que la reforma financiera tenga un fuerte impacto social.

6.2.1 Limitaciones al Desarrollo del Mercado de Valores.

Durante la presente investigación notamos que son tres los puntos básicos del porqué la bolsa en México no ha podido cumplir con el objetivo para el que fue creada, los cuáles a continuación se exponen:

- Nivel de desarrollo económico. El reducido crecimiento económico observado en México durante la última década, aunado a la política económica dirigido a su estabilización, significaron la organización del mercado buscando el financiamiento del sector público, por lo que hoy en día es necesario desarrollar más el mercado bursátil y que esto de como resultado su especialización, tanto en las casas de bolsa, con en los intermediarios financieros y en la bolsa de México, inclusive. Lo anterior favorecerá la creación de más y mejores instrumentos financieros, que provean de liquidez inmediata y que protejan a emisores e inversionistas del riesgo de precio y crédito que se pudieran presentar como resultado de la integración de las diversas economías.
- Nivel de ahorro interno. En la década de los noventa, en promedio el ahorro interno de México fue bajo; en comparación con los 4,100 dólares per-cápita de Alemania, México tuvo sólo 400 dólares; por lo que respecta al PIB creció en promedio, en el mismo período, un 24.7% mientras que en Venezuela el crecimiento fue de un 43.3%. Este bajo crecimiento nos muestra el bajo desarrollo que ha alcanzado no sólo la economía nacional, sino por ende el mercado de valores, ya que el reducido nivel de ahorro interno repercute negativamente en el mercado, pues su monto determina la magnitud o tamaño del mismo, y por tanto, su posibilidad de desarrollo. Así notamos que, en la medida que crezca la economía nacional crecerá el ahorro interno y la inversión; si ésta no se da, el mercado de valores no cumplirá con su objeto, como fuente de fortaleza y riqueza económica e industrial para México.

- Fomento del Mercado Intermedio. Se ha descuidado el crecimiento que las medianas empresas pudieran tener, enviando los recursos de capital principalmente al estado; esto provoca no sólo retraso en el desarrollo de aquéllas, sino también reduce las posibilidades de incentivar el empleo en México y por ende su crecimiento.

Dentro de este punto, se destaca que es uno de los principales propósitos del nuevo Presidente de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., pues reconoció que es necesario reactivar el mercado intermedio canalizando el ahorro hacia la inversión productiva de la mediana empresa.

- Cultura Bursátil. Otro de los factores que ha incidido en el lento desarrollo del mercado de valores, ha sido la escasa cultura bursátil, tanto de emisores como de inversionistas. En lo que respecta a los emisores, aquélla se manifiesta por la reducida proporción de acciones emitidas; para 1992, las nuevas inscripciones de compañías en la bolsa implicaron una oferta promedio de acciones equivalente al 17% de su capital social, cifra que aún puede ser sobrevaluada en la medida en que parte de estos "terceros" inversionistas puedan ser socios o dueños de la misma empresa, haciendo la negociación sólo para efectos fiscales o de listado.

Así mismo, notamos un alto grado de desconocimiento del mercado de valores, de los mecanismos de participación, de los rendimientos generados, de las ventajas fiscales, de la variedad de sociedades de inversión, etc. A consecuencia de ello y producto también de la alta concentración del ingreso, la proporción de la población económicamente activa que invierte en el mercado de valores, es sumamente reducida, equivalente al 0.7% para 1997.

En la medida que estos vicios sean saneados, crecerá el mercado interno y nuestra economía podrá reactivarse al grado de continuar en la competencia con las economías mundiales.

6.3 Marco Regulatorio Vigente.

Como ya hemos apuntado, para la función y regulación del mercado de valores existen diversos ordenamientos vinculados a éste, tanto en materia sustantiva como adjetiva, leyes ordinarias y secundarias, e inclusive reglas de aplicación general emitidas por un órgano desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, como lo es la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y que se trasponen incluso al propio ordenamiento legal, emitido por el Poder Legislativo.

Vemos que aunque la legislación es vasta, notamos deficiencias por lo que respecta a medios de control, vigilancia, profesionalismo y responsabilidad por parte de quienes intervienen en el mercado de valores; lo cual se puso en evidencia en la crisis de 1994-1995, donde nuestra moneda se devaluó en casi un 300%, devaluación de la que no se ha podido recuperar, a pesar de que ya transcurrieron seis años.

Así, durante el presente estudio pudimos notar que es menester una legislación de responsabilidades más eficiente, como medio de control para que el mercado no sirva a intereses particulares o de partido, sino para que sea un verdadero motor de la economía mexicana fomentando el crecimiento de la pequeña y mediana empresa.

Dentro de la normatividad concreta también es necesario que los ahorradores e inversionistas estén informados de manera clara y veraz de los beneficios fiscales, tipos de inversión, tipos de instrumentos, riesgos, ganancias y financiamiento que pueden obtener a través del mercado de dinero o de capitales, y que esta transparencia de operaciones y funcionamiento esté regulada en forma concreta y eficiente.

Para este año, el Ejecutivo Federal ha propuesto una serie de reformas en materia bursátil; los intermediarios financieros al parecer tienen grandes expectativas en las mismas; éstas se están analizando en el Congreso de la Unión, sin embargo, todavía no son del dominio público, y hasta en tanto no se conozcan por todos, o cuando menos por los estudiosos del derecho, no podemos decir si son en realidad o no, lo que hacía falta para el sistema bursátil mexicano y, si verdaderamente serán beneficiosas para nuestra economía.

En este sentido se pronunció el nuevo Presidente de la Bolsa Mexicana de Valores, en entrevista para *El Economista*, apuntando que ésta "... debe trabajar para establecer las mejores condiciones que acrecienten la credibilidad y confianza de todas las instituciones del Mercado, desde el punto de vista de la integridad de las operaciones, transparencia, sanas prácticas y medición de riesgos, con menores costos de acceso y mayor eficiencia en la operación"³⁷.

³⁷ *El Economista*. Sección: Valores y Dinero. La BMV debe ser el vehículo para continuar las privatizaciones. Guillermo Prieto, el presidente de la bolsa, presentó ayer su plan de trabajo al Consejo de Administración. 25 de Mayo de 2001. Pág. 17.

6.4 Necesidad de Fortalecimiento Interno del Mercado.

Notamos que la inversión extranjera es amplia; ahora el fortalecimiento se debe dar en el ahorro doméstico; a través de esta investigación notamos que existen temor y desconfianza (producto de la desinformación), relativos al riesgo-interés que se da en el mercado bursátil, por parte de los inversionistas y los ahorradores,

La figura de Sociedades de Inversión, es un mecanismo que facilitará de manera gradual la masificación de la participación de inversionistas, ya que el objeto de esta figura es el de estructurar nuevos productos financieros orientados a la inversión, pero con una participación más amplia de los ahorradores en el mercado bursátil, pues les permite tener cierta participación en la toma de decisiones de las Sociedades.

Los mecanismos de las Sociedades de Inversión, además de flexibilizar los regímenes de inversión permiten crear una cultura financiera entre la población y sobre todo cambiar la relación entre el concepto de riesgo y el mercado de valores, pues representan una oportunidad para conocer el manejo y comportamiento del mercado.

También existe la figura de las Sociedades de Inversión Especializadas en Fondos de Ahorro para el Retiro, donde existen diversas posibilidades de inversión a bajo, mediano y alto riesgo, y donde el inversionista puede participar con parte o el total de su fondo de retiro; sin embargo, vemos –volviendo a ser reiterativos- que la desinformación y la baja cultura bursátil hacen que la mayoría de los trabajadores que tienen a su alcance estos instrumentos no busque la forma de hacer crecer su ahorro informándose de su funcionamiento y ventajas. Estas instituciones captan recursos a muy largo plazo y obligatoriamente de buena parte del ahorro interno de los trabajadores, por lo que esta figura puede ser una pieza clave en el desarrollo de nuestra economía; sólo mientras estas Sociedades de Inversión salgan de los viejos esquemas y que han llevado a las

demás instituciones bursátiles al estado de letargo y apatía para con el mercado doméstico en que se encuentran, podrán cumplir con su objeto y permitirán el fortalecimiento de nuestro mercado interno y de nuestra economía.

Esta figura ha cobrado gran importancia a nivel mundial por la seguridad en sus operaciones y la transparencia de su manejo; sin embargo, en México sus inversiones representan sólo el 3.28% del Producto Interno Bruto, mientras que en otros mercados su participación en la economía es de un 40 a 50%, por lo que notamos que si queremos seguir el rumbo de las economías integradas debemos fortalecer estas instituciones y hacerlas del conocimiento de todos los posibles inversionistas para el fortalecimiento del mercado interno, toda vez que la mayoría de los mexicanos no contamos con grandes capitales para invertir en valores, pero que si unimos todos nuestro esfuerzo y capital, podríamos fortalecer –y con un amplio margen- nuestro mercado interno.

Aunado a lo anterior, cabe destacar que es una opción de crecimiento para el mercado muy grande pues el 85% de la clase trabajadora en México tiene menos de 45 años, lo cual implica que al cotizar acumularán recursos por lo menos 25 años más y la inversión en bolsa podría mejorar las pensiones y la cultura bursátil se daría como algo común a todas las clases trabajadoras. En este sentido, vemos que ahora que empiezan a consolidarse estos sistemas de ahorro para el retiro, debería también consolidarse la información que se da a la clase obrera para que ésta en realidad invierta sus recursos en bolsa y pueda ver los resultados de sus operaciones, aunque mínimas, pero bursátiles, y en la medida que lo haga vaya confiando más en estos nuevos proyectos de crecimiento y ahorro interno, ya que el trabajador cuenta con más recursos que tiene opción de ahorrar en su AFORE, siempre y cuando ésta le den la confianza e información necesaria; y las administradoras a su vez podrán invertir aquellos recursos en el mercado de valores, creándose así un círculo virtuoso de ahorro y beneficio para todos.

Las Sociedades de Inversión, como instrumentos de fortalecimiento al mercado mexicano, ofrecen una ganancia promedio del 12% anual, en contraste con el 7 u 8% que ofrecen las instituciones de banca múltiple; como estas sociedades utilizan diversos instrumentos, pero en su generalidad están estructuradas para no arriesgar el capital, sólo si acaso los intereses, así el riesgo de perder lo invertido es mínimo.

Como sabemos, la riqueza en México está concentrada en unas pocas manos, e invierten en el mercado sólo unas 150,000 de estas personas que concentran la riqueza; sin embargo, existen entre pequeños y medianos inversionistas un potencial de cinco millones de personas que no desean poner en riesgo su capital, a los cuales hay que darles confianza y los medios necesarios para que vean en el mercado de valores la mejor opción para su financiamiento e inversión; en esta medida, a mayor número de inversionistas nacionales, mayor el crecimiento de la economía y el desarrollo de la industria mexicana y del mercado bursátil intermedio doméstico y, sólo entonces, la Bolsa Mexicana de Valores podrá cumplir plenamente con el propósito para el cual fue creada: fomentar la industria y la economía mexicana, a través de la canalización de los recursos de los ahorradores para con los inversionistas.

CONCLUSIONES

PRIMERA.- Notamos que el hombre al convertirse en un ser gregario, siempre ha procurado el comercio y posteriormente la especialización del mismo a través de diversas instituciones. Estas instituciones se han ido perfeccionando hasta lo que hoy conocemos como los mercados de valores.

SEGUNDA.- Los mercados de valores son lugares donde se reúnen especialistas para la compra y venta de acciones y obligaciones emitidas en serie o en masa, por particulares o por los diversos estados, con tres objetivos primordiales: 1. Buscar financiamiento para la empresa o industria que se trate, e inclusive para el propio estado; 2. Lograr el mejor rendimiento posible para su inversión o ahorro; y 3. Fortalecer las economías de los países de que forman parte.

TERCERA.- Las tendencias mundiales son las de establecer un solo mercado por estado, buscando así la especialización de los mercados bursátiles. En Europa, la creación y desarrollo institucional de un mercado bursátil cuenta con cerca de 400 años; en Estados Unidos estas instituciones tienen una antigüedad de más de 200 años; en México, la creación y desarrollo institucional de un mercado bursátil cuenta con no menos de 150 años; esto explica por que otros grandes mercados bursátiles nos lleven ventaja en cuanto a experiencia, desarrollo y fomento de la cultura bursátil en la población. El objeto de la creación de aquellos mercados bursátiles es fomentar la industria y la economía de los diversos países donde se desarrolla, toda vez que es fuente de financiamiento no sólo

para el estado, sino también para los particulares; se espera que este sea un disparador nato de las economías.

CUARTA.- En México se ha tratado de ir a la par con la modernidad de estos mercados, siguiendo sus tendencias, por lo que estructuralmente está a la altura de las mejores del mundo, aunque sustancialmente tiene sus defectos ya que el crecimiento no sólo dependen de aquélla, sino también de condiciones macroeconómicas que tiene que sanear el estado para que logre ser verdaderamente un disparador de la economía mexicana. No obstante lo anterior, la bolsa en México destaca dentro de las más importantes en América Latina.

QUINTA.- Con el desarrollo del capitalismo los inversionistas buscan la colocación del capital para obtener los mejores rendimientos para sus ahorros, yendo de mercado en mercado ocasionando desequilibrios económicos en aras de obtener mejores rendimientos. Estas inversiones son las denominadas de cartera, que ofrecen mejores rendimientos pero que atraen generalmente capitales volátiles que, ante cualquier desequilibrio económico o social de los países en que está su inversión, se retiran dejando a aquéllos sin fondos para hacer frente a sus obligaciones.

SEXTA.- Al iniciarse los procesos de globalización, a partir de la caída del Muro de Berlín en 1989, toda la experiencia y capital bursátil tiende a integrarse y hacer un solo mercado mundial, con el objeto de lograr igualdad económica entre las naciones; contrapunteando así la experiencia, desarrollo y cultura bursátil de todos los diferentes estados que conforman la economía mundial, manifestándose claramente las diferencias estructurales y sustanciales de los mercados en particular.

SÉPTIMA.- La globalización financiera empezó en los países desarrollados desde la década de los 60's buscando continuar con el financiamiento de su desarrollo. En los países en vías de desarrollo este proceso inició después de casi 25 años, y con su agobiante deuda externa la mayor parte de los recursos obtenidos de los ahorradores fueron absorbidos por el estado, creando así un círculo vicioso de endeudamiento interminable para el estado y el estancamiento de su economía.

OCTAVA.- En México, el sistema financiero está integrado por diversas instituciones bancarias y no bancarias, como en este caso es la Bolsa Mexicana de Valores y sus socios como las casas de bolsa y los especialistas bursátiles, además de otras instituciones de apoyo en materia bursátil como son la Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles y el Instituto de Depósito de Valores. A partir de 1993 nuestro mercado se ha abierto para la inversión extranjera y la ganancia generada por el sistema bursátil mexicano es bastante, pero aprovechada en su mayoría por inversionistas extranjeros quienes además, cuando hay desequilibrios económicos retiran su capital ocasionando un impacto completamente negativo para nuestra economía.

NOVENA.- Falta fomento y desarrollo del mercado doméstico para que los ingresos obtenidos por las instituciones bursátiles se queden en México y contribuyan a nuestro crecimiento económico. No obstante lo anterior, en cuanto a sistematización a partir de las reformas del 93 y de la implantación de versátiles sistemas de cómputo desde 1997 y hasta 1999, estamos a la altura (estructuralmente hablando) de las mejores bolsas del mundo, pero más por necesidad que por convicción.

DÉCIMA.- Tocante al control y vigilancia de las operaciones que se realizan en la Bolsa Mexicana de Valores, están a cargo de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, a través de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, dentro del marco de la ley que regula sus actividades, como es la Ley del Mercado de Valores. La Secretaría de Hacienda y Crédito Público tiene facultades para autorizar la realización de operaciones análogas a las que la Ley del Mercado de Valores señala expresamente a las bolsas de valores, otorga discrecionalmente la concesión para su operación, así como la revocación de las mismas. También tiene facultades para autorizar la creación de las empresas calificadoras de valores buscando así un manejo más autónomo y veraz de los valores; sin embargo, éstas empresas calificadoras de valores, no se hacen responsables de las de las calificaciones que dan a los valores, creando así una ficción respecto de la calificación que dan.

DÉCIMA PRIMERA.- Con las reformas de 1993 se buscó la desregulación del mercado mexicano, buscando abrirse a la globalización y por tanto a la inversión extranjera. Se volvieron a poner las instituciones bancarias y bursátiles en manos de la iniciativa privada; ésta, carente de experiencia en el campo y de interés en velar por el beneficio de la colectividad, ha fortalecido sólo los instrumentos e instituciones que les den más rentabilidad, sacrificando el mercado doméstico a sus intereses de grupo. El funcionamiento del mercado bursátil mexicano, sin embargo sirvió por muchos años a intereses políticos y de partido, buscando financiar sus proyectos, refinanciar la deuda externa y pública y el financiamiento de intereses políticos particulares, dejando a un lado el financiamiento de la pequeña y mediana empresa, limitando por ende el crecimiento del empleo y por tanto de la economía mexicana.

DÉCIMA SEGUNDA.- Se logró el objetivo buscado de liberar el mercado bursátil mexicano; no obstante, el mercado doméstico no ha sido atendido como se debiera, se ha descuidado y ha sido causa de retraso sustancial para el desarrollo de la economía mexicana. Las citadas reformas que se han dado a partir del 93, en cuanto a materia bursátil, han sido amplias; sin embargo, han omitido o sólo han regulado ligeramente la responsabilidad de quienes intervienen en el mercado bursátil. Debido a lo anterior, se han dado deficientes manejos, fugas de capitales, inscripciones de acciones de sociedades de baja rentabilidad y alto riesgo y demás vicios en el sistema bursátil mexicano.

DÉCIMA TERCERA.- Como institución auxiliar para el mejor funcionamiento del mercado de valores se ha creado un depósito centralizado de valores denominado S.D. INDEVAL, para así evitar robos o falsificaciones de los aquéllos, garantizando a través de asientos contables la propiedad de dichos títulos y valores; pudiendo realizar además operaciones de liquidación, compensación y transferencia de fondos. Paralelo a este depósito se crea por la iniciativa privada la Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles, para buscar el estudio y unificación de criterios relativos a las transacciones realizadas en el mercado de valores mexicanos y que a su vez sea acorde con las políticas financieras internacionales.

DÉCIMA CUARTA.- Por lo que respecta al Registro de Valores e Intermediarios se deberían crear más restricciones y obligaciones para aquél, con el objeto de que se dé una verdadera certificación respecto a la solvencia económica y moral de quienes emiten valores; en la medida de que sea veraz la información emitida y el gobierno asuma su responsabilidad de monitorear sanamente el mercado bursátil, dará confianza a los

inversionistas en el mercado, aumentando así el número de participantes y el desarrollo del mismo.

DÉCIMA QUINTA.- Como socios de la Bolsa Mexicana de Valores sólo pueden estar las casas de bolsa y los especialistas bursátiles; esto es que nadie más puede intervenir en el mercado buscando la especialización de estos actores y el que puedan actuar con el profesionalismo que les exige la ley, la cual, además limita sus facultades en favor de los intereses de los ahorradores e inversionistas; de los ahorradores quienes buscan obtener un mejor rendimiento para su capital y de los empresas que requieren de ese capital para desarrollar la empresa, industria o el estado de que se trate.

DÉCIMA SEXTA.- En la actualidad existe gran variedad de instrumentos de inversión para nacionales y extranjeros y con las reformas de 1997, relativas a la creación y modificación de los sistemas de ahorro para el retiro, se pretende atender el mercado doméstico a través de la creación de instrumentos de inversión asequibles a todos los trabajadores, fomentando así la cultura bursátil entre los inversionistas con pequeños y medianos ingresos; esto de una forma obligatoria. Para este año se continúa con ese esquema de fomento al ahorro, buscando utilizar ampliamente el potencial con que cuentan los trabajadores con una proyección de ahorro de unos 25 años cuando menos.

DÉCIMA SÉPTIMA.- El estado mexicano no puede quedarse al margen de los procesos de globalización financiera por lo que ha hecho disponibles aquellos instrumentos de inversión; sin embargo, siendo reiterativos, es necesario el fomento del mercado doméstico para fortalecer el ahorro interno y por ende nuestra economía. El estado mexicano no debe descuidar su responsabilidad como garante de su población y sus

ciudadanos, debe continuar con una vigilancia clara y cercana del desarrollo que va teniendo el mercado bursátil. El estado mexicano debe limitar su expresión hacia los mercados desde un enfoque de monitoreo, interviniendo sólo cuando sea necesario.

DÉCIMA OCTAVA.- El estado mexicano debe asegurar que las instituciones que conforman el mercado mexicano cumplan con el objeto para el que fueron creadas, de fomentar la industria y el desarrollo económico del país. Abundando en los objetivos de los mercados bursátiles, también sería vital, dentro del desarrollo de nuestra industria y economía, el fomentar el desarrollo de la investigación, pues sin ésta no serían eficientemente utilizadas ni la industria ni la economía, como claramente lo sabemos.

DÉCIMA NOVENA.- El estado debe crear estímulos para alentar el ahorro y la inversión, promoviendo las regulaciones y controles para anticipar y prevenir contingencias. Ya que si se gravaran los capitales con las nuevas reformas que se plantean, lo único que se logrará sería limitar de manera importante el mercado y se eliminarán todos los esfuerzos para volver a desarrollarlo.

VIGÉSIMA.- El estado debe dar prioridad a el financiamiento del desarrollo distinguiendo la contribución que el mercado puede hacer. Incentivando la banca de fomento, instancias que vinculen a las organizaciones sociales con dichas instituciones financieras y definan su papel en función de las prioridades nacionales igualmente identificadas con la participación civil.

VIGÉSIMA PRIMERA.- Cabe resaltar también el funcionamiento de los mercados asiáticos, que son la segunda economía mundial, donde dentro de otros aspectos económicos, han buscado mejorar su sistema bursátil interviniendo el estado sólo cuando

se hace necesario y se ven en riesgo los intereses de los inversionistas, limitan la participación de empresas en la bolsa sólo a las que verdaderamente puedan constituir una rentabilidad bastante y suficiente como para cotizarse, y a las que no, les otorgan los medios necesarios para que alcancen esa bursatilidad siguiendo además una política distributiva de los capitales que ingresan por el mercado de valores, limitando el uso y acaparamiento de estos recursos por parte del estado.

BIBLIOGRAFÍA

ACOSTA ROMERO, Miguel. Nuevo Derecho Bancario. Panorama del Sistema Financiero Mexicano. Séptima edición. Editorial Porrúa. México, 1998.

AMAT, Oriol. La Bolsa, (funcionamiento y técnicas para invertir). Tercera edición. Editorial Deusto, Madrid, España, 1990.

BARANDIARAN, Rafael. Diccionario de Términos Financieros. Quinta edición. Editorial Trillas. México, 2000.

BOLLINI SHAW, Carlos y GOFFAN, Mario. Operaciones Bursátiles y Extrabursátiles. Editorial Abeledo-Perrot. Buenos Aires, Argentina, 1995.

BOLSA MEXICANA DE VALORES, S. A. de C. V. 100 años de la Bolsa Mexicana de Valores en México. Centro Educativo del Mercado de Valores. México, 1990.

CABELLO, Alejandra. Globalización y Liberación Financieras y la Bolsa Mexicana de Valores. Del Auge a la Crisis. Editorial Plaza y Valdés Editores. México, 1999.

CARBALLO YÁNEZ, Erick. "Nuevo Derecho Bancario y Bursátil Mexicano" Teoría y Práctica jurídica de las Agrupaciones Financieras, las Instituciones de Crédito y las Casas de Bolsa. Cuarta edición. Editorial Porrúa. México, 1999.

----- Tratado de Derecho Bursátil. Editorial Porrúa. México, 1998.

CARO R., Efrain, VEGA R., Francisco y otros. El Mercado de Valores en México. Editorial Ariet Divulgación. México, 1995.

Corporación Financiera Internacional y Servicios de Asesoría sobre Inversión Extranjera. Inversión Extranjera Directa. Tomo 5. Washington, D.C., E.E. U.U. 1997.

DIAZ MATA, Alfredo. Invierta en Bolsa. Guía para inversiones seguras y productivas. Segunda edición. Editorial Iberoamericana, S.A. de C.V. México, 1994.

FABOZZI J., Frank, MODIGLIANI, Franco y FERRI G., Michael. Mercados e Instituciones Financieras. Primera edición. Editorial Prentice may Hispanoamericana, S. A. México, 1998.

FUENTE RODRÍGUEZ, Jesús de la. Tratado de Derecho Bancario y Bursátil. Segunda edición. Editorial Porrúa. México, 1999.

GARZA, Sergio F. de la. Derecho Financiero Mexicano. Décimo octava edición. Editorial Porrúa. México, 2000.

IGARTUA ARAIZA, Octavio. Introducción al estudio del Derecho Bursátil Mexicano. Segunda edición, Editorial Porrúa. México, 1998.

JEFREY R. Little, LUCIEN, Rodhes. Como entender a Wall Street. Editorial Mac Graw Hill. Colombia. 1992.

LEON LEON, Rodolfo. Estudios de Derecho Bursátil en Homenaje a Octavio Igartúa. Editorial Porrúa. México, 1997.

MANTILLA MOLINA, Roberto. Derecho Mercantil. Editorial Porrúa. México, 2000.

SOBEL, Robert. El Gran Tablero, (el mundo de Wall Street). Editorial Limusa-Willey, S.A. México, 1967.

TOURNER, Jean Claude. Como Invertir en Bolsa. Segunda edición. Editorial Parafino. España, 1989.

OTRAS FUENTES

Enciclopedia Microsoft Encarta 2000.

El Economista. Sección Valores y Dinero. La BMV debe ser el vehículo para continuar las privatizaciones. Guillermo Prieto, el presidente de la bolsa presentó ayer su plan de trabajo al Consejo de Administración. México, 25 de mayo de 2001.

El Financiero. CNBV: intermediación bursátil, pesada carga. México, 16 de abril de 2001.

----- . Desempeño negativo del sector bursátil: CNBV. Reforma financiera, la solución. México, 16 de abril de 2001.

www.amib.com.mx/

www.banxico.gob.mx/

www.bmv.com.mx/

www.bolsadesantiago.com/

www.indeval.com.mx/

LEGISLACIÓN.

Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos

Código de Comercio

Ley del Mercado de Valores

Ley General de Sociedades Mercantiles

Ley para Regular las Agrupaciones Financieras

Ley para Promover la Inversión Mexicana y Regular la Inversión Extranjera y su

Reglamento

Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito

Ley de Sociedades de Inversión

Ley del Banco de México

Circulares de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores

Reglamento Interior de la Bolsa Mexicana de Valores

Manuales Operativos de la Bolsa Mexicana de Valores

Código Federal de Procedimientos Civiles

ANEXO 1

G L O S A R I O

Academia Mexicana de Derecho Financiero y Bursátil: Organización establecida en 1979 para el análisis, estudio y difusión de la legislación aplicable o relacionada con el mercado de valores en México.

Accionistas: Propietarios permanentes o temporales de acciones de una sociedad anónima. Esta situación los acredita como socios de la empresa y los hace acreedores a derechos patrimoniales y corporativos.

Acciones: Partes iguales en que se divide el capital social de una empresa.

Administración: Se entenderá por administración el servicio de pago de los ejercicios de derechos, en especie o en efectivo, que devenguen sobre los valores que se tienen en depósito.

Ahorro: Parte del ingreso que resta después del consumo. La actividad de no consumir.

Amortización: Extinción de una obligación consistente en la entrega de dinero, total o parcialmente.

Analistas: Individuos encargados del estudio de antecedentes, composición de precios, fluctuaciones, estados financieros e indicadores bursátiles, con el propósito de realizar evaluaciones y pronosticar tendencias.

Anuario Bursátil: Compilación estadística anual del mercado de capitales.

Anuario Financiero: Compilación estadística anual de los estados financieros de las empresas emisoras de valores.

Autoregulación: Es la actividad por la que los participantes del mercado de valores se auto imponen normas de conducta y operativas, supervisan su cumplimiento y sancionan su violación, constituyendo así un orden ético y funcional de carácter gremial complementario al dictado por la autoridad formal.

Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles, A. C.: Organización establecida en 1980 para promover el desarrollo firme y sano de la actividad de la intermediación en el mercado mexicano de valores. Actualmente la integran las 25 casas de bolsa del país.

Balanza Comercial: Relación de intercambio comercial de un país con el exterior en términos de valor de un período de tiempo determinado.

Banco de México: Es el organismo encargado de emitir y regular el volumen de moneda en circulación, administrar las transacciones bancarias, regular el crédito, y actuar como agente financiero del gobierno en la colocación de instrumentos de financiamiento como CETES, PAGAFES y BONDES.

Boletín Bursátil: Publicación estadística diaria.

Bolsa de Valores: Recinto físico del mercado de valores organizado, en donde se realizan operaciones de compra-venta de valores inscritos en ésta, a través de los agentes de bolsa y de los operadores de piso de las casas de bolsa.

Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.: Es la única bolsa autorizada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para operar en México. Está constituida

como sociedad anónima de capital variable. Su funcionamiento está regulado por la Ley del Mercado de Valores y vigilada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Bonos: Títulos de deuda emitidos por una empresa o por el estado. En ellos se especifica el monto a rembolsar en un determinado plazo, las amortizaciones totales o parciales, los intereses periódicos y otras obligaciones del emisor.

BOOM: Palabra inglesa que se utiliza para designar una alza bursátil desmedida. Etapa anterior a un Crac.

Bursatilidad: La facilidad de comprar y vender una inversión financiera. Sinónimo de liquidez.

Calificadoras de Valores: Instituciones independientes que dictaminan las emisiones de instrumentos representativos de deuda, para establecer el grado de riesgo que dicho instrumento representa para el inversionista. Evalúan la certeza de pago oportuno del principal e intereses y constatan la existencia legal de la emisora, a la vez que ponderan su situación financiera.

Capitalización: Valor de las acciones en circulación por su número.

Cartera de Inversión: Conjunto de inversiones financieras que cumplen con los objetivos de liquidez, rendimiento, plazo y riesgo fijados por el inversionista.

Centro Educativo del Mercado de Valores: Dependencia de la AMIB que se encarga de impartir cursos de actualización para la industria bursátil.

Cierre: Término de una sesión bursátil, de acuerdo con los horarios oficiales. Registro de las operaciones realizadas y del nivel alcanzado por las cotizaciones de los títulos operados en la BMV durante una sesión.

Cobertura Cambiaria: Es el mercado que proporciona a los participantes la oportunidad de cubrir riesgos cambiarios tanto de pasivos como de activos, denominados en dólares.

Colocación de Valores: Oferta de títulos valor en el mercado bursátil.

Contrato de Intermediación: Contrato suscrito por un inversionista con una casa de bolsa mediante el cual le otorga la facultad para comprar y vender valores en su nombre.

Compensación: Se entenderá por compensación el mecanismo de determinar contablemente los importes y volúmenes a intercambiar de dinero y valores entre las contrapartes de una operación. La compensación la efectúa electrónicamente S.D. Indeval, lo cual evita el intercambio físico de los documentos.

Corretaje: Actividad de intermediación definida por el Código de Comercio, referida a la compra o venta de bienes por cuenta de terceros.

Corro Electrónico: Sección del sistema sentra que despliega en pantalla las posturas y sus respectivas características, como son: precio, volumen, casa de bolsa ejecutante, vigencia, folio, hora y fecha. Existe el corro de compra y el corro de ventas.

Crac: Palabra inglesa que se utiliza para designar una caída bursátil desmedida. Etapa posterior a un Boom.

Custodia: Se entenderá por custodia el servicio de guarda física de los valores y/o su registro electrónico en un banco o en una institución para el depósito de valores, en la cual el banco o el depósito (según sea el caso) asume la responsabilidad por los valores en depósito.

Diversificación: Operación de estructurar una cartera con diferentes clases de valores, con objeto de disminuir el riesgo.

Dividendos: Derechos decretados por las empresas emisoras de acciones.

Emisora: Entidad que capta fondos por medio de la emisión de valores.

Encaje Legal: Reserva bancaria en caja, para solventar obligaciones de forma inmediata.

En Corto: Expresión utilizada para las operaciones de compra o venta realizadas sin que el interesado disponga de los títulos o del dinero.

Especulación: Inversión acorto plazo con alto riesgo y expectativas de alto rendimiento.

Estados Financieros: Reportes trimestrales de la situación financiera de una empresa.

Eventos Relevantes: Aquellos actos, hechos o acontecimientos capaces de influir en el precio de un valor.

Financiamiento Bursátil: Financiamiento obtenido a cambio de la colocación de valores en la bolsa.

Fluctuaciones: Rango de variación de un determinado valor. Diferencias en el precio de un título respecto a un promedio o a un precio base.

Fondo de Contingencia: Fondo establecido en 1980 para la protección de los inversionistas contra la contingencia de sufrir una pérdida patrimonial en el mercado de valores, en caso de una mala administración del intermediario.

Fuera de Bolsa: Se dice de aquellas transacciones con títulos. Valores que no se registran en la Bolsa Mexicana de Valores y que por su naturaleza se consideran extrabursátiles.

Ganancia de Capital: La que se obtiene al vender un valor bursátil a un precio mayor que aquel en que se adquirió.

Hecho: Realización de una compra-venta de títulos valores en la bolsa a un precio determinado.

INDET: Indicadores Estadísticos en Tiempo Real.

Indicador: Índice de movimientos de diversos factores bursátiles que ofrece una noción del comportamiento del mercado de valores.

Índice de la Bolsa: Es un indicador representativo que se establece para pulsar el comportamiento del mercado y que resulta del promedio de los precios de las acciones más negociadas.

Índice Dow Jones: Especie de listado-el cual es una muestra de la mayoría de las empresas industriales o de las empresas que ya llevan muy buen tiempo el mercado bursátil. Esta muestra se calcula en forma continua, en tiempo real, a lo largo de cada jornada de cotización. Está integrada por los 30 valores más líquidos de la bolsa de Estados Unidos de Norte América.

También existe el Dow Jones Global Indexes, de creación más reciente, está conformado por más de 3,000 índices bursátiles sobre más de 2,900 compañías de 33 países, 10 regiones y 9 mercados sectoriales y 122 grupos industriales.

Índice Nasdaq: Índice especial en la bolsa de Nueva York, mismo que agrupa los títulos valores del sector tecnológico, entre ellos las acciones de empresas puntocom y las de biotecnología. Tiene la misma función que cualquier índice del mercado de

valores: reflejar el comportamiento en conjunto de varias empresas. Lo integran las cien acciones de las compañías más importantes y grupos industriales dedicados a el diseño y venta de software, hardware, biotecnología y telecomunicaciones, tanto al menudeo como al mayoreo.

Índices Sectoriales: Índices calculados para cada sector de la actividad económica, según sea definido por la BMV.

Información Privilegiada: Información relativa a una emisora de valores, aún no divulgada entre el público inversionista y cuyo conocimiento puede influir en los precios de cotización de los valores emitidos.

Intereses: Porcentaje fijo que sobre el monto de un capital y su uso paga periódicamente al dueño del mismo la persona física o moral que toma en préstamo dicho capital.

Intermediación Bursátil: Es la actividad que realizan las casas de bolsa al contactar a compradores y vendedores de valores.

Inversionistas: Personas físicas o morales, nacionales o extranjeras, que, a través de una casa de bolsa colocan sus recursos a cambio de valores, para obtener rendimientos. En los mercados bursátiles del mundo destaca la participación del grupo de los llamados "inversionistas institucionales", representado por sociedades de inversión, fondos de pensiones, y otras entidades con alta capacidad de inversión y amplio conocimiento del mercado y de sus implicaciones.

Liquidación: Intercambio de dinero que realizan los participantes en el mercado como consecuencia de la compra o venta de valores. Se entenderá por liquidación el complemento de una transacción, es decir, el mecanismo para que los valores sean

traspasados a la(s) cuenta(s) de valores del nuevo propietario de los mismos y el efectivo acreditado a la(s) cuenta(s) de la contraparte correspondiente.

Liquidez: Calidad de un valor para ser negociado en el mercado con mayor o menor facilidad. Sinónimo de bursátilidad.

Lote. Conjunto de acciones que forman una unidad con la que se hacen operaciones en la bolsa de valores. En la práctica se toma como prototipo el lote de 100 acciones. A cualquier cantidad menor al lote se le denomina pico.

Mercado de Capitales: Aquel en el que comercian valores de largo plazo (más de un año), principalmente acciones y obligaciones.

Mercado de Derivados: Aquel donde las negociaciones se formulan en base a productos e instrumentos ya existentes. Ejemplo de estos son las opciones y warrants.

Mercado de Dinero: Aquel en el que se comercian valores a corto plazo (menos de un año), sus principales instrumentos son los CETES, PAGAFES, aceptaciones bancarias, papel comercial, metales preciosos.

Mercado de Valores: Mercado organizado para la compra-venta de valores (inversiones financieras). Esta compuesto por varios mercados: un mercado de capitales (para inversión a largo plazo), un mercado de dinero (para inversión a corto plazo), un mercado primario (para la misma emisión de valores) y un mercado secundario (para la compra-venta de valores ya emitidos).

Mercado para la Mediana Empresa Mexicana (MMEX): Mercado accionario para la mediana empresa que, al momento de realizar la oferta pública inicial, tienen un capital neto mínimo de entre 20 millones de Unidades de Inversión (UDIs) y menor a 125 millones de UDIs.

Mercado Principal: Mercado accionario para empresas que al momento de realizar la oferta pública inicial, tienen un capital neto mínimo de 125 millones UDIs.

Muestra: selección de acciones balanceada, ponderada y representativa del conjunto de acciones cotizadas en la BMV.

Obligaciones: Título de crédito que representa la participación individual de los tenedores en un crédito colectivo a cargo de una sociedad anónima.

Oferta Pública: Colocación inicial de valores entre el público inversionista.

Onzas Troy de Plata: Moneda emitida en 1979 como instrumento de inversión. En mercados desarrollados su utilización es fundamentalmente como medida de peso (32 grs.).

Operadores: Individuos designados y apoderados por las casas de bolsa autorizados por BMV y CNBV para realizar operaciones de compraventa con valores a través de sus sistemas electrónicos.

Pagarés: Documento que registra la promesa incondicional de pago por parte del emisor o suscriptor, respecto a una determinada suma, con o sin intereses y en un plazo estipulado en el documento, a favor del beneficiario o tenedor.

Pagarés con Rendimiento Liquidable al Vencimiento: Son títulos bancarios a plazo de uno, tres, seis, nueve y doce meses, cuyo capital principal e intereses son pagados íntegramente a su vencimiento, se documentan en pagarés expedidos por las instituciones de crédito a nombre del inversionista.

Papel Comercial: Pagaré negociable sin garantía específica o avalado por una institución de crédito. Estipula una deuda a corto plazo. Expresión común en el

medio bursátil para designar los títulos, valores o cualquier documento negociable en Bolsa.

Papel Comercial Extrabursátil: Título de crédito no registrado en Bolsa y emitido por cualquier empresa en el mercado de dinero.

Pico: Es una cantidad de acciones menor a la que se establece como unidad de intercambio o lote.

Plazo: Período que transcurre entre la realización (o compra) de una inversión, y la venta o vencimiento.

Postura: Oferta para comprar o vender un número determinado de títulos de una serie a un precio determinado, formulada en el SENTRA por un Operador. La postura es "En Firme" cuando el ofrecimiento de compra o de venta se hace en el formato respectivo desplegado por el SENTRA, indicando emisora, serie, monto y precio.

Principal: Sinónimo de Capital.

Productos Derivados: Instrumentos financieros cuyo valor está relacionado con el de algún otro instrumento.

Promotores: Empleados de las casas de bolsa autorizados por la CNBV para realizar operaciones con el público inversionista.

Prospecto de Colocación: Documento requerido por la autoridad para obtener la inscripción en el Registro de Valores e Intermediarios de acciones y certificados de participación ordinarios sobre acciones y para la autorización de ofertas públicas de los mismos instrumentos. Deberá contener toda aquella información relevante para el inversionista y suficiente para una revelación de información completa y adecuada sobre la empresa emisora.

Recuperación: Cambio positivo en el movimiento del precio de una acción.

Rendimiento: Beneficio que produce una inversión por medio de ganancias, de capital, intereses o dividendos, normalmente expresado como un porcentaje del monto invertido.

Reporto: Operación del mercado de dinero en que la casa de bolsa garantiza una tasa de rendimiento al inversionista por medio de un compromiso de recompra de su inversión. Esta operación permite obtener un rendimiento por excedentes de tesorería en periodos breves.

Riesgo: Posibilidad de que el rendimiento esperado de una inversión no se realice.

Sentra: Sistema Electrónico de Negociación y Transacción, Registro y Asignación. Es el sistema desarrollado y administrado por la BMV para la operación y negociación de valores en el mercado bursátil. Con la modalidad para mercado de capitales y mercado de dinero.

Serie Accionarias: Clases de acciones emitidas por una misma empresa (A, B, C, L u O).

Sesión de Remates: Periodo durante el cual se llevan a cabo las operaciones bursátiles.

SIF: Servicios de Integración Financiera.

Sistema Internacional de Cotizaciones (SIC): Mecanismo diseñado para listar y operar, en el ámbito de la BMV, valores que no fueron objeto de oferta pública en México y que se encuentran listados en mercados de valores extranjeros que han sido reconocidos por la CNBV, o cuyos emisores hayan recibido un reconocimiento correspondiente por parte de la citada Comisión Nacional.

Sistemas Electrónicos: Servicios de información por transmisión telefónica.

SIVA: Sistema Integral de Valores Automatizado.

Split: Es la multiplicación de las acciones en circulación de una compañía, sin modificar su capital social. Si una compañía tiene un capital social de \$10,000.00 representado en acciones de \$100.00 cada una, y decreta un split de 2 por una, tendrá 200.000 acciones en circulación de \$50.00 cada una.

Tasa de Interés: Porcentaje de rendimiento (para el inversionista) o costo (para el emisor), respecto al capital comprometido por un instrumento de deuda.

Títulos: Documentos que representan el derecho que tiene su poseedor sobre un capital o crédito. Estos documentos son objeto de comercio y su cesión o endoso transfiere la propiedad o derechos implícitos.

Títulos accionarios: Acciones.

Títulos de Deuda: Instrumento que representa un compromiso por parte del emisor, quien se obliga a restituir el capital en una cierta fecha de vencimiento. El título es emitido a valor nominal, debe especificar los intereses y amortizaciones si los hubiera.

Transferencia: Se entenderá por transferencia el cambio de propiedad de valores. En el caso del Depósito de Valores, el cambio de propiedad se hará por el procedimiento de giro o transferencia de cuenta a cuenta, mediante asientos en los registros de la institución.

Traspaso: Transferencia entre cuentas.

Valor: Lo que vale una cosa, determinación de una cantidad.

Valor de Mercado: Capitalización.

Valor Nominal: Es el precio de referencia, expresado en moneda nacional, que aparece en los títulos en el momento de su emisión, como expresión de parte del capital contable que represente y como antecedente para definir el precio de su suscripción. En los títulos de deuda, el valor nominal es el valor del título a vencimiento.

Como leer las tablas BURSÁTILES en el PERIÓDICO

Estas tablas muestran el comportamiento del mercado durante una jornada bursátil.

Rendimiento en pesos de la acción durante la jornada. Total de acciones negociadas durante una jornada. Relación precio-valor en libros.

Título o valor con que se representa una parte proporcional del capital social de una empresa. Cifra en pesos que representa la utilidad de los últimos doce meses entre las acciones en circulación. Porcentaje que indica el rendimiento de la acción durante la jornada. Relación precio-utilidad.

Acciones											
Emisora	Clave de Pizarra	Precio Max.	Precio Min.	Cierre	UPA	Variación Puntos	Variación Porcentual	Volumen	Múltiplos PAU/PAU	Clasificación Bursátil	
CEMEX	Cemex CPO	63.000	61.700	63.000	9.00	0.98	24.37	418,000	10.06	1.52	A
WAL-MART	Walmart	45.900	44.000	44.100	1.70	0.15	11.46	2,723,000	2.06	1.32	M
CFO CARSO	Carso A	33.000	34.500	34.900	5.62	0.24	25.35	1,967,000	2.11	0.22	B
TELMEX	Telemex A	31.700	31.500	31.500	54.70	0.70	10.51	1,723,330	31.03	3.57	A
VITRO	Vitro A	25.050	24.000	24.550	12.50	0.46	10.04	7,024,000	10.75	0.32	M

Clave con la que se identifica la acción de WAL-MART en Bolsa. Precio Mínimo al que la acción fue negociada durante la jornada. La bursatilidad es la facilidad con la que se compra o vende la acción. Las acciones pueden ser de Alta (A) Medio (M), Baja (B), o Mínima (M) bursatilidad.

CEMEX es el nombre de la empresa que cotiza en Bolsa. Precio Máximo al que la acción fue negociada durante la jornada. Precio que se usa para determinar el rendimiento de una acción en una jornada.

Indices				Operación Bolsa Mexicana	
Bolsas de Valores					
Indice	Ultimo	Variación Puntos	Variación Porcentual	Número Acciones	
México IPC	8007.76	392.93	5.16	Emisoras Operadas	99
DJ Industrial	10164.92	26.99	0.27	A la Alza	54
Ftse 100	6432.10	67.20	1.06	A la Baja	25
Frankfurt Dax	7945.77	217.84	2.74	Sin Cambios	20
Paris CAC-40	6477.55	221.23	3.54	Volumen (Millones)	270
Brazil Boves	18015.50	62.49	0.35	Importe (Millones)	3972

Los Indices miden el comportamiento de una muestra representativa de un mercado.

El IPC es el indice representativo de la Bolsa Mexicana de Valores. Cifra que compara el rendimiento de esta jornada contra el del día anterior. Total de acciones negociadas en el mercado accionario en una jornada.

Cifra en unidades que determina el comportamiento del mercado accionario (avance o retroceso) en una jornada. Porcentaje que indica el avance o retroceso del mercado accionario en una jornada respecto a la sesión anterior. Monto total en pesos por las negociaciones efectuadas en la jornada (mercado accionario).

Cifra en unidades que determina el comportamiento del mercado accionario (avance o retroceso) en una jornada. Porcentaje que indica el avance o retroceso del mercado accionario en una jornada respecto a la sesión anterior. Monto total en pesos por las negociaciones efectuadas en la jornada (mercado accionario).

ANEXO 3

Los fondos ofrecen al inversionista pequeño y mediano la oportunidad de invertir en una cartera de valores diversificada.

Sociedades de Inversión (Fondos de Inversión)

Fondo	Administrador	Ultimo Precio	Variación Diaria	Rendimiento %		
				7 días	30 días	En el año
ACTIVER	ACTINVER	34.55	2.16	1.10	6.46	5.51
APOL05	APOL01	0.36	3.41	2.17	12.63	5.97
ARKAPAQ	ARKA	0.08	2.88	2.24	3.55	-4.61
BANAF12	BANAMEX	8.04	0.13	-0.36	0.16	0.16
BANSAN4	SANTANDER	8.97	3.75	2.81	15.70	10.01

El porcentaje que indica la ganancia o pérdida del valor de la sociedad de inversión.

Clave de Pizarra de una Sociedad de Inversión.

Cifra en pesos que representa el valor de las acciones de la sociedad de inversión al final de la jornada.

Sociedad operadora que administra los recursos y cartera de las sociedades de inversión.

Cifra en pesos que indica el rendimiento del fondo durante la jornada contra la sesión anterior.

Mayores Cambios BMV

A la Alza

Clave de Pizarra	Actual	Anterior	Variación Unitaria	Variación Porcentual
EDOARDOB	13.5000	10.8600	2.6400	24.31
ICA	7.0000	5.9800	1.0200	17.06
ALSEA	6.0000	5.8200	0.8200	15.83
DERMETB	5.0600	4.4000	0.6600	15.00
GISSAB	5.4000	4.8000	0.6000	12.50

Clave de Pizarra y serie con que se identifica a la acción.

El precio de cierre de la acción.

El precio que se toma como referencia para la variación al principio de la jornada.

Cifra en pesos que indica el rendimiento de la acción en la jornada.

Porcentaje que indica el rendimiento de una acción en la jornada.

ANEXO 4

Pantalla de BMV-SENTRA Capitales

BMV-SENTRA Capitales - Estación de Operador (TODO)

Carteras Posturas Cruce Servicios Yes Opciones ?

Emisora	Serie	Volumen	Precio	Precio	Volumen	Baja	Alza	Ultimo	Cot.	Puja	Min.Op.	Edo	Mis	TODO
AAA	96A		112.4	124.2	118.3			AN				AP		
AAA	96B		63.4	70.2	66.7			AN				AP		
ABC	A		0.740	1.000	0.870			AN				SA		
ABC	B		0.590	0.810	0.700			AN				SA		
ABC	L		1.690	2.290	1.990			AN				SA		
ACC	B	1.818	0.990	0.740	1.000	1.000	1.000	CR				AP	1.000	0.850
ACC	C		0.740	10M	0.710	0.970	0.740	CO				AP	0.740	0.740
ACE			3.610	4.850	4.250			AN			4.010	AP		
ACE			0.008	0.012	0.010			AN				SA		

Maximo Mínimo Dts Variación Baja Alza Lote Puja Apertura Anterior SanOp Vol.Op Imp.Op (998) Cupón Precio

1.808 10M 0.850 10M 1.000 0.13 14.94% 0.740 1.000 1M 0.818 0.230 10M 0.870 0.788 78M 0.1 0.001 0.944 0.1

CORRO DE VENTAS										CORRO DE COMPRAS										HECHOS									
Precio	Volumen	Casa	Vg	J.Wa	Folio	Hora	Fo	Precio	Volumen	Casa	Vg	Folio	Hora	Fo	Folio	Hora	Con	Op	Verde	Compra	Volumen								
															22827	13:27	CR	CO	SSMT	SSMT	10								
															22826	13:26	CR	CO	SSMT	SSMT	10								

Venta Compra Retiro Modificación Cruce Envío Borrado Borrado todo

Emisora y Serie	Volumen	Precio	Vigencia	Tipo Venta	Selección	Cruce
						13:27:55 ACC B SSMT A 1.818 .890
13:27:55	ACC	B				CRUCE DE SSMT A 1.000 1.010 .990
13:27:58	ACC	B				CRUCE DE SSMT A 1.000 1.010 .990
13:27:28	ACC	B				CRUCE DE SSMT A 1.000 1.010 .990
						13:27 ACC B 10M 1.000
						13:26 ACC B 10M 1.000
						13:25 ACC B 10M 1.000
						13:24 ACC B 10M 1.000

ALTA EFECTUADA 11M01 05M07 27A 15 186 30 Nov 1998 13:27:57

1. Cartera de mercado: las mejores posturas de venta y de compra.
2. Estadísticos: Datos más importantes de la emisora seleccionada.
3. Corro de ventas.
4. Corro de compras.
5. Monitor de hechos: Operaciones realizadas hasta el momento.
6. Operación: Acceso, cancelación y/o modificación de ordenes.
7. Área de mensajes.
8. Ticker: Información continua sobre el Índice de Precios y Cotizaciones, número de operaciones, volumen operado e importe negociado durante la sesión de remates.
9. Ordenes de cruce activas: Área para participar en un cruce.
10. Consultas de cruces realizadas durante la sesión.