



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA
DE MEXICO

FACULTAD DE ESTUDIOS SUPERIORES
CUAUTITLAN

FINANCIAMIENTO DE LAS EMPRESAS A TRAVES DE LA
BOLSA MEXICANA DE VALORES.

T E S I S

QUE PARA OBTENER EL TITULO DE:

LICENCIADO EN ADMINISTRACION

P R E S E N T A :

FELIPE CORTES MONTOYA

ASESOR: C.P. GONZALO MARQUEZ CERVANTES

CUAUTITLAN IZCALLI, EDO. DE MEX.

2004



Universidad Nacional
Autónoma de México



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

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

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



FACULTAD DE ESTUDIOS SUPERIORES CUAUTITLAN
UNIDAD DE LA ADMINISTRACION ESCOLAR
DEPARTAMENTO DE EXAMENES PROFESIONALES

ASUNTO: VOTOS APROBATORIOS

FACULTAD DE ESTUDIOS
 SUPERIORES-CUAUTITLAN

DR. JUAN ANTONIO MONTARAZ CRESPO
 DIRECTOR DE LA FES CUAUTITLAN
 P R E S E N T E



ATN: Q. Ma. del Carmen García Mijares
 Jefe del Departamento de Exámenes
 Profesionales de la FES Cuautitlán

Con base en el art. 28 del Reglamento General de Exámenes, nos permitimos comunicar a usted que revisamos la TESIS:

Financiamiento de las empresas a través de la Bolsa Mexicana de Valores.

que presenta el pasante: Felipe Cortés Montoya
 con número de cuenta: 9856093-8 para obtener el título de :
Licenciado en Administración

Considerando que dicho trabajo reúne los requisitos necesarios para ser discutido en el EXAMEN PROFESIONAL correspondiente, otorgamos nuestro VOTO APROBATORIO.

A T E N T A M E N T E

"POR MI RAZA HABLARA EL ESPIRITU"

Cuautitlán Izcalli, Méx. a 06 de enero de 2004.

PRESIDENTE	<u>LAE. Arturo Sánchez Mondragón</u>	
VOCAL	<u>C.P. Gonzalo Márquez Cervantes</u>	
SECRETARIO	<u>C.P. Jorge López Marín</u>	
PRIMER SUPLENTE	<u>L.C. Mario López</u>	
SEGUNDO SUPLENTE	<u>M.A. Rodolfo Rojas Tovar</u>	

DEDICATORIAS

A DIOS:

POR DARME LA OPORTUNIDAD DE VIVIR Y REALIZAR MI CARRERA PROFESIONAL.

A MIS PADRES:

POR DARME LA VIDA Y ALENTARME EN TODO MOMENTO, BRINDARME SU APOYO INCONDICIONAL Y SER PARTE DE MI ESFUERZO PROFESIONAL.

A LA UNAM:

POR PERMITIRME SER PARTE DE LA MAXIMA CASA DE ESTUDIOS DEL PAIS, POR ALBERGAR ENTRE SUS AULAS EL CONOCIMIENTO, POR FORMAR PROFESIONISTAS CON DESEOS DE SUPERACION, POR INCULCAR ENTRE SUS ALUMNOS EL DESEO DE SALIR A DELANTE Y PONER EN ALTO LA INSTITUCION Y ASI CONSTRUIR UNA SOCIEDAD MAS LIBRE, MAS JUSTA Y MAS PROSPERA.

A MIS PROFESORES:

POR DEDICAR UNA GRAN PARTE DE SU VIDA A TRANSMITIR SUS CONOCIMIENTOS Y EXPERIENCIA A TODOS SUS ALUMNOS QUE HAN TENIDO EN SUS MANOS, POR FORMARLOS, ALENTARLOS Y SERVIR DE EJEMPLO PARA SER ALGUIEN QUE TRASCIENDA EN ESTA VIDA.

INDICE

Página

INTRODUCCIÓN	1
CAPÍTULO 1 LA EMPRESA.	4
1.1 La Empresa.	5
1.2 Elementos de la Empresa.	7
1.3 Fines de la Empresa.	9
1.4 Clasificación de la Empresa.	10
CAPÍTULO 2 EL FINANCIAMIENTO BURSÁTIL.	15
2.1 Definición de Financiamiento.	16
2.2 Planeación de las fuentes de Financiamiento.	19
2.3 El Financiamiento Bursátil.	21
2.4 Ventajas y Desventajas de Cotizar en la Bolsa Mexicana de Valores.	23
2.5 Efectos en la Economía Nacional.	26
CAPÍTULO 3 EL MERCADO DE VALORES.	28
3.1 Definición del Mercado de Valores.	29
3.2 El Mercado de Valores en el Sistema financiero Mexicano.	29
3.3 Clasificación del Mercado de Valores.	31
3.4 Organismos que Intervienen en el Mercado de Valores.	34
3.5 La Bolsa Mexicana de Valores.	37
3.6 Instituto para el Deposito De Valores (S.D. Indeval).	39
3.7 Agencias Calificadoras de Valores.	40
CAPÍTULO 4 MARCO LEGAL.	43
4.1 Marco legal del Mercado de Valores.	44
4.2 Leyes y Normas.	52
4.3 La Oferta Pública.	54

CAPÍTULO 5 COTIZAR EN LA BOLSA MEXICANA DE VALORES.	57
5.1 La Colocación de Valores.	58
5.2 Proceso de una Oferta Pública de Valores.	62
5.3 Requisitos para el Mantenimiento de Valores en el Mercado Bursátil.	68
CAPÍTULO 6 INSTRUMENTOS BURSÁTILES EMPRESARIALES.	73
6.1 Valores Bursátiles Emitidos por Empresas Mexicanas.	74
6.2 Instrumentos de Deuda a Corto Plazo.	75
6.3 Instrumentos de Deuda a Mediano Plazo.	81
6.4 Instrumentos de Deuda a Largo Plazo.	83
6.5 Acciones.	90
6.6 Recibos de Deposito (ADR's y GDR's).	94
CONCLUSIONES.	103
ANEXO 1	42
ANEXO 2	56
ANEXO 3	70
ANEXO 4	102
BIBLIOGRAFÍA	105

INDICE DE FIGURAS:

1) Figura 1 Clasificación genérica de la Empresa.	11
2) Figura 2 Clasificación de las empresas según NAFIN.	14
3) Figura 3 Planeación de las fuentes de financiamiento.	20
4) Figura 4 El Mercado de Valores en el Sistema Financiero Mexicano. ...	30
5) Figura 5 Organismos que intervienen en el Mercado de Valores.	36
6) Figura 6 Compensación y liquidación de valores.	40
7) Figura 7 La SHCP como órgano descentralizado.	45
8) Figura 8 Secciones del Registro Nacional de Valores e Intermediarios. ...	48
9) Figura 9 Proceso de una oferta pública.	66
10) Figura 10 Hechos y Actos considerados información privilegiada.	67
11) Figura 11 Conversión de Acciones Comunes serie "A" en ADR's.	96
12) Figura 12 Mecánica para adquirir ADR's.	101

INTRODUCCION:

Uno de los mayores obstáculos para desarrollar la actividad empresarial en nuestro país es el escaso acceso a fuentes de financiamiento. En efecto, el crédito en México es costoso y difícil de obtener, especialmente para las Pymes. La gran mayoría de las empresas mexicanas que acceden al financiamiento deben pagar altas tasas de interés, por lo que su rentabilidad se ve seriamente afectada. Esta limitación es más grave aún si puntualizamos que en una economía globalizada y de libre mercado nuestras empresas deben competir con empresas extranjeras que cuentan con financiamiento en condiciones más favorables. Sin embargo, existen otros factores que también inciden en el costo del financiamiento. Como por ejemplo, el riesgo-país, la inflación, la devaluación, los niveles de competencia, entre otros. Pero es necesario considerar que algunos de estos factores dependen del manejo macroeconómico o de coyunturas de orden político o financiero nacional e internacional.

En el momento que la economía nacional experimenta este tipo de situaciones se presenta un incremento en las tasas de interés, declina la producción real, se reduce la tasa de inversión y en consecuencia la generación de capital, lo que representa un obstáculo de acceso al financiamiento. Ya que las instituciones que se encargan de proporcionar el recurso financiero para el fortalecimiento de las empresas les exigen a éstas una gran cantidad de requisitos, así como un mayor valor de las garantías que respalden la seguridad y retorno de los recursos que le son otorgados como fuente de financiamiento.

En el complicado mecanismo de la economía moderna es por todos conocida la escasez de recursos económicos de las empresas para cubrir las exigencias propias de su mercado, situación que en la mayoría de las veces, las obliga a la necesidad de recurrir a fuentes externas de financiamiento, para financiar total o parcialmente su operación, proyectos de Inversión, Expansión, Investigación, Reestructuración de pasivos o capital.

Por tales razones en el presente trabajo se busca proporcionar una visión amplia del acceso al financiamiento bursátil, como alternativa viable y óptima de financiamiento.

Iniciando el **Capítulo 1** con un panorama que nos permita entender a la “Empresa” como ente económico generador de riqueza y motor principal de una economía en desarrollo, presentando los elementos que permiten su existencia así como los fines que persigue y una clasificación genérica de esta.

Posteriormente en el **Capítulo 2** se hace un análisis del financiamiento bursátil, partiendo de una idea clara de lo que es el financiamiento como instrumento captador de recurso financiero, que evita el estancamiento del desarrollo empresarial, e incorpora flujos de efectivo a la empresa de forma adicional, a aquellos recursos generados por la operación normal de la misma. Es entonces que el financiamiento es una herramienta necesaria e indispensable, de la cual es necesario conocer las características que permiten llevar a cabo su planeación exitosa.

En cuanto al análisis del financiamiento bursátil se proporciona la viabilidad que este tiene como fuente de financiamiento, mostrando porque es una acción que simboliza el punto de madurez de las empresas y de que manera dicho financiamiento repercute en la economía nacional.

En el **Capítulo 3** hacemos un estudio práctico del Mercado de valores, el cual consideramos en este trabajo, como aquella parte del sistema financiero Mexicano en donde se realiza la intermediación de todo tipo de valores materia de oferta pública, y que permite ser el vínculo de procesos productivos generadores de empleo y bienestar social. Para su comprensión damos una clasificación del citado mercado que nos permita conocer la forma en que se desarrolla y los distintos tipos de negociación que se realizan.

En la realización de estas operaciones, es necesaria la intervención de un gran número de participantes los cuales nombramos de acuerdo a su importancia, haciendo énfasis en las funciones de su competencia y la finalidad con la cual participan en el mercado bursátil mexicano.

Continuando en el **Capítulo 4** con el marco legal del Mercado de valores en donde nos permitimos hacer una descripción de los organismos descentralizados que fungen como brazo ejecutor de la política financiera del país como lo son el Banco de México (Banxico) y la Secretaría de Hacienda y Crédito público (SHCP).

Siendo la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), un organismo desconcentrado de la SHCP, hacemos un esbozo de la función supervisora y reguladora que dicha institución tiene sobre el Mercado de Valores, mostrando también la jerarquía de las normas que permiten el funcionamiento, estabilidad y el desarrollo equilibrado de este mercado en su conjunto.

Una vez comprendido el marco legal, el **Capítulo 5** proporciona el punto medular de este trabajo, mostrando de manera fácil y sencilla los requisitos que deberá cubrir una empresa emisora así como la documentación e información a presentar, a las autoridades reguladoras competentes, para llevar a cabo la colocación exitosa de sus valores. Y debido a lo complicado de la colocación mostramos de manera fácil y sencilla el proceso de colocación de valores con el objeto de entender la función de cada uno de los organismos involucrados en dicho proceso.

En el **Capítulo 6** concluimos con los distintos instrumentos bursátiles empresariales que permiten a las empresas mexicanas participar en el mercado de valores, ante la necesidad de financiamiento bursátil. Mostrando la forma en que dichos instrumentos pueden ser emitidos, así como las características particulares de cada uno de ellos como el plazo, forma de emisión su finalidad y los aranceles aplicables a sus emisoras.

En la parte última de este Capítulo consideramos importante incluir los distintos instrumentos que permiten a las emisoras mexicanas cotizar en los mercados internacionales del mundo, con el propósito de tener un panorama más amplio del tema expuesto en este trabajo.

CAPÍTULO 1

LA EMPRESA

CAPÍTULO 1 LA EMPRESA

1.1 Concepto de empresa

El concepto de empresa tiene múltiples significados ya que se aplica a diversas realidades, dependiendo el punto de vista disciplinario con el cual se perciba. La empresa nace para atender las necesidades de la sociedad creando satisfactores a cambio de una retribución que compensara el riesgo, los esfuerzos y las inversiones de los empresarios. En su más simple acepción la palabra empresa significa la acción de emprender una cosa con un riesgo implícito.

Es necesario analizar algunas de los conceptos más trascendentes de empresa, con el propósito de emitir una definición con un enfoque administrativo.

Diccionario de la real academia española: Es la entidad integrada por el capital y el trabajo, como factores de producción y dedicada a las actividades Industriales, mercantiles o de prestación de servicios, con fines lucrativos y la consiguiente responsabilidad.

Prontuario bursátil: Organización con medios propios para alcanzar sus fines.

Diccionario de términos bursátiles: Sociedad mercantil ó sociedad industrial fundada para realizar construcciones, negocios ó proyectos de importancia.

El artículo 16 de la ley federal del trabajo (LFT), vigente define a la empresa como “la unidad económica de producción y distribución de bienes o servicios y por establecimiento, la unidad técnica que como sucursal, agencia u otra forma semejante sea parte integrante y contribuya a la realización de los fines de la empresa”.

El código de Comercio entiende a la empresa o negocio mercantil como “el conjunto de trabajo, de elementos materiales y de valores incorpóreos, coordinados para ofrecer con propósito de lucro y de manera sistemática bienes y servicios.”

Isaac Guzmán Valdivia: Es la unidad económico-social en la que el capital, el trabajo y la dirección se coordinan para lograr un producto que responda a los requerimientos del medio humano en el que la propia empresas interactúa.

José Fernández Arena: Es la unidad productiva o de servicio que constituida según aspectos prácticos ó legales, se integra por recursos y se vale de la administración para lograr sus objetivos.

Antony Jay: Instituciones para el empleo eficaz de los recursos mediante un gobierno (junta directiva), para mantener y aumentar la riqueza de los accionistas y proporcionarle seguridad y prosperidad a los empleados.

Empresa: Unidad básica de producción de bienes y servicios en donde se crean, transforman y desarrollan las ideas en bienes y servicios que se traducen en mejores y mayores oportunidades de desarrollo, para la población, mediante la generación de empleos y la disposición de mejores y nuevos bienes y servicios en una economía de mercado.

Empresa: Es la coordinación adecuada de recursos económicos, financieros y humanos con un fin específico.

Empresa (criterio personal): Es el conjunto de elementos, humanos materiales, financieros y técnicos, coordinados para la realización de un objetivo común lícito, con el fin de producir bienes y servicios ó rendir beneficios.

1.2 Elementos de la empresa

- 1) **Empresario**: Es la persona física, comerciante, quien la organiza y maneja con la idea y finalidad de lucro.
- 2) **El patrimonio de la empresa**: Es el conjunto de elementos patrimoniales, derechos y obligaciones, que forman parte de los bienes corpóreos o incorpóreos organizados para la actividad mercantil.
- 3) **El trabajo**: Es el esfuerzo físico e intelectual del conjunto de personas que trabajan en la actividad empresarial.
- 4) **El establecimiento mercantil**: Es el local donde se encuentra la empresa y realiza sus actividades comerciales, puede ser un local o varios en caso de sucursales.
- 5) **El mercado**: Se define al mercado en función de las personas u organizaciones que tienen necesidad de un producto o servicio, que consumen o utilizan y además disponen de los recursos necesarios para adquirirlos.
- 6) **El nombre comercial**: El artículo 105 de la ley de la propiedad industrial (LPI), lo considera, el derecho al uso exclusivo al nombre que se le haya dado a la empresa o al establecimiento, que tiene una vigencia de 10 años renovables con periodos iguales. La protección abarca la zona geográfica de la clientela efectiva de la empresa y se extenderá a toda la república si existe difusión masiva y constante a nivel nacional. Quien este usando el nombre comercial, podrá solicitar a la Secretaría de Economía (SE), la publicación del nombre comercial, quien hasta la fecha funge como ventanilla de recepción de los trámites del Instituto Mexicano de la Propiedad Industrial (IMPI)

- 7) **La marca:** Es todo signo visible que distingue al producto, de otros de su misma especie o clase en el mercado. Su registro tiene una vigencia de 10 años, Artículo 88 y 95 de la ley de la propiedad industria (LPI). Los derechos de la marca registrada podrán ser objeto de transmisión a una o varias personas y será objeto de inscripción.
- 8) **La Franquicia:** Existe franquicia cuando con la licencia de uso de una marca, se transmitan conocimientos técnicos o se proporcione asistencia técnica, para que las personas a quienes se les concede, puedan producir bienes o prestar servicios de manera uniforme y con los métodos operativos, comerciales y administrativos establecidos por el titular de la marca. Artículo 12 de la ley de la propiedad industrial (LPI).
- 9) **La denominación de origen:** Entiendase por denominación de origen, al nombre de una región geográfica del país que sirva para designar un producto originario de la misma y cuya calidad o características se deban exclusivamente al medio geográfico.
- 10) **La Patente:** Es un título otorgado por el estado, que confiere a su titular un monopolio de explotación industrial y comercial de la invención patentada, en donde la creación humana permite, transformar la materia o la energía que existe en la naturaleza para su aprovechamiento por el hombre, a través de la satisfacción inmediata de una necesidad creada. La patente tendrá una vigencia de 20 años improrrogable, contada a partir de la fecha de presentación de la solicitud y estará sujeta al pago de la tarifa correspondiente. Artículo 23 de la ley de la propiedad industrial (LPI).
- 11) **Los diseños industriales:** Comprende los dibujos, diseños y planos industriales.
- 12) **Los secretos industriales:** Es toda información de aplicación industrial que guarda una persona física ó moral con carácter confidencial que le signifique mantener una

¹ Amado Athié Gutiérrez, Derecho Mercantil, Mc Graw Hill, 1999, P. 43

ventaja competitiva o económica frente a terceros en la realización de actividades económicas.(Artículo 82 de la LPI)

- 13) **Los derechos de autor:** Es el reconocimiento que hace el estado, a favor de todo creador de toda obra literaria y artística, previstas en el Artículo 13 de la ley de derechos de autor (LDA)

1.3 Fines de la empresa

El fin de la empresa está dado, dependiendo de las aportaciones de su capital y carácter a quienes dirige sus actividades.

FINES DE LA EMPRESA OBJETIVAMENTE CONSIDERADA

Su fin inmediato: Es la producción de bienes y servicios para un mercado independiente de los fines que pretende cubrir con esa producción.²

Fines mediatos: Esto supone analizar que se busca con la producción de bienes y servicios.

1.- **Empresa privada:**

- A) Busca la obtención de un beneficio económico mediante la satisfacción de orden general o social vigente
- B) Cumplir con los intereses de los inversionistas, al retribuir los dividendos justos sobre la inversión realizada.
- C) Satisfacer las necesidades de los consumidores con bienes o servicios de calidad en la mejor de las condiciones de venta.

² Agustín Reyes Ponce, administración de empresas, Edit. Limusa Wiley, P.83

2.- Empresa Pública:

- A) Tiene como fin principal satisfacer una necesidad de carácter general o social, pudiendo o no obtener beneficios ya que el papel del estado como empresario no puede obtener lucro sino satisfacer necesidades.

- B) Contribuir al sostenimiento de los servicios públicos mediante el pago de cargas tributarias.

- C) Mejorar y conservar la ecología de la región, emprendiendo campañas que eviten la contaminación ambiental

Pero la meta que toda compañía debe proponerse es la de mejorar su competitividad para asegurarse un mejor posicionamiento entre sus competidores que le permita capitalizar todas las oportunidades que se le presenten en el mercado. Y ambos tipos de empresa, tanto públicas como privadas deberán contar con un patrón o sistema de valores que satisfaga las necesidades del medio en el que actúa y operar con ética, pues los cambios que experimenta influyen directamente en el entorno social, es entonces que la ética evita múltiples problemas en su gestión.

Los fines últimos de toda empresa, son contribuir a una sociedad más libre, más justa, más próspera y especialmente a crear bienestar social general.

1.4 Clasificación de la empresa

La empresa puede clasificarse atendiendo varios criterios, entre los cuales tomamos los aspectos más generales y globales, tales como su actividad, la naturaleza, de su capital y su tamaño, según el criterio de (NAFIN).

CLASIFICACION DE LA EMPRESA

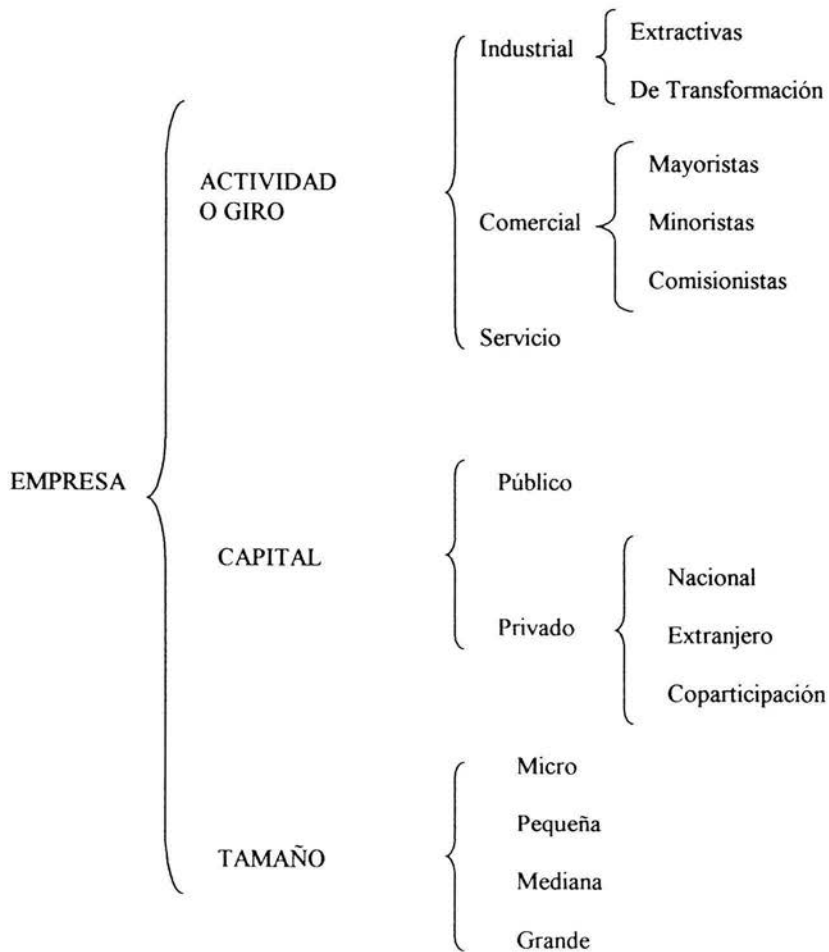


Figura 1 Clasificación genérica de la Empresa

Clasificación de la empresa de acuerdo a su actividad o giro

Haciendo una clasificación en este sentido, podemos decir que las empresas se establecen en tres grandes grupos, Industriales, Comerciales y de Servicios.

Empresas Industriales: La actividad primordial de este tipo de empresas es la producción de bienes mediante la transformación y/o extracción de materias primas, las industrias a su vez, son susceptibles de clasificarse en:

- a) **Extractivas:** Empresas dedicadas a la explotación de recursos naturales, ya sea renovables o no renovables entendiéndose por recursos naturales todas las cosas de la naturaleza que son indispensables para la subsistencia del hombre.
- b) **De transformación:** Este tipo de empresas se caracterizan por la transformación de elementos naturales en otro tipo de producto, o en la transmutación de elementos físicos o químicos a otros, de distinta estructura física y estructura química.

Empresas Comerciales: Son intermediarias entre productor y consumidor se caracterizan por su labor de compra-venta de producto terminado.

Una tienda departamental o de autoservicio son los modelos más representativos de esta actividad.

Empresas de servicios: Las empresas de servicios venden un valor intangible, es decir algo que no se puede vender, tocar u oler. Hacen que el servicio que están ofreciendo tenga un valor agregado, elemento que finalmente compra el cliente.

Clasificación de las empresas de acuerdo a la naturaleza de su capital

Las empresas las identificamos por el tipo de inversión que tienen, de tal manera que se pueden agrupar en: empresas cuya inversión es de carácter privado, con el concurso de varias personas que aportan un patrimonio para constituirla; empresas cuya inversión es

de carácter público, es decir empresas donde el estado tiene total participación, y las empresas de carácter mixto cuyo capital es la mezcla de aportaciones tanto públicas como privadas.

Existen otros tipos de empresas que de acuerdo con esta naturaleza, la de su capital, se componen de capital nacional, extranjero o de coparticipación. Llamamos capital nacional a las aportaciones hechas por los nacionales dentro de su país; llamamos capital extranjero a las aportaciones hechas por los de otras nacionalidades y de coparticipación o coinversión cuando las aportaciones son tanto nacionales como de extranjeros.

Criterio de su constitución legal:

De acuerdo con el régimen jurídico en que se constituya la empresa, ésta puede ser: Sociedad Anónima, Sociedad Anónima de Capital Variable, Sociedad de Responsabilidad Limitada, Sociedad Cooperativa, Sociedad en Comandita Simple, Sociedad en Comandita por Acciones y Sociedad en Nombre Colectivo.

Clasificación de la empresa según NAFIN

La clasificación que hace Nacional Financiera, está dada por el número de empleados que tiene y la actividad que desempeña, la cual usa los criterios de Empresa Micro, Pequeña, Mediana y Grande³

³ <http://www.nafin.gob.mx>, glosario, empresa

Empresas micro, pequeñas, medianas y grandes

Estrato	Industria	Comercio	Servicios
Micro	Hasta 30	Hasta 5	Hasta 20
Pequeña	De 31 a 100	De 6 a 20	De 21 a 50
Mediana	De 101 a 500	De 21 a 100	De 51 a 100
Grande	Más de 500	Más de 100	Más de 100

Nuevos criterios autorizados por Nafinsa en la primera sesión ordinaria de su consejo directivo, efectuada el 29 de enero de 1999.

Figura 2. Clasificación de las empresas según NAFIN

CAPÍTULO 2

EL FINANCIAMIENTO BURSÁTIL

CAPÍTULO 2 EL FINANCIAMIENTO BURSÁTIL

2.1 Definición de financiamiento:

El financiamiento se concibe como el proceso que permite obtener recursos financieros. Dicho financiamiento, es por tanto una herramienta necesaria e indispensable para el fortalecimiento de las empresas, en la búsqueda y obtención de los fines y objetivos institucionales.

Los recursos económicos (como casi todos los recursos) en la empresa son limitados y generalmente escasos, razón por la que las organizaciones requieren de forma invariable de nuevos fondos, que fortalezcan su estructura y apoyen los nuevos proyectos o incluso su operación normal con el objeto de evitar un estancamiento en su desarrollo, pérdida de mercado ó provocar su desaparición.

El financiamiento empresarial se refiere a la consecución de recursos para canalizarlos en la adquisición de bienes y satisfactores que logren un objetivo plenamente planteado en la operación o en proyectos especiales de la organización

En términos generales, una empresa tiene dos clases de necesidades financieras básicas. Por un lado, está el financiamiento para las inversiones a mediano o largo plazo, como ocurre con la adquisición de activos fijos. Y por otro lado está el capital de trabajo que una empresa requiere para financiar su actividad diaria y así generar ingresos.

El financiamiento empresarial, en caso concreto el crédito, está íntimamente ligado al riesgo de incumplimiento que asume el acreedor. En efecto, nadie presta dinero para que no le paguen (peor aún así, como en el caso de los bancos, el dinero que se presta corresponde a terceras personas –los ahorradores).

Por otro lado, el acceso al crédito no solo está relacionado con el número de empresas que califican como sujetos de crédito, sino también con las condiciones del préstamo, es decir, a que tasa de interés se presta el dinero. En este sentido el nivel de riesgo que ofrecen los deudores será determinante al momento en que el prestamista fije la tasa de interés. A mayor riesgo, mayor costo para el deudor y, por ende, mayor tasa de interés.

Así, el acceso al crédito queda limitado a aquellas empresas que ofrecen un riesgo “aceptable” para quien presta el dinero. Esto se logra demostrando solvencia y/o con el respaldo de garantías que aseguren al deudor la recuperación efectiva de su dinero ante una eventual falta de pago.

Son dos, pues las condiciones básicas que debe reunir un deudor para acceder a financiamiento: (1) solvencia, es decir, demostrar capacidad de pago; y (2) una garantía que asegure la recuperación del monto solicitado.

La garantía puede ser personal o real. La primera supone la participación de una tercera persona distinta al deudor que se obliga frente al acreedor a responder por su patrimonio en caso de incumplimiento. A esta tercera persona se le denomina fiador o garante, y si consta en un título valor se le denomina aval.

La garantía real, por su parte, es aquella que recae sobre un bien para otorgar preferencia en el cobro, permitiendo al acreedor cobrarse la deuda en caso de no pago. Ese es el caso de la prenda y la hipoteca.

Las empresas pueden obtener este financiamiento de varias formas. Así tenemos que el capital social, que proviene de los socios de la empresa debería establecerse en función a las necesidades de financiamiento de largo plazo. Este capital permitirá el inicio de actividades de la empresa dotándola de cierta infraestructura básica.

Cuando se trata de negocios de gran escala que requieren de un capital significativo, el

mercado de valores ofrece la posibilidad de que los inversionistas atiendan dicho requerimiento patrimonial a través de la oferta pública.

En la actualidad es de suma importancia que las empresas cuenten con un departamento de finanzas, ya que su importancia estriba en obtener recursos y cuidar la correcta aplicación de ellos.

El departamento financiero encargado de las funciones derivadas del financiamiento se ocupa de ⁴

- Obtener recurso financiero;
- Analizar la obtención y alternativa de fondos;
- Analizar las posibilidades de inversión y decisión más adecuada;
- Analizar la planeación financiera conforme a los objetivos generales y financieros de la empresa; y
- Asesorar las decisiones financieras con base en el uso más rentable de los fondos.

Con base en diversos factores como origen, plazo, costo etc., el financiamiento se puede clasificar en:

- Financiamiento interno
- Financiamiento externo
- Financiamiento a corto plazo
- Financiamiento a largo plazo
- Financiamiento gratuito
- Financiamiento oneroso

⁴ Alfonso Ortega Castro, Introducción a las Finanzas, Mc Graw Hill, 2002, P. 390

2.2 Planeación de las fuentes de financiamiento

Todo financiamiento es resultado de una necesidad de recurso monetario, es por ello que se requiere que el financiamiento sea planeado,

En el financiamiento empresarial existe una diversidad de opciones de fuentes de financiamiento de las cuales los empresarios o ejecutivos de finanzas pueden escoger la que más se acerque a sus necesidades de recursos.

La selección de la fuente de financiamiento lo deberá basar en estudios preliminares de sus necesidades y en una adecuada planeación de sus operaciones ya que si selecciona la fuente de financiamiento equivocada, podrá causar más problemas de los existentes antes del financiamiento.

Cuando se lleva a cabo la planeación de las fuentes de financiamiento que serán utilizadas en un periodo dado, se analizan los siguientes aspectos tanto del proyecto en donde serán canalizados los recursos, como de las fuentes de financiamiento disponibles:

- a) Monto de los recursos requeridos, para cubrir sus necesidades monetarias.
- b) Plazo en el que se pueda amortizar el crédito obtenido, sin poner en peligro la estabilidad de la empresa.
- c) Costos del crédito (tasa de interés y aranceles), si es fijo o variable, así como las tendencias de la inflación.
- d) Aplicación de los recursos.
- e) Análisis integral y exhaustivo del flujo de efectivo proyectado de la empresa.
- f) Características de las fuentes de financiamiento:
 - 1) Periodicidad o plazo de amortización del crédito.
 - 2) Montos máximos y mínimos para cada fuente de financiamiento.
 - 3) Garantías necesarias para contratar el pasivo.
 - 4) Revolvencia del crédito, posibilidades de renovación o sustitución por otras herramientas de financiamiento.
 - 5) Vida útil efectiva de la disponibilidad total de los recursos

Obtenidos del financiamiento.

- 6) Documentación solicitada
- 7) Políticas de renovación de créditos (flexibilidad de reestructuración).
- 8) Flexibilidad que se otorgan al vencimiento de cada pago y sus sanciones.
- 9) El tiempo máximo para cada tipo de crédito.

PLANEACIÓN DE LAS FUENTES DE FINANCIAMIENTO

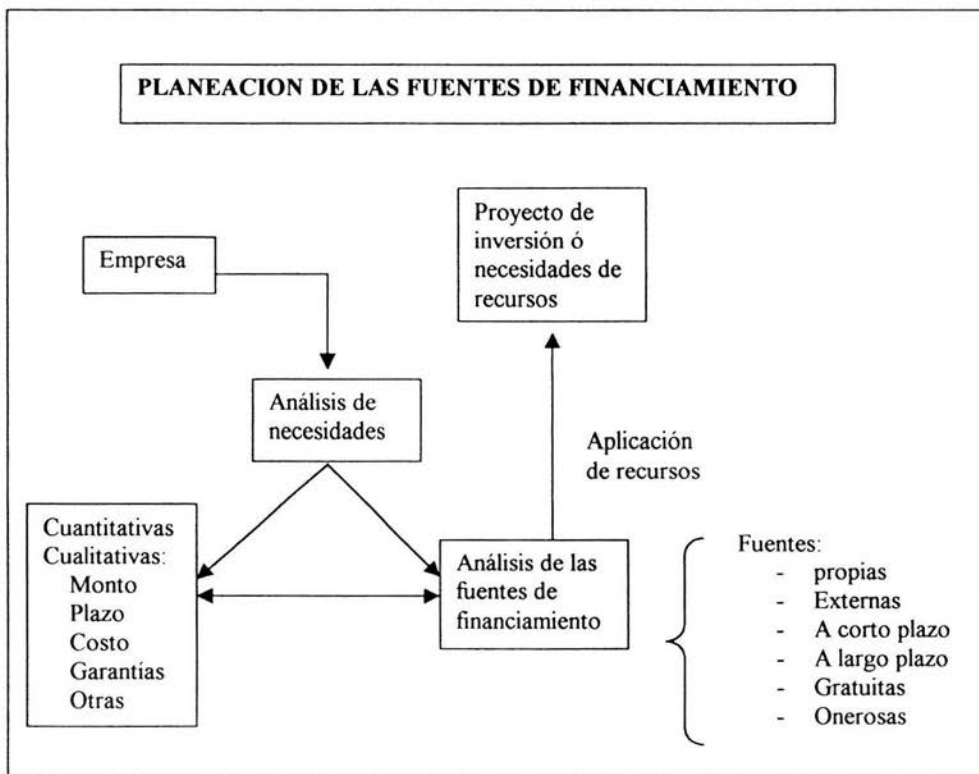


Figura 3 planeación de las fuentes de financiamiento

2.3 El financiamiento bursátil

El la última década la empresa en México ha experimentado situaciones de competencia que la han obligado a replantear su filosofía de funcionamiento, que le permita mantener un estado de competitividad en el mercado. Esto implica la renovación constante de su planta productiva y el aprovechamiento de nuevos nichos de mercado situación que implica grandes inversiones.

Es claro que el patrimonio de la propia empresa no puede satisfacer todas las necesidades propias de financiamiento.

Las aportaciones de recurso financiero por parte de los actuales socios no siempre son posible, esto implica buscar socios externos que aporten recursos a los proyectos de la compañía, la vía más eficiente es hacerlo a través de la bolsa de valores. La empresa que cotiza en bolsa, puede obtener en circunstancias más adecuadas la financiación a través de ampliaciones de capital en condiciones favorables. En definitiva se trata de adquirir una dimensión que garantice la continuidad de la organización en el mediano y largo plazo.

El financiamiento bursátil es por tanto, la herramienta que permite a las empresas ejecutar diversos proyectos de mejora y expansión. Una empresa se puede financiar a través de la emisión de acciones, obligaciones o de títulos de deuda. El financiamiento obtenido le sirve a la empresa para:⁵

- Optimizar costos financieros;
- Consolidar y liquidar pasivos;
- Fortalecer su estructura de capital;
- Modernizarse;
- Financiar investigación y desarrollo;
- Planear proyectos de inversión y financiamiento de corto y largo plazo, entre otros.

⁵ El Financiamiento Bursátil, Un Día en la Bolsa, Publicación de la BMV, P. 13

Ahora bien, el acceso al financiamiento bursátil por vez primera, se logra mediante una oferta pública primaria, que se define como la colocación inicial de los valores entre el público inversionista.

Previamente a la oferta pública, la empresa deberá estar inscrita en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios de la CNBV así como en el listado la BMV.

El financiamiento obtenido por las empresas emisoras en el Mercado de Valores debe ser aplicado conforme a los criterios establecidos en el **Prospecto de Colocación** respectivo a fin de cuidar que los recursos se destinen a proyectos que reditúen una rentabilidad a los inversionistas, de acuerdo al análisis hecho por cada uno de ellos.

Dichos inversionistas buscan empresas que reúnan la mayor parte de los requisitos listados a continuación:⁶

- Potencial de crecimiento.
- Nivel de endeudamiento adecuado.
- Historial de resultados favorables.
- Porcentaje de exportaciones o ventas en dólares.
- Proyectos de inversión atractivos.
- Nuevos sectores y nichos de mercados.

Estos son algunos factores que en gran medida caracterizan a las empresa más exitosas de México. Éxito que radica en empresas que se anticipan a una necesidad de mercado, que observaron una necesidad imprescindible en un futuro inmediato y que tuvieron la ventaja competitiva para construir una empresa exitosa. Si bien se reconoce que ingresar al mercado de valores los principios nunca son fáciles, es necesario ser perseverante. La dificultad de convencer a un grupo de inversionistas del éxito de un nuevo proyecto, producto o servicio, requiere de trabajo, análisis, compromiso y responsabilidad. Ya que

⁶ Acceso al Mercado a Empresas con Potencial de Crecimiento, Cotizar en bolsa, Publicación de la BMV, P.11

en principio se carece de experiencia previa, situación que implica tomar decisiones acertadas en la optimización del recurso financiero, que permita mantener el desarrollo constante de la sociedad mercantil.

2.4 Ventajas y desventajas de cotizar en la Bolsa Mexicana de Valores

Existen múltiples razones por las cuales es conveniente para una empresa, que sus acciones se negocien en la Bolsa Mexicana de Valores. Dicha actividad representa una buena alternativa de financiamiento, un importante reto y una gran satisfacción.

Esta acción simboliza el punto de madurez en la trayectoria de la empresa; la realización de este proceso es motivo de orgullo y de reconocimiento, al mismo tiempo que le brinda mayor valor, valor que conlleva aceptar nuevos socios en la empresa, con todos los beneficios y responsabilidades que ello implica, para poder proyectarse hacia objetivos de negocios superiores. Dichas ventajas se detallan a continuación.

VENTAJAS:

- **Mayor Facilidad de Crecimiento:** Es indispensable crecer a un ritmo mayor e intentar ganar mercado a los competidores ó crecer al mismo ritmo del mercado, tratando de aprovechar las oportunidades, aumentando el apalancamiento de la empresa.

Al registrarse una empresa en la Bolsa Mexicana de Valore dispone de otras alternativas de financiamiento exclusivas para dichas empresas tales como los instrumentos de deuda a corto, mediano y largo plazo.

- **Proporcionar gran liquidez a los accionistas:** Si la empresa mantiene un rumbo definido de manera responsable y cumple sus compromisos ante los inversionistas, se genera una gran liquidez en las acciones negociadas en el Mercado el Valores,

de igual manera la legislación fiscal a la fecha exime de impuestos a las ganancias de capital derivadas de operaciones de compra ó venta de acciones para las personas físicas.

- **Mayor valor de mercado de las acciones:** A medida que muestran mayor liquidez las acciones de una empresa registrada en bolsa, favorece que el precio de las acciones incluya una prima adicional por ese simple hecho.
- **Colocación óptima de los valores:** La empresa que decide cotizar en la bolsa de valores no tendrá que salir a buscar a los inversionistas uno a uno, en cierto modo la bolsa se los aporta, ya que cuenta con una base de inversionistas amplia y diversificada, acostumbrada a invertir en proyectos empresariales y asumir riesgos distintos.
- **Democratización del Capital:** Es sumamente democrático que cualquier persona en la medida de sus posibilidades tenga acceso a la propiedad de empresas sólidas y productivas adquiriendo acciones a través del mercado de valores.
- **Profesionalizar la Administración de la empresa:** Una empresa es pública en el sentido de muchas manos, cuando una buena parte de sus acciones esta en manos del público inversionista o son adquiridas por inversionistas a través de una oferta pública. Esto provoca que la vida diaria y el futuro de dicha empresa, sea de interés para todas las personas que poseen acciones de la sociedad, en consecuencia esto implica mayor atención y vigilancia de la administración en empresa.
- **Mejor Imagen y Prestigio:** Una empresa listada en bolsa, tiene mayor facilidad de crecimiento, esta situación obviamente crea una mejor imagen ante terceros. Tales como proveedores, clientes, bancos, gobierno, funcionarios y empleados. De igual manera la bolsa contribuye a aumentar el grado de difusión de la marca.

- ***Aumenta el valor de la empresa:*** Una empresa que cotiza en el Mercado de Valores tiende a generar mayor valor para sus accionistas, esto se debe a que sus títulos tienen liquidez, su gestión es institucional y proporciona información transparente de su evolución al público inversionista.
- ***Se Fortalece la estructura financiera:*** Una forma más eficiente para lograr los planes de expansión y modernización de la empresa es basarlos en esquemas de financiamiento competitivos, mismos que se pueden obtener a través del Mercado de Valores, al fortalecer la estructura financiera mediante una oferta pública de instrumentos de deuda ó capital,
- ***Obtener reconocimiento financiero:*** la colocación de acciones o la emisión de títulos en la Bolsa Mexicana de Valores, es un procedimiento exigente

Obtenerlo por sí mismo, constituye un reconocimiento al grado de madurez de la empresa y liderazgo de sus directivos, poseer este nuevo activo intangible facilita y expande las opciones para allegarse en un futuro mayores recursos financieros en mejores condiciones.⁷

- ***Mejorar la proyección:*** Cotizar en la Bolsa Mexicana de Valores constituye un poderoso atractivo que puede ser empleado para respaldar todas aquellas estrategias destinadas a fortalecer la competitividad de la organización, al fortalecer su imagen de empresa profesional y pública. Facilita las alianzas corporativas, fusiones y adquisiciones.

En la medida en que los valores de la emisora registrados en bolsa vayan obteniendo mayor bursatilidad, la empresa se hará merecedora de mayores privilegios en las negociaciones de sus valores, como la negociación continua, la realización de ventas en corto y la posibilidad de que dichos valores sean objeto de la negociación internacional.

⁷ Beneficios, Revista Cotizar en Bolsa, Publicación de la BMV, P. 8

DESVENTAJAS:

Las decisiones financieras afectan el nivel de los precios de las acciones de una Empresa, debido a su influencia sobre la magnitud de la corriente del flujo de efectivo esperado y sobre el grado de riesgo de la empresa. Las situaciones políticas que están sujetas a las restricciones impuestas por el gobierno, afectan tanto a la estabilidad como al riesgo que son quienes determinan conjuntamente el valor de la empresa.

Los países con los cuales se tenga una actividad comercial y presenten movimientos negativos en sus bolsas de valores, son de alguna manera causas que reflejan las situaciones políticas, económicas y sociales. Con lo cual se afectan los ingresos esperados por exportación, lo que reduce el valor de la empresa.

Los precios de los valores negociados en la Bolsa los determina la ley de la oferta y la demanda. Mientras más inversionistas quieran comprar una acción, más alto se va a cotizar, y viceversa, pero esa oferta y demanda depende de muchas circunstancias: La inflación, las tasas de interés, el tipo de cambio, el nivel de circulante, las reservas internacionales, la actividad comercial, cambios tecnológicos, fenómenos naturales y climáticos, decisiones gubernamentales, asuntos políticos internacionales y nacionales, tendencias demográficas.... Todo absolutamente todo, influye tarde o temprano, sobre la actividad de las empresas.

2.5 Efectos en la economía nacional

- a) Un sistema financiero moderno y competitivo permite captar y canalizar adecuadamente los flujos financieros en forma eficiente, ya que la experiencia de los países desarrollados indica que el crecimiento económico esta estrechamente ligado a la existencia de un importante mercado de capitales.

- b) Al estimular la inversión en el Mercado de Valores no solamente se genera riqueza, sino que la misma será más equitativa, se crearán empleos, se reavivará la competencia interna, se incrementarán las exportaciones y gracias a la mayor actividad económica, habrá mayores recursos por la vía fiscal para los gobiernos municipales, estatales y federal. Siendo el compromiso del Mercado de Valores aportar valor para el crecimiento de México.

- c) El desarrollo económico de un país está sujeto en gran medida a la capacidad que éste tenga de ampliar y modernizar su planta productiva en forma continua, de hecho la apertura de un país exige una mayor competitividad que necesariamente va ligada a perfeccionar procesos productivos y de reconversión de la planta hacia bienes de producción más modernos y rentables.

- d) Un inversionista buscará invertir en países en los cuales sus mercados ofrezcan reglas claras, estado de derecho, rentabilidad y estabilidad política y económica, dadas estas condiciones, el país en cuestión será objeto de inversión indiscutible para el capital que circula en el mundo.

- e) En el momento que la inversión extranjera o nacional se canaliza a las empresas mexicanas, el mercado interno se reactiva, las familias y el gobierno adquieren bienes y servicios de dichas empresas con lo cual se genera empleo y un mayor número de familias se benefician de su ingreso producto de su trabajo.

- f) Por último, el riesgo político y de política económica, se deriva de la falta de protección a la propiedad privada de activos, así como al riesgo de intervención gubernamental en el mercado financiero. A consecuencia de ello, los inversionistas buscan en el mundo mercados más seguros para sus capitales.

CAPÍTULO 3

EL MERCADO DE VALORES

CAPÍTULO 3 EL MERCADO DE VALORES

3.1 Definición del Mercado de Valores

El Mercado de Valores Mexicano se define como aquella parte del sistema financiero donde se permite llevar a cabo: el proceso de emisión, colocación, depósito, distribución y amortización de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios (RNVI). Con la participación de emisores inversionistas, intermediarios instituciones de apoyo y autoridades de regulación y supervisión. En el cual acuden oferentes y demandantes de productos financieros.

3.2 El mercado de valores en el sistema financiero mexicano

El Mercado de Valores Nacional está inmerso en la estructura del sistema financiero Mexicano y juega un papel relevante el proceso de ahorro e inversión de la economía nacional.⁸

⁸ <http://consulta.inlatrade.com.mx/inlatrade/guiainversionista/sisfinancieromexicano.htm>

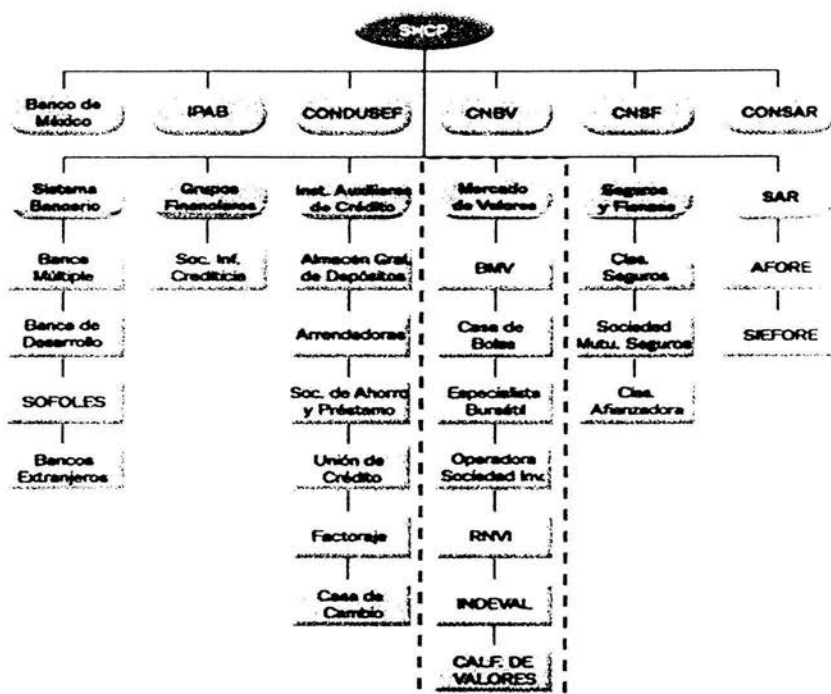


Figura 4 El Mercado de Valores en el Sistema Financiero Mexicano

3.3 Clasificación del Mercado de Valores

El Mercado de Valores se puede clasificar por el tipo de instrumentos negociados y por el tipo de negociación.

POR EL TIPO DE INSTRUMENTOS

- a) **Mercado de dinero:** Es el mercado financiero donde los instrumentos operados son a corto plazo (vencimiento menor a un año) y de fácil realización.

En México principalmente Cetes, Aceptaciones Bancarias y papel comercial. Estos instrumentos representan pasivos altamente líquidos y con rendimientos preestablecidos, de bajo riesgo y plazo definido. Financian capital de trabajo ó gasto corriente.

- b) **Mercado de capitales:** Es el mercado financiero donde los valores operados son instrumentos de inversión de deuda y capital, en México principalmente Acciones, Obligaciones y pagares a mediano plazo. Estos instrumentos tienen plazos de vencimiento mayores a un año, las ganancias o pérdidas están en función de las que dicte el mercado. Este mercado puede dividirse en:

- **Mercado de Renta Variable:** Conocido también como Mercado Accionario, el cual no garantiza una renta, beneficio o utilidad y no tiene un plazo determinado. Las acciones se conocen como instrumentos de renta variable, porque al adquirir el instrumento se desconoce cuál será la rentabilidad (utilidad o pérdida) que se va a percibir, al concluir su retención.
- **Mercado de Renta o Deuda Fija:** El rendimiento es predeterminado a un plazo, éste puede ser fijo o variable.
Los Cetes, los pagarés y las obligaciones se llaman instrumentos de deuda y se conocen también como instrumentos de renta fija porque el inversionista sabe casi

siempre cuánto será la utilidad que reciba al pasar cierto tiempo después de adquirir el instrumento, independientemente de lo que ocurra en el mercado

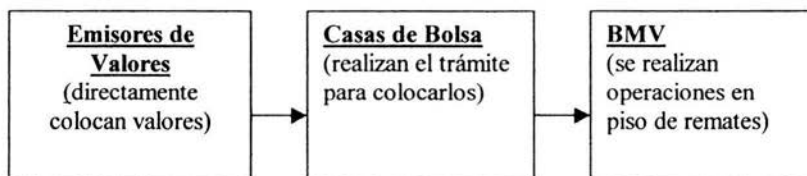
- c) **Mercado de divisas:** Es el conjunto de ofertas, demandas y transacciones de monedas extranjeras
- d) **Mercado de metales:** En este mercado se negocian principalmente los siguientes metales.
- Centenarios
 - Onza troy de plata
 - Certificados de plata (Ceplatas)
- e) **Mercado de derivados:** Se conoce como derivados a un conjunto de instrumentos financieros tales como Warrants, Ventas en corto, entre otros. Cuya principal característica es que están Vinculados al valor de un activo que les sirve de referencia y que surgieron como instrumentos para cubrir las fluctuaciones de precios que sufrían, particularmente las operaciones de compra-venta de productos agroindustriales.

POR EL TIPO DE NEGOCIACIÓN

- a) **Mercado primario:** Se realiza previa autorización de las autoridades financieras con la nueva venta de emisión de títulos (Acciones representativas del capital de una empresa) a través de la Bolsa Mexicana de Valores y colocados a través del gran público inversionista, esto también se le conoce como adquisición de primera mano.

La Ley del Mercado de Valores solo considera dentro de las colocaciones primarias a la oferta pública, no siendo el caso para la oferta privada. En este primer proceso entran en relación los emisores y el público inversionista a través de la mediación

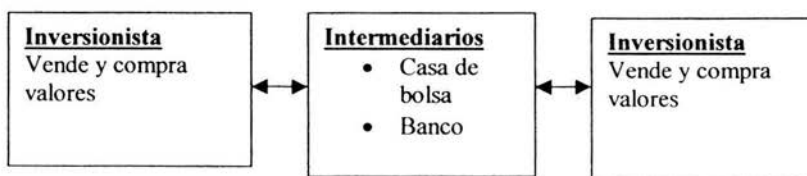
habitual de uno ó varios intermediarios, este último en el caso de ser un sindicato colocador.



Después de que las acciones han sido colocadas entre los inversionistas, éstas pueden ser vendidas y compradas en la bolsa de valores en el llamado mercado secundario una vez más a través de una casa de bolsa.

- b) **Mercado secundario:** Este mercado se realiza cuando los valores que han sido colocados por primera vez, son negociados por segunda ó más veces entre los inversionistas que desean comprarlos e inversionistas que desean venderlos, en esta negociación el emisor ya no interviene. Es la libre compra-venta de valores inscritos en la Bolsa Mexicana de Valores, la concentración de operaciones con valores se realiza a través del sistema electrónico.

Para mayor detalle ver “Anexo 1” página. 42



3.4 Organismos que intervienen en el mercado de valores

Los sujetos que intervienen en el mercado de valores son: Emisores, Inversionistas, intermediarios bursátiles, autoridades e Instituciones de Apoyo.

- 1) **Emisores:** Son los oferentes de valores o los demandantes de recursos líquidos, conocidos también como agentes deficitarios que necesitan recursos para financiamiento de corto plazo o para proyectos de inversión de largo periodo de maduración, siendo su finalidad obtener recursos. Los emisores podrán ser:
 - Personas Morales (solo S.A. ó S.A. de C.V.).
 - Gobierno Federal (es un importante emisor de deuda interna y externa).
 - Instituciones de Crédito (Emite Aceptaciones Bancarias, Pagares con Rendimientos liquidables, bonos bancarios, obligaciones etc.).

- 2) **Inversionistas:** Son las personas físicas o morales, nacionales o extranjeras que a través de una casas de bolsa colocan sus recursos a cambio de valores con la finalidad de obtener rendimientos o diversificar su inversión.

En los mercados bursátiles internacionales destaca la participación de los llamados “Inversionistas Institucionales” representados por sociedades de inversión, fondos de pensión y otras entidades de alta capacidad de inversión y amplio conocimiento del mercado.

- Personas Físicas.
- Personas Morales.
- Gobierno Federal.
- Otras entidades (Ayuntamientos).

- 3) **Intermediarios bursátiles:** (Su finalidad es poner en contacto a oferentes y demandantes de valores)

Son las casas de bolsa autorizadas para actuar en el mercado bursátil, se ocupan de realizar operaciones de compra-venta de valores; brindar asesoría, a empresas en la colocación de valores y a los inversionistas en la constitución de sus carteras, recibir fondos por concepto de operación con valores y realizar transacciones con valores a través de los sistemas electrónicos de la Bolsa Mexicana de Valores.

- Casas de Bolsa.
- Operadores Bursátiles.

Las comisiones que las casas de bolsa cobran a sus clientes, por el servicio de compra-venta y colocación de valores esta sujeta a negociación.

- 4) **Autoridades:** Su finalidad es supervisar y regular el mercado de valores

- Secretaría de Hacienda y Crédito Público(SHCP).
- Banco de México(Banxico).
- Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).
- Comisión Para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros(CONDUSEF)

- 5) **Instituciones de apoyo:** Sus funciones están ligadas a ayudar en la operación del Mercado Bursátil)

- Bolsa de Valores.(Actualmente la única autorizada es la Bolsa Mexicana de Valores S.A. de C.V.)
- Instituciones para el Depósito de Valores.(Actualmente la única autorizada es el S.D. Ineval S.A. de C.V.)
- Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles A.C.

- Academia Mexicana de Derecho Financiero A.C.
- Instituciones para la Calificación de Valores.
- Asesores Independientes de Inversión.
- Centros de Capacitación.

INTERRELACIÓN EN EL MERCADO DE VALORES

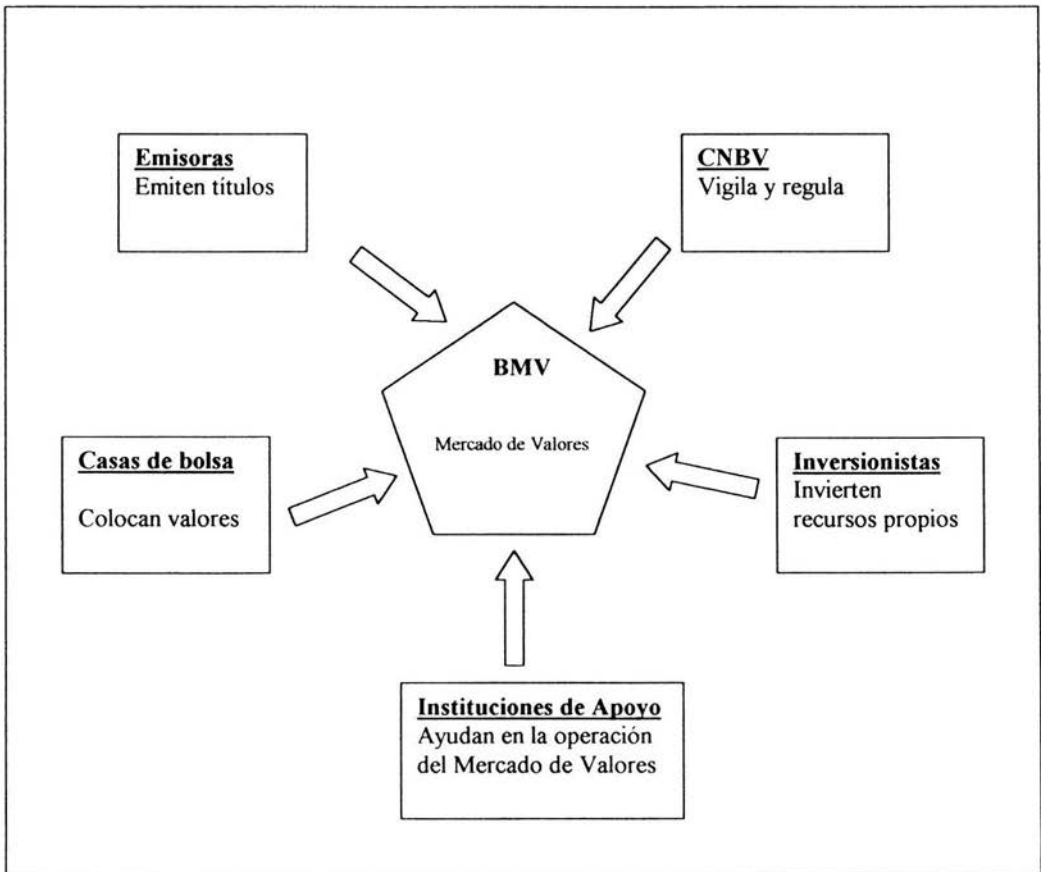


Figura 5 Organismos que intervienen en el Mercado de Valores

3.5 La Bolsa Mexicana de Valores

La Bolsa Mexicana de Valores S.A. de C.V., es la única institución privada, organizada bajo la forma de Sociedad Anónima de capital variable que opera por concesión de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, con apego a la Ley del Mercado de Valores, sus accionistas son exclusivamente las casas de bolsa autorizadas para efectuar sus funciones, las cuales poseen una acción cada una.

La Bolsa Mexicana de Valores constituye un centro operativo del mercado de valores de nuestro país, que funciona como un centro de decisiones dentro del Sistema Financiero Nacional, en donde se lleva a cabo la emisión, colocación, negociación y amortización de valores materia de oferta pública, inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios (RNVI).

FUNCIONES DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES

La Bolsa Mexicana de Valores (BMV) es el foro organizado en el que se llevan a cabo las operaciones del mercado de valores en México, y cumple las siguientes funciones:

- Establecer los locales, instalaciones y mecanismos que permitan la realización de operaciones bursátiles de manera eficiente, transparente y segura; incluyendo la infraestructura de registro, control, compensación y liquidación de las operaciones (Artículo 29 de la LMV)
- Supervisar que las operaciones se realicen dentro de los lineamientos legales establecidos, para regular la actividad bursátil.
- Vigilar el estricto apego de las actividades de las casas de bolsa a las disposiciones que le sean aplicables.

- Cuidar que los valores inscritos satisfagan la demanda y requerimientos correspondientes, para ofrecer máxima seguridad a los inversionistas.
- Difundir ampliamente la cotización de los valores, los precios y las características de los valores inscritos de las empresas emisoras.
- Vigilar la integridad del Mercado de Valores a través de estrictas normas de auto regulación.
- Realizar aquellas actividades análogas ó complementarias de las anteriores, que les autorice la secretaría de Hacienda y Crédito Público a través de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
- Elaborar publicaciones sobre las materias de su competencia, tales como anuario bursátil, indicadores, boletines, etc.

Al igual que proporcionar la infraestructura, la supervisión y los servicios necesarios para la realización de los procesos de emisión, colocación e intercambio de valores y títulos inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, y de otros instrumentos financieros.

3.6 Instituto para el Depósito de Valores (S.D. Indeval)

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

Para que su función se realice eficientemente las casas de bolsa deberán tener previamente contratadas dos cuentas (llamadas cuentas de control) con el Indeval: una para manejar los valores y la otra para manejar efectivo.⁹

Ejemplo: si alguien vendió 10 acciones “X” a \$10 pesos, el Indeval se las retira de su cuenta y se las deposita en la cuenta del comprador, así mismo retira de la cuenta de efectivo del comprador \$10 pesos y los deposita en la cuenta del vendedor.

Todo se hace de manera electrónica, no hay traspaso físico de títulos ni de efectivo, los tenedores de los valores nunca tienen relación directa con dicho sistema, sólo las casas de bolsa y demás intermediarios financieros, quienes pueden acceder a sus estados de cuenta, diariamente por medio del sistema de información del Indeval en tiempo real.

⁹ Indeval, Revista Un Día en la Bolsa, Publicación de la BMV, P. 20

PROCEDIMIENTO DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES

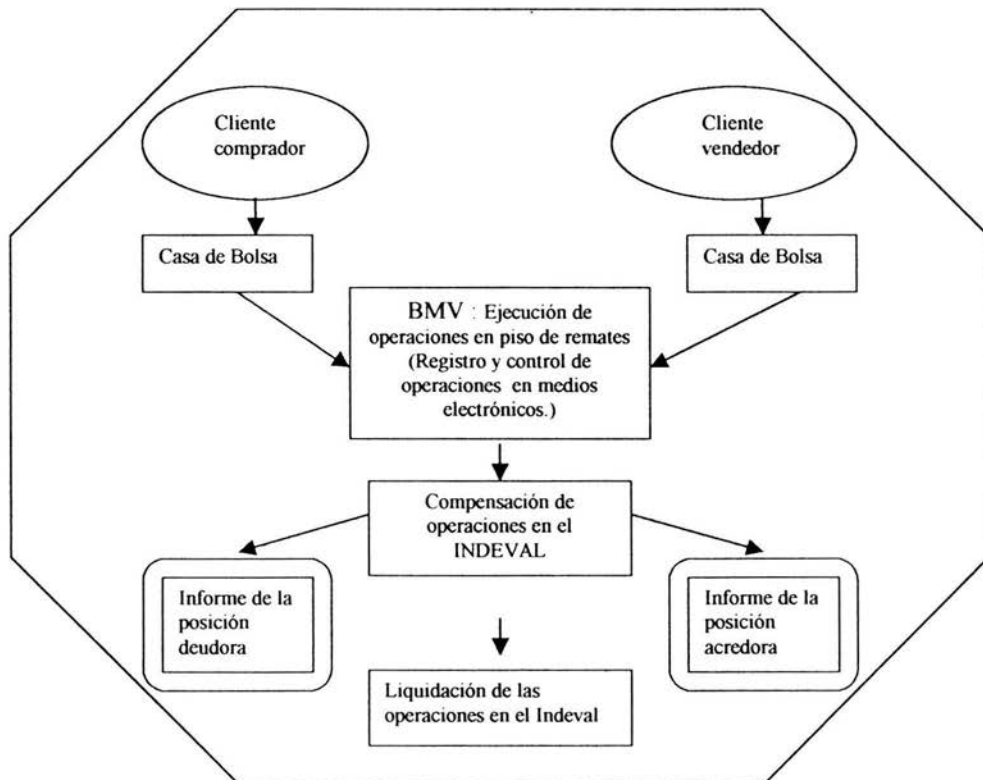


Figura 6 Compensación y liquidación de valores

3.7 Agencias calificadoras de valores

Una institución calificadora de valores es aquella persona moral constituida como Sociedad Anónima, autorizada por la CNBV, cuyo objeto social sea exclusivamente la prestación habitual y profesional del servicio consistente en el estudio, análisis, opinión,

evaluación y dictamen sobre la calidad crediticia de los títulos de deuda emitidos por las emisoras.¹⁰

El dictamen se basa en el análisis de elementos cuantitativos y cualitativos. Comprende el estudio de razones y proyecciones financieras, así como el entorno económico de la empresa, su posición competitiva, desarrollo de productos, administración y estrategias. La calificación es una opinión referente a la probabilidad que un emisor de deuda tenga de pagar el principal e intereses cuando estos venzan, en las condiciones pactadas.

La calificación efectúa sus análisis con base entre otros elementos en estados financieros auditados, tomando en cuenta que dicha calificación debe tener la misma vigencia de la deuda calificada, por ello el emisor debe mantener informada periódicamente a la calificadora de su situación, así como de cualquier evento o cambio en sus condiciones de operación que efectúen ó pudieran afectar, su flujo de efectivo y capacidad de pago.

Cuando a juicio de la calificadora se considere necesario modificar una calificación, debe proceder a notificarlo en sus publicaciones.

En consecuencia la calificación no puede ser considerada como una recomendación de compra-venta, sino simplemente una evaluación del riesgo crediticio.

Actualmente las principales calificadoras autorizadas en México son:

- STANDARD & POOR'S S.A. de C.V.

- MOODY'S MÉXICO, S.A. DE C. V.

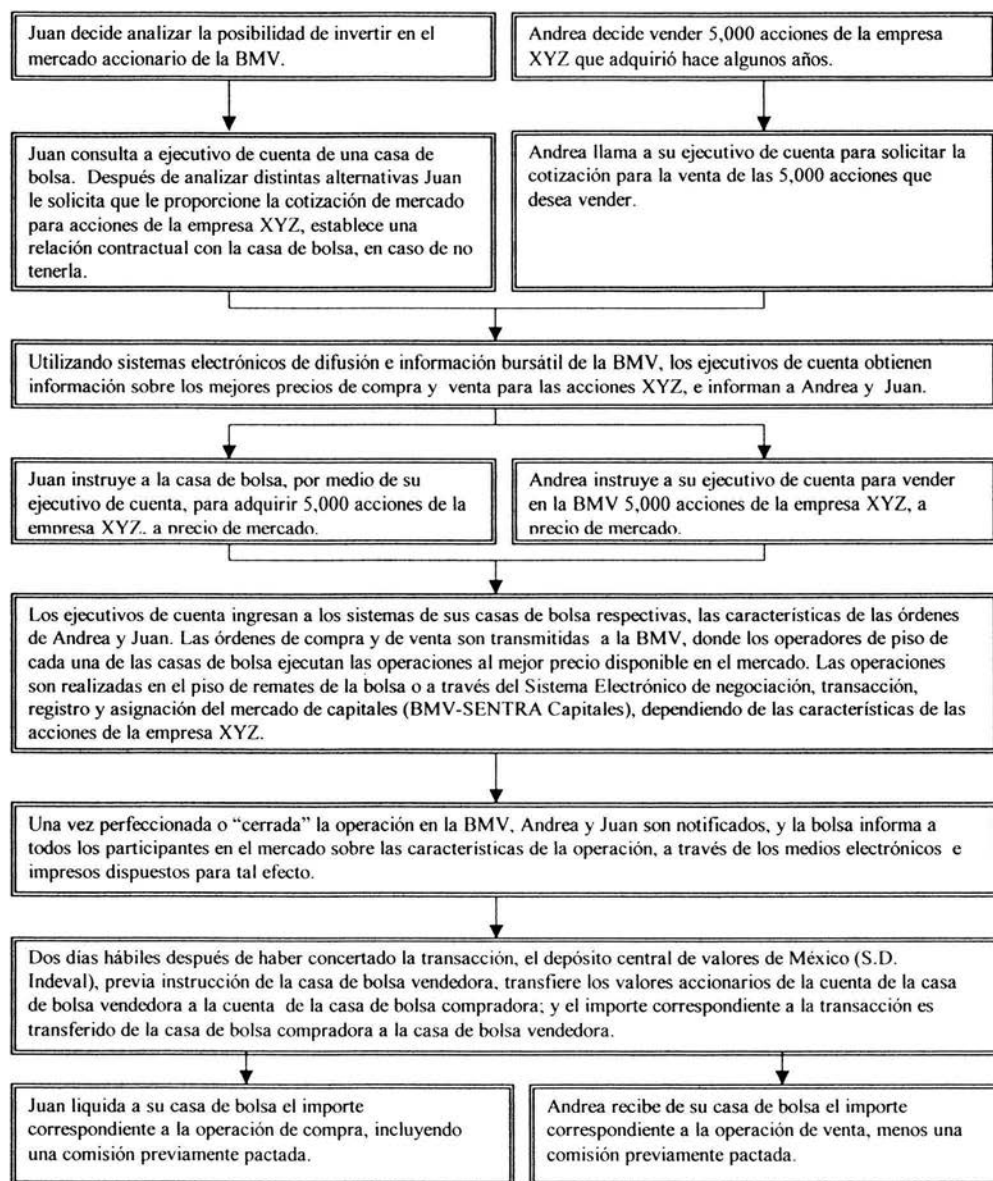
- FITCH IBCA MÉXICO S.A. de C.V.

- DUFF AND PHELPS DE MÉXICO

¹⁰ Jesús de la Fuente Rodríguez, Tratado de Derecho Bancario y Bursátil Tomo I , P. 674

ANEXO 1

ESQUEMA DE UNA OFERTA PÚBLICA DE ACCIONES



CAPÍTULO 4

MARCO LEGAL

CAPÍTULO 4 MARCO LEGAL

4.1 Marco legal del mercado de valores

Las Entidades que cumplen la función reguladora del Mercado de Valores son la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) y el Banco de México (BANXICO).

El Banco de México (BANXICO). Es la institución financiera constituida como el Banco Central, que goza de autonomía y que tiene a su cargo proveer al país de moneda nacional, salvaguarda contra el surgimiento de inflación, colocar instrumentos crediticios gubernamentales y contribuir a la estabilidad de la moneda nacional frente a otras divisas.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP). Es la dependencia rectora del sistema financiero mexicano, su fundamento legal se encuentra en el Artículo 90 constitucional, el cual establece que la administración pública federal será centralizada y paraestatal conforme a la ley orgánica expedida por el Congreso, que distribuirá los negocios administrativos de la federación, los cuales estarán a cargo de las Secretarías de Estado y departamentos administrativos.

Al respecto la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal (LOAPF) precisa en su artículo 1º que la presidencia de la república, las secretarías de estado, los departamentos administrativos y la consejería jurídica del ejecutivo federal integran la administración pública centralizada, esta se caracteriza como una forma de organización administrativa en la que los órganos se acomodan articulándose bajo un orden jerárquico a partir del presidente de la república, con el objeto de unificar las decisiones, el mando, la acción y la ejecución.

En este contexto el Poder Ejecutivo de la Unión cuenta con la SHCP para despachar entre otros asuntos: la planeación, coordinación, evaluación y vigilancia del sistema bancario

del país. Una parte de dichas funciones las desempeña directamente la CNBV, como es la inspección y vigilancia de las entidades financieras, con excepción de las instituciones de seguros y fianzas.

La Secretaría Hacienda y Crédito Público es la máxima autoridad del Gobierno Federal en materia económica así como el brazo ejecutor de la política financiera.

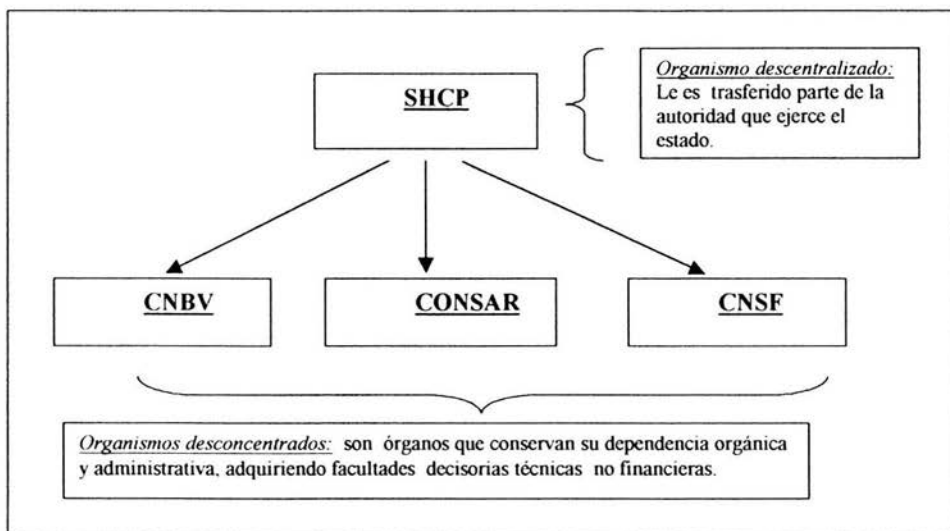


Figura 7 La SHCP como órgano descentralizado

Por decreto del ejecutivo federal se expide la **Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores**, publicada en el diario oficial de la federación el 28 de Abril de 1995 con la necesidad de fortalecer la capacidad reguladora y supervisora del Gobierno Federal. La cual da origen a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) como órgano desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), con Autonomía Técnica (Libertad de acción que de manera incuestionable la ley les confiere a la comisión para: supervisar, nombrar remover funcionarios, formular su propio presupuesto, emitir sus propias disposiciones, tener separación orgánica y administrativa con la SHCP.) y Facultades Ejecutivas (Las facultades ejecutivas son en virtud de que

no están sujetas a la aprobación de la SHCP, la cual le permite una capacidad de respuesta dinámica y oportuna).

COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores Tiene como función; regular la operación de las bolsas de valores, el desempeño de los intermediarios bursátiles y el depósito central de valores. La CNBV puede ordenar la suspensión de la cotización de valores o intervenir administrativamente a los intermediarios que no mantengan prácticas sanas de mercado; también inspecciona y vigila a los emisores de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios (RNVI), respecto de las obligaciones que les impone el Mercado Bursátil; autoriza y vigila el sistema de compensación, de información centralizada, calificación de valores y otros mecanismos tendientes a facilitar las operaciones o a perfeccionar el Mercado Bursátil.

Todo lo anterior con el objeto de procurar estabilidad, un correcto funcionamiento, mantener y fomentar el sano y equilibrado desarrollo del sistema financiero en su conjunto en protección de los intereses del público en general.

También será su objeto supervisar y regular a las personas físicas y demás personas morales cuando realicen actividades previstas en las leyes relativas al citado sistema financiero (Artículo 2 de la LCNBV).

DISPOSICIONES LEGALES Y REGLAMENTARIAS QUE DERIVAN FUNCIONES A LA COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES EN SU CARÁCTER DE ÓRGANO SUPERVISOR DEL SISTEMA FINANCIERO

OTRAS LEYES	CNBV	ORDENAMINETOS INTERNOS
<ul style="list-style-type: none"> • Ley de Quiebras y Suspensión de Pagos; • Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito; • Ley del Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores; Etc 	<ul style="list-style-type: none"> • Ley de la CNBV (1995); • Ley del Banxico (1993); • Ley de Instituciones de Crédito; • Ley para Regular las Agrupaciones Financieras (1990); • Ley del Mercado de Valores; • Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito (1985) • Ley Orgánica de los Bancos de desarrollo Etc. 	<ul style="list-style-type: none"> • Circulares y Oficios Circulares de la SHCP, del Banxico y de la propia Comisión • Reglamento General Interior de la Bolsa Mexicana de Valores y • Reglas del Registro Nacional de Valores e Intermediarios. Etc.

La supervisión que legalmente le corresponde ejercer a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, abarca la mayoría de las entidades del sector financiero (salvo instituciones y sociedades mutualistas de seguros, afianzadoras, administradoras para el retiro y las sociedades de inversión especializadas en el manejo de fondos para el retiro).¹¹

Una de las funciones fundamentales de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) es llevar el Registro Nacional de Valores e Intermediarios (RNVI).

¹¹ Jesús de la Fuente Rodríguez, Tratado de Derecho Bancario y bursátil, Edit. Porrúa, P. 142

REGISTRO NACIONAL DE VALORES E INTERMEDIARIOS (RNVI)

El RNVI fue creado para registrar a los valores objeto de oferta pública y también a los intermediarios (Casas de Bolsa), que operan en el país.

Dicho registro da la posibilidad de que se realice la oferta Pública de valores y de realizar la función de intermediación en el Mercado de Valores. Adicionalmente también se puede solicitar información acerca de certificación de las inscripciones, suspensiones, cancelaciones, anotaciones marginales o provisionales, o en su caso de la no existencia de registro.

Es de señalarse que en todos los avisos de oferta pública de valores se debe expresar que la inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios no implica certificación sobre la bondad del valor o solvencia del emisor, es decir que cualquier inscripción realizada en dicho registro no garantiza que la CNBV avale nulo riesgo en la emisión.

SECCIONES DEL REGISTRO NACIONAL DE VALORES E INTERMEDIARIOS

SECCION I	SECCION II	SECCION III
SECCIÓN DE VALORES Para registrar valores emitidos por sociedades mexicanas, que se ofrezcan públicamente, o sea materia de intermediación en el Mercado de Valores Nacional.	SECCIÓN DE INTERMEDIARIOS Para registrar a las Casas de Bolsa	SECCIÓN ESPECIAL Para registrar valores emitidos en México ó por sociedades mexicanas que se ofrezcan públicamente o de forma privada en el extranjero

Figura 8 Secciones del Registro Nacional de Valores e Intermediarios

De acuerdo a la información que se deriva del RNVI afecta e interesa a todos los participantes del Mercado de Valores, ya que:

- La BMV sólo puede operar con valores inscritos en el RNVI
- La Sociedad de Depósito de Valores (SD Indeval) requiere para depositar los valores, que estos se encuentren inscritos en el RNVI.
- El público inversionista goza de exención de impuesto sobre la rentas (ISR), en la operación de valores inscritos en el RNVI y que se incluyen en la lista de valores aprobados para su compra-venta por parte del gran público inversionista.
- Únicamente las casas de bolsa podrán operar con valores inscritos en el RNVI.
- Las casas de Bolsa inscritas en el RNVI están autorizadas para actuar como intermediarios en el Mercado Bursátil Mexicano.
- En los Mercados Internacionales se operan valores emitidos en México o de Sociedades Mexicanas que estén inscritos en el RNVI.

La inscripción al RNVI, acredita que se cumplieron por parte de los emisores o de los intermediarios con las disposiciones legales cuya vigilancia le corresponde a la Comisión, sin embargo, la inscripción de un valor no implica certificación ó juicio sobre la bondad del mismo (último párrafo del Artículo 14 de la LMV)

MARCO NORMATIVO:

El marco normativo del Mercado de Valores tiene como fuentes formales las siguientes leyes y normas.¹²

La Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos.

Normas de Aplicación Directa

Normas de Aplicación Supletorias

Normas de Aplicación Complementaria

A) *Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos*

El Artículo 73 Fracción X Constitucional establece las facultades del legislativo para legislar en toda la república sobre intermediación y servicios financieros.

B) *Normas de Aplicación Directa*

Son las normas que resuelven directamente la problemática que se presenta en el Mercado Bursátil, tales como: La Ley del Mercado de Valores, la Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, así como las disposiciones de carácter general como lo son; las Circulares emitidas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) y el Banco de México (BANXICO), La ley de sociedades de Inversión, la Ley de Impuesto Sobre la Renta (LISR), y diversas disposiciones

¹² Jesús de la Fuente Rodríguez, Tratado de derecho Bancario y Bursátil, Edit. Porrúa, P. 568

reglamentarias consideradas normas de Autorregulación como el Reglamento General Interior de la Bolsa Mexicana de Valores (RGIBMV), Reglamento Interior del Indeval, Reglamento Interior de la Asociación de Intermediarios Bursátiles, y Código de Ética profesional de la Comunidad Bursátil Mexicana.

C) Normas de Aplicación Supletoria

El derecho financiero se ha caracterizado como un derecho cambiante por lo que en ocasiones presenta casos no previstos por los legisladores y que no pueden ser resueltos mediante la aplicación de las legislaciones especiales de la materia; sin embargo las mismas prevén LA MANERA DE COLMAR ESAS LAGUNAS Y DAR SOLUCIONES de interpretación a falta de norma expresa a través de fuentes supletorias que pueden ser leyes, o bien usos y prácticas bancarias y mercantiles, tomando en cuenta que La supletoriedad parte de las normas más especiales a la más general.

Conforme al Artículo 7° de la Ley del Mercado de Valores las normas supletorias de dicho ordenamiento son en el orden siguiente: Las leyes mercantiles, los usos bursátiles y mercantiles, los códigos Civil para el Distrito Federal y Federal de Procedimientos Civiles.

D) Normas de Aplicación Complementaria

Entre las más importantes se encuentran la Ley Orgánica de la Administración Pública federal que establece facultades a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, para regular en forma administrativa lo relacionado con la actividad financiera; la Ley del Banco de México; Ley de Inversión Extranjera y Código fiscal de la Federación.

4.2 Leyes y normas

LAS LEYES Y NORMATIVIDAD QUE REGULAN EL ACCESO AL MERCADO DE VALORES EN NUESTRO PAÍS SON FUNDAMENTALMENTE LAS SIGUIENTES:

LEYES

La Ley del Mercado de Valores: Es el ordenamiento principal encargado de establecer y regular la oferta pública de valores de las emisoras; las actividades de todos los participantes en el Mercado Bursátil; el listado de valores en el RNVI; las intermediaciones que realizan las Casas de Bolsa, el Registro Nacional de Valores e Intermediarios (sustentado por la CNBV) y a las autoridades responsables de promover el equilibrado y eficiente desarrollo de dicho mercado.

La ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, Faculta a la CNBV para supervisar y regular en el ámbito de su competencia, a las entidades financieras, a fin de procurar su estabilidad y correcto funcionamiento, así como mantener y fomentar el sano y equilibrado desarrollo del sistema financiero en su conjunto, en protección del público.

También regula en lo relativo a la supervisión, de los emisores de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios (RNVI), respecto de las obligaciones que les impone la Ley del Mercado de Valores, como la autorización, certificación, suspensión o cancelación, en la inscripción de valores.

REGLAMENTOS

Reglamento General Interior de la Bolsa Mexicana de Valores: Este reglamento define las normas operativas de admisión, suspensión y exclusión de socios de la institución, requisitos de listado y mantenimiento de valores y las reglas generales de operación. Así mismo cuenta con el instructivo financiero en

el que se establecen reglas, criterios y orientación para llenar los formatos de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, relativos a la revelación de información trimestral de las emisoras.

CÓDIGOS

Código de Ética de la Comunidad bursátil Mexicana: Este código fue designado por todos los intermediarios bursátiles. Establece la integridad del Mercado de Valores como principal objetivo, su propósito concreto es evitar las manipulaciones de precios y el mal uso de la información privilegiada para lograr así un reconocimiento de confiabilidad y transparencia¹³.

Código de Mejores Prácticas Corporativas: A iniciativa del Consejo Coordinador Empresarial se constituyó el Comité de Mejores Prácticas Corporativas, siendo éste, quien emite dicho código donde se establecen recomendaciones para un mejor gobierno corporativo de las sociedades Mexicanas. La recomendación del código va encaminada a definir principios que ayuden a lograr una armonización entre los diversos participantes de las empresas mejorando así el gobierno corporativo de dichas sociedades y la revelación de información a sus accionistas.

CIRCULARES

La regulación denominada secundaria dada a conocer por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), a través de las circulares se divide en cuatro apartados ó series considerando que el 19 de marzo de 2003 se publicó en el Diario Oficial de la Federación la circular única de emisoras.

¹³ Marco Normativo de la BMV, Revista “Un Día en la Bolsa”, Publicación de la BMV, P. 22

PERFIL DE LOS CIRCULARES EMITIDOS POR LA CNBV

Serie 10	Contiene las disposiciones de carácter general dirigidas por la CNBV a los <u>Intermediarios Bursátiles.</u>
Serie 11	Contiene las disposiciones de carácter general dirigidas por la CNBV aplicables a las <u>Emisoras de Valores.</u>
Serie 12	Contiene las disposiciones aplicables de carácter general dirigidas por la CNBV a <u>las Sociedades de Inversión.</u>
Serie 13	Contiene las disposiciones de carácter general dirigidas por la CNBV aplicables a las <u>Sociedades Controladas por Grupos Financieros.</u>
Circular Única de Emisoras	“publicada el 19 de marzo del 2003”

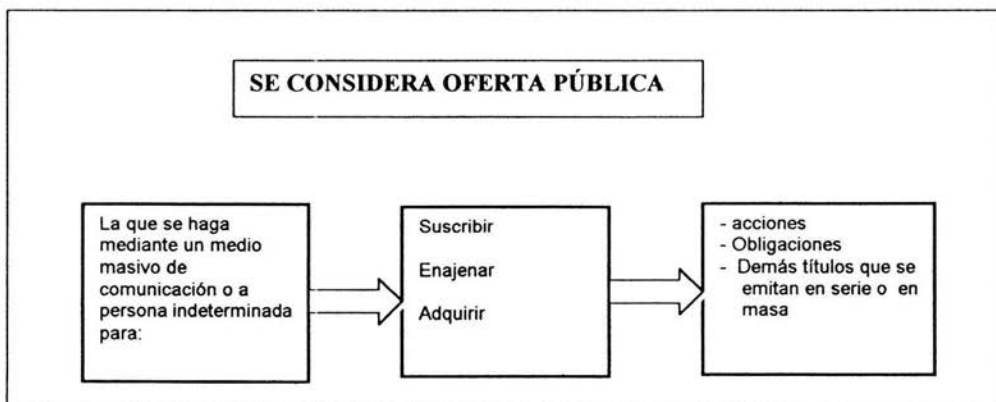
4.3 La oferta pública de valores

¿Qué es la oferta pública de valores? En el artículo 2º de la Ley del Mercado de Valores considera como oferta pública: ...la que se haga por algún medio de comunicación masiva o a persona indeterminada, para suscribir, enajenar o adquirir títulos o documentos de los mencionados en el artículo siguiente.

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores podrá establecer criterios de aplicación general conforme a los cuales se precise si una oferta es pública y deberá resolver sobre las consultas que al respecto se formulen.¹⁴

¹⁴ Jesús de la Fuente Rodríguez, Tratado de Derecho Bancario y Bursátil, Edit. Porrúa, P. 571

La oferta pública de valores y documentos a que se refiere la ley del Mercado de Valores, requerirá ser aprobada por dicha Comisión.



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

- a) Seria: Es decir que el emisor se obligue.
- b) Definitiva: Que estén especificados en la oferta los elementos, requisitos y demás condiciones necesarias para contratar.
- c) Completa: Es decir debe contener los siguientes elementos:
 - i. El objeto: Número, tipo, serie y valor nominal del valor respectivo que se ofrece, nombre de la empresa, características, etc.
 - ii. Precio: El determinado de venta de los valores en el mercado bursátil.
 - iii. Plazo: tiempo de colocación de los valores.

Anexo “2” Ejemplo de una oferta pública primaria de acciones página 56.

ANEXO 2

OFERTA PÚBLICA PRIMARIA DE VENTA DE HASTA 176,129,032 ACCIONES SERIE "A" ORDINARIAS, NOMINATIVAS Y SIN EXPRESIÓN DE VALOR NOMINAL, REPRESENTATIVAS DE LA PARTE FIJA DEL CAPITAL SOCIAL DE



ABROAD S.A. DE C.V.
MONTO TOTAL DE LA OFERTA
\$ 915,870,966.40

CARACTERÍSTICAS GENERALES DE LA OFERTA

Periodo de la Oferta:	14 y 15 de diciembre de 2000
Fecha de Registro en Bolsa:	15 de diciembre de 2000
Fecha de Liquidación:	19 de diciembre de 2000
Clave de Pizarra:	"ABROAD"
Precio de Colocación:	\$ 5.20 M.N. por acción
Recursos Netos:	\$ 880,870,966.40
Porcentaje de Capital Social Pagado que Representa la Oferta	7%
Numero de Acciones Pagadas Representativas de Capital Social Antes de la Oferta:	2,340,000,000
Numero de Acciones Pagadas Representativas de Capital Social Después de la Oferta:	2,516,129,032

ABROAD, S.A. DE C.V. (ABROAD o la "compañía") ofrece para su suscripción y pago hasta 176,129,032 acciones de la serie "A" ordinarias, nominativas y sin expresión de valor nominal, representativas de la parte mínima fija de su capital social (las "acciones"). Las acciones objeto de la oferta pública representan el 7% del capital social pagado de la compañía después de la colocación. El Capital social pagado de la compañía, antes de la oferta pública, estaba representado por 2,340,000,000 acciones de la serie "A" después de la oferta pública, el capital social pagado de la compañía estará representado por 2,516,129,032 Acciones de la serie "A", suponiendo la colocación de todas las acciones de la Oferta Pública.

Las acciones son de libre suscripción y podrán ser adquiridas por: (i) personas físicas o morales mexicanas o extranjeras de conformidad con las leyes aplicables; (ii) Instituciones y sociedades mutualistas de seguros e Instituciones de fianzas; (iii) fondos de pensión, de ahorro, de jubilaciones de personal y de primas de antigüedad; (iv) sociedades de inversión comunes; y (v) arrendadoras financieras, empresas de factoraje financiero y uniones de crédito.

INTERMEDIARIO COLOCADOR



Grupo Bursátil S.A. de C.V.
Casa de bolsa

G&B. Grupo Bursátil S.A. de C.V.
Casa de bolsa, grupo financiero G&B

SINDICATO COLOCADOR

BBVAA Banco, Casa de Bolsa, S.A. de C.V. Valores Múltiples Casa de bolsa S.A. de C.V.

Valor S.A. de C.V. Casa de Bolsa

Casa de bolsa Intercambio S.A. de C.V.

La oferta Pública a que se refiere el presente prospecto de colocación fue autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores mediante el oficio N° DGAC-1550-46725-F, de fecha 17 de noviembre de 2000. Las acciones representativas de capital social de ABROAD S.A. de C.V. materia de esta oferta pública están inscritas en la Subsección "A" de la Sección de valores del Registro Nacional de Valores e Intermediarios ("RNVI") y se cotizarán en el la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. ("BMV") la inscripción de valores en el RNVI no implica certificación sobre la bondad del valor o la solvencia del emisor.

Este prospecto podrá ser consultado en la página de Internet de la BMV www.bmv.com.mx

México, D.F., a 14 de diciembre de 2000

Aut. CNBV DGE-32424, de fecha 13 de diciembre de 2000

CAPÍTULO 5

COTIZAR EN LA B.M.V.

CAPÍTULO 5 COTIZAR EN LA B.M.V.

5.1 La colocación de valores

A efecto de que una empresa pueda llevar a cabo una oferta pública en la BMV, deberá cumplir con ciertos requisitos ante las autoridades, dependencias y personas siguientes:

Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV)

La aprobación de la oferta pública. En el párrafo tercero de la Ley del Mercado de Valores, se establece la necesaria aprobación previa, por parte de la CNBV de la oferta pública de valores y documentos a que se refiere dicha ley, de igual forma la propaganda e información sobre valores también estará sujeta a dicha aprobación.

Registro Nacional de Valores e Intermediarios(RNVI)

Solicitud de inscripción, en la sección principal ó sección I, del citado registro.

Es en esta sección donde la emisora deberá presentar la siguiente información:

- Programa de colocación: que deberá contener
 - Número y características de los títulos;
 - Denominación del intermediario colocador;
 - Periodo tentativo de colocación;
 - Precio de la oferta, así como suficiente información sobre la base para la fijación del precio y el monto total de la oferta.
- Proyecto de colocación de la oferta pública;
- Proyecto de asamblea de accionistas (donde los accionistas acuerden en llevar a cabo una oferta pública);
- Presentación del Macro-Título, que será depositado en el INDEVAL;
- Aviso de oferta pública.

Agente colocador

Designar al agente colocador de la emisión que podrá ser una casa de bolsa, o una institución de crédito.

En el caso de ser una emisión de Certificados de Participación Ordinaria (CPO's), el agente colocador deberá ser una institución de crédito, que cuente con un fideicomiso de inversión neutra.

Representante común de los tenedores

Designar al representante común de los tenedores.

Las emisoras de Instrumentos de deuda o de Certificados de Participación, Ordinarios, que hayan obtenido la inscripción de sus valores en el RNVI, designarán a casas de bolsa o a instituciones de crédito, como representantes comunes de tenedores de valores quienes estarán obligados a ejercer los actos necesarios a fin de salvaguardar los derechos de los inversionistas que representen.

S.D. Indeval S.A de C.V.

Presentar y depositar en esta sociedad de depósito el Macro-Título de los valores objeto de la colocación.

Bolsa Mexicana de Valores(BMV)

Dar aviso a la bolsa sobre los términos de la colocación y solicitar su inscripción con los elementos que a continuación se presentan.

- Precio de colocación;
- Clave de pizarra;
- Periodo de ofrecimiento
- Fecha de registro en bolsa
- Fecha de liquidación y posibles adquirientes.

Cumplir con lo previsto en el Reglamento General Interior de la Bolsa Mexicana de Valores (RGIBMV)

REQUISITOS PARA LA INSCRIPCIÓN Y AUTORIZACIÓN DE UNA OFERTA PÚBLICA.

- 1.- Las empresas que soliciten la inscripción de sus acciones representativas de su capital Social, en el RNVI, así como la aprobación para su oferta pública, deberá cumplir con lo dispuesto en el artículo 1,13 y 14 de la LMV.
- 2.- Contar con un Historial de operación comercial de por lo menos los tres últimos años en forma directa o a través de las subsidiarias que la conforman.
- 3.- El resultado de los tres últimos ejercicios sociales que presente la emisora deberá arrojar utilidades promedio, positivas.
- 4.- La Oferta Pública deberá comprender por lo menos el 15% del Capital Social Pagado de la sociedad o cuando el monto de la Oferta Pública sea igual o mayor a un importe equivalente a 160 millones de Unidades de Inversión o ésta represente como mínimo el 7% del citado capital social pagado.
- 5.- La empresa deberá tener como mínimo, un capital contable por un importe equivalente a 20 millones de unidades de inversión, con base en el estado de posición financiera dictaminado, cuyo cierre no sea mayor a cuatro meses de la fecha de presentación de la solicitud para el registro de títulos representativos de capital
- 6.- El número de valores objeto de oferta pública deberá comprender por lo menos diez millones de títulos y su precio en ningún caso tendrá que ser inferior al importe equivalente de una unidad de inversión (UDI), por valor.
- 7.- La colocación deberá alcanzar un número de al menos 200 accionistas una vez realizada la operación de colocación.

8.- Cumplir con los anexos J-1 a J-3 de la circular única de emisoras, publicada el 19 de marzo del 2003

Cumpliendo los requisitos anteriores las empresas están en posibilidad de presentar su solicitud de inscripción de valores, tanto a la CNBV, como a la BMV. Dicha solicitud deberá contener:

- A) Las características del Capital Social antes y después de la colocación de acciones que se pretenda realizar; el número de accionistas que integran dicho capital; las características de las series que lo conforman y el valor nominal o teórico de las mismas.
- B) Las características de la Oferta Pública, explicando si dicha oferta es primaria o secundaria, el número de acciones que se pretende colocar, el valor nominal de las series, el porcentaje que representan las acciones a ofrecer dentro del Capital Social y el cupón vigente de las acciones.
- C) La información de Carácter Legal: Como es la presentación del Acta constitutiva de la empresa, los estatutos que rigen su funcionamiento y el acta de asamblea de accionistas, que autorice la inscripción de la entidad en la BMV
- D) La información Técnico-Administrativa: La que comprenda el análisis de la actividad o giro de la empresa, la capacidad instalada y utilizada de las plantas y centros de distribución de sus principales productos y la participación de estos en el Mercado Nacional, etc.
- E) La información Financiera: Estados Financieros Dictaminados de los tres últimos años y en el caso de que la solicitud se presente avanzado el año, los estados financieros serán a una fecha intermedia la cual no deberá exceder de una antigüedad mayor de tres meses, en relación con la fecha de solicitud, así mismo

también se requiere que los estados financieros se proyecten en por lo menos los tres años siguientes a la fecha de solicitud.

- F) Información complementaria: Esta información contempla los nombres y sus respectivos cargos de las personas que integran el consejo de administración, la dirección y los principales funcionarios de la empresa; estadísticas continuas sobre los derechos decretados en los tres últimos años y el prospecto de colocación.

La Solicitud de Inscripción deberá ser firmada por el representante legal de la empresa. Y si esta solicitud es aprobada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, la empresa deberá obtener de esta institución un comunicado en el que se autoriza el contenido del aviso de Oferta Pública, el cual deberá aparecer impreso en los periódicos de mayor circulación nacional.

5.2 Proceso de una oferta pública de valores

- 1) De principio es necesario contactar a un intermediario colocador (casa de bolsa) con la finalidad de colocar valores accionarios o de renta fija en el mercado bursátil.

La casa de bolsa examinan la estructura financiera de la empresa y determinan a través de la ingeniería financiera apropiada las características del instrumento a emitir. Posteriormente se prepara la documentación e información requerida, dicha información comprende los siguientes aspectos:

- a. Información Legal
- b. Información Corporativa
- c. Información Financiera

- 2) La solicitud de inscripción deberá estar firmada en original por el representante legal de la emisora, por el representante del intermediario colocador y en los casos de inscripción de títulos de deuda por el representante común de los tenedores de los valores. **Para mayor detalle ver anexo "3"(Contenido de la Solicitud de Inscripción de Valores)**Página. 70
- 3) Elaboración del prospecto de emisión: Es este el documento fuente más importante dentro del proceso de colocación de valores, ya que es una propuesta escrita formal que contiene toda la información, corporativa, legal y financiera, relacionada con la empresa y los valores a inscribir, que requiere ser revelada con anticipación a la oferta pública. Este documento es indispensable para la inscripción de valores, ya que será el prospecto de colocación el documento con el que contará el gran público inversionista, para tomar la mejor decisión de inversión y adquirir los valores objeto de oferta pública.
- 4) La normatividad vigente requiere que la información necesaria para la inscripción y listado de valores en el RNVI y en la BMV se capture en el sistema electrónico de captura "SECAP" este sistema facilitará el manejo de la información a todos los participantes (CNBV, BMV, INDEVAL, etc.) en el trámite, por lo que el disquete con la información capturada deberá entregarse junto con el paquete de información citada anteriormente.
- 5) La empresa y el intermediario colocador entregan simultáneamente a la BMV y a la CNBV en los horarios definidos por dichas instituciones, la solicitud de inscripción debidamente integrada y firmada, el disquete de captura electrónica de la CNBV y en su caso el disquete del prospecto preliminar de colocación en el formato preestablecido. El prospecto preliminar que se presente a la CNBV para su autorización podrá emitir la información relativa al precio de los valores tasa y montos definitivos y demás información que sea posible conocer hasta el día de la oferta pública.
La bolsa divulgará en el boletín bursátil sección "Noticias de Interés" que se recibió una solicitud, citando el nombre de la empresa y el tipo de valor que desea colocar en el

Mercado de Valores. Esto se realizará el día hábil siguiente a la recepción de dicha solicitud

- 6) La BMV elabora un estudio técnico de acuerdo a la información presentada por la empresa, para decretar la autorización de inscripción de la solicitante, con el objeto de realizar el documento “dictamen y estudio técnico” el cual deberá ser presentado al Consejo de Administración de la bolsa para evaluar la autorización de inscripción de la empresa, en tiempo que la CNBV determina si el prospecto de colocación cumple con los requerimientos necesarios para su divulgación preliminar a través de internet, demorándose treinta días aproximadamente para la evaluación.
- 7) Una vez aceptada la documentación y el prospecto, el representante legal de la empresa solicita la divulgación del prospecto preliminar de su representada, a la BMV en su portal de internet. Debiendo de proporcionar a este organismo todo lo necesario para la difusión de dicho prospecto. Esto deberá hacerse con un mínimo de diez días hábiles anteriores a la oferta pública para el caso de acciones, certificados de participación ordinarios sobre acciones y obligaciones convertibles en acciones; cinco días hábiles para el caso de instrumentos de deuda con plazo mayor a un año y dos días hábiles de anticipación a la fecha de oferta pública para el caso de instrumentos de deuda con plazo menor a un año.
- 8) La BMV publica el evento anterior en el boletín bursátil, dando a conocer al público inversionista que el prospecto preliminar de la empresa solicitante, se encuentra a su disposición en su página de internet. En donde se deberá mencionar que la inscripción de los títulos y la aprobación de la oferta pública se encuentra en trámite y el contenido del mismo está sujeto a cambios.
- 9) El Consejo de Administración de la bolsa notifica la resolución de aprobación sobre la solicitud de inscripción por escrito a la empresa, al intermediario colocador y a la CNBV. Dicha resolución deberá presentarse cinco días hábiles previos a la fecha en que inicie la oferta pública de que se trate.

- 10) La bolsa recibe al menos el día hábil anterior al registro de oferta pública. La documentación definitiva requerida para la inscripción, anexando en su caso el disquete o archivo vía correo electrónico con el prospecto definitivo y el oficio de aprobación de la CNBV. En la fecha de inicio de la Oferta Pública la BMV sustituirá el prospecto preliminar por el definitivo, para tal efecto la emisora enviará a la bolsa a través de emisnet, dicho documento a más tardar a las 12:00 horas de la citada fecha de inicio.
- 11) El intermediario envía por fax, correo electrónico o físicamente a la Bolsa de Valores, el aviso de oferta pública, publicado en un diario de circulación nacional (obligatorio para la colocación de acciones, instrumentos de deuda y certificados de participación ordinarios sobre acciones, el cual deberá ser publicado al inicio de la oferta pública y durante el periodo de vigencia de ésta cuando menos una vez cada tres días. En el caso de instrumentos de deuda y certificados de participación ordinarios sobre bienes distintos a acciones, la referida publicación deberá llevarse a cabo a través de emisnet.
- 12) Después de la aprobación del prospecto, se procede a la colocación de los valores en el mercado primario a través del piso de remates de la bolsa, así mismo se depositan los valores en el S D INDEVAL recibiendo la empresa a cambio una constancia de depósito, la cual es indispensable para llevar a cabo la colocación.
- 13) La BMV recibe y cambia el prospecto preliminar por el definitivo en su portal de internet y autoriza al intermediario colocador realizar el registro y cruce de los valores en el sistema de negocios "BMV-SENTRA Capitales" habilitado para ese fin, de acuerdo al horario de operación de la BMV.

EL PROCESO DE COLOCACIÓN DE VALORES EN EL MERCADO BURSÁTIL

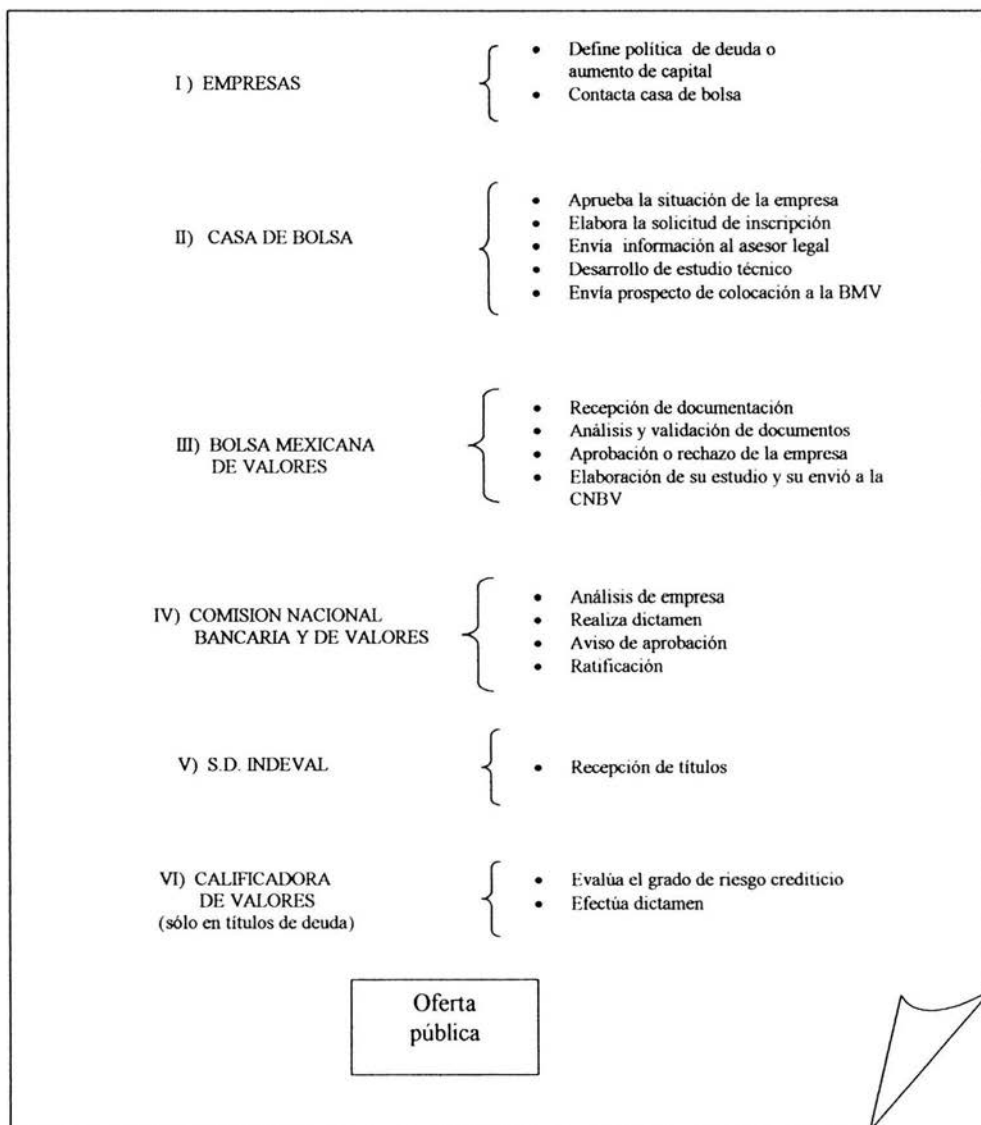


Figura 9 Proceso de una oferta pública

REVELACIÓN DE INFORMACION PRIVILEGIADA

Una vez que la empresa ha alcanzado el estatuto de emisora tendrá en lo conducente la obligación de revelar la información que si se hiciera pública afectaría significativamente a el precio de los valores. La información privilegiada comprende los hechos y actos, de carácter económico, contable, jurídicos y administrativos de la sociedad emisora de valores aún no divulgados entre el público inversionista y cuyo conocimiento para su naturaleza, puede influir en los precios de cotización de valores emitidos por dicha sociedad.

HECHOS Y ACTOS CONSIDERADOS INFORMACION PRIVILEGIADA

- *Acuerdos de los órganos y comités directivos;*
- *Cambio de los directores generales;*
- *Programas globales de expansión, sus modificaciones o cancelaciones;*
- *Política de dividendos y sus modificaciones;*
- *Recompra de acciones;*
- *Amortizaciones anticipadas de sus obligaciones;*
- *Adquisiciones o enajenaciones de activos cuyo importe sea igual o superior al 20% del capital;*
- *Contrataciones o modificaciones relevantes a servicios de asistencia técnica, transferencia de tecnología, uso y explotación de patentes, marcas y nombres;*
- *Fusiones y transformación de la sociedad;*
- *Huelgas, suspensión de pagos o quiebra;*
- *Pérdida de una cuarta parte del capital;*
- *La cancelación o creación de líneas de producto o servicio;*
- *Los procedimientos judiciales y administrativos de importancia;*
- *Sustitución de los principales clientes y proveedores;*
- *Hechos y actos extraordinarios de sus subsidiarias;*
- *Entre otros capaces de influir en el precio de los valores de la emisora*

Figura 10 Hechos y Actos considerados información privilegiada

Toda sociedad emisora que tenga conocimiento de actos, hechos o acontecimientos capaces e influir en los precios de sus valores estará obligada a divulgarlos entre el público inversionista el día hábil siguiente a la fecha en que tenga conocimiento de ello, mediante la publicación de la información relativa, en por lo menos un periódico de amplia circulación nacional, así como a proporcionar dicha información con la misma oportunidad a la CNBV y a la BMV a efecto de que esta última proceda a hacerla del conocimiento del público inversionista a través de los medios previstos en su reglamento interior.¹⁵

5.3 Requisitos para el mantenimiento de valores en el Mercado Bursátil.

La bolsa deberá verificar anualmente que las emisoras cumplan con requisitos establecidos en su reglamento interior, para mantener la inscripción de sus valores en el “listado de valores autorizados para cotizar en bolsa” dichos requisitos son los siguientes:

- A) La emisora deberá tener al menos un capital contable negociado en Bolsa por un importe equivalente a 15 millones de Unidades de Inversión;
- B) En el caso de acciones inscritas en Bolsa, deberá haberse celebrado por lo menos 36 operaciones semestrales;
- C) El precio promedio semestral de las acciones deberá ser mayor a un peso;
- D) El número de accionistas deberá comprender al menos 100 de ellos;
- E) Mantener colocado entre el público inversionista por lo menos el 12% del capital social de la emisora; y
- F) Demás que determine la Circular Única de Emisoras, en lo referente a la información jurídica, económica, contable y administrativa que señale en la forma, periodicidad y

¹⁵ Jesús de la Fuente Rodríguez, Tratado de Derecho Bancario y Bursátil, Edit. Porrúa, P. 612

oportunidad que se indique en cada caso, de igual manera apegarse a las disposiciones contenidas en el Reglamento General Interior de la Bolsa Mexicana de Valores.

ANEXO 3

CONTENIDO DEL ESCRITO DE SOLICITUD PARA AUTORIZACIÓN DE INSCRIPCIÓN DE VALORES Y OFERTAS PÚBLICAS DE VENTA.

1. Denominación de la Emisora o, en su caso, de la institución fiduciaria Emisora, así como del fideicomitente y del fideicomisario en el fideicomiso base de emisión.
2. Nombre del representante legal autorizado para presentar la solicitud.
3. Domicilio para recibir notificaciones y número telefónico en México.
4. Nombre(s) de la(s) persona(s) facultada(s) para recibir notificaciones y realizar los trámites inherentes a la solicitud.
5. Especificación de los actos cuya autorización y aprobación se solicita.
6. Número y características de los valores a inscribir (clase, series, valor nominal, monto, plazo, tasa de interés, amortización, aval o garantía y cualquier otra que permita su plena identificación). En caso de que se solicite la Inscripción de títulos en la Sección Especial, la información anterior se complementará con los datos relativos al lugar de colocación, legislación aplicable, en su caso, listado en bolsas de valores extranjeras y agentes colocadores.
7. Tratándose de autorizaciones de programas, las características del mismo, así como plazo máximo y mínimo de las emisiones al amparo del programa.

8. Tratándose de inscripciones con oferta pública, las características de dicha oferta.
- 8.1 Tipo de oferta (primaria, secundaria, nacional, internacional).
- 8.2 Número de títulos a colocar.
- 8.3 Monto total de la oferta.
- 8.4 Período o fecha de la oferta.
- 8.5 Denominación del Intermediario Colocador.

Tratándose de acciones o certificados de participación ordinarios sobre acciones:

- 8.6 En su caso, número de títulos y mecánica de sobreasignación.
- 8.7 Porcentaje del capital social pagado después de la oferta, que representarán las acciones materia de la oferta y, en su caso, porcentaje incluyendo opción de sobreasignación.
- 8.8 Estructura del capital social antes y después de la oferta.
- 8.9 Rango de precio de colocación y bases para la fijación del mismo.
- 8.10 Las operaciones especiales que, en su caso, se realizarán en la oferta pública.

Tratándose de títulos de deuda:

- 8.11 Denominación del representante común de los tenedores.

Tratándose de títulos de deuda con plazo igual o menor a 1 año:

- 8.12 Información general referente a su actividad y a la ubicación de sus principales oficinas, así como datos relativos a los miembros de su consejo de administración y funcionarios dentro de la jerarquía inmediata inferior a la de director general y, en su caso, la denominación de las sociedades con las que integra un mismo grupo

empresarial y/o subsidiarias. Lo anterior, no será aplicable a aquellas emisoras que mantengan otros valores inscritos en la Sección de Valores, siempre que se encuentren al corriente en la entrega de información periódica.

9. Firma del representante legal de la emisora, del representante legal de los accionistas vendedores (tratándose de ofertas secundarias) o, en su caso, de la institución fiduciaria Emisora y de la sociedad fideicomitente.

10. Firma del representante legal de la casa de bolsa colocadora aceptando fungir como Intermediario en la operación y, en su caso, de la entidad que actuará como representante común de los tenedores.

CAPÍTULO 6

INSTRUMENTOS BURSATILES

CAPÍTULO 6 INSTRUMENTOS BURSÁTILES EMPRESARIALES

6.1 Valores bursátiles emitidos por empresas mexicanas

El artículo tercero de la Ley del Mercado de Valores establece que son valores: las acciones, obligaciones y demás títulos emitidos en serie ó en masa.

Las Acciones son títulos valor y no de crédito, emitidos en serie que representan una parte alícuota del Capital Social de una Sociedad Anónima.

Las Obligaciones y demás títulos de crédito son aquellos que representan un compromiso de pago y no forman parte del capital de un emisor, así mismo el Artículo 5 de la ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, dicta que son títulos de crédito los documentos necesarios para ejercitar el derecho literal que en ellos se consigna.

Ahora bien, para que un título pueda ser objeto de oferta pública en el Mercado Bursátil es necesario que dicho título deba emitirse en serie ó en masa y encontrarse inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

La emisión en serie: se lleva a cabo cuando se emiten dos o más títulos teniendo dentro de la emisión iguales características corporativas y patrimoniales que los hacen fungibles y representan un compromiso de pago o una oferta de capital, de un emisor.

La emisión en masa la representa un conjunto de títulos emitidos por una Sociedad Anónima y nacen de un solo acto jurídico.

Los instrumentos bursátiles de los cuales se puede servir una sociedad mercantil para allegarse de recursos vía mercado de valores los podemos clasificar de acuerdo al plazo de vencimiento y a la finalidad propia de estos, en:

- INSTRUMENTOS DE DEUDA A CORTO PLAZO
(de 7 a 360 días)
- INSTRUMENTOS DE DEUDA A MEDIANO PLAZO
(de 1 a 7 años)
- INSTRUMENTOS DE DEUDA A LARGO PLAZO
(variable, de 3 años en adelante)
- ACCIONES

6.2 Instrumentos de deuda a corto plazo

1.- PAGARÉ DENOMINADO “PAPEL COMERCIAL”

Se considera Papel Comercial a los pagarés suscritos por Sociedades Anónimas Mexicanas denominados en moneda nacional destinados a circular en el Mercado de Valores.

Los Pagarés deberán cumplir con los requisitos de literalidad que establecen los Artículos 170 de la ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, así como 74 segundo párrafo de la Ley del Mercado de Valores en inteligencia de que todos los títulos que integren cada emisión deberán tener un valor nominal de \$ 100.00 o sus múltiplos y la misma fecha de vencimiento.

Dicho pagaré es un título de crédito negociable emitido por aquellas empresas que participan en el mercado bursátil, por lo que el emisor promete pagar a los tenedores una cierta cantidad de dinero a la fecha de su vencimiento. Este título colocado bajo oferta pública es negociable a corto plazo para financiar necesidades corporativas de capital de trabajo de las empresas que los emiten.

Este pagaré se coloca a descuento, formato o diseño en el que no se contempla el pago de intereses, su rendimiento estará dado exclusivamente por el diferencial del precio de compra y el monto que se recibirá al finalizar su vencimiento (valor nominal), con vigencia de 7 a hasta 360 días, según las necesidades de financiamiento de la empresa emisora.

Este instrumento se compra a descuento respecto de su valor nominal pero por lo general paga una sobre-tasa de uno o dos puntos más con referencia a la que otorgan los CETES o la TIIE.

A efecto de promover mayor transparencia en el riesgo soportado por este tipo de instrumento, es necesario que sea valorado por una empresa Calificadora de Valores la que considera para su calificación, la capacidad de pago, liquidez de la emisora y la garantía o Aval de una institución de crédito que respalda la emisión así como la existencia legal y calidad crediticia de la emisora.

Existen tres clases de papel comercial negociados en la bolsa de valores. El Quirografario, que es el más común, el Avalado por un Banco y el Indizado a tipo de Cambio. El primero no tiene garantía específica, el segundo es una entidad bancaria quien garantiza el pago al vencimiento y el indizado puede ser garantizado por un banco ó por la empresa que lo emite, siempre y cuando ésta tenga flujos de efectivo en moneda extranjera, similares a el monto emitido o tenga recuperación de cartera en dicha moneda al vencimiento de este pagaré.

CARACTERÍSTICAS DEL PAPEL COMERCIAL

Características	Tradicional ó Quirografario	Avalado	Indizado
Valor Nominal	\$ 100,000.00	\$ 100,000.00	\$ 100,000.00
Plazo	7 – 360 días	7 – 360 días	7 – 360 días
Garantía	Solvencia de la Empresa Emisora	Aval Bancario	Solvencia de la Empresa Emisora ó Aval Bancario
Rendimiento	Vía tasa de descuento	Vía tasa de descuento	Vía tasa de descuento más el deslizamiento del tipo de cambio libre
Calificación	Obligatoria	Obligatoria	Obligatoria

2.- CERTIFICADOS BURSÁTILES DE CORTO PLAZO

Es un Título de Crédito que se emite en serie o en masa, destinado a circular en el Mercado de Valores, clasificado como instrumento de deuda que se coloca a descuento o a rendimiento y al amparo de un programa de colocación, cuyas emisiones pueden ser en pesos, Unidades de Inversión o indizados a tipo de cambio del dólar de los EUA.

CARACTERÍSTICAS DE LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES

Emisores	<ul style="list-style-type: none">• Sociedades Anónimas,• Entidades de Administración Pública Federal y Paraestatal• Entidades Federativas,• Municipios, y• Entidades Financieras cuando actúen en su Carácter de fiduciarios.
Valor Nominal	Será determinado para cada emisión en el entendido que será de \$ 100.00 pesos ó 100 Udi's, o en sus múltiplos
Plazo	La vigencia del programa es de 12 meses y cada emisión puede ser de hasta 360 días contados a partir de la fecha de emisión
Rendimiento	La tasa de interés será determinada para cada emisión, pudiendo ser a descuento o a rendimiento (fija o revisable).
Amortización anticipada	El Emisor podrá establecer las causas de vencimiento anticipado para cada emisión.
Garantía	La determina libremente el Emisor.

ARANCELES APLICABLES A EMISORES DE TÍTULOS DE DEUDA A CORTO PLAZO, IGUAL O MENOR A UN AÑO

Dicho arancel implica una parte fija y otra variable, la parte variable se aplica sobre el excedente del monto emitido.

Monto Emitido (millones de pesos)	Parte fija	Parte variable
	Cuota fija	Porcentaje sobre el excedente del límite inferior
Hasta 1.0	-----	.0170
Más de 1.0	\$ 1,700.00	0.085

Se aplicará sobre el valor nominal dividido entre 360 días y multiplicado por los días de vigencia del año calendario.

Ejemplo:

Supongamos que se tiene un instrumento de deuda a corto plazo ya sea certificado bursátil o papel comercial, el cual es emitido a 90 días con un valor nominal de 10 millones de pesos y la fecha de colocación se considera sea el 30-Sept.-2003. Entonces tenemos lo siguiente:

Instrumento: Papel Comercial

Plazo de vigencia: 90 días

Valor nominal: 10 millones de pesos

Fecha de colocación: 30 de Septiembre del 2003

Fecha de prescripción: 31 de Diciembre del 2003

- 1) El primer paso consiste en aplicar \$ 1,700.00 por cuota fija, aplicada al millón de pesos y 0.085% aplicada a los \$ 9 millones restantes

\$ 1,000,000.00	\$ 1,700.00
\$ 9,000,000.00 (0.085%) =	<u>\$ 7,650.00</u>
	\$ 9,350.00

2) A hora tenemos un valor nominal de \$ 9,350.00 por cuota anual posteriormente dividimos ese valor nominal entre 360 días y tenemos el valor nominal diario.

\$ 9,350.00 / 360 días =	\$ 25.972 por día
--------------------------------	-------------------

3) finalmente multiplicamos el valor nominal diario por los días de vigencia del año calendario los cuales suman 92 días. Ya que este representa el período que existe entre la fecha de colocación (30 /Sept./ 2003) y el último día de ese mismo año (31/Dic./2003).

92 días (\$ 25.972) =	\$ 2,389.422 pesos
arancel aplicable al instrumento de deuda a corto plazo	

El arancel es aplicable a la mayoría de los emisores de valores, independientemente de su figura deberá cubrirse anualmente por concepto de inscripción y mantenimiento en la BMV; este gravamen es autorizado por la CNBV.

6.3 Instrumentos de deuda a mediano plazo

1) PAGARÉ DE MEDIANO PLAZO

Se considera Pagaré de mediano plazo, a los pagarés suscritos por sociedades mexicanas denominados en moneda nacional, emitidos a plazos no menores de un año ni mayores a siete años y destinados a circular en el Mercado de Valores.

Los pagarés deberán cumplir con los requisitos de literalidad que dicta el Artículo 170 de la Ley General de Operaciones y Títulos de Crédito y el 74 segundo párrafo de la ley del Mercado de Valores. En la inteligencia de que todos los títulos que integren la emisión deberán tener un valor nominal de \$100.00 pesos o sus múltiplos y la misma fecha de vencimiento.

El pagaré de Mediano Plazo es un título de crédito emitido unilateralmente por la emisora para obtener recursos, con el objeto de financiar Capital de Trabajo permanente, ciclos productivos o proyectos de inversión de plazo medio.

El Pagaré a Mediano Plazo, paga intereses con la periodicidad que determine el emisor, ya sea mensual, trimestral, semestral O anual; para lo cual lleva cupones adheridos y numerados. Estos títulos podrán ser quirografarios, avalados por un banco ó con garantía fiduciaria, en el caso de emitirse garantía fiduciaria deberá hacerse constar esta circunstancia en los títulos especificando el fideicomiso y los bienes objeto de éste, que garanticen el pago de los títulos.

Quirografario: No cuenta con garantía y se otorga de acuerdo a la solvencia de la empresa emisora.

Avalado: Está garantizado por una institución de crédito.

Con Garantía Fiduciaria: Se garantiza con bienes muebles, inmuebles o valores, mediante un contrato de fideicomiso.

Vinculado al Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC): Puede darse en cualquiera de las tres modalidades anteriores, pero su valor nominal se ajustará conforme al INPC, o bien, estar denominado en Unidades de Inversión (UDIS).

Los pagarés representativos de la emisión podrán estar documentados en un solo título y deberá ser depositado en el S. D. Indeval.

La Sociedad Emisora podrá determinar libremente la tasa de rendimiento y el plazo de la emisión con arreglo en los siguientes puntos:

- a) Se podrá fijar una tasa en puntos o porcentaje, sobre los rendimientos netos que ofrezcan Instrumentos gubernamentales o bancarios como CETES o TIIE.
- b) Los Intereses se computarán a partir de la fecha de suscripción y los cálculos para determinar las tasas de interés deberán comprender los días naturales de que efectivamente constan los periodos respectivos.
- c) La amortización total de los títulos se efectuará mediante un único pago al final del plazo de la emisión, contra la entrega de los títulos correspondientes.

Las sociedades emisoras que soliciten la inscripción y autorización para ofertar pagarés de mediano plazo indizados a tipo de cambio libre de venta del dólar de los E.U.A., deberán generar un flujo suficiente de esta moneda equiparable al monto de la obligación contratada o en su defecto mantener cuentas por cobrar en dicha divisa, similares en plazo y superiores al monto de la emisión que realicen, con el objeto de hacer frente al pago de los compromisos financieros derivados de dicha emisión.

Los pagares de este tipo deberán denominarse en moneda nacional y generar adicionalmente a sus tenedores la ganancia cambiaria que resulte de la variación del tipo de cambio libre de venta del dólar, entre la fecha de emisión y la de vencimiento cuando esta sea positiva.

CARACTERÍSTICAS DEL PAGARÉ A MEDIANO PLAZO

Características	Quirografario	Avalado	Fiduciario	Indizado
Valor Nominal	Variable	Variable	Variable	Variable
Plazo	1 – 7 años	1 – 7 años	1 – 7 años	1- 7 años
Garantía	Solvencia de la empresa	Aval Bancario	Respaldo por fideicomiso	Solvencia de la empresa
Rendimiento	Vía tasa de descuento e interés	Vía tasa de descuento e interés	Vía tasa de descuento e interés	Vía tasa de interés más el deslizamiento en tipo de cambio

6.4 Instrumentos de deuda a largo plazo

1) CERTIFICADOS BURSÁTILES DE LARGO PLAZO

Son instrumentos de deuda de largo plazo destinados a circular en el Mercado de Valores, se emiten en serie o en masa, la emisión puede ser en pesos o en unidades de inversión

La emisión de los certificados bursátiles podrá constar de diferentes series, los cuales conferirán iguales derechos dentro de cada uno de ellos, Los certificados bursátiles podrán llevar cupones adheridos para el pago de intereses y en su caso, para las amortizaciones parciales, los cuales podrán negociarse por separado. Los títulos podrán

amparar uno o más certificados y se mantendrán depositados en alguna de las instituciones para el depósito de valores reguladas por la Ley del Mercado de Valores.

Las entidades financieras que actúen como fiduciarias en fideicomiso cuya finalidad sea la emisión de certificados bursátiles lo harán con base en el patrimonio afecto en fideicomiso e irrevocable.

Las características en este tipo de instrumento son similares a los certificados de corto plazo, solo varía la vigencia jurídica, que es de 1 a 7 años.

2) OBLIGACIONES

Son títulos de crédito que representan la participación individual de sus tenedores en un crédito colectivo a cargo de una Sociedad Anónima que participan en el mercado bursátil. Dichos títulos son nominativos y deberán ser emitidos en masa, en denominaciones de \$100.00 o de sus múltiplos y son emitidos a plazos de 3 a 10 años, su amortización puede ser al término del plazo ó en parcialidades.

Uno de los requisitos para emitir obligaciones es obtener la opinión de una institución calificadoradora de valores independiente, autorizada por la CNBV, de este modo dicha calificadoradora da a conocer el riesgo implícito en este valor.

Las calificaciones de deuda representan una evaluación de la calidad crediticia del emisor y se basa en la probabilidad de que la empresa incumpla con sus pagos y en la protección que tengan los tenedores de las obligaciones si esto sucede.

Estos títulos pagan tasas de interés que se determinan por el emisor y el intermediario colocador, de acuerdo a las condiciones del mercado u ofrecen una sobre tasa referenciada a CETES o a TIIE. El pago de intereses puede ser mensual, trimestral, semestral ó anual para lo cual llevará cupones adheridos y numerados.

Una de las ventajas de emitir obligaciones es permitirle al emisor negociar un periodo de gracia (es decir un plazo posterior a la colocación en el mercado de valores en el cual sólo paga intereses y no se redime capital, este periodo puede abarcar hasta la mitad del plazo original de la emisión), que le apoye durante la maduración del proyecto que se encuentre financiando.

LAS OBLIGACIONES DE ACUERDO A SU GARANTÍA PUEDEN SER:

- a) **Quirografaria:** No existe garantía específica, por lo cual generalmente se establecen limitaciones a la estructura financiera y corporativa de la emisora y el crédito se garantiza con el patrimonio de la sociedad.
- b) **Hipotecaria:** Para garantizar la emisión se establece como garantía una hipoteca sobre un bien inmueble, propiedad de la empresa emisora.
- c) **Prendaria:** Cuando la garantía esta constituida con títulos o bienes muebles. Es decir, que para garantizar la emisión se establece como garantía un contrato de prenda sobre un bien propiedad de la emisora, como acciones, títulos de crédito, maquinaria, producto terminado, etc.
- d) **Fiduciaria:** Garantizada con valores, bienes muebles o inmuebles propiedad de la emisora, mediante la constitución de un fideicomiso.
- e) **Avaladas:** Se establecen con garantía adicional un aval otorgado por una institución de banca múltiple.
- f) **Udizadas:** El importe del principal se ajusta diariamente con el valor de la UDI.

LAS OBLIGACIONES SE PUEDEN AMORTIZAR EN CUALQUIERA DE LAS SIGUIENTES MODALIDADES:

- A) **Esquema normal:** la amortización se paga en efectivo, generalmente en semestralidades iguales que cubren el total de su valor nominal , esquema en el cual puede contemplar un periodo de gracia, que puede abarcar hasta la mitad del plazo original de la emisión.
- B) **Convertibles:** Esta modalidad de valores representan fracciones de la deuda contraída por la emisora y otorga al tenedor la facultad de convertir dicho valor en acciones de la propia emisora. Su amortización puede ser pagada en efectivo o con acciones representativas del capital social del emisor, la conversión en capital puede ser a elección del tenedor o forzosa quedando establecido dentro de las características de la emisión.
- C) **Rendimientos capitalizables:** El valor de las obligaciones se actualiza cada trimestre por los intereses no pagados, su amortización debe incluir el total de su valor nominal al cual se van adicionando, parte de los intereses no cubiertos, es decir estos se capitalizan. incrementando con ello el saldo insoluto de la deuda.

CARACTERÍSTICAS DE LAS OBLIGACIONES

- **Valor Nominal:** \$100 pesos, 100 UDIS o sus múltiplos.
- **Plazo:** De tres a siete años. Su amortización puede ser al término del plazo en parcialidades Anticipadas.
- **Representante común:** Institución que elijan los obligacionistas (casa de bolsa o una institución de crédito) diferente al agente colocador.

- **Custodia:** Sociedad de Depósito de valores (SD INDEVAL)
- **Rendimiento:** Dan una sobre tasa, teniendo como referencia a la que otorgan los CETES o la TIIE.
- **Garantía:** Puede ser quirografaria, fiduciaria, avalada, hipotecaria o prendaria.

3.- CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN

Son títulos de crédito nominativos emitidos por una sociedad fiduciaria sobre bienes, valores o derechos que se afectan en un fideicomiso irrevocable para tal fin. Se emiten con base en el valor de los bienes muebles o inmuebles objeto del fideicomiso que respaldan a los certificados de participación, dando a los tenedores de los mismos, derecho a una parte proporcional de los frutos o rendimientos; propiedad o titularidad; o bien, derecho al producto de la venta de los bienes, derechos o valores. Llevarán cupones adheridos y deberán emitirse por serie en denominaciones de \$ 100.00 o de sus múltiplos y darán a sus tenedores dentro de cada serie iguales derechos

No obstante el emisor sólo se obliga hasta por el monto del patrimonio fiduciario representado por los bienes muebles aportados en fideicomiso.

El derecho total de los tenedores de certificados de cada emisión será igual al porcentaje que representa en el momento de hacer la emisión, el valor total nominal de la emisión en relación al valor comercial de los bienes, derechos o valores correspondientes fijados por el peritaje practicado.¹⁶

En caso de hacerse la adjudicación o venta de los bienes, derechos o valores, y si el valor comercial hubiera disminuido, sin ser inferior este al importe nominal total de la emisión

¹⁶ Artículo 228-h, Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

la liquidación en efectivo se hará a los tenedores hasta por un valor igual al nominal de sus certificados y si el valor comercial de la masa fiduciaria fuere inferior al nominal total de la emisión tendrán los tenedores derecho a la aplicación íntegra de los bienes o producto neto de la venta de los mismos.

Típicamente este es un instrumento para bursatilizar cuentas por cobrar, activos derechos de cobro, entre otros con el propósito de obtener financiamiento a largo plazo en el mercado de Valores y dar liquidez a los activos dados en garantía.

Al igual que otros títulos de deuda para lograr su colocación en el mercado bursátil Mexicano, es necesario obtener la opinión de una calificadora independiente autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Los títulos serán depositados en el S D INDEVAL, siempre que vayan a ser objeto de Oferta Pública, pagan una tasa de interés que es determinada conjuntamente por el emisor y el intermediario colocador y son revisables de acuerdo a las condiciones del mercado, el pago de intereses puede ser mensual, trimestral, semestral o anual.

EXISTEN DOS TIPOS DE CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN:

- 1) Certificados de Participación Ordinarios (CPO's): Estos certificados los identificamos cuando el fideicomiso está constituido por bienes muebles.

CARACTERÍSTICAS DE LOS CPO's

Por su forma de colocación: Mediante oferta pública o privada.

Por el grado de riesgo El emisor es una institución de crédito, esta solo se obliga hasta por el monto del patrimonio fiduciario representado por los bienes muebles aportados al fideicomiso, aquí el deudor no es el banco, es un patrimonio afecto en fideicomiso y el banco sólo administra.

Por el tipo de emisor: Bancario.

Valor nominal: \$100.00 o de sus múltiplos y dará a sus tenedores iguales derechos

Bursatilidad: Baja.

Rendimientos: El banco emisor podrá determinar libremente la tasa de rendimiento, la que generalmente tiene una sobre tasa por encima de los rendimientos netos que ofrecen los instrumentos gubernamentales y bancarios como CETES o TIIE.

Plazo de colocación: Estos certificados se colocan a plazos de entre 3 a 8 años y pueden incluir un periodo de gracia para la amortización del capital, es decir un plazo posterior a la colocación en el que solo se pagan intereses y no se redime capital.

Intermediario que los negocian: Casas de Bolsa y Bancos.

Posibles adquirentes: Personas físicas o morales; mexicanos, extranjeros o inversionistas institucionales conforme a su régimen jurídico.

- II) **Certificados de Participación Inmobiliarios (CPI's):** Son títulos de crédito que confieren derechos sobre la propiedad y/o usufructo de bienes inmuebles afectados en fideicomiso, es decir son certificados con garantía inmobiliaria. Financian desarrollos industriales, de vivienda, proyectos hoteleros, desarrollo de oficinas corporativas, infraestructura, etc.

DE ACUERDO A LA FORMA DE AMORTIZACIÓN LOS CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN PUEDEN SER:

- a) **Amortizables:** cuando los certificados dan a sus tenedores el derecho tanto a una parte proporcional de los frutos o rendimientos correspondientes, como al reembolso de su valor nominal de acuerdo con el valor ajustado que se especifique en el acta de emisión.

Los certificados son amortizables, si los tenedores tienen derecho a una parte de los rendimientos y a la restitución del valor nominal ajustado, este último de acuerdo a los criterios especificados en el acta de emisión.

- b) **No amortizables:** Cuando no se pacta en el acta de emisión correspondiente el reembolso de los Certificados en una fecha determinada.

Los certificados de participación tienen el estatus de no amortizable si al disolverse la sociedad no se paga el valor nominal, sino que esta se adjudica los bienes constituidos en garantía y el tenedor recibirá la parte proporcional del producto neto de la venta de dichos bienes.

ARANCELES APLICABLES POR CONCEPTO DE INSCRIPCIÓN Y MANTENIMIENTO EN LA BMV A EMISORES DE TÍTULOS DE DEUDA EMITIDOS A PLAZOS MAYORES A UN AÑO

Monto Emitido (millones de pesos)	Parte fija Cuota fija	Parte variable Porcentaje Sobre el Excedente del Limite Inferior
De 0.0 hasta 5.0	-----	.018
Más de 5.0 hasta 10.0	\$ 9,000.00	0.15
Más de 10.0 hasta 40.0	\$ 15,500.00	0.12
Más de 430	\$ 52,500.00	0.09

Se aplicará sobre el valor nominal
Cuota mínima \$ 2,000.00
El Arancel por este concepto no excederá de \$ 500,000.00

6.5 Acciones

Las acciones son títulos valor que representan una parte alicuota del capital social de una sociedad mercantil que incorporan derechos corporativos (pueden tomar decisiones) y patrimoniales (pago de dividendos), a los socios o tenedores de acciones.

Dependiendo de los derechos que confieren las acciones, éstas pueden ser:

- a) **Acciones comunes:** Son acciones que confieren iguales derechos y son de igual valor (también se les conoce como ordinarias) y proporcionan a sus tenedores tanto los derechos corporativos como patrimoniales.

- b) **Acciones preferentes:** También llamadas de voto limitado. Solo posee el derecho a voto en asambleas extraordinarias, tienen un dividendo fijo el cual debe ser pagado con antelación ala distribución de utilidades entre los tenedores de acciones comunes.

- c) **Acciones de goce:** Son aquéllas que pueden ser entregadas a los accionistas a quienes se les hubieren amortizado sus acciones con utilidades repartibles y sus tenedores tendrán derecho a las utilidades líquidas, así como derechos de voto en las asambleas, según lo contemple el contrato social.

A través de las acciones se acredita y se trasmite la calidad y derechos del socio y su importe manifiesta el límite de la obligación que contrae el tenedor de las acciones, ante terceros y la empresa.

Cuando se obtenga la autorización expresa de la CNBV y sin que para ello sea aplicable lo dispuesto en el artículo 198 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, podrán emitirse acciones sin derecho a voto, al igual que con la limitante de otros derechos corporativos, así como acciones de voto restringido distintas a las que prevé el artículo 113 del ordenamiento legal mencionado dichos instrumentos deberán ser depositadas en el S D INDEVAL y emitirse en serie confiriendo a sí igual valor e iguales derechos en cada serie accionaría a cada uno de sus tenedores.

La emisión de acciones distintas a las ordinarias no deberá exceder del 25% del capital social que se coloque entre el público Inversionista.¹⁷

Existe una clasificación en la emisión de series accionarias que permite distinguir a los posibles tenedores, en base a los derechos corporativos que en dicha serie se consigna:

- Serie "A".- Acción ordinaria exclusiva para mexicanos
- Serie "B".- Acción ordinaria de Libre Suscripción (Mexicanos y Extranjeros)
- Serie "C".- Acción ordinaria (serie neutra de acuerdo a las normas establecidas por la Comisión Nacional de Inversión Extranjera) que restringe los derechos corporativos (derecho a voto) a los inversionistas extranjeros
- Serie "L".- Acción ordinaria con voto limitado.

Para mayor detalle ver anexo 4 (Series accionarias) página. 102

El rendimiento que pueden obtener los tenedores de las acciones se presenta de dos formas:

A) En forma de Dividendos

Los Dividendos representan el producto de la actividad mercantil que genera la empresa, permitiendo al inversionista, crecer en sociedad con dicha institución y por lo tanto participar en sus utilidades.

B) Ganancia de Capital

La ganancia de Capital se define como la diferencia en su caso, entre el precio en que se compró y el precio en el que se vendió la acción.

¹⁷ Fracción II Artículo 14 bis 3 de la Ley del Mercado de Valores

Las Acciones llevarán adheridos cupones que se entregarán a la sociedad, contra el pago de dividendos o intereses, el plazo de este valor no existe pues la decisión de vender o retenerlo reside exclusivamente en el tenedor o propietario de la acción, el precio se establece dependiendo de las situaciones internas o externas de la empresa emisora, como su situación financiera, su administración, el sector donde se desarrolla así como sus expectativas de crecimiento, etc. De igual forma afecta la situación social, política, económica nacional e internacional la cual creará condiciones para determinar la libre oferta y demanda de dicho valor.

ARANCELES APLICABLES A EMISORAS DE ACCIONES, POR CONCEPTO DE INSCRIPCIÓN Y MANTENIMIENTO EN LA BMV

Capital Contable (millones de pesos)	Parte fija	Parte variable
	Cuota fija	Porcentaje Sobre el Excedente del Limite Inferior
Hasta 200.0	\$ 30,000.00	*****
Más de 200.0	\$ 30,000.00	0.0105

El Arancel por este concepto no excederá de \$ 500,000.00

Es decir, en el momento que la cuota aplicable a la emisión rebase los \$500,000.00 pesos sólo se cobrará la cantidad mencionada como tope a dicho concepto.

6.6 Recibos de depósito (ADRs y GDRs)

La emisión de capitales de empresas mexicanas en los mercados Internacionales se puede realizar utilizando las siguientes figuras:

- a. ADRs (American Depositary Receipts)
- b. ADSs (American Depositary Sheres)
- c. GDRs (Global Depositary Receipts)
- d. IDSs (Internacional Depositary Sheres)

La figura de la emisión se elige considerando el mercado donde se realizará la colocación. Por ejemplo si la colocación se efectúa en los Estados Unidos de América, las figuras tradicionalmente utilizadas son los ADRs y los ADSs .

En cambio si la emisión se coloca en los mercados europeos y Asiáticos, se utiliza la forma de GDRs e IDSs, los cuales al igual que los primeros son emitidos cuando se trata de colocaciones simultáneas en los mercados internacionales.

En los mercados internacionales se negocian recibos de depósito americanos (ADR's) de empresas mexicanas que son respaldados por CPO's con los que el inversionista extranjero podrá adquirir directamente los ADR's en los mercados donde esta última clase de valores se negocien.

Los ADRs son recibos negociables que representan un conjunto de acciones de una empresa no estadounidense, es decir acciones que están depositadas fuera de ese país, en un banco o institución de custodia y han sido emitidas en forma de certificados por un banco de depósito de los Estados Unidos de Norteamérica

Así mismo este tipo de instrumentos permite a los inversionistas estadounidenses invertir en acciones o títulos de deuda de empresas extranjeras (como las mexicanas) y facilita la participación de dichas empresas en el mercado accionario Estadounidense.

De igual manera 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.¹⁸

Cada ADR representa un número determinado de acciones, las series de las acciones integrantes puede ser serie A ó serie B, en dichos instrumentos se especifican las obligaciones del banco, para el ejercicio de los derechos patrimoniales y corporativos incorporados en las acciones, siendo común la limitación al derecho de voto, dichos recibos de depósito reciben el mismo tratamiento que las acciones de empresas Estadounidenses que operan en diferentes bolsas de valores del mundo.

Sin embargo, actualmente son varias las empresas mexicanas que cotizan en el extranjero mediante ADR's que representan certificados de participación ordinarios (CPO's) de acciones comunes serie "A", para que esto sea posible primero las acciones ordinarias serie "A" se convierten en CPO's, con lo cual los derechos corporativos se mantienen en el fideicomiso, mientras que los CPO's representan sólo los derechos patrimoniales de las acciones, haciendo factible que puedan convertirse en ADR's, ya que el extranjero que los adquiere no tiene derecho de voto ni puede tener injerencia en la compañía, preservándose por lo tanto la porción deseada de control por parte de mexicanos, porque el fideicomiso votara siempre en el mismo sentido que la mayoría.

¹⁸ Efrain Caro R./Francisco J. Vega R., El Mercado de Valores en México Estructura y funcionamiento, Edit. Ariel Divulgaciones, P. 305

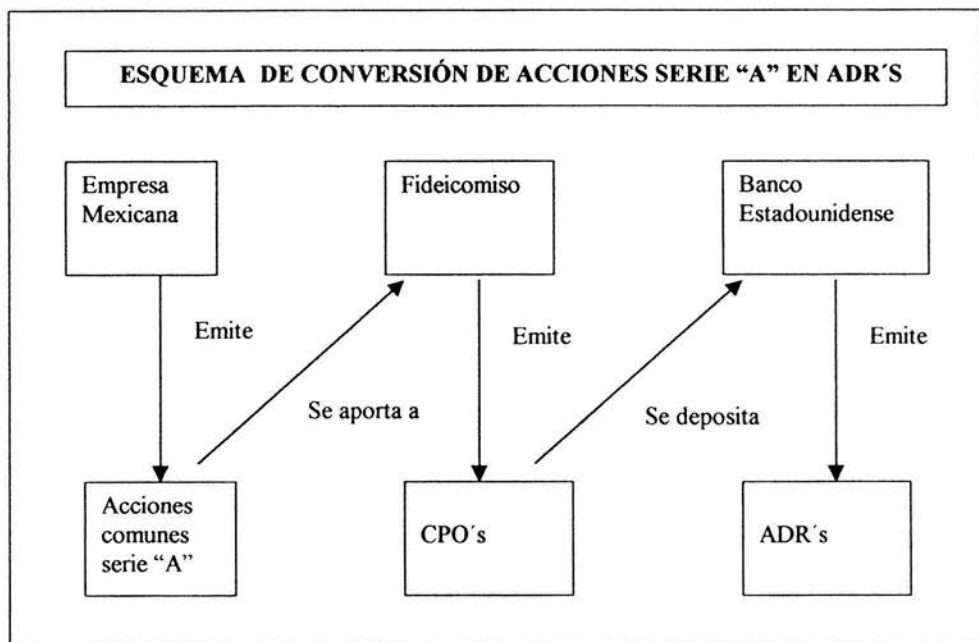


Figura 11 Conversión de Acciones Comunes serie "A" en ADR's

Una vez que el banco norteamericano emite los ADR's éstos pueden ser ofrecidos mediante oferta pública o privada y ser negociados libremente en los EUA, ya sea en algunas de las bolsas de valores o en un sistema de cotización como el NASDAQ o el mercado fuera de bolsa como el Over The Counter(OTC), de acuerdo con los requisitos que se cumplan

En el mercado de valores Estadounidense existen 2 tipos de programas de ADR's; los patrocinados y los no patrocinados. En los no patrocinados es la empresa emisora de las acciones comunes, quien realiza la promoción de sus valores, asumiendo los costos de la operación con la finalidad de incrementar la liquidez de sus acciones y de realizar una

colocación en los EUA. En el programa de los ADR's patrocinados, el banco establece el programa por sí mismo con la finalidad de hacer liquida una posición de acciones de una determinada empresa extranjera, que posee de su propiedad o de sus clientes, siendo este programa no muy usual.

Es importante señalar que los ADR's patrocinados se clasifican su vez en tres niveles. El nivel I se refiere a la emisión de ADR's para ser negociados en el mercado extra bursátil estadounidense, mejor conocido como over-the-counter u OTC, como consecuencia los requisitos y costos de información e inscripción son relativamente menores que en caso de los recibos de niveles subsecuentes. El nivel II permite la emisión y circulación de ADR's en los mercados organizados como la bolsa de Nueva York , el Amex o el NASDAQ, aumentado la exigencia como consecuencia y costos en los requisitos de inscripción y colocación y finalmente el nivel III al igual que en el caso anterior facilita la colocación de ADR's en los mercados organizados, sin embargo a diferencia de este último, los requisitos exigidos por la Comisión de Valores de los Estados Unidos (SEC) y NASDAQ, son considerablemente mayores que en caso del nivel II.

MARCO OPERATIVO

El marco operativo precisa el conjunto de particularidades con las que se efectúan las emisiones accionarias vía ADRs, ADSs, IDSs, y GDRs; descritas a continuación.

Tipo de acción utilizada	Acciones comunes
Serie	Neutra (A ó B)
Derechos	Sólo patrimoniales
Número de acciones contenidas En cada título	Cualquier número 5, 10, 15, 20, etc.

Adquirientes	Básicamente inversionistas institucionales (Fondos de pensión, inversión, aseguradoras etc.)
Bursátilidad	Elevada, tanto en recibos como en acciones que respaldan esos recibos depositarios
Tipo de emisión	Primaria, secundaria o mixta

Las ofertas públicas internacionales de empresas mexicanas de ADR's se realizan al tenor de las disposiciones contenidas en la regla 144-A de la Securities Exchange Comisión (SEC), dicha disposición de las autoridades estadounidenses establece que los únicos adquirientes posibles de estos valores son los Qualify Institutional Investors (Inversionistas Institucionales Calificados), por lo que estas acciones no pueden venderse en el mercado público. Señala además que en un lapso de dos años los valores sólo pueden negociarse entre este tipo de inversionistas institucionales o regresar al mercado local. Pero es viable el cambio al sistema full registration el cual permite a las personas físicas su adquisición.

MECÁNICA DE COLOCACIÓN

- a) Solicitar la autorización a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y de la Bolsa Mexicana de Valores, registrar dichos valores en la sección especial de RNVI, para emitir dichos valores en el mercado internacional.
- b) Solicitar la autorización de las autoridades de la plaza donde se realizará la emisión.
- c) Contratar al Broker que coordine la emisión.
- d) Definir el monto, momento y precio de emisión.

e) Promover la oferta pública de valores.

f) Lanzar la oferta.

Para que la emisión se autorice por parte de la Securities Exchange Commission (SEC) de los EUA, participan las siguientes figuras jurídicas:

- La **COMPAÑÍA EMISORA** de acciones, la cual no deberá ser estadounidense de manera mayoritaria.
- Un **BANCO CUSTODIO**, el cual mantendrá bajo su poder los derechos de las acciones corporativas que avalen la emisión de ADR y deberá ser corresponsal del banco depositario estadounidense que los emitan.
- Un **BANCO DEPOSITARIO**, el cual deberá ser estrictamente estadounidense y tendrá a su cargo la emisión de los ADR, así como su entrega a los inversionistas y el envío del material requerido a la Asamblea de Accionistas de la empresa emisora .
- La **BOLSA MEXICANA DE VALORES**, que dará seguimiento y registro de las cotizaciones de los ADR en comparación con sus valores colaterales y de las operaciones de arbitraje que de éstas se deriven.
- **CASAS DE BOLSA** del país extranjero y estadounidenses las cuales fungirán como agentes colocadores en y entre ambos mercados, según corresponda.
- **CORREDORES DE BOLSA** del país extranjero y estadounidenses.
- El o los **INVERSIONISTAS** en los Estados Unidos.

De este modo, **el Recibo de Depósito Americano (ADR) se constituye en los mercados de Estados Unidos como un certificado de propiedad accionaria de valores extranjeros** que facilita las operaciones de este tipo de instrumentos en el Mercado Norteamericano y avala la compra-venta representativa de las acciones colaterales emitidas por la EMISORA en su país de origen.

MECÁNICA PARA ADQUIRIR ADRs EN EMISIÓN NUEVA O ADICIONAL

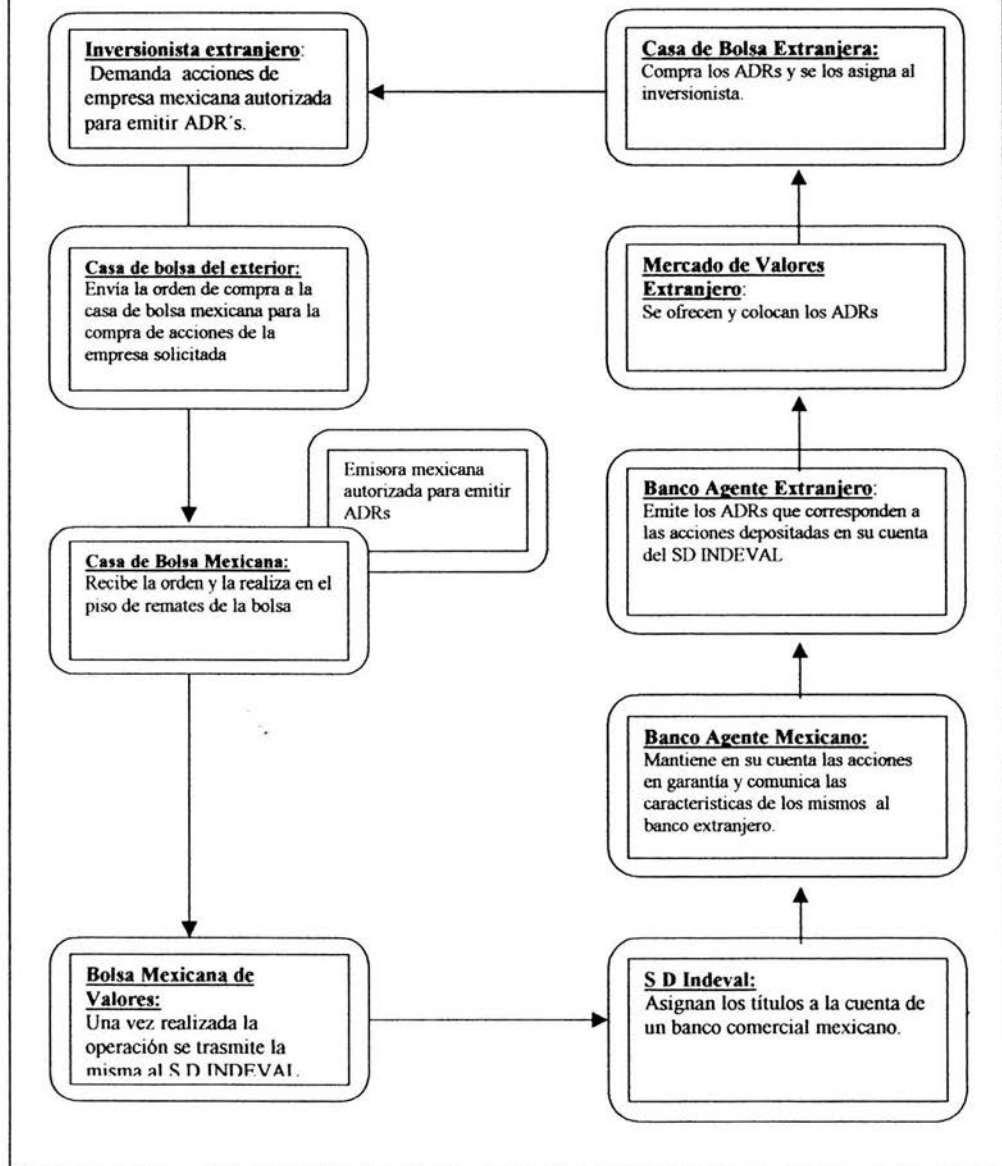


Figura 12 Mecánica para adquirir ADR's

ANEXO 4

CLASIFICACIÓN DE LAS ACCIONES QUE COTIZAN EN LA BOLSA MEXICANA DE VALORES DE ACUERDO A SU SERIE.¹⁹

SERIE	SIGNIFICADO DE LA SERIE
A	Parte del Capital Social fijo de la emisora, de venta solo para mexicanos.
B	De libre suscripción, es parte variable del Capital Social de la empresa.
C	Puede ser adquirida por extranjeros, no tiene voto dentro de la empresas.
ACP	Cupón Provisional (CP) de la SERIE A, que a un plazo determinado será SERIE A.
BCP	Cupón Provisional (CP) de la SERIE B, que a un plazo determinado será SERIE B.
A1	Serie que forma parte del Capital Social Fijo de la empresa, sólo para mexicanos.
A2	Esta acción forma parte del Capital Social Fijo sujeto a variable. Variable de la empresa sólo para mexicanos.
B1	Parte fija del capital variable de las empresas emisoras, es decir de libre suscripción.
B2	Esta acción forma parte del Capital Social de la empresa. De libre suscripción.
L	De libre suscripción, con voto limitado, es producto de capitalización de la empresa.
LCP	Cupón Provisional (CP) de la SERIE L, que a un plazo determinado, será SERIE L
UB	Título vinculado indivisible que ampara 2 acciones de la SERIE B.
ULB	Título vinculado indivisible, que ampara una acción de la serie L. Representa una serie Nominativa(no al portador).
*	Representa una SERIE nominativa (no al portador).
*1	SERIE Nominativa, forma parte del Capital Social Fijo de la empresa.
*2	SERIE Nominativa, forma parte del Capital Social Variable de la empresa.
*A	SERIE Nominativa A.
*B	SERIE Nominativa B.
*A1	SERIE Nominativa A1.
*A2	SERIE Nominativa A2.
*B1	SERIE Nominativa B1.
*B2	SERIE Nominativa B2.

¹⁹ Jesús de la Fuente Rodríguez, Tratado de Derecho Bancario y Bursátil, Edit. Porrúa, P.590

CONCLUSIONES

Gran parte de las Empresas Mexicanas necesita recursos financieros que les permitan ampliar y modernizar su planta productiva, crecer a un ritmo mayor de lo que exige el mercado y tener una ventaja sobre sus competidores.

Los recursos económicos como casi todos los recursos en las empresas son limitados y generalmente escasos, motivo por el cual las organizaciones requieren de forma invariable de nuevos fondos que fortalezcan su estructura financiera y que apoyen su expansión, los nuevos proyectos e incluso su operación normal, con el objeto de evitar un estancamiento en su desarrollo y provocar su desaparición.

Ya que una empresa que no crece, cuando menos al mismo ritmo que la industria o sector en el que opera, dicha empresa estará destinada a la desaparición en el mediano o largo plazo, pues con el inevitable transcurso del tiempo su participación en el mercado se ira reduciendo en la misma proporción en que éste vaya creciendo. A menos que la administración de la sociedad haga mayores esfuerzos en la consecución de recursos financieros que fortalezcan su desarrollo en forma constante y al ritmo de su medio ambiente evitando el estancamiento y su inevitable deceso.

La mayoría de las fuentes de financiamiento externas proporcionan recursos provenientes de personas o instituciones ajenas a la organización que los recibe. Por tal motivo las empresas que son acreedoras en la recepción de dichos recursos provenientes de estas fuentes, generalmente son firmas sanas con fuertes estructuras financieras y con pasivos proporcionalmente bajos respecto de su capital social y activos tangibles y realizables.

Es así, que acudir al mercado de valores para obtener financiamiento bursátil convierte a las empresas en entidades con un alto grado de responsabilidad frente a terceros ya que la colocación de sus valores en el Mercado Bursátil Mexicano, implica un procedimiento exigente, en donde los requisitos de acceso, transparencia de la información y disciplina administrativa involucran el interés de un gran número de personas. En donde las

decisiones estratégicas tales como aumentos de capital, fusiones, escisiones, adquisiciones, planes de compensación, incursiones en nuevos giros de negocio entre otros, son decisiones sometidas a aprobación de un mayor número de participantes, lo cual resulta ejercer un liderazgo de forma institucional. Esto es en gran medida lo que excluye a muchas empresas de dicho financiamiento

El financiamiento bursátil está diseñado para empresas medianas y grandes consolidadas quienes deberán presentar un historial de utilidades positivas, potencial de crecimiento y finanzas saludables.

La globalización de la economía así como la revolución de la informática y las comunicaciones ha internacionalizado a los mercados de valores de todo el mundo, lo que genera una competencia reñida por la obtención de capitales que permiten fomentar la inversión y crecimiento en los distintos países en disputa.

Con este panorama resulta necesario consolidar un mercado de valores competitivo que estimule a un mayor número de empresas de ingresar a la Bolsa de Valores ya que actualmente es reducido el número de emisoras que cotizan en el Mercado Bursátil Nacional, a diferencia de otros países como Canadá donde cotizan más de 3,800 emisoras, en Brasil 400 y en México actualmente sólo existen 170 emisoras cotizando.

Por lo anterior resumimos que es necesario flexibilizar la normatividad vigente, reducir el costo financiero, fomentar la cultura bursátil, el conocimiento y comprensión de las actividades del sector, que permitan garantizar el futuro ingreso de títulos al mercado de valores y planear el desarrollo sostenible de la economía nacional.

BIBLIOGRAFIA:

Jesús de la fuente Rodríguez
Tratado de Derecho Bancario y Bursátil
Tercera edición
Editorial Porrúa.

Efraín Caro R./Francisco J. Vega R.
Javier Robles F./ Gerardo Gamboa.
El Mercado de Valores en México
Estructura y Funcionamiento
Editorial Ariel Divulgaciones.

Alfredo Días Mata
Invierta en Bolsa
Grupo Editorial Ibero Americana S.A. de C.V.

Octavio Aguirre
El Manuel del Financiero 1° Edición

Prácticas Bursátiles
Instituto del Mercado de Valores S.C.

Academia Mexicana de Derecho Bursátil
y los Mercados Financieros A.C.
Legislación Bursátil
Editorial Fiscal y Laboral S.A. de C.V.

Amado Atié Gutiérrez
Derecho mercantil
Editorial Mc Graw Hill

Ernesto Ramírez Solano
Moneda, Banca y Mercados Financieros
Editorial Prentice Hall

Carlos Siu Villanueva
Instrumentos de Financiamiento del Mercado de Valores
Editorial Calidad e Información

Martín Marmolejo González
Inversiones
Instituto Mexicano de Finanzas

El Sistema financiero Mexicano
"las Instituciones, los Instrumentos y las Opciones"
Gonzalo Blanco H.
Editorial Savita Verma (Impreso en Canadá)
Alternativas de Financiamiento

Publicaciones de la Bolsa Mexicana de Valores
Revista:

- El mercado de Valores,
- Alternativas de Inversión,
- Un Día en la Bolsa,
- Cotizar en la Bolsa de Valores