

**UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA
DE MEXICO**

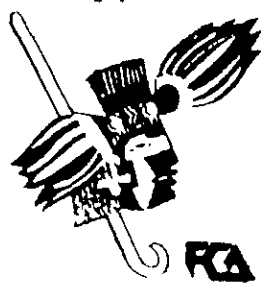


FACULTAD DE CONTADURIA Y ADMINISTRACION

**MERCADO DE VALORES PARA LA
MEDIANA EMPRESA MEXICANA**

**SEMINARIO DE INVESTIGACION CONTABLE
QUE PARA OBTENER EL TITULO DE:
LICENCIADO EN CONTADURIA
P R E S E N T A :
GRACIELA DIAZ PALACIOS**

**DIRECTOR DEL SEMINARIO:
C.P. JOSE ROMO DIAZ**



FC MEXICO, D.F.

1999

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**



Universidad Nacional
Autónoma de México



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

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

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

AGRADECIMIENTOS

A DIOS

A ti Señor que generosamente me has dado el Don de la vida para amar, servir y conocer. Porque me distes la fuerza de lograr una más de mis metas.

GRACIAS SEÑOR

A MIS PADRES

Porque a ellos les debo cuanto tengo y cuanto soy, por darme su confianza y afecto. Ahora me corresponde darles a conocer uno de sus frutos que ustedes plantaron.

A MIS HERMANOS

Jorge, Javier y Toño, gracias por compartir conmigo esta alegría, no dejen de luchar por conseguir sus más caros anhelos.

AL C.P. JOSE ROMO DIAZ

Por su apoyo y orientación en la elaboración de la presente investigación.

AL LIC. ERNESTO VELASCO MARGAIN

Gracias por su gran apoyo.

A LEONARDO

Por tu amor, ayuda y comprensión.

ÍNDICE

INTRODUCCION

Capítulo 1 LA EMPRESA

	2
1.1 Concepto	3
1.2 Clasificación	4
1.3 Características	4
1.3.1 Actividad o giro de las empresas	4
1.3.2 Otros criterios	8
1.3.3 Origen de su capital	9
1.3.4 Magnitud o tamaño	10
1.3.5 Grado de monopolio que ejercen sobre la economía	11
1.4 La Empresa Mediana	12
1.4.1 Características	13
1.4.2 Desarrollo e importancia	13

Capítulo 2 ALTERNATIVAS DE FINANCIAMIENTO E INVERSION

2.1 Concepto de Financiamiento.	14
2.2 Importancia y necesidad de Financiamiento en una Empresa	15
2.3 Características	16
2.4 Clasificación	17
2.4.1 Fuentes Internas de Financiamiento	17
2.4.2 Fuentes Externas de Financiamiento	19
2.4.2.1 Financiamiento externo a corto plazo	20
2.4.2.2 Financiamiento externo a mediano y largo plazo	21
2.5 Alternativas de Inversión	23
2.5.1 Características	24
2.5.2 Instrumentos de Inversión del Mercado de Dinero	25
2.5.3 Instrumentos de Inversión del Mercado de Capitales	29

Capítulo 3 SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

3.1 El Sistema Financiero Mexicano	32
3.1.1 Estructura	33
3.2 Organismos de regulación y vigilancia	33
3.3 Instituciones financieras bancarias	38
3.4 Instituciones Financieras no Bancarias	40
3.5 Organismo Bursátiles	45
3.6 Instituciones de Apoyo	46

Capítulo 4 SISTEMA BANCARIO

4.1	Definición	50
4.2	Servicio de Banca y crédito	50
4.3	Instituciones de Banca Múltiple	51
4.3.1	Funciones	51
4.3.2	Financiamiento	52
4.3.3	Requisitos para ser sujetos de crédito	52
4.4	Diferentes tipos de financiamiento bancario	55
4.5	Banca de Desarrollo	57
4.5.1	Función	58
4.6	Organismos Integrantes	58

Capítulo 5 SISTEMA DE INTERMEDIARIOS BURSATILES

5.1	Mercado de valores	65
5.1.1	Tipos de mercado mexicano	65
5.1.2	Integrantes	67
5.2	Estructura	68
5.3	Marco jurídico	69
5.3.1	Ley del mercado de valores	69
5.3.2	Ley de sociedades de inversión	69
5.3.3	Reglamento General Interior de la BMV	70
5.3.4	Código de ética de la comunidad bursátil mexicana	70
5.3.5	Otras regulaciones	70
5.3.6	Código de Comercio	70
5.4	Funcionamiento	70
5.4.1	Esquema de funcionamiento en la siguiente página.	71
5.5	La bolsa mexicana de valores	71
5.5.1	Objetivo	71
5.5.1.1	La Bolsa Mexicana de Valores cumple sus objetivos a través de	71
5.6	Bolsa mexicana de derivados	72
5.7	Casas de bolsa	73
5.7.1	Sus funciones	73
5.7.1.1	De acuerdo a la Ley del Mercado de Valores	73
5.7.1.2	De acuerdo con lo que dicte el Banco de México	74
5.7.1.3	De conformidad con la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.	
5.8	Especialistas bursátiles	
5.8.1	Actividades que pueden realizar	75
5.8.1.1	Los especialistas Bursátiles están autorizadas para	75
5.8.1.2	De conformidad con las disposiciones que dicte la Comisión Nacional Bancaria y de Valores	75
5.8.2	Los Especialistas Bursátiles no pueden realizar las siguientes actividades	75

5.9	Sociedades de inversión	76
5.9.1	Objetivos	76
5.9.2	Tipos de sociedades de inversión	77
5.10	Afore y Siefore	78
5.10.1	Administradoras de Fondos para el Retiro	78
5.10.1.1	Sus atribuciones son	78
5.10.2	Sociedades de Inversión Especializadas de Fondos para el Retiro	79

Capítulo 6 MERCADO DE VALORES PARA LA MEDIANA EMPRESA MEXICANA

6.1	Antecedentes del Mercado Intermedio	80
6.2	Antecedentes del Mercado para la Mediana Empresa Mexicana	81
6.3	Instrumento negociable en el MMEX (<i>Acciones</i>)	83
6.4	Requisitos para su inscripción en la Sección de Valores	87
6.4.1	Solicitud de inscripción de parte de la emisora	88
6.4.2	Documentación en información de carácter jurídico	89
6.4.3	Documentación e información de carácter económico	91
6.4.4	Documentación e información de carácter financiero	92
6.5	Registro de la Oferta Pública	93
6.5.1	Documentación e información de la oferta pública y la colocación de las acciones	94
6.6	Disposiciones para la Oferta Pública	99
6.7	Requisitos de inscripción en el RNV	100
6.8	Requisitos de mantenimiento	100
6.9	Información que deberán proporcionar las sociedades a la comisión nacional bancaria y de valores	101
6.10	Sistema electrónico bmv-sentra	104
6.10.1	Marco normativo	105
6.10.2	Características técnicas	105
6.11	BMV-Sentra Capitales	106
6.12	Forma de operación del MMEX	110
6.12.1	Reglas básicas de operación	111
6.12.2	Horario de operación	111
6.12.3	Lote, Puja, Picos y Precios	112
6.13	Suspensión de operaciones	113
6.14	Índice de precios para el MMEX (IP-MMEX)	113
6.15	Emisaras que cotizan en Bolsa	115
6.16	Función de la Casa de Bolsa	116
6.16.1	Responsabilidad de las Casas de Bolsa.	118

MEX

mercado para la mediana
empresa mexicana



BOLSA MEXICANA DE VALORES®

INTRODUCCIÓN

Debido a la crisis económica en que se encuentra inmerso el país, la problemática que presenta actualmente la mayoría de las medianas empresas (entre muchas otras causas), la falta de liquidez para solventar sus deudas de los fuertes créditos que por lo general contrajeron antes de 1994, para poder enfrentar la competencia del TLC o planear futuros proyectos de crecimiento, así como también el alto costo de los financiamientos; las autoridades financieras se vieron obligadas a ofrecer alternativas que apoyaran a este sector de la economía que es la Empresa Mediana a fin de que se allegue de recursos. México requiere desarrollar alternativas viables dentro de los mercados financieros que proporcionen a cientos de empresas, medias y pequeñas, capital para crecer, así como una salida del círculo vicioso de sólo solicitar créditos de corto plazo.

En el Sistema Financiero Mexicano podemos encontrar una gran variedad de alternativas de inversión y financiamiento para las empresas, en la presente investigación se menciona la mayoría de estas alternativas dividiéndolo en dos: el sistema de intermediarios y el sistema bancario.

Pocas de las empresas más grandes del país cotizan en el mercado principal de la Bolsa Mexicana de Valores, la mayoría de estas fueron capitalizadas de manera adecuada y están bien organizadas, han podido recuperarse desde el principio de la crisis económica en diciembre de 1994. Pero por otra parte, miles de empresas mexicanas de tamaño mediano y pequeño que estaban subcapitalizadas, tenían niveles insostenibles de pasivos y equipos anticuados y en parte con una organización administrativa inadecuada; no han tenido acceso a capitalizarse en mercados públicos de capital. Es evidente de haber existido posibilidades de fondeo público de capital, muchas de estas empresas medianas y pequeñas habrían

podido competir tanto en el mercado nacional como en el internacional. De haber sido así, empresas con buen potencial no hubieran acabado dentro de las carteras vencidas de los bancos, en esta situación se han declarado en quiebra o no han podido crecer debido a no tener suficiente capital de trabajo.

Recordando todo los problemas que han pasado desde la crisis de diciembre de 1994, fue y, es un error confiar excesivamente en el crédito y no debe repetirse porque la estabilidad de las tasas de interés y de tipo de cambio permanecerán vulnerables. Por tal motivo la presente investigación muestra una alternativa dentro del mercado de valores para *empresas de tamaño mediano a fin de invertir o financiarse*. Este mercado de valores opera en la Bolsa Mexicana de Valores conocido como el Mercado para la Mediana Empresa Mexicana (MMEX) antes “Mercado Intermedio”; entró en operaciones el 8 de marzo de 1993, como una sección del mercado de capitales diseñada para fomentar la capitalización y modernización de un mayor número de empresas medianas y para generar nuevas *oportunidades de inversión para personas físicas y morales, tanto nacionales como extranjeras*.

MMEX es el mercado accionario para aquellas empresas que, al momento de realizar su oferta pública inicial, cuenten con un capital contable de más de 20 millones de unidades de inversión (UDIS) y que deseen captar recursos económicos frescos para la realización de proyectos de largo plazo y, a la vez, reducir su costo de financiamiento. El Índice de Precios del Mercado para la Mediana Empresa Mexicana (IP-MMEX) es el indicador que refleja el comportamiento de éste mercado en un momento específico de tiempo, mediante el empleo de una muestra representativa. Esta última se integra por las emisoras que han efectuado oferta pública de acciones en este mercado y se revisa bimestralmente.

Las negociaciones de acciones listadas en MMEX, se llevan a cabo a través del

Sistema Electrónico de Negociación, Transacción, Registro y Asignación para el Mercado de Capitales (BMV-SENTRA Capitales) el cual permite al usuario registrar oferta públicas, consultar hechos y posturas, ingresar órdenes y cerrar operaciones con acciones.

Existen casos donde empresas medianas que se encuentran cotizando en el MMEX que han obtenido beneficios favoreciendo su crecimiento. En la investigación se hace mención del caso del *GRUPO DATAFLUX* que desde su inicio en el MMEX se ha allegado de los recursos necesarios para desarrollarse en nuestro país y en el extranjero.

Por estas razones se define como objetivo de la presente investigación el siguiente:

OBJETIVO:

Determinar que el Mercado para la Mediana Empresas Mexicana es una opción del mercado de Capitales para ser utilizada por las empresas de tamaño mediano a fin de acceder a nuevas fuentes de capital, así como para las personas físicas y morales interesadas en invertir a largo plazo.

HIPOTESIS:

La situación económica en nuestro país obliga a crear nuevas alternativas a fin de financiar el crecimiento futuro de las empresas medianas a fin de satisfacer las necesidades de capital, el Mercado para la Mediana Empresas Mexicana es una opción que ofrece una alternativa para las empresas que requieren de capital, al reducir el costo de financiamiento y con las ventajas que ofrece la infraestructura de la Bolsa Mexicana de Valores que garantiza seguridad, oportunidad y transparencia.

LA EMPRESA

1.1 CONCEPTO

La empresa no es un concepto fácil de definir porque esta se puede analizar desde muchos puntos de vista. Por ejemplo, los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados enuncian a la empresa como una entidad y la definen como “una unidad identificable que realiza actividades económicas, constituida por combinaciones de recursos humanos, recursos naturales y capital, coordinados por una autoridad que toma decisiones encaminadas a la consecución de los fines para los que fue creada”¹.

Aquí tenemos otra definición “Grupo social en el que, a través de la administración del capital y el trabajo, se producen bienes y/o servicios tendientes a la satisfacción de las necesidades de la comunidad”².

“La empresa es la célula del sistema económico capitalista, es la unidad básica de producción. Representa un tipo de organización económica que se dedica a cualquiera de las actividades económicas en alguna de las ramas productivas de los sectores económicos”³.

Tradicionalmente la empresa se estudia como un todo que recibe insumos, los transforma en bienes y servicios y, por último, los vende para satisfacer las necesidades humanas principalmente.

La definición de la empresa que se utiliza en este trabajo es la siguiente: La Empresa es una unidad que cuenta con diferentes recursos y se desarrolla en alguna de las áreas de la actividad económica, persiguiendo el objetivo para el que fue creada.

Así como existen muchas formas de definir a las empresas, también existen muchos objetivos cuando son creadas; por ejemplo cumplir con una función social, obtener dinero, subsistir, realizar actividades específicas, etc.

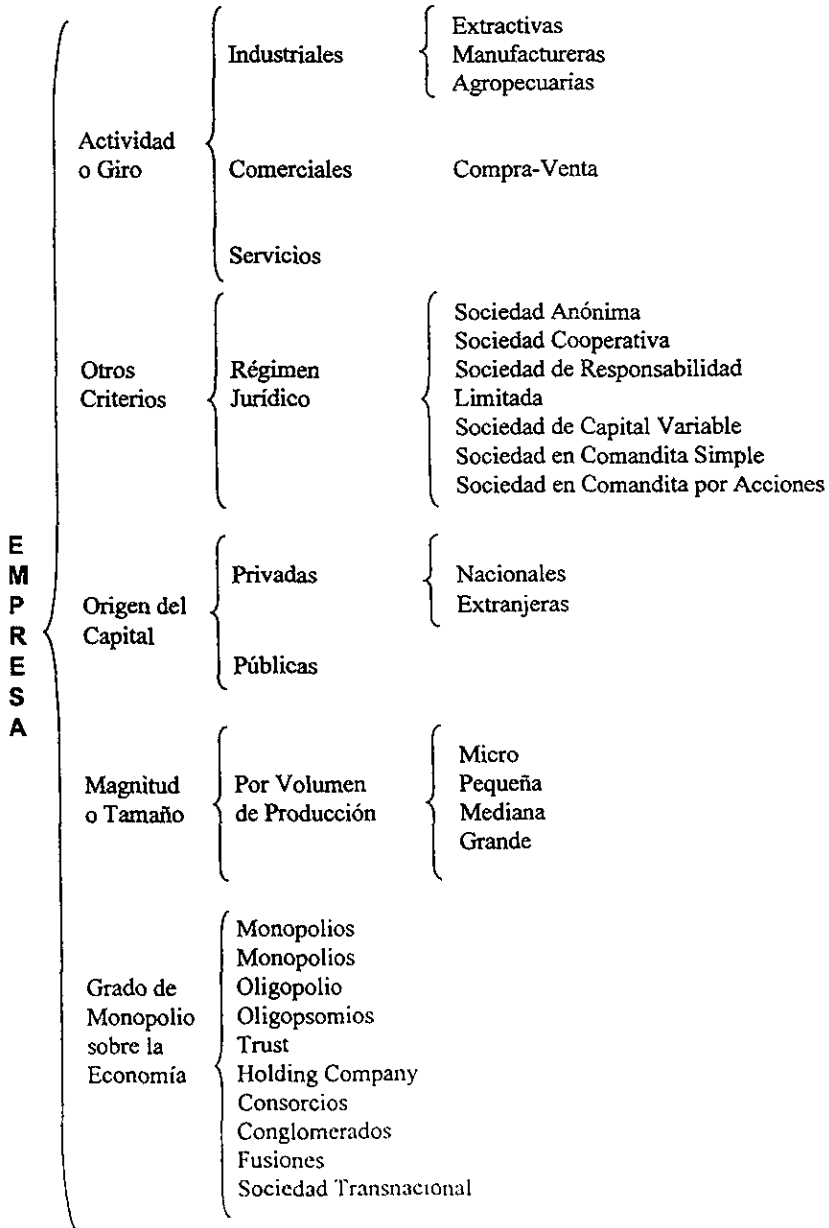
¹ Instituto Mexicano de Contadores Públicos, A.C. Boletín A-2 Entidad, México 1998. Pág.11

² Administración de Empresas, Much Galindo, México 1994. Pág.15

³ Economía y Empresa, Méndez Silvestre, México 1992, Pág.26

1.2 CLASIFICACION

La clasificación de las empresas se puede sobre la base de diversos criterios, el siguiente esquema se muestra de manera general:



1.3 CARACTERÍSTICAS

1.3.1 ACTIVIDAD O GIRO las empresas pueden clasificarse en:

- Industriales.- Su actividad principal es la producción de bienes mediante la transformación y/o extracción de materias primas.
 - Extractivas.- Se dedican a la explotación de recursos naturales renovables o no renovables, es decir las materias primas que se toman de la naturaleza.
 - Manufactureras.- Son las que transforman las materias primas en productos terminados.
 - Agropecuarias.- Se dedican a la explotación de la agricultura y la ganadería.

- Comerciales.- Son empresas intermediarias entre el productor y el consumidor, se dedican a la compra-venta y comercialización de productos.

- Servicios.- Son las empresas que no producen ni comercializan bienes materiales, su “producto” es brindar un servicio teniendo o no fines lucrativos (por ejemplo: transporte, turismo, instituciones financieras, comunicaciones y asesorías, entre otros).

1.3.2 OTROS CRITERIOS

□ Por el Régimen Jurídico:

Sociedad en nombre Colectivo.- Es una sociedad mercantil con razón social, formada con el nombre de todos los socios o de uno o más seguido de la palabra Compañía o de su abreviatura (Cía.), pudiendo contener las palabras Sociedad en Nombre Colectivo o sus abreviaturas S. En N.C.; el capital social esta representado por partes sociales nominativas suscritas por socios que responden de las obligaciones sociales de manera subsidiaria (es decir que cuando se reclame el pago de los créditos de la sociedad primero se acudiría a la sociedad y si el patrimonio de esta fuera insuficiente se acudiría a los socios), solidaria (los terceros podrán exigirle el pago de sus créditos a cualquier socio, el cual podrá a su vez exigir el pago a los demás) e ilimitada (esto implica que los socios responderán a las obligaciones de la compañía hasta con su patrimonio personal).⁴

⁴ Código de Comercio, Ley General de Sociedades Mercantiles, México 1997, Pag 103.

Por lo general consta de 3 órganos sociales:

1. - Organismo Supremo o Asamblea o Junta de Socios (expresan la voluntad social).
2. - Organismo Representativo o Administrador Unico (encargado de la gestión de los negocios sociales).
3. - Organismo de Control o Vigilancia (Interventor 1 persona, Consejo de Vigilancia 2 o más).

Esta obligada a llevar su contabilidad atendiendo las disposiciones fiscales.

Sociedad en Comandita Simple.- Sociedad mercantil con razón social formado por el nombre de todos los socios Comanditados o de alguno de ellos más las palabras “y Compañía”, su capital social está representado por parte sociales nominativas, suscritas por uno o más socios comanditados que responden a las obligaciones sociales de manera subsidiaria, solidaria e ilimitada y de uno o más socios comanditarios que responde hasta por el monto de su aportación.⁵

En general sus órganos son:

1. - Organismo Supremo o Asamblea o Junta de Socios.
2. - Organismo Representativo o Consejo de Administración (constituido por todos uno o alguno de los socios comanditados o una persona extraña; los socios comanditarios no intervienen en la administración).
3. - Organismo de Control o Consejo de Vigilancia o Interventor (constituido por los socios comanditados no administradores y todos los comanditarios, 1 o más socios comanditados no administradores y uno o más socios comanditarios; o bien por una persona extraña).

Sociedad de Responsabilidad Limitada.- Sociedad mercantil (máximo 25 socios), con Razón Social o Denominación seguida de las palabras “Sociedad de Responsabilidad Limitada o S. De R.L.”, con capital representado por partes sociales nominativas no negociables sin la autorización de todos los socios, suscritas por socios que responden

⁵ Idem 4, Pág 106

limitadamente hasta por el monto de sus acciones salvo aportaciones suplementarias (aportaciones independientes para el incremento del patrimonio y capacidad económica de la sociedad sin llenar todos los requisitos y formalidades que establece la Ley para aumentar el importe del capital social) o prestaciones accesorias (prestación impersonal, por ejemplo suministrarle materiales o materia prima, arrendarle a la sociedad un local, entre otras).⁶

En general sus Organos de Decisión son:

1. - Organismo Supremo o Asamblea de Socios,
2. - Organismo Representativo o Consejo de Administración y,
3. - Organismo de Vigilancia o Control.

Sociedad en Comandita por Acciones.- Sociedad mercantil con razón social o denominación (ya que puede contener el nombre de los accionistas comanditados u otro seguido por las palabras “Sociedad en Comandita por Acciones o S. en C. por A.”); con capital representado por acciones nominativas, suscritas pro accionistas comanditados que responden de manera solidaria, subsidiaria e ilimitada y de accionistas comanditarios que responden hasta por el monto de sus aportaciones.

Los tres órganos que lo conforman sólo pueden tener socios comanditados:

1. - Organismo Supremo,
2. - Organismo Representativo y,
3. - Organismo de Control.

Sociedad Cooperativa.- Sociedad mercantil con denominación seguida de las palabras Sociedad Cooperativa Limitada o Sociedad Cooperativa Suplementada; o bien de sus abreviaturas S.C.L. o S.C.S.); con capital social variable (mínimo el 10% del valor de los certificados de aportación suscritos, en el momento de la constitución), el capital estará representado por certificados de aportación nominativos (títulos-valor que representan el conjunto de derechos y obligaciones que tiene un cooperativista frente a la sociedad), serán suscritos por cooperativas que responden limitadamente salvo responsabilidad suplementada cuya actividad se desarrolla en su beneficio, la responsabilidad suplementada es cuando se pactan en el contrato social que habrán de aportar un porcentaje adicional, independiente de al aportación del capital.⁷

⁶ Idem5

⁷ Idem5 Pág 126

Los Organos que lo constituyen son:

1. - Organo Supremo,
2. - Organo Ejecutivo,
3. - Organo de Control y,
4. - Comisiones Especiales (No hay un número fijo de comisiones, se crearán tantas como sean necesarias para atender la administración y vigilancia de la sociedad).

Sociedad de Capital Variable.- Se rige por los artículos que le correspondan a la sociedad de que se trate y a la razón social o denominación se le agregarán las palabras “de Capital Variable”; el capital social será susceptible de aumento por aportaciones posteriores de los socios o por la admisión de nuevos socios o por la disminución del capital por retiro parcial o total de las aportaciones. En el contrato constitutivo se deben fijar las condiciones para el aumento y la disminución del capital social, si son socios por acciones se fijarán los aumentos del capital la forma y los términos en que deban hacerse las emisiones de acciones en el contrato social o por la asamblea general extraordinaria. Los aumentos o disminuciones de capital social deberán inscribirse en el libro de registro que para tal efecto se llevará; (no podrá ejercitarse el derecho de separación cuando tenga como consecuencia reducir a menos del mínimo el capital social).

Sociedad Anónima.- Sociedad bajo denominación seguida de las palabras “Sociedad Anónima o la abreviatura S.A.”; constituida mínimo con 2 socios y que cada uno suscriba por lo menos una acción, se constituye con un capital social mínimo de 50 mil nuevos pesos íntegramente suscrito, exhibiendo en dinero en efectivo cuando menos el 20% del valor de cada acción pagadera en numerario y que se exhiba íntegramente el valor de cada acción que haya de pagarse en todo o en parte con bienes distintos del numerario.

El capital está representado fundamentalmente por “acciones comunes” o acciones al portador con derecho a un voto, y por “acciones preferentes”. También está capacitada para emitir bonos fundador, es decir títulos de deuda cuando necesita obtener recursos financieros para modernizarse o ampliar sus operaciones, estos bonos solos confieren el derecho de percibir la aportación en las utilidades.

Las obligaciones de los socios se limitan exclusivamente al pago de sus acciones, y la responsabilidad de éstos se limita hasta el monto del patrimonio con el que cuenta la sociedad por lo que el patrimonio personal de los accionistas se encuentra protegido. La sociedad se constituye formalmente con la comparecencia de las personas que otorguen la escritura social ante notario.

Se debe implantar el sistema de contabilidad que mejor se adapte a las necesidades del negocio cumpliendo con las disposiciones legales contenidas en el Código de Comercio y el Código Fiscal.

Sus obligaciones como contribuyente son: el pago del Impuesto Sobre la Renta, el pago del Impuesto al Valor Agregado, el Impuesto al Activo, las Cuotas Patronales del I.M.S.S.; debe declarar en carácter de retenedor el Impuesto Sobre la Renta retenido por pago de sueldos y honorarios, y las cuotas obreras del I.M.S.S.

Conforme se vayan reinvertiendo las ganancias, la inversión de los accionistas conserva una posición más fuerte y se llegara el caso obtener financiamientos externos bajo condiciones más favorables.

Ante terceros la S.A. se encuentra representada por un Administrador único o un Consejo de Administración.

1.3.3 ORIGEN DE SU CAPITAL

- *Privadas.-* Son aquellas en las que el capital es propiedad de los accionistas privados y la finalidad es eminentemente lucrativa, la forma de decisiones se realiza según el objetivo de la ganancia tomando en cuenta los riesgos y el mercado al cual va dirigida evaluando la competencia; los medios de producción pertenecen a los empresarios capitalistas.
- *Públicas.-* Se forman con aportaciones de capitales públicos o estatales, surgen por la necesidad de la intervención del Estado en la economía para cubrir áreas en las cuales los particulares no están interesados en cubrir por que no se obtienen ganancias con estas empresas se trata de satisfacer necesidades sociales e impulsar el desarrollo socio económico en ocasiones no tienen competencia se ubican principalmente en el sector servicios. En ellas el Estado toma las decisiones económicas.
- *Nacionales.-* Cuando los inversionistas son nacionales todos o en su mayoría.
-
-
- *Extranjeras.-* También conocidas como transnacionales, cuando el capital es preponderantemente de origen extranjero y las utilidades se revierten a sus países de origen, son empresas que operan en varios países bajo el mismo nombre y con los mismos objetivos, es una forma de penetración de capital extranjero, concentrando un gran poder económico debido al alto valor de sus inversiones, operan en las actividades más lucrativas y dinámicas, tienen un gran dominio sobre la tecnología y los mercados

mundiales, participan o controlan los principales grupos financieros del mundo aunque su dirección se centra en una matriz se controlan a través de un consejo de administración.

1.3.4 MAGNITUD O TAMAÑO

El siguiente cuadro lo proporciona Nacional Financiera S.N.C. y clasifica con base en:

NAFIN DEFINE:	MICRO	PEQUEÑA	MEDIANA	GRAN EMPRESA
No. EMPLEADOS	1 A 15	16 A 100	101 A 250	MÁS DE 250
VENTAS NETAS	110 veces salario mínimo zona "A" elevado al año	1,115 veces salario mínimo zona "A" elevado al año	2,010 veces salario mínimo zona "A" elevado al año	Importe de ventas superior a 2,010 veces salario mínimo zona "A" elevado al año

Las cifras de personal ocupado y ventas netas serán las correspondientes al cierre del ejercicio fiscal inmediato anterior de la empresa.

□ Considerando su Volumen de Producción:⁸

Micro Pequeña y Mediana Empresa.- Son aquellas en las que su volumen de producción es poco significativo en la oferta total, su inversión son pequeña o mediana, no como muchos trabajadores y el dueño son quien generalmente realiza las actividades de dirección y administración.

- *Gran Empresa.*- En estas su volumen de producción es alto en relación con la oferta total lo cual le permite influir en el mercado del producto, cuenta con una inversión elevada,

⁸ Biblioteca del micro, pequeña y mediana empresa, Nacional Financiera, IMEF, México 1992.

grandes instalaciones y una gran cantidad de trabajadores empleados. Las actividades de ejecución están separadas de las actividades de dirección que incluyen el proceso administrativo.

1.3.5 GRADO DE MONOPOLIO QUE EJERCEN SOBRE LA ECONOMÍA

Monopolios y Oligopolios.- Son grandes empresas capitalistas o agrupaciones de empresas en los que se concentra y se centraliza una parte tan considerable de la producción o de la venta de un determinado tipo de producto(s) ello permite restringir la competencia y establecer un monopolio de precios altos, sobre las mercancías y obtener ganancias monopolísticas. El Oligopolio es el mercado en el cual encontramos una gran demanda del producto, es decir muchos compradores y poco oferentes. El oligopolio se caracteriza por contar sólo con unos cuantos vendedores (de gran tamaño cada uno de ellos, con relación al propio mercado). El monopolio es una concesión otorgada por la autoridad competente a una empresa para que esta aproveche con carácter exclusivo alguna industria o comercio. El monopolio es un mercado de cualquier tipo con su solo vendedor; esto es un solo oferente, en el mercado.

Monopsonio.- Es un tipo de monopolio en la cual una empresa controla y determina la compra de determinada materia prima fundamental para su producto de venta. Es decir es un mercado de cualquier tipo con un solo comprador o demandante.

Oligopsonio.- Es un tipo de monopolio que se caracteriza por que varias empresas controlan y dominan la compra de ciertas materias primas para sus productos finales de venta.

Trust.- Es el monopolio en que se aglutina la propiedad de todas las empresas y los copartícipes se convierten en accionistas de una gran empresa común, repartiendo las ganancias en proporción a las acciones que poseen. Al frente del trust se encuentra el Consejo de Administración encargado de dirigir toda la producción, la venta de los productos y las finanzas de las empresas antes independientes.

Holding Company (Compañía tenedora o poseedora o empresa controladora). - Es en esencia una empresa cuyo negocio consiste en adquirir acciones de compañía de operación en alguna o varias líneas industriales o de otro tipo, con el fin de controlarlas desde un solo puesto de mando imprimiéndoles una política que convenga a los intereses de quienes dominan a la Holding Company. Es una forma de organización claramente monopolista. El holding permite además el control de una amplia variedad de empresas de operación, obteniendo mejores rendimientos por cada peso o dólar invertido, no solo por las ventajas

del monopolio sino por que se requiere con frecuencia una inversión relativamente reducida para controlar muchas empresas, mediante la compra de paquetes de acciones comunes que permiten dominarlas. Es decir son aquellas empresas que se han formado teniendo como objetivo primordial la posesión del control (más del 50% en acciones) de otras empresas.

Consortio.- Es la reunión de diversas ramas de la producción (casas comerciales, bancos, compañías de transportes y seguros) sobre la base de la supeditación financiera común a un grupo poderosísimo de capitalistas que controlan todas las empresas englobadas en el consorcio.

Conglomerado.- Consiste en un conjunto de empresas de una amplia variedad de actividades económicas que son controladas por una gran empresa; es decir varias empresas unidas que actúan en diferentes ramas de actividades pero está controlado por un único grupo empresarial.

Fusión.- Cuando se agrupan en una sola, varias empresas pierden individualidad e independencia y pasar a formar parte de una nueva como simples divisiones e incluso perdiendo totalmente su identificación anterior.

Sociedad Transnacional.- El incremento de la inversión exterior, la diversificación industrial operada en el presente siglo, el dinamismo de las innovaciones tecnológicas y la estructura centralizada multidepartamental dio paso a la corporación multidivisional descentralizada. El establecimiento de subsidiarias en el extranjero obedece a varios criterios que tratándose de países subdesarrollados, en estos se explota la ventaja de operar de manera monopolística con base en la aplicación de moderna tecnología y empleo de nuevas técnicas administrativas, sobre todo en determinados sectores dinámicos de la economía así como la debilidad de los empresarios locales. Estas sociedades parecen tener acceso a una concentración común de recursos humanos y financieros y comparten una estrategia común, su objetivo es producir bienes y servicios con elevada calidad y eficacia.

1.4 La Empresa Mediana

Las medianas empresas definidas de acuerdo a la clasificación de la *Secretaría de Comercio y Fomento Industrial*, tomando como base de volumen anual de ventas y el número total de su personal ocupado.⁹¹

⁹ Diario Oficial de la Federación 3 de diciembre de 1993

Definición

Son empresas medianas las que manejan un volumen de 20 millones de pesos en sus ventas y tienen un personal de ocupación de hasta 250 personas.

Pero para *Nacional Financiera, S. N. C.* También tiene su propia definición de la mediana empresa tomando como base el volumen anual de ventas y el número total de personal ocupado como sigue:¹⁰

Son las empresas que manejan un volumen anual de ventas de 2,010 veces salario mínima zona "A" elevado al año y tienen una operación de 250 personas.

1.4.1 Características

- Son de tipo personal o familiar. El 36% de las medianas empresas son de tipo familiar.
- Disponen sólo de recursos y apoyos patrimoniales. Aplican sus propios recursos para la operación de sus empresas, ya sea que se consideran no necesitar dinero a crédito, o porque estiman que no so sujetos de créditos.
- Disponen de oportunidades y posibilidades de concentrarse en los productos en lo que poseen máxima competitividad.
- Tienen flexibilidad y capacidad de satisfacer las demandas del consumo interno de los grupos medios.
- El control de sus costos se da en forma deficiente. Por esta causa las empresas no tienen un manejo eficiente de los recursos con que opera y consecuencia, es difícil juzgar si se obtiene una rentabilidad adecuada.
- Realizan inversiones no productivas. Frecuentemente el empresario se siente seguro si observa su empresa llena de maquinaria y equipo, frecuentemente compra y obtiene a crédito una maquinaria para un solo trabajo.
- Tiene difícil acceso y poca o nula información, sobre los procesos técnicos y comercialización de sus productos.
- Tienen un débil poder de negociación en su entorno financiero, económico y político.
- Estrategias de mercado poco sólidas. La falta de recursos para hacer promoción a sus productos es una característica elocuente de este sector, y se considera causa importante que provoca la desaparición de las mismas.

¹⁰ Información del centro NAFI para el desarrollo del micro, pequeña empresa.

1.4.2 Desarrollo e importancia

Las micros, pequeñas y medianas empresas mayoritariamente se localizan en ciudades que cuentan con infraestructura tanto social como económica necesaria para la realización de las actividades propias de estas empresas, por lo que existe una mayor concentración de estas empresas en el Distrito Federal, además de los lugares como Guadalajara, Monterrey, Michoacán entre otras. Esto es consecuencia de las características de esos lugares, ya que, permite que puedan acceder a los servicios que forman parte del capital (tierra, trabajo y capital).

Es así como la importancia de las medianas empresas radica fundamentalmente en lo económico y lo social:

Tanto el micro, pequeña y medianas empresas constituyen hoy en día el centro del sistema económico de nuestro país.

Promueven la generación de nuevas fuentes de trabajo y el impulso de la planta productiva del país.

Su aportación dentro del Producto Interno Bruto es importante, ya que generan fuentes de empleos y también generan una producción importante para el consumo nacional y en ocasiones internacionales.

ALTERNATIVAS DE FINANCIAMIENTO E INVERSIÓN

Aspectos Generales del Financiamiento.

El objetivo principal que persigue una empresa, es el económico y social, y para lograrlo se ve en la necesidad de recurrir a los diferentes medios de financiamiento, por lo que se allegara de recursos financieros, para su utilización en el desarrollo de sus actividades, y así poder mantenerse en una posición sólida que le permita hacer frente a sus compromisos contraídos.

Asimismo, un negocio tiene diferentes tipos de problemas o necesidades, ya que para obtener un financiamiento, debe de conocerse ampliamente las diversas alternativas que puede tener del mismo; a que se va a destinar, a que importe asciende, con qué se avala, qué tiempo se empleará para liquidar, qué tipo de financiamiento es el más adecuado, cómo se va a administrar, qué beneficios va a proporcionar, cuánto representa su costo y, cuál va a ser el riesgo que representa.

2.1 Concepto de Financiamiento.

El financiamiento consiste en la obtención de fondo monetarios necesarios para la organización y desarrollo de una empresa, que al aplicarlos de una manera racional incrementa el proceso productivo y a las operaciones la conduzca a mayores niveles de eficiencia¹.

El financiamiento adecuado lo podemos definir, como el resultado de los esfuerzos realizados para proporcionar los fondos necesarios a las empresas en las condiciones más favorables para cumplir los objetivos de la empresa².

¹ Jhonson Robert, Willart, "Administración Financiera". C E C S.A México, 1990

² Del Rio Saldivar, Alejandro Nacional Financiera, S N C "Como Alternativa de Financiamiento a la Micro y Pequeña Empresa" Mexico, D.F. 1994

2.2 Importancia y necesidad de Financiamiento en una Empresa.

Desde siempre se ha considerado como el objetivo fundamental de toda negociación, dentro del sistema económico-capitalista, la obtención del lucro. Es por ello que los propietarios de las empresas han dirigido sus esfuerzos a la maximización del valor de éstas a través de la localización de la mejor estructura financiera que les permite afrontar las constantes fluctuaciones que se dan en el medio económico y social del país.

La función del funcionamiento se encamina básicamente a proporcionar a las empresas los fondos indispensables cuando estas así lo requieran. La aplicación que de ellos se haga será de acuerdo a las necesidades de la entidad, también se consideran las condiciones bajo las cuales se obtendrán, su adecuada aplicación y finalmente, la relación que tengan respecto a los resultados obtenidos.

La importancia de la función de financiamiento radica en el hecho de que va a constituir una herramienta indispensable para la empresa en el momento en que esta tenga que responder a sus obligaciones corrientes, también va a ser la base para el desarrollo de sus programas de expansión y de diversificación, y además le permitirá contar con una imagen adecuada de liquidez indispensable en período de crisis.

La necesidad de financiamiento en la empresa surge por la descapitalización, o bien, porque el negocio desee llevar a la práctica planes de expansión.

En el ciclo normal de las operaciones se contempla la congelación de fondos, la cual es consecuencia de una sobre-inversión en cuentas por cobrar. Es decir, que el importe de la inversión en clientes no guarda la debida proporción con los otros elementos financieros de la empresa, provocando una deficiencia, lo cual lleva implícito el cobro inoportuno de las cuentas por cobrar, llegando a concluir que, mientras más corto es el plazo del crédito menor es el riesgo de perderlo. Para acelerar la cobranza y evitar las cuentas incobrables, se recomienda adoptar la política de descuento por pronto pago.

Prosiguiendo con la congelación de fondos, tenemos la sobre inversión en los diferentes tipos de inventarios; ésta puede deberse a varias causas, pero principalmente al deseo de no perder reputación mercantil, falta de coordinación, especulación, deseo de aprovechar descuentos, falta de entrenamiento, etc. Para atacar esta serie de desventajas, será necesaria la adopción de procedimientos especiales para evitar excesivos gasto de manejo y almacenamiento, mercancías que se deterioren, mercancías anticuadas y fuera de uso, ganancias que se obtendrían si el excedente se colocará en otra inversión, etc.

También los aumentos en costos directos de producción y distribución. La causa de exceso de estos costos debe principalmente a la deficiente política de compras, inadecuado manejo de almacenaje, deficiente contratación y manejo del factor humano, incremento continuo de costos fijos, inadecuado financiamiento, ventas insuficientes, inadecuada técnica de producción, etc. Con las anteriores deficiencias al practicar el análisis de los costos directos fijos, se debe proceder a investigaciones que conduzcan a encontrar los errores, y corregirlos.

Ahora bien, por fallas en las políticas, se debe principalmente a la inadecuada estructura de distribución de utilidades. Para declarar dividendos no es suficiente haber obtenido utilidad en el ejercicio, sino que es necesario contar con el efectivo suficiente para poder pagarlo, sin que para ello afectemos la potencialidad financiera de la empresa. Debemos tomar en cuenta la estabilidad de la empresa, la desvalorización y la situación con respecto al capital del trabajo. Ante todo lo anterior para evitar la necesidad de un excesivo financiamiento externo en el ciclo normal, se deberá llevar a cabo un análisis financiero para corregir deficiencias y colocar a la empresa con altos índices de rentabilidad y productividad.

Las necesidades de financiamiento en planes de expansión no requiere de mayor explicación deseamos crecer como empresa y para ello requerimos de una fuente de financiamiento, que se adecuó a nuestros planes, ya sea para apoyar a la cartera de clientes, aumentar inventarios por demanda detectada, o bien, para hacer una inversión en activos fijos o para sustituir equipos obsoletos.

Considerada la importancia y la necesidad de financiamiento, sigue enunciar las fuentes de financiamiento para allegarse de los recursos necesarios.

2.3 Características³

- Obtención de recurso o activos, tales como efectivo, inventarios, equipo, maquinaria, terreno, edificio, etc.,
- De fuentes internas o externas de la empresa;
- A corto plazo (hasta un año);
- A mediano plazo (más de un año, hasta cinco);

³ Perdomo Moreno A Planeación Financiera para Épocas Normal y de inflación ECASA de C.V , México 1994
Pág. 207

- A largo plazo (más de 5 años).

2.4 Clasificación⁴

A continuación se mencionan los grupos en que se pueden clasificar las fuentes de financiamiento:

- a) Financiamiento Interno
- b) Financiamiento Externo
- c) Financiamiento a Corto plazo
- d) Financiamiento a Mediano Plazo
- e) Financiamiento a Largo Plazo

2.4.1 Fuentes Internas de Financiamiento

Al concepto de fuentes internas de financiamiento o autofinanciación podemos entenderlo, como el conjunto de disponibilidades que no proceden de préstamos obtenidos de terceros, es decir, caracteriza a la autofinanciación el conjunto de fuentes financieras que la empresa encuentra en sí misma. Suelen ser más baratas que las externas, la financiación de fuentes internas ofrece la oportunidad de redistribuir los fondos existentes para conseguir una utilización más eficaz del capital.

Este tipo de financiamiento interno debe ser suficiente para soportar los activos de la empresa, en este esquema se clasifican de acuerdo al plazo.

⁴ Perdomo Moreno A. Planeación Financiera para Epocas Normal y de inflación FCASA de C.V., Mexico 1991, Pag 208

FUENTES INTERNAS DE FINANCIAMIENTO

Corto Plazo:

Negociada:

- ❖ Agilizar la cobranza
- ❖ Mantener niveles óptimos de inventarios
- ❖ Anticipos de clientes
- ❖ Liquidación de activos
- ❖ Provisión de impuestos
- ❖ Acreditamiento, compensación o devolución del I.S.R. o I.V.A.

Autogenerada:

- ❖ Gastos acumulados
- ❖ Impuestos retenidos

Largo Plazo:

Negociada:

- ❖ Crédito Mercantil
- ❖ Estimación de inventarios obsoletos
- ❖ Estimación de cuentas incobrables
- ❖ Préstamos de accionistas
- ❖ Reinversión de utilidades
- ❖ Aportaciones de Capital
- ❖ Reservas de Capital

Autogenerada:

- ❖ Depreciación
- ❖ Amortización

En muchas ocasiones cuando el cliente solicita productos o servicios, se le puede requerir de un anticipo como garantía, éste permite que la empresa durante su producción solvente sus erogaciones

La liquidación de activos sobrantes constituye una fuente de financiación interna única y excepcional que se da de vez en cuando, ya que su explotación no justifica el empleo de los fondos inmovilizados en ellos.

Los impuestos retenidos como otra fuente interna para las empresas, nos referimos al que en la práctica fiscal las empresas están obligadas a retener impuestos a sus prestadores de servicios, para que días después (en ocasiones varias semanas) se enteren dichas cantidades al fisco. En el caso del acreditamiento, compensación o devolución de impuestos podemos considerarlos como fuentes internas, porque es la empresa quien decide el periodo adecuado para solicitarlos.

Hablando de gastos acumulados representan una fuente interna, por el hecho de disfrutar de bienes y servicios durante un lapso determinado después del cual se deberá pagar por ellos. Como ejemplo de lo anterior, se tienen los gastos por mano de obra y sueldos, consumo de energía eléctrica y servicio telefónico, entre otros. El común denominador de ésta fuente de recursos, es su utilización previa a la fecha de exigibilidad del pago respectivo.

El crédito mercantil es una fuente espontánea de recursos financieros proporcionados por los factores de producción que la empresa utiliza sin el pago instantáneo. En el caso de compras de mercancías o materias primas a los proveedores, la empresa puede obtener un plazo de financiamiento, lo cual le permite procesarlos y transformarlos en productos acabados que pueden venderse previa entrega de recibos antes del pago a los proveedores.

Aportaciones de capital y los préstamos que permite tener efectivo por parte de los socios o accionistas ayudan al desarrollo de los fines generales de la empresa. Este financiamiento tiene como costo el rendimiento de la inversión de los accionistas. Dichas aportaciones pueden ser en acciones comunes y/o preferentes.

El renglón de reinversión de utilidades es una fuente de financiamiento sin costo y permite que las operaciones de las empresas no se vean obstaculizadas por falta de liquidez, y que además se destinen parte de estas utilidades a las reservas de capital de las empresas.

2.4.2 Fuentes Externas de Financiamiento

En el financiamiento externo la empresa obtiene recursos financieros de terceros, para capital de trabajo, activos circulantes temporales o permanente, así como para inversiones. La obtención de financiamiento externo es una de las funciones importantes de

la administración financiera, ya que exige un cuidadoso estudio del mercado financiero y de las opciones referentes a condiciones de costo y pago. Este financiamiento puede ser clasificado de dos formas: financiamiento externo a corto plazo y financiamiento externo a mediano y largo plazo.

2.4.2.1 Financiamiento externo a corto plazo

El financiamiento a corto plazo consiste en la obtención de recursos representados por obligaciones que deben vencer dentro de un año o menos, para proporcionar activos circulantes a la empresa, como caja, títulos negociables, y existencias.

El financiamiento a corto plazo puede efectuarse a través de las siguientes operaciones financieras:

FUENTES EXTERNAS A CORTO PLAZO

- A) Factoraje
- B) Papel comercial
- C) Descuento quirografario
- D) Préstamo quirografario
- E) Préstamo con colateral
- F) Préstamo prendario

Cada uno de estos tipos de financiamientos a corto plazo serán analizados rápidamente a continuación.

A) Factoraje

Las operaciones de Factoraje consisten en la venta de un activo circulante, el cual está representado por los derechos de crédito, que estén por vencer y que se encuentren documentados en contrarecibos, facturas, letras de cambio, pagarés o cualquier otro título por cobrar, originado por la venta de bienes o servicios, que se han establecidos a favor de una empresa, con el objeto de allegarse de recursos para no limitar el desarrollo de su ciclo productivo o comercial. El cobro de este servicio normalmente se realiza mediante unos descuentos sobre el valor de los derechos de crédito que se ceden, o se

realiza un anticipo sobre el importe de la cobranza de los documentos, y cuando se obtiene ésta, se entrega al cedente el remanente, menos el precio del servicio.⁵

B) Papel Comercial

Es un crédito de corto plazo, documentado con pagarés, denominados en moneda nacional suscrito por Sociedades Anónimas Mexicanas e inscritos en el Registro Nacional de Valores Intermediarios y la Bolsa Mexicana de Valores.

C) Descuento de documentos.
(Se menciona en el capítulo 4)

D) Préstamo quirografario
(Se menciona en el capítulo 4)

E) Préstamo con colateral

Si la empresa tuviese necesidad de recursos para el giro normal de sus operaciones, puede descontar duplicados de factura o contrarecibos en un banco comercial, con lo cual recibe un préstamo de recursos cuyo plazo va desde el momento en que la empresa recibe el préstamo bancario hasta la fecha de vencimiento de la factura. La empresa hace un traspaso de derechos de los valores que debe recibir de sus clientes y paga anticipadamente los intereses y el descuento bancario de uso, con lo cual recibe recursos con relativa rapidez, a para el financiamiento de capital de trabajo temporal.⁶

F) Préstamo prendario

Es aquel crédito que además de la garantía de un título de crédito está respaldado por un bien. Dentro de este tipo de créditos podemos considerar el préstamo que una Institución de Crédito efectúa a una entidad, recibiendo como garantía un certificado de depósito por el valor de las mercancías depositadas en un almacén general de depósito. Por el otorgamiento del financiamiento, es requisito indispensable documentarlos con un pagaré, obligándose el acreditado a devolverlo a una fecha determinada la cantidad recibida y el monto de los intereses correspondientes.⁷

2.4.2.2 Financiamiento externo a mediano y largo plazo

El financiamiento a mediano y largo plazo utiliza para la obtención de recursos de terceros a plazos superiores a seis meses o a un año, respectivamente. Permite condiciones para aumentar la capacidad de producción y, como consecuencia, las ventas de la empresa,

⁵ M A, Celis Hernández de la Portilla. , Sistemas Actuales de Financiamiento Decisiones de Crédito y uso de financiamientos, ECASA de C V., México, 1993. P. 77.

⁶ Chaventato Idalberto , Iniciación a la Administración Financiera, Ed McGraw-Hill , México, 1993. P. 37

⁷ Idem (6) p 72

para planes de expansión o de desarrollo tecnológico.

El financiamiento a mediano y largo plazo presenta las siguientes opciones financieras.

FUENTES EXTERNAS A MEDIANO Y LARGO PLAZO

- A) Emisión de obligaciones
- B) Emisión de acciones
- C) Aceptaciones bancarias
- D) Arrendamiento financiero
- E) Crédito refaccionario
- F) Crédito hipotecario
- G) Préstamo de habilitación o avío
- H) Certificados de participación inmobiliaria

Veamos rápidamente cada uno de estos tipos de financiamiento a mediano y largo plazo:

A) Emisión de obligaciones.

Las obligaciones de una empresa son títulos de deuda emitidos para reunir grandes cantidades de dinero a largo plazo de diversos grupos de prestamistas o de inversionistas. La emisión y venta de obligaciones proporciona, como las acciones, flexibilidad en la utilización de los recursos, pues permite la obtención de financiamiento a largo plazo para las operaciones de la empresa. Las obligaciones pueden ser nominativas o al portador. Son certificados que dan a su comprador el derecho de recibir intereses prefijados en el propio título, corrección monetaria variable y el valor nominal en la fecha de rescate (que es la fecha de vencimiento previamente establecida). Es una opción de financiamiento a largo plazo y a un costo prefijado.

B) Emisión de acciones

La emisión de acciones implica invitar a nuevos socios o a los socios actuales a realizar aportaciones de capital en efectivo o en especie. Normalmente las aportaciones son en efectivo y generalmente por acciones comunes; las acciones

preferentes casi no funcionan en el mercado mexicano ya que tienen voto restringido, es decir no participan en la administración.

C) Aceptaciones bancarias

Son letras de cambio a corto plazo, giradas por las empresas deudoras a su propia orden, las cuales son aceptadas por Instituciones de Crédito. Funcionan con una tasa de descuento, es decir, el emisor recibe el importe neto del documento, después de restarle los intereses correspondientes. Para el caso del inversionista, éste aporta el importe neto de la letra de cambio y recibirá a su vencimiento el valor nominal de la misma.

D) Arrendamiento financiero
(Se menciona en el Capítulo 4)

E) Crédito refaccionario
(Se menciona en el Capítulo 4)

F) Crédito Hipotecario
(Se menciona el Capítulo 4)

G) Préstamo de habilitación o avío
(Se menciona en el Capítulo 4)

G) Certificados de Participación Inmobiliaria

Son títulos de crédito a largo plazo que dan derecho a los tenedores de los mismos, a una parte alicuota de la titularidad de los bienes inmuebles dados en garantía.⁸

2.5 Alternativas de Inversión

En el mercado financiero existe la oferta y la demanda de recursos financieros. En el mercado financiero se captan y se invierten los recursos financieros. La oferta de recursos financieros está determinada por el ahorro, por el estado de desarrollo económico alcanzado por el país y por la eficiencia de los intermediarios financieros. Por otro lado, la demanda de recursos financieros está determinada por las exigencias de fondos de las empresas que operan en el mercado, como un todo, exigencias que varían conforme al ramo de actividad y a las características operacionales de cada ramo. Los recursos financieros se obtienen e invierten en el mercado financiero. Este mercado proporciona la oportunidad para que los captadores y proveedores de préstamos y de inversiones a corto y a largo plazos negocien

⁸ Lic. Eduardo Villegas y Lic. Ma. Ortega O., El Nuevo Sistema Financiero Mexicano, Ed. Pac, S.A. de C.V. México, 1993 p. 240

entre sí o indirectamente a través de intermediarios financieros.

La elección de las inversiones de la empresa es fundamental para lograr la obtención de rendimientos con el menor riesgo posible y tomar adecuadas inversiones de capital para esto el inversionista cuenta con el Mercado de Dinero y Mercado de Capitales.

En realidad el mercado financiero es una opción más para que la empresa pueda invertir por la cantidad de recursos financieros que se manejan y que estas se adapten a sus necesidades de acuerdo al ramo y características operacionales.

La previsión de tesorería debe beneficiar la elección de las inversiones de la empresa, ya que es fundamental para lograr la obtención de rendimientos con el menor riesgo posible y de realizar adecuadas inversiones de capital.

2.5.1 Características

Las principales características aplicables a las inversiones, en el mercado financiero son

CARACTERÍSTICAS DEL MERCADO FINANCIERO	
a) Plazo y liquidez	<input type="checkbox"/> Mercado de Dinero (alta liquidez y corto plazo) <input type="checkbox"/> Mercado de Capital (baja liquidez y largo plazo)
b) Rendimiento:	<input type="checkbox"/> Renta fija <input type="checkbox"/> Renta variable
c) Destino de los fondos:	<input type="checkbox"/> Primario (distribución original) emisión de valores <input type="checkbox"/> Secundario (distribución secundaria) valores en circulación. <input type="checkbox"/> Cash 24 hrs.
d) Liquidación:	<input type="checkbox"/> Spot 24 o 48 hrs. <input type="checkbox"/> A plazo > 48 hrs. (3 a 180 días)

a) La clasificación del mercado financiero en cuanto a plazo se divide en mercado de dinero (alta liquidez y corto plazo) y mercado de capitales (baja liquidez y largo plazo), cuya diferencia entre uno y otro va en función del grado de liquidez determinado precisamente, por el plazo en el que se intercambian, el grado de disponibilidad y la seguridad de los mismos.

b) El rendimiento de los diferentes instrumentos del mercado financiero puede ser de renta fija en los que se estipula un interés fijo o fluctuante de acuerdo a las tasas de instrumentos de corto plazo y generalmente se pagan cupones trimestrales. Los instrumentos de renta variable lo constituyen acciones preferentes y comunes, cuyo rendimiento esta dado por utilidades generadas por las empresas, por lo que no se estipula un interés fijo y se tiene mayor riesgo.

c) El destino de los fondos en el mercado financiero se puede referir al mercado primario, cuando se trata de la colocación inicial de títulos que se realizan a un precio acordado por medio de la oferta pública y representa recursos frescos a las empresas emisoras. Por su parte, el mercado secundario opera exclusivamente entre tenedores de títulos, quienes vende o compran de acuerdo con sus necesidades de rescatar recursos financieros, reiterar utilidades, diversificar su cartera o buscar mejores oportunidades de rentabilidad, riesgo y liquidez. La operación del mercado secundario se efectúa en el salón de remates de la Bolsa y en ella participan los intermediarios bursátiles por medio de sus apoderados, operadores de piso, quienes actúan de acuerdo con las instrucciones recibidas de sus clientes y a los precios que establece el libre juego de la oferta y la demanda. Es característica fundamental del mercado secundario su dinamismo y variabilidad, pues en una sesión de remates, un mismo título-valor llega a cambiar varias veces de manos y su precio puede variar al alza o a la baja en cada una de dichas transacciones.

d) Las operaciones del mercado financiero, cuya liquidación es llamada Cash tienen fecha de liquidación el mismo día de la operación. Las denominadas Spot tiene fecha de liquidación en un lapso de 24 hrs. O 48 hrs, después de concertada la operación y las que son a plazo tienen fecha de validez de 3 a 180 días después de concertada la operación, pero comúnmente son 90 días.

2.5.2 Instrumentos de Inversión del Mercado de Dinero

El Mercado de Dinero se origina en la relación de oferentes y demandantes de fondos a corto plazo. (Más información en capítulo 5)

Los instrumentos del Mercado de Dinero son:⁹

<u>Emisores</u>	<u>Instrumentos</u>
Gobierno	CETES (Certificados de la Tesorería de la Federación). Pagafes (Pagarés de la Tesorería de la Federación). Tesobonos (Bonos de la Tesorería de la Federación).
Empresas y otros	Papel comercial Papel Comercial Quirografario Papel Comercial Bursátil Papel Comercial Extrabursátil Papel Comercial Avalado
Bancarios	Cuenta Maestra Mesas de dinero Pagarés con rendimiento liquidable al vencimiento Aceptaciones bancarias CEDES (Certificados de Depósito Bancario)

En seguida característica de cada una de ellas:

CETES (CERTIFICADOS DE TESORERIA DE LA FEDERACION)

Titulos de crédito al portador en los cuales se consigna la obligación del gobierno federal a pagar el valor nominal a la fecha de su vencimiento. Emisor el Gobierno federal por conducto de la SHCP y el Banco de México, su objetivo es el financiamiento al gobierno federal, su valor nominal :17,000.00 dic'98. El plazo es de 28, 91, 182 y 364 días. El rendimiento se obtiene del diferencial entre el precio de compra, bajo la par, y el precio

⁹ Prácticas bursátiles. Material de apoyo, Centro Educativo del Mercado de Valores 1998

de venta o valor de redención. Pueden adquirirlas personas físicas o morales nacionales o extranjeras con calidad migratoria. Subasta pública por el Banco de México como agente exclusivo para su colocación. Se liquida el mismo día o 24 hrs. Después de realizada la operación.

PAGAFES (Pagares de la Tesorería de la Federación.)

Títulos de Crédito denominados en dólares americanos en los que se consigna la obligación del gobierno federal de pagar en moneda nacional, al tipo de cambio controlados de equilibrio, a una fecha determinada. El emisor es el Gobierno Federal. Su objetivo es el financiamiento al G.F., cobertura cambiaría para el inversionista, y regulación de la oferta monetaria. Valor nominal: \$1,000 Dólares Americanos. El plazo por lo general 28 días. El rendimiento se obtiene la diferencia entre el precio de compra, bajo la par o descuento y el precio de venta o valor nominal en dólares americanos. Rendimiento fijo al vencimiento en dólares americanos sobre la base de la tasa de descuento, Su importe en la adquisición y venta se liquida en pesos, a los tipos de cambio vigentes controlados de equilibrio. Pueden adquirirlas personas físicas o morales nacionales o extranjeras con calidad migratoria. Subasta pública por el Banco de México como agente exclusivo para su colocación. Se liquida el mismo día o 24 hrs. Después de realizada la operación.

TESOBONOS (Bonos de la Tesorería de la Federación)

Títulos de crédito denominados en dólares americanos en lo que se consigna la obligación del Gobierno Federal de pagar en una fecha determinada una suma en moneda nacional equivalente al valor de lo Dólares Americanos calculados al tipo de cambio libre. El emisor es el Gobierno Federal a través del Banco de México. Su objetivo es el financiamiento del Gobierno Federal su rendimiento es igual que PAGAFES, pero al tipo de cambio libre vigente. Pueden adquirirlas personas físicas o morales nacionales o extranjeras con calidad migratoria. Subasta pública por el Banco de México como agente exclusivo para su colocación. Se liquida el mismo día o 24 hrs. Después de realizada la operación.

Papel Comercial Quirografario y Papel Comercial Avalado

Surgen en 1998 como una alternativa de financiamiento a corto plazo para apoyar el capital de trabajo en empresas medianas y pequeñas que no cotizan en bolsa. En el caso del papel quirografario es requisito que el emisor se inscriba en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios (Sección valores) ofreciendo una garantía no específica, prevaleciendo la solvencia moral y económica del emisor. En el caso del Avalado se requiere de un aval por parte de una Institución de Crédito, ofreciendo esta última la garantía correspondiente. Su plazo varía entre 15 y 180 días.¹⁰

¹⁰ Idem (9) p 27

Papel Comercial Bursátil

Es un instrumento de financiamiento e inversión representado por un Pagaré a corto plazo, inscrito en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, sección valores, en la Bolsa Mexicana de Valores y restringidos a empresas con sus acciones inscritas en el mencionado Registro. No ofrece garantía específica, prevaleciendo la solvencia moral y económica del emisor con un plazo entre 15 y 180 días, colocándose mediante oferta pública, sus posibles adquirientes son personas físicas o morales de nacionalidad mexicana o extranjera.¹¹

Papel Comercial Extrabursátil

Son pagarés a corto plazo negociados a través de colocaciones privadas fuera de Bolsa, entre empresas no financieras legalmente establecida en México e intermediarios y registrado por una casa de bolsa. Representan un a fuente de financiamientos a corto plazo entre 15 y 91 días para apoyar el capital de trabajo. Pueden ser adquiridos únicamente por empresas y representa una alternativa de inversión muy atractiva, sobre todo por la sobretasa que pagan las emisiones con respecto a la<s tasas de rendimiento de los CETES.¹²

Cuenta Maestra (Ver Capítulo 4)

Pagarés con rendimiento liquidable al vencimiento

Son títulos bancarios en los cuales se consigna la obligación de éste de devolver al tenedor el importante del principal más los intereses en una fecha consignada.¹³

Aceptaciones bancarias.

(Ya fue mencionado éste instrumento)

Certificados de Depósito Bancario (CEDES)

Son títulos de crédito nominativos emitidos por una Institución de Crédito en los cuales se consigna la obligación de éstas a devolver el importe al tenedor no antes del plazo consignado en el título, a cambio de esto, el depositante recibe un interés mensual.¹⁴

Sociedad de inversión

(Se menciona el Capítulo 5)

¹¹ Idem (9) p 29

¹² Idem (9) p 30

¹³ Idem (9) p 38

¹⁴ Idem (9) p 35

2.5.3 Instrumentos de Inversión del Mercado de Capitales

El Mercado de Capitales es el “Conjunto de Oferentes y Demandantes de recursos a plazo mayor de un año, representado por instrumentos de capacitación y colocación de fuentes a mediano y largo plazo”¹⁵. Estos fondos se emplean en la adquisición de activos fijos y en la ejecución de programas que permitirán la existencia de las organizaciones.

Algunos de los instrumentos con los que cuenta el Mercado de Capitales son los siguientes:¹⁶

Emisores	Instrumentos
□ Gobierno	Bonos Bancarios para la Vivienda Bonos Ajustables del Gobierno Federal Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal (BONDES) UDIBONOS
□ Empresas y otros	Obligaciones Papel Comercial Acciones
□ Bancarios	Bonos Bancarios de Desarrollo Industrial (BONDIS) Bonos Bancarios de Desarrollo

Bonos Bancarios para la Vivienda

Títulos de crédito emitidos por una institución bancaria, tienen como objetivo proporcionar fondos para la construcción de viviendas. Tiene plazo de tres años en adelante y pagan intereses cada 28 días.¹⁷

Bonos Ajustables del Gobierno Federal (AJSUTA-BONOS)

Son títulos de crédito nominativos negociables denominados en moneda nacional, emitidos por el Gobierno Federal, cuyo valor nominal es ajustable por la aplicación

¹⁵ Perdomo Moreno A. Planeación Financiera para Epocas Normal y de inflación ECASA de C.V., Mexico 1994, Pag. 252

¹⁶ Material del Diplomado en Finanzas. Módulo II, UNAM, FCA, DEC.

¹⁷ Idem (16)

del Índice Nacional de Precios al Consumidor, que pagan además, intereses a una tasa fija determinada para cada emisión. De algún modo puede decirse que al ajustarse contrarrestan el efecto de la inflación por lo que los intereses devengados cada 90 días a una tasa fija, se convierten en una tasa real garantizada por arriba de la inflación.¹⁸

Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal (BONDES)

Son títulos de crédito nominativos en el mercado de capitales a largo plazo, con plazo no menor a un año, con rendimiento a través de intereses devengados sobre su valor nominal, pagaderos cada 28 días.¹⁹

Obligaciones, Papel Comercial y Acciones

Las obligaciones y acciones están en los incisos A y B de las fuentes externas de financiamiento a mediano y largo plazo, y el papel comercial en las fuentes externas de financiamiento a corto plazo.

Bonos Bancarios para el Desarrollo Industrial (con rendimiento capitalizable)

Nacional Financiera emitió los BONDIS a un plazo de 10 años, como un instrumento idóneo para financiar los programas de desarrollo industrial del país. Es un instrumento con 130 cupones, pagaderos cada 28 días. En cada uno de los 130 períodos vence uno de los cupones y los aún vigentes capitalizan sus rendimientos al final de cada período, hasta la fecha de su redención.

Bonos Bancarios de Desarrollo

Son títulos de crédito nominativos emitidos por la banca de desarrollo con el propósito de captar recursos a largo plazo para financiar proyectos de inversión a largo plazo.²⁰

UDIBONOS (Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal denominados en unidades de Inversión.)

Son títulos de crédito a mediano y largo plazo a cargo del gobierno federal por conducto de la SHCP y el Banco de México. Su objetivo promover el ahorro

¹⁸ Idem (16) p 11

¹⁹ Idem (16) p 15

²⁰ Idem (16) p 16

interno, atender de mejor manera sus requerimientos financieros y enriquecer la gama de instrumentos a disposición de los inversionistas. Valor Nominal: de cada título será de 100 UDIS. El plazo: serán los que el Gobierno Federal determine en las convocatorias correspondientes. El plazo de las primeras emisiones será de 3 años. El Rendimiento en Moneda Nacional de los UDIBONOS dependerá del precio de adquisición de los títulos, la tasa de interés de la emisión correspondiente y el valor de la UDIS. La tasa de interés que devengarán los UDIBONOS será fija y los intereses serán pagaderos cada 182 días o en el plazo que lo sustituya en caso de días inhábiles. Quienes pueden adquirirlos son personas físicas o morales residente en México o en el extranjero. Su colocación lo realiza el Banco de México actuará como agente exclusivo del Gobierno Federal para la colocación y pago de intereses, su amortización es el valor nominal de los títulos convertido a Moneda Nacional se pagara al vencimiento en una sola exhibición.

En ningún tipo de instrumento se cobra comisión y la custodia se realiza a través del Banco de México.

No son todos los instrumentos que podemos encontrar en el Mercado Financiero, pero el objetivo es considerarlos para tenerlos presentes en la decisión de seleccionar alguno que apoye en el financiamiento o inversión de recursos.

ESTRUCTURA DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

3.1 El Sistema Financiero Mexicano (SFM)

El sistema Financiero mexicano (SFM) es el conjunto orgánico de instituciones que generan, administran, orientan y dirigen, tanto el ahorro como la inversión, en el contexto político económico que brinda nuestro país. Así mismo, constituye el gran mercado donde se contactan oferentes y demandantes de recursos monetarios.¹

Miguel Acosta, autor del libro "Nuevo Derecho Bancario", menciona que en 1990 queda plasmado por primera vez en una ley, el concepto legal del sistema bancario mexicano:

En 1990, el artículo 3° de la Ley de Instituciones de Crédito define por primera vez lo que es el sistema bancario mexicano en los términos siguientes:

El Sistema Bancario Mexicano estará integrado por el Banco de México, las instituciones de banca múltiple, las instituciones de banca de desarrollo, el Patronato del Ahorro Nacional y los fideicomisos públicos constituidos por el Gobierno Federal para el fomento económico, así como aquellos que para el desempeño de las funciones que la ley encomienda al Banco de México, con tal carácter se constituya".²

De las anteriores definiciones se entiende que el objetivo principal del SFM es captar los recursos excedentes de los ahorradores, para canalizarlos hacia los demandantes de estos recursos; así el papel principal del SFM es la intermediación. Por otra parte, en economía entendemos por mercado, el lugar físico o virtual en que confluyen oferentes "vendedores" y demandantes "compradores" de un bien o servicio. Es por esta razón que al SFM también lo podemos visualizar como un mercado en donde se venden y compran recursos monetarios, y en donde los compradores y vendedores no están en contacto y/o sus intereses no son los mismos, por ejemplo podríamos decir que no se ponen de acuerdo en el precio del bien o servicio. Esta situación hace necesario un intermediario para conciliar intereses y ponerlos en contacto de una manera indirecta.

¹ Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles, A.C. "Introducción al Mercado de Valores", México D.F., 1994.

² Acosta Romero Miguel "Nuevo Derecho Bancario", México D.F., 1995

3.1.2 Estructura

La Estructura del SFM está conformada por tres grandes bloques que son: 1. Los organismos de regulación y vigilancia. 2. Los intermediarios financieros y; 3. Los organismos de apoyo.

1. Los organismos de regulación y vigilancia son la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y el Banco de México.
2. Los intermediarios financieros están organizados en: a) El subsistema Bancario; b) El subsistema de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito; 3) El subsistema Bursátil y; 4) El subsistema de Seguros y Fianzas.
3. Los organismos de apoyo son empresas y asociaciones, cuyo objetivo principal, es el de brindar un servicio complementario a los integrantes del sistema financiero.

A continuación se presenta la estructura esquematizada del Sistema Financiero Mexicano.

3.2 Organismos de regulación y vigilancia

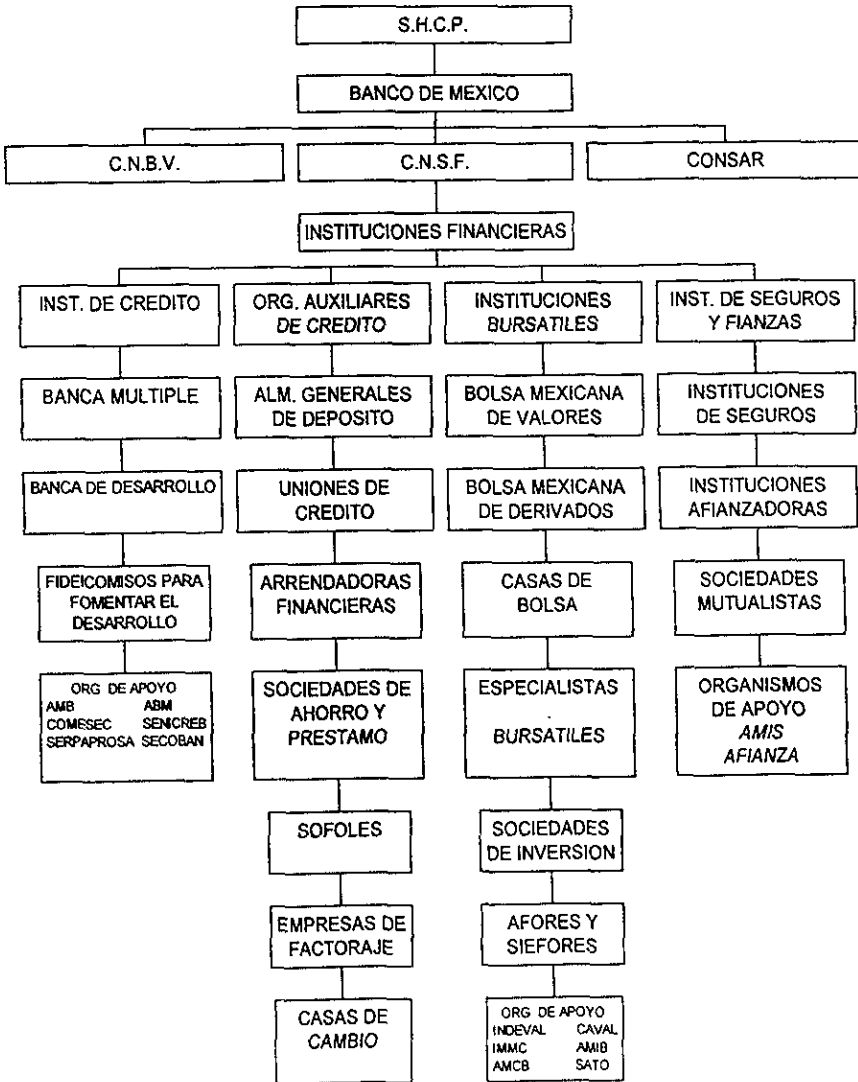
Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), es la encargada entre otras funciones de regular al sistema financiero. Esta secretaría constituye el órgano máximo y regulador único del SFM, apoyándose para esta función, en las Comisiones Bancaria y de Valores, de Seguros y Fianzas, de Sistemas de Ahorro para el Retiro, así como del Banco de México.

Sus principales funciones son:

- ◆ Dirige la política monetaria y crediticia.
- ◆ Administra las casas de moneda y ensaye.
- ◆ Ejercer las atribuciones que le señalan las leyes en materia de seguros, fianzas, valores y de organizaciones auxiliares de crédito.

SISTEMA FINANCIERO MEXICANO



- ◆ Representa el interés de la federación en controversias fiscales.
- ◆ Establecer y revisar los precios, tarifas de los bienes y servicios de la Administración Pública Federal, o las bases para fijarlos.
- ◆ Proyectar y calcular los ingresos de la federación, del departamento del Distrito Federal y de las entidades de la Administración Pública Federal, considerando las necesidades de Gasto Público; la utilización razonable del crédito público y la sanidad financiera de la Administración Pública Federal. Planear, coordinar, evaluar y vigilar el sistema bancario del país que comprende al Banco Central, a la Banca Nacional de Desarrollo y las demás instituciones encargadas de prestar el servicio de banca y crédito.
- ◆ Practicar inspección y reconocimientos de existencias en almacenes, con objeto de asegurar el cumplimiento de las disposiciones fiscales.
- ◆ Realizar o autorizar las operaciones en que se haga uso del crédito público. Maneja la deuda pública de la federación y del Departamento del Distrito Federal.

Banco de México.

El Banco de México (BANXICO) es el Banco Central de México, persona de derecho público con carácter autónomo, es decir, no es una dependencia del Gobierno.

Su objetivo es promover el sano desarrollo del Sistema Financiero, representando una salvaguarda contra el surgimiento de la inflación, al mismo tiempo que procura la estabilidad del poder adquisitivo del peso, regula la estabilidad de nuestra moneda frente al dólar y propicia el buen funcionamiento del sistema de pagos.

Sus principales funciones son:

- Implanta la política monetaria del país, regulando la oferta de dinero y la disponibilidad del crédito.
- Regula la emisión del circulante tanto de moneda como de billetes.
- Actúa como cámara de compensación y Banco de reserva entre las Instituciones Bancarias.
- Realiza operaciones de crédito interno y externo, y la compraventa de títulos del Gobierno Federal.
- Funge como asesor del Gobierno Federal en materia económica y financiera.
- Participa en el Fondo Monetario Internacional y en otros organismos de estructura y cooperación financiera internacional.
- Incide en la liquidez del mercado al aumentar o disminuir la oferta de dinero ajustando las tasas de interés y regulando el movimiento de divisas.
- Expide reglas relativas a primas, comisiones y otros conceptos que se aplican en

las diversas instituciones de crédito.

Es atribución exclusiva del Banco de México determinar el monto y manejo de su propio crédito: pero sólo otorgara crédito al Gobierno Federal, a los Bancos y a otros Bancos del exterior, a organismos de cooperación internacionales y a los fondos de protección del ahorro y de apoyo al mercado de valores.

Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

La Comisión Nacional Bancaria fue creada en el mes de enero de 1995 por decreto presidencial con el fin de supervisar a las instituciones afiliadas al Banco de México. La Comisión Nacional de Valores se creó en el mes de febrero de 1946 con el objeto de regular el mercado de valores. En el Diario Oficial publicado el 28 de abril de 1995, aparece el decreto donde se crea la COMISION NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES como órgano desconcentrado de la SHCP, con autonomía técnica y facultades ejecutivas, teniendo por objeto supervisar y regular en el ámbito de su competencia a las entidades financieras, a fin de procurar su estabilidad y correcto funcionamiento, así como mantener y fomentar el sano y equilibrado desarrollo del Sistema Financiero en su conjunto en protección de los intereses del público.

Su objetivo es supervisar y regular en el ámbito de su competencia, a las entidades financieras, a fin de procurar su estabilidad y correcto funcionamiento, fomentar el sano y equilibrado desarrollo del sistema financiero en su conjunto, en protección de los intereses del público.

Sus principales funciones son:

♦ Realiza la supervisión de las entidades; como son:

Sociedades Controladoras de Grupos Financieros.

Instituciones de Crédito.

Casas de Bolsa.

Especialista Bursátiles.

Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión.

Sociedades de Inversión.

Almacenes Generales de Depósito.

Uniones de Crédito.

Arrendadoras Financieras.
Empresas de Factoraje Financiero.
Sociedades de Ahorro y Préstamo.
Casas de Cambio.
Sociedades Financieras de Objeto Limitado.
Instituciones para el Depósito de Valores.
Instituciones Calificadoras de Valores.
Sociedades de Información Créditicia.

Así como otras instituciones y fideicomisos públicos que realicen actividades financieras y respecto de los cuales la Comisión ejerza facultades de supervisión.

- ◆ Emite la regulación prudencial a que se someterán las entidades.
- ◆ Dicta normas de registro de operaciones.
- ◆ Fija reglas para la estimación de activos, de obligaciones y responsabilidades de las entidades;
- ◆ Emitir disposiciones de carácter general que establezcan las características y requisitos que deberán cumplir los auditores de las entidades.
- ◆ Funge como órgano de consulta del Gobierno Federal en materia financiera.
- ◆ Procurar que las entidades cumplan debida y eficazmente las operaciones y servicios, en los términos concertados, con los usuarios de servicios financieros.
- ◆ Dar atención a las reclamaciones que presente los usuarios, actuando como conciliador y arbitro.
- ◆ Autoriza la constitución y operación, así como determinar el capital mínimo de las entidades.
- ◆ Ordena la suspensión de actividades cuando proceda; entre otras.

La supervisión que realiza la Comisión se sujeta al reglamento que al efecto expidió la SHCP y comprende el ejercicio de las facultades de inspección, vigilancia, prevención y corrección que le confiere a la Comisión la Ley.

En los últimos años se han tenido algunos cambios: uno es la fusión de la Comisión Nacional Bancaria y la Comisión Nacional de Valores y otro es el que se refiere al Banco de México que a partir del 1° de Abril de 1994 que entró en vigor su nueva ley deja de ser un organismo desconcentrado del Gobierno Federal y se transforma en la nueva persona de derecho Público con carácter Autónomo.

Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro.

Es un órgano desconcentrado de la SHCP y regulada por la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro ésta comisión fue creada para vigilar y regular a las instituciones financieras encargadas de la administración y manejo del nuevo Sistema de Ahorro para el Retiro.

Sus funciones son:

- ◆ Establece los mecanismos, criterios y procedimientos para el funcionamiento de los sistemas de ahorro para el retiro.
- ◆ Inspeccionar y vigilar a las instituciones de crédito, a las sociedades de inversión que manejen recursos de las subcuentas del retiro y de sus sociedades operadoras.
- ◆ Opera los mecanismos de protección a los intereses de los trabajadores cuentahabientes.
- ◆ Establecer los montos máximo, periodos, formas de pago y demás características de las comisiones que las entidades financieras podrán cobrar por los servicios que presten.
- ◆ Otorgar, modificar, suspender o revocar las autorizaciones a las instituciones o entidades financieras que deseen participar en los Sistemas de Ahorro para el Retiro.

Comisión Nacional de Seguros y Fianzas.

La Comisión Nacional de Seguros y Fianzas se creó como órgano desconcentrado de la SHCP, encargada de la inspección y vigilancia de los sectores asegurador y afianzador, se fundamenta en las Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros.

Las instituciones de seguros son sociedades anónimas concesionadas por el Gobierno Federal a través de la SHCP y pueden clasificarse de acuerdo a su constitución en: privadas, nacionales, mutualistas y reaseguradoras.

Pueden dedicarse a una o más de las siguientes operaciones de seguro:

- ☐ Vida;
- ☐ Accidentes y Enfermedades;
- ☐ Daños en alguno de los siguientes ramos:
 - Responsabilidad civil y Riesgos Profesionales;
 - Marítimo y Transportes;
 - Incendio;
 - Agrícola;
 - Automóviles;
 - Crédito; y diversos;

3.3 Instituciones financieras bancarias:

Instituciones de Crédito

Se considera servicio de banca y crédito, la captación de recursos del público en el mercado nacional para su colocación en el público, mediante actos causantes de pasivo contingente, quedando el intermediario obligado a cubrir el principal y, en su caso, los accesorios financieros de los recursos captados. Sus funciones se enuncian en el Capítulo 4.

Banca Múltiple

Estas sociedades anónimas son intermediarias financieras capaces de captar recursos del público a través de certificados de depósito, pagarés, etc., y con esos pasivos obtenidos, otorgar diferentes tipos de crédito. Es un emisor y receptor de crédito. Sus funciones se enuncian en el Capítulo 4.

Banca de Desarrollo.

Son las entidades de la Administración Pública Federal con personalidad jurídica y patrimonio propios, constituidas con el carácter de Sociedades Nacionales de Crédito. Su capital social está representado por Certificados de Aportación Patrimonial.

Las Instituciones de Banca de Desarrollo, además de las operaciones mencionadas de las instituciones de crédito, realizarán las que sean necesarias para la adecuada atención del correspondiente sector de la economía nacional y el cumplimiento de las funciones y objetivos que le sean propios. Sus funciones se enuncian en el Capítulo 4.

Fideicomisos Públicos.

Los fideicomisos son creados por el Gobierno Federal para subsanar las carencias de financiamiento de ciertos sectores de la economía. Nacional Financiera absorbió algunos de los fideicomisos que operaban, entre ellos: El Fondo de Garantía y Fomento a la Industria Mediana y Pequeña (FOGAIN), el Fideicomiso para el Estudio y Fomento de Conjuntos, Parques, Ciudades Industriales y Centro Comerciales (FIDEIN), el Fondo nacional de Estudios y Proyectos (FONEP) y el Programa de Apoyo Integral a la Industria Mediana y Pequeña (PAI).

Actualmente existe el FIRA, siglas con que se conoce a los fideicomisos constituidos con relación a la agricultura por el Gobierno Federal a través de la SHCP y administrado por el Banco de México; los principales fideicomisos que integran el FIRA son:

Fondo de Garantía y Fomento para la Agricultura y Avicultura, que canaliza sus recursos a través de préstamos de Habilitación o Avío y Prendarios;

Fondo Especial de Asistencia Técnica y Garantía (FEGA) que no otorga financiamiento, sino que apoya a la banca mediante garantías parciales en los préstamos otorgados a los productores de bajos ingresos.

Los objetivos de FIRA son:

- Estimula una mayor participación de las instituciones nacionales de crédito en el financiamiento y asistencia técnica al campo;
- Mejora el ingreso y las condiciones de vida de los productores agropecuarios;
- Impulsa las diversas actividades agropecuarias del país, industrialización de productos primarios y su comercialización; fomenta las exportaciones y sustituir las importaciones;
- Genera empleo en el sector social rural;
- Propicia la formación de capital en el campo;
- Evalúa la productividad de las empresas agropecuarias mediante asistencia técnica, financiamiento, capacitación y organización de productores.

Otro fideicomiso es el FONATUR que tiene como finalidad realizar programas de apoyo financiero para el desarrollo integral de proyectos turísticos en México, que permitan incrementar la oferta hotelera.

Sus objetivos son fomentar la inversión e instalación y actividades turísticas, a través de financiamientos acordes con las necesidades del sector turismo.

3.4 Instituciones Financieras no Bancarias:

Instituciones y Organizaciones Auxiliares de Crédito.³

En el artículo 3° de la LGOAAC se consideran organizaciones auxiliares del crédito las siguientes:

- Almacenes generales de depósito.
- Arrendadoras financieras.
- Sociedades de ahorro y préstamo.
- Uniones de Crédito.
- Empresas de factoraje financiero.

Las demás que otras leyes consideren como tales.

En el artículo 4° de la LGOAAC se define a la actividad auxiliar del crédito como la compra - venta habitual y profesional de divisas (Casas de cambio).

Almacenes Generales de Depósito.⁴

Su objeto es el almacenamiento, guarda o conservación, manejo, control, distribución o comercialización de bienes o mercancías bajo su custodia o que se encuentren en tránsito, amparados por certificados de depósito y el otorgamiento de los financiamientos con garantía del mismo. También podrán realizar procesos de incorporación de valor agregado, así como la transformación, reparación y ensamble de las mercancías depositadas a fin de aumentar su valor, sin variar esencialmente su naturaleza.

Otras de las actividades que pueden realizar son las siguientes:

- Certificar la calidad, así como valorar los bienes o mercancías almacenados en bodegas de su propiedad, o en bodegas arrendadas que administren directamente y que estén amparados con bonos de prenda, así como sobre mercancías en tránsito amparados con certificados de depósito
- Obtiene préstamos destinados al cumplimiento de su objeto social.

³ Código de Comercio, MC Graw Hill, Ed. 1997. Pág.428

- Emite obligaciones.
- Descontar, dar en garantía o negociar los títulos de crédito de sus clientes con las personas que reciban financiamiento.
- Gestiona por cuenta y nombre de los depositantes, el otorgamiento de garantías en favor del fisco federal.
- Presta servicios de depósito fiscal.

Arrendadoras Financieras.⁵

Las arrendadoras son aquellas que mediante un contrato se obligan a adquirir determinados bienes para conceder su uso o goce temporal, a plazo forzoso, a una persona Física o Moral (llamada arrendataria), obligándose ésta a realizar pagos parciales por una cantidad determinada de dinero que cubra el valor de adquisición de los bienes, las cargas financieras y los accesorios.

Podrán realizar las operaciones siguientes:

- Celebra contratos de arrendamiento financiero.
- Adquirir bienes, para darlos en arrendamiento financiero.
- Adquirir bienes del futuro arrendatario, con el compromiso de darlos a éste en arrendamiento financiero.
- Obtiene préstamos y créditos de instituciones de crédito, de seguros y de fianzas del país o de entidades financieras del exterior.
- Emite obligaciones subordinadas y demás títulos de crédito.

Sociedades de Ahorro y Préstamo.⁶

Son personas morales con personalidad jurídica y patrimonio propios, de capital variable, no lucrativas, en las que la responsabilidad de los socios se limita al pago de sus aportaciones. Tendrá duración indefinida.

Su objeto es la captación de recursos exclusivamente de sus socios, mediante actos causantes de pasivo directo o contingente, quedando la sociedad obligada a cubrir el principal y, en su caso, los accesorios financieros de los recursos captados.

⁴ Idem (3) Pág.432

⁵ Idem (3) Pág.439

⁶ Idem (3) Pág.445

La colocación de dichos recursos se hará únicamente en los socios o en inversiones en beneficio mayoritario de los mismos.

Sus funciones serán:

- Las de recibir depósitos de dinero de sus socios y de menores dependientes económicamente de éstos, en el que el socio será el representante legal.
- Otorga préstamos o créditos a sus socios y en el caso de sus trabajadores, créditos de carácter laboral.
- Asumir obligaciones por cuenta de sus socios con base a créditos concedidos, a través del endoso aval de títulos de crédito, siempre que en su conjunto no excedan del veinte por ciento de los activos totales de la Sociedad.

Uniones de Crédito.⁷

Son sociedades anónimas de capital variable de acuerdo con la leyes mercantiles y son intermediarios financieros que se especializan en los ramos ganadero, industrial, comercial o la combinación de éstos; cuyos socios pueden ser personas físicas o morales dedicados a algunos de estos ramos.

Las actividades que pueden realizar, entre otras, son las siguientes:

- Facilitar el uso del crédito a sus socios y prestar su garantía o aval, conforme a las disposiciones legales y administrativas aplicables, en los créditos que contraten con sus socios.
- Recibe préstamos exclusivamente de sus socios, de instituciones de crédito, de seguro y de fianzas y de proveedores.
- Emite títulos de crédito, en serie o en masa, para su colocación entre el gran público inversionista.
- Operaciones de descuento, préstamo y crédito sólo con sus socios.
- Recibir de sus socios depósitos de dinero con el objeto de prestar servicios de caja.
- Recibe de sus socios depósitos de ahorro.
- Adquiere acciones, obligaciones y otros títulos semejantes.
- Se encarga de la compra y venta de los frutos o productos obtenidos por sus

⁷ Idem (3).Pág.447

socios o por terceros.

- Comprar, vender y comercializar insumos, materias primas, mercancías y artículos diversos, así como cualquier bien de capital necesario para la explotación agropecuaria o industrial.

Empresas de Factoraje Financiero.⁸

Se entiende por *factoraje financiero*, aquella actividad en la que mediante contrato que celebre la empresa de factoraje financiero con sus clientes, personas morales o físicas que realicen actividades empresariales, la primera adquiere de los segundo derechos de crédito relacionados a proveeduría de bienes, de servicios o de ambos, con recursos provenientes de las operaciones pasivas.

Podrán realizar las operaciones siguientes:

- Celebra contratos de factoraje financiero;
- Obtener préstamos y créditos de instituciones de crédito, de seguros y de fianzas del país o de entidades financieras del exterior, destinados a la realización de las operaciones autorizadas (las señaladas en este párrafo) o para cubrir necesidades de liquidez relacionadas con su objeto social;
- Emite obligaciones subordinadas y demás títulos de crédito, en serie o en masa, para su colocación entre el gran público inversionista.
- Descontar, dar en garantía o negociar en cualquier forma los títulos de crédito o derechos de crédito provenientes de los contratos de factoraje, con las personas de las que reciban financiamiento;
- Constituye depósitos a la vista y a plazo, en instituciones de crédito del país o en entidades financieras del exterior, así como adquirir valores aprobados para el efecto por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores;
- Presta servicios de administración y cobranza de derechos de crédito; entre otras.

Casas de Cambio.⁹

Las actividades que realizan las casas de cambio son consideradas como Actividades Auxiliares de Crédito. Su objeto social debe ser exclusivamente la realización de compra -

⁸ Idem (3).Pag.451

⁹ Idem (3).Pág 452

venta y cambio de divisas, billetes y piezas metálicas nacionales o extranjeras, que no tengan curso legal en el país de emisión; piezas de plata conocidas como onzas troy, piezas metálicas conmemorativas acuñadas en forma de moneda.¹⁰

Otras de las funciones que cubren en el mercado financiero, es la de operar coberturas cambiarias. En éstas se realizan dos tipos de operaciones:

1. La compra de cobertura cambiaria utilizable por los importadores; y
2. La venta de cobertura cambiaria utilizable por los exportadores.

La compra de cobertura cambiaria consiste en pagar en la fecha de contratación a un intermediario autorizado un "precio de cobertura" en pesos, adquiriendo el derecho de recibir de este, si el Peso se deprecia, una cantidad en moneda nacional equivalente a la depreciación en dólares controlados, o la obligación de pagar al intermediario el equivalente a una apreciación del Peso si fuera el caso.

La Venta de Cobertura Cambiaria es la operación complementaria de la anterior, en esta operación, el participante no tiene todavía los dólares y recibe a la fecha de contratación un "precio de cobertura", y su ganancia aumenta si el peso se aprecia o pierde si el peso se deprecia, pero tiene la ventaja de que en el momento de pactar está recibiendo liquidez.

Sociedades Financieras de Objeto Limitado,¹¹ (SOFOL).

Surgen a raíz de la entrada en operación del Tratado de Libre Comercio con América del Norte el pasado 1° de enero de 1994, es un intermediario financiero con facultades limitadas, sus denominaciones son Intermediarios Financieros de Objeto Limitado, Intermediarios Financieros de Facultades Limitadas, y en terminología inglesa, Nonbank Banks.

El 15 de julio de 1993 se publicó en el Diario Oficial la resolución que autoriza la constitución y operación de la primera SOFOL en México.

La Ley de Instituciones de Crédito menciona en su artículo 103 fracción IV que son personas morales autorizadas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público que puedan captar recursos provenientes de la colocación de instrumentos inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y otorguen créditos para determinada actividad o sector. No podrán recibir depósitos del público.

¹⁰ Villegas H. Eduardo, Rosa Ma. Ortega O.: El Nuevo Sistema Financiero Mexicano. 1ª. Ed. 2ª. Reimp. México, PAC, 1991. P. 134

¹¹ Revista Finanzas del mes de septiembre 1997.

Deberá contar con capital mínimo fijo totalmente pagado, equivalente al 15% del importe del capital mínimo que determine la ley para las instituciones de banca múltiple.¹²

De acuerdo a las reglas emitidas por la SHCP para la operación de las Sofoles, (en la octava) señala que para la realización de su objeto, las sociedades sólo podrán efectuar las operaciones siguientes:

- Capta recursos del público exclusivamente mediante la colocación de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, sujetos a la condición a que se refiere la siguiente regla.
- Obtiene créditos de entidades financieras del país y del extranjero en los términos de las disposiciones legales aplicables.
- Otorgar créditos a la actividad o al sector que le señale la autorización correspondiente.
- Invierte sus recursos líquidos en instrumentos de captación de entidades financieras, así como en instrumentos de deuda de fácil realización.
- Adquiere los bienes muebles e inmuebles necesarios para la realización de su objeto, y
- Las análogas y conexas que autorice el Banco de México.

En cuanto a sus operaciones activas, sólo podrán otorgar crédito a determinada actividad o sector. No pueden operar con todos los segmentos del público que demanden crédito.

Entre sus principales funciones, tiene la de facilitar el acceso de financiamiento a un segmento específico de mercado que de otra manera tendría obstáculos para llevar a cabo sus proyectos. Por ello se otorgan créditos al sector inmobiliario e hipotecario, bienes y servicios, micro, pequeña y mediana empresa, comunicaciones y transportes, entre otros.

3.5 Organismo Bursátiles

Bolsa Mexicana de Valores.

Es una sociedad anónima de capital variable cuya función principal es facilitar las transacciones con valores y desarrollar el mercado. Los socios de la bolsa son las casas de bolsa y el único agente de bolsa existente en México. Sus funciones se mencionan en el Capítulo 5.

¹² En el diario Oficial del 14 de junio de 1993 se mencionó 25% pero en la fe de erratas que se publicó el 16 del mismo mes, se señala el porcentaje correcto, que es el 15%.

Casas de Bolsa.

Son sociedades anónimas inscritas en la sección de intermediarios del Registro Nacional de Valores e Intermediarios. Sus funciones se mencionan en el Capítulo 5.

Especialista Bursátil.

En 1990 se autoriza la figura del Especialista Bursátil como intermediario en el Mercado de Valores.

Puede constituirse como una sociedad mercantil cuyo objeto será “actuar como intermediario por cuenta propia o ajena, respecto de los valores en que se encuentren registrados como especialistas en la bolsa de que sean socios, sujetándose a las disposiciones de carácter general que dicte la CNBV o a lo previsto en el Reglamento Interior de la Bolsa de Valores correspondiente. Sus funciones se mencionan en el Capítulo 5.¹³

Sociedades de Inversión

Son sociedades anónimas con un capital mínimo totalmente pagado, orientadas al análisis de opciones de inversión de fondos colectivos, que tienen por objeto la adquisición de valores y documentos seleccionados de acuerdo al criterio de diversificación de riesgos, con recursos provenientes de la captación de numerosos ahorradores interesados en formar y mantener su capital, invirtiéndolo por cuenta y a beneficio de éstos, sin pretender intervenir en la gestión administrativa de las empresas en que invierten, salvo el caso de las SINCAS.

“EL objetivo de las Sociedades de Inversión es fortalecer y descentralizar el mercado de valores, permitir el acceso del pequeño y mediano inversionista a dicho mercado, democratizar el capital y contribuir al financiamiento de la planta productiva del país”.¹⁴

3.6 Instituciones de Apoyo

INDEVAL.

“Instituto para el Depósito de Valores, fue creado por decreto el 8 de abril de 1978.

¹³ Carvallo Yañez, Erick: Nuevo Derecho Bancario y Bursátil Mexicano 2ª. Ed , México, Porrúa, 1997. P 297.

¹⁴ Villegas H. Eduardo, Rosa Ma. Ortega O.: El Nuevo Sistema Financiero Mexicano 1ª. Ed 2ª. Remp , México, PAC, 1991 P. 186

Tiene por objeto prestar servicios relacionados con la guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores".¹⁵ Antes de su creación el manejo de los valores se hacía únicamente, por lo que existían problemas como extravío de valores. En 1986, como resultado de la desincorporación de entidades del sector público, se crea la Sociedad de Depósito denominada S.D. INDEVAL la cual adopta el carácter de organismo privado. "Se trata de un depósito central de valores que facilita las operaciones y transferencias del mismo mediante registro, sin que sea necesario el traslado físico de los títulos".¹⁶

AMIB.

Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles. Nace en 1993, por la unión del Instituto Mexicano del Mercado de Capitales (MMEC) y la Asociación Mexicana de Casas de Bolsa (AMCB), con la intención de incorporar a esta última la capacitación técnica bursátil como uno de los servicios que brinda a sus agremiados.

Su objetivo es desarrollar estudios y trabajos que permitan la consolidación del Mercado de Valores, ante la conveniencia y necesidad de formar un mercado organizado de valores que contemple la amplia variedad de instrumentos de captación y sus diferentes facetas de operación. Asimismo, pretende dar respuesta a la necesidad de difundir la cultura bursátil, contribuir a la adecuada capacitación del personal de las instituciones bursátiles, transmitir la tecnología bursátil e incentivar la investigación sobre este aspecto.

CEMV.

El centro Educativo del Mercado de Valores inicia sus funciones en 1995. Se apoya en los 12 años de experiencia académica de las diversas instituciones que le dieron origen, seleccionando y actualizando los mejores programas educativos y contando con el apoyo de funcionarios de la Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles, la Bolsa Mexicana de Valores, la S.D. INDEVAL y otras instituciones bursátiles, quienes además de fungir como instructores, asesoran y apoyan constantemente las actividades del Centro.

CAVAL.

Calificadora de Valores. Su objeto es dictaminar acerca de la calidad crediticia de los títulos emitidos por las empresas mexicanas que acuden a este tipo de financiamiento. La calificación consiste en opinar acerca del riesgo y la capacidad de pago de un emisor.

FAMEVAL

Fondo de Apoyo al Mercado de Valores. Fideicomiso administrado por el Banco de

¹⁵ Villegas H. Eduardo Rosa Ma. Ortega O.: El nuevo Sistema Financiero Mexicano 1ª. Ed. 2ª. Reimp., México, PAC, 1991, P. 171

¹⁶ AMIB, A.C.: Manual de Inducción al Mercado de Valores, 1ª. Ed., México, Bolsa Mexicana de Valores, 1994. P. 35.

México, tiene como finalidad preservar la estabilidad financiera de los participantes, así como procurar el cumplimiento de las obligaciones contraídas por las casas de bolsa y especialistas bursátiles con su clientela, provenientes de operaciones y servicios propios de su actividad profesional, objeto de protección expresa del Fondo.

FOBAPROA.

Fondo Bancario de Protección al Ahorro. Fideicomiso administrado por el Banco de México. Su finalidad es la realización de operaciones preventivas tendientes a evitar problemas financieros que pudiera presentar las instituciones de Banca Múltiple, así como procurar el cumplimiento de obligaciones a cargo de dichas instituciones, objeto de protección del Fondo.

“El FOBAPROA también ha apoyado a ciertas instituciones a través del Programa de Capitalización Temporal (PROCAPTE). Mediante este programa se adquieren obligaciones subordinadas convertibles forzosamente en acciones, en caso de que aquellas no sean cubiertas dentro de determinados plazos”.¹⁷

Así es como presentó de manera general la estructura del Sistema Financiero Mexicano.

¹⁷ Correa, Eugenia. Liberalización de los Mercados Financieros (Resultados y Alternativas), 1ª. Ed., México, Juan Pablos Editor, S A., 1996, P. 70

SISTEMA BANCARIO

ANTECEDENTES

El nacimiento de la Banca, o mejor dicho de la actividad bancaria, se puede datar en el año 3000 a.c., en Babilonia; los primeros Bancos los podemos encontrar en Grecia y medio oriente, donde algunos comerciantes que se dedicaban al cambio de metales preciosos por monedas de uso corriente y a hacer préstamos a tasas de interés fijadas por los gobernantes, realizaban esta actividad sobre “bancos”, unos muebles parecidos a los de los carpinteros, de aquí posiblemente nació la denominación para estas instituciones: los primeros Bancos “modernos” surgen en Europa en el siglo XVII.

La antigüedad de la actividad bancaria ha hecho que se convierta en el integrante más importante de los Sistemas Financieros en el ámbito mundial y por supuesto de nuestro país. Su papel como intermediario es vital para el desarrollo de la actividad productiva del país y por lo tanto de su desarrollo.

En los sucesos financieros buenos y malos más recientes de nuestro país, la banca ha tenido que ver mucho para el desarrollo de los mismos, por esto, para entender la situación del México actual en materia financiera, el estudio del Sistema Bancario es importante.

4.1 Definición

La Ley de Instituciones de Crédito nos dice que el sistema bancario mexicano está integrado por el Banco de México, las instituciones de Banca Múltiple y la Banca de Desarrollo, el Patronato del Ahorro Nacional, y los fideicomisos públicos constituidos por el Gobierno Federal para el fomento económico¹.

4.2 Servicio de Banca y crédito

El servicio de Banca y Crédito sólo podrán prestarse por instituciones de crédito que podrán ser:

- Instituciones de Banca Múltiple, e
- Instituciones de Banca de Desarrollo

¹ Código de Comercio, Ley de Instituciones de Crédito, Mc Graw Hill 1997, Pág. 356.

Se considera servicio de banca y crédito, la captación de recursos del público en el mercado nacional para su colocación entre el público. Mediante actos causantes de pasivo directo o contingente, quedando el intermediario obligado a cubrir el principal y en su caso, los accesorios financieros de los recursos captados; esto es, dedicarse en forma profesional y masiva a captar recursos del ahorro público o disponibilidades en efectivo de la población, para a su vez, transmitirlos a aquellos sectores que necesitan apoyo económico y financiero para el desarrollo de sus actividades.

4.3 Instituciones de Banca Múltiple

Definición

Conocida mejor como la banca privada o comercial, la Banca Múltiple realiza la *intermediación financiera con fines de rentabilidad*, prestando toda clase de servicios como son: depósito, ahorro, inversión, crediticios, capitalización, fiduciarios. Etc.,

De acuerdo a la regulación de la Ley de Instituciones de Crédito (LIC), las instituciones de banca múltiple tienen actualmente el carácter de personas morales de derecho privado, regidas no obstante por disposiciones de orden público, debido a la actividad y al servicio que prestan.

Es evidente que el volumen mayor de recursos que maneja la Banca no es propio sino de terceros, y se debe a ello la importancia que tienen para el Estado regular el ejercicio de la Banca y vigilar su sana operación.

A diferencia de lo que ocurre con las instituciones de Banca de Desarrollo, la LIC prevé y norma la constitución de las Instituciones de Banca Múltiple, estableciendo en primer término que para organizarse y operar, requieren de autorización del Gobierno Federal, concedida discrecionalmente por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), oyendo la opinión del Banco de México y la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), y que esta autorización no es transmisible.

4.3.1 Funciones:

Las operaciones que pueden efectuar los bancos entre otras, son las siguientes:

- ◊ Emite depósitos bancarios de dinero.
- ◊ Emite bonos bancarios.
- ◊ Emite obligaciones en instituciones de crédito y entidades financieras del exterior.
- ◊ Efectúa descuentos y otorga préstamos o créditos.
- ◊ Expide tarjetas de crédito con base en contratos de apertura de crédito en cuenta corriente.

- ◊ Adquirir los bienes muebles e inmuebles necesarios para la realización de su objetivo y enajenarlos cuando corresponda.
- ◊ Celebra contratos de arrendamiento financiero.
- ◊ Practica operaciones de fideicomiso
- ◊ Recibe depósitos en administración o custodia.
- ◊ Actúa como representante común de los tenedores de títulos.
- ◊ Operaciones con oro, plata y divisas.
- ◊ Presta servicios de cajas de seguridad.
- ◊ Practica las operaciones de fideicomiso a que se refiere la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito y lleva a cabo mandatos y comisiones, y cualquier otra operación prevista en Ley de Instituciones de Crédito.

4.3.2 Financiamiento

La Banca Comercial o Múltiple está integrada por todas las instituciones encargadas de realizar la intermediación financiera con fines de rentabilidad, esta última constituye el centro de la actividad financiera, capta los recursos del público sobre los que se constituye su capacidad de financiamiento y haciendo uso de ésta, principalmente en operaciones activas * créditos *, realiza su función de promover la creación y desarrollo de las empresas como un complemento en la inversión de las sociedades industriales, comerciales y de servicios.

Para el otorgamiento de su financiamiento, deberán estimar la viabilidad económica de los proyectos de inversión respectivos, los plazos de recuperación de éstos, las relaciones que guarden entre sí los distintos conceptos de los estados financieros o la situación económica de los acreditados, y la calificación administrativa y moral de éstos últimos, sin perjuicio de considerar las garantías, que en su caso, fueren necesarias.

Para conceder préstamos el sistema bancario debe ser muy cuidadoso ya que está manejando dinero o capital ajeno en su mayor parte.

4.3.3 Requisitos para ser sujetos de crédito

Sea persona física o moral establecida permanentemente en plaza, con cierto tiempo en su actividad, ya que en términos generales, el crédito sirve para impulsar un negocio, no para iniciarlo salvo aquellas empresas que son nuevas en su constitución, pero que están soportadas con la experiencia en el giro de los socios principales.

- Que tenga capacidad legal para contratarse y asumir obligaciones.

- Que el solicitante sea solvente moral y económicamente.
- Que sus productos o servicios que preste, tengan demanda constante en el mercado.
- Que tenga capacidad de pago.

El último punto debe ser tomado muy en cuenta por el solicitante del crédito, ya que la capacidad de pago está en función del tipo y monto del crédito y que debe ser el que realmente necesite y no el que consiga más rápido o fácilmente. Esta capacidad de pago está en relación con la generación de recursos que deben ser suficientes para cubrir los costos y los gastos más los intereses generados por el servicio del financiamiento.

Documentación

El tipo de documentación que generalmente debe proporcionarse a la institución de crédito es la siguiente:

A) CON CIFRAS HISTORICAS

Información financiera reciente con una antigüedad no mayor a tres meses, a la fecha de la solicitud y de ejercicios anteriores completos consistentes en:

- Balance general
- Estado de resultados
- Estado de variaciones al capital contable
- Estado de cambios en la situación financiera
- Otros estados:
 - Estado de costos de producción y ventas
 - Flujo de efectivo
 - Relaciones analíticas

De preferencia sería que la información financiera esté dictaminada.

De contar con inmuebles, es conveniente proporcionar los datos del registro público de la propiedad para que la institución de crédito lleve a cabo la verificación y analice la situación actual, sobre todo, si estos bienes van a garantizar el préstamo y también para validar las cifras proporcionadas en el balance.

B) INFORMACION FINANCIERA PROYECTADA

Para los casos en que se solicite financiamiento a mediano o largo plazo consiste en:

- Balance general
- Estado de resultados
- Estado de variaciones al capital contable
- Estado de cambios en la situación financiera
- Otros estados:
 - Estado de costos de producción y ventas
 - Flujo de efectivo
 - Relaciones analíticas

C) ESTADOS FINANCIEROS ACTUALIZADOS

- Balance general
- Estado de resultados
- Estado de variaciones al capital contable
- Estado de cambios en la situación financiera

D) OTRA INFORMACION

- Actas constitutivas
- Actas de asamblea
- Poderes
- contratos con clientes*
- Nombre de los funcionarios y su antigüedad
- Estudio de mercado
- Proyecto de inversión

4.4 Diferentes tipos de financiamiento bancario²

La Banca Múltiple ofrece, entre otros, los siguientes financiamientos:

□ Cuenta Maestra

Es un instrumento de inversión de altos rendimientos y disponibilidad inmediata de fondos. Combina los servicios de una cuenta de cheque tradicional y el de inversiones; además proporciona una serie de servicios adicionales como pago de servicios y tarjetas de crédito, transferencias de fondos entre cuentas o la asignación de línea de crédito.³

Mesas de dinero

Las instituciones de crédito han tenido que crear áreas especializadas para operar los recursos propios y los de sus clientes principales, a fin de obtener un manejo eficiente de esos recursos, que son cuantiosos. Su función es precisamente buscar la manera de hacer eficiente la aplicación de los recursos excedentes, dando un servicio más personalizado a los clientes importantes, haciendo uso de las mismas técnicas de una casa de bolsa y con acceso a los mismo instrumentos.⁴

□ Préstamo Quirógrafario o Préstamos Directos sin Garantía

Este tipo de préstamo se conoce también como préstamo directo o préstamo en blanco, pues su garantía es la solvencia y moralidad del solicitante. Puede requerirse de aval y generalmente los créditos son a 90 días, pero pueden tener hasta un año de plazo. Cuando estos préstamos tienen garantía se les llama préstamo con colateral, entregándose como garantías documentos y contrarecibos de clientes, siendo la amortización del préstamo del vencimiento de documentos.

Los intereses se cobran anticipadamente de modo que el cliente recibirá únicamente el monto líquido, esto es, el monto autorizado del crédito menos los intereses.

□ Descuento de documentos

Este financiamiento consiste en transferir en propiedad títulos de crédito a una institución de crédito, quien pagará en forma anticipada el valor nominal de título menos el importe de los intereses correspondientes entre la fecha del descuento y la fecha de su vencimiento y una comisión por la operación. Su propósito principal es darle a la empresa una recuperación inmediata de los documentos por cobrar a clientes.

Los intereses se cobran anticipadamente, descontándose de los documentos.

²Fuentes de financiamiento, Manual de consulta, IMEF, A. C. Nacional Financiera, Mexico 1992, Pág 45.

³ Idem (14) p. 278

⁴ Idem (14) p. 285

▫ Crédito de Habilitación o Avío

Este crédito con garantía se otorga a corto y mediano plazo, siendo un máximo de 5 años y generalmente de a 3 años, se utiliza para financiar la producción de la actividad industrial, agrícola y ganadera.

- Préstamo de Habilitación o Avío a la Industria. Destinados a adquirir materia prima, materiales, pago de mano de obra directa y los costos relacionados con la producción en proceso.
- Préstamo de Habilitación o Avío a la Agricultura. Destinado para la compra de semillas fertilizantes, insecticidas, fungicidas, compra de refacciones, reparación de maquinaria agrícola, y costos en general para la preparación de la tierra.
- Préstamo de Habilitación o Avío para la Ganadería. Destinados para la compra de ganado de engorda, forrajes, cultivo de pastos, vacunas, jornales, etc.

Se requiere un contrato privado ratificado ante Notario Corredor, o Escritura Pública. Su plazo es de tres años, con garantía de materias primas y/o materiales, pudiéndose gravar la unidad industrial, agrícola o ganadera, además de otorgar garantía hipotecaria fiduciaria adicional.

La amortización del préstamo se realiza en forma mensual, trimestral o semestral, dependiendo de las necesidades del cliente.

▫ Préstamos Refaccionarios

Es un crédito con garantía, se otorga a mediano o largo plazo y se emplea para financiar principalmente activos fijos tangibles, inversiones de mediano o largo plazo y también para la liquidación de pasivos o adeudos fiscales relacionados con la operación de la industria, la agricultura y la ganadería.

Este crédito tiene un plazo legal de 15 años en la industria y de 5 años en la agricultura y ganadería, pero generalmente se otorga a 10 y 3 años, respectivamente, nunca superando la vida probable de los activos fijos financiados.

▫ Arrendamiento Financiero

Este tipo de financiamiento es muy común para inversiones de carácter permanente, teniendo como ventaja el utilizar los activos fijos sin necesidad de desembolsar inmediatamente capital.

El financiamiento se establece por medio de un contrato, a través del cual el arrendador se obliga a entregar el uso del bien al arrendatario a cambio del pago de una renta durante un cierto periodo, teniendo al final del plazo la opción de recibir la propiedad, volverla a rentar o enajenarla.

▫ Crédito Comercial en Cuenta Corriente

Para hacer uso de este crédito se requiere establecer un contrato para que los bancos corresponsales paguen a un beneficiario por cuenta del acreditado como documentación, el importe de los bienes específicos que se hayan señalado en el contrato. Para su celebración se requiere de un contrato privado inscrito en el Registro Público o de una escritura pública. Generalmente capital e intereses se amortizan mensualmente.

▫ Créditos Hipotecarios

Son financiamientos a largo plazo de gran flexibilidad para la adquisición, construcción o mejoras de inmuebles destinados al objeto social de la empresa; también para el pago o consolidación de pasivos originados en la operación normal, excluyendo pasivos por financiamientos otorgados por otras instituciones bancarias, puede destinarse también a apoyar el capital de trabajo.

El crédito se amortiza mensual, trimestral o anual, dependiendo de las necesidades específicas debiéndose liquidar los intereses mensualmente por lo general.

▫ Préstamo Hipotecario Industrial

Este préstamo se otorga con garantía hipotecaria en primer lugar de la unidad industrial, la que incluye todos los activos tales como el efectivo, cuentas por cobrar, etc., y su destino debe ser fuente de los préstamos de habilitación o avío y refaccionarios.

Se utiliza principalmente para consolidar pasivos y cuando no exista un préstamo específico al acudir.

4.5 Banca de Desarrollo

Definición

Conjunto de organismos encargados de subsanar las carencias de financiamiento de ciertos sectores de la economía (principalmente micro y pequeña empresa) mediante el otorgamiento de crédito y la creación de Fideicomisos para fomentar su crecimiento y desarrollo.

4.5.1 Función

Diversificar el riesgo que en forma individual le presenta cada crédito a través de la diversificación de su cartera. Además la banca de desarrollo debe convertirse en el agente de cambio que a través del financiamiento a largo plazo otorgado como banco de segundo piso, otorga y opera líneas de descuento. Su función no debe quedar únicamente dentro de esta actividad de descuento, también debe ser promotora de desarrollo interviniendo en la medida de lo posible en la administración de las organizaciones.

Sus principales funciones:

- Actúa como agente financiero de los Gobiernos Federal, Estatal y Municipal, y como consejero en la emisión, contratación y colocaciones de valores y bonos públicos.
- Es agente financiero del sector público en la negociación, contratación y manejo de créditos del exterior.
- Provee de asistencia técnica y financiamiento para el desarrollo industrial y los programas de desarrollo económicos regionales.
- Promover el mercado de valores para canalizar recursos al sector industrial.
- Apoya a la pequeña y mediana empresa.
- Promueve y financia actividades prioritarias para el Gobierno Federal, Estatal y Municipal.

4.6 Organismos Integrantes:

- × Nacional Financiera (NAFIN)
- × Banco Nacional de Comercio Exterior (BANCOMEX)
- × Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos (BANOBRA)
- × Banco Nacional de Crédito Rural (BANRURAL)
- × Banco Nacional de Comercio Interior (BNCI)
- × Fideicomisos Instituidos con relación a la Agricultura (FIRA)
- × Fondo para el Desarrollo Comercial (FIDEC)
- × Fondo de Operación y financiamiento Bancario a la Vivienda (FOVI)

NACIONAL FINANCIERA

Con el propósito de cumplir con su objetivo de promover el desarrollo del sector industrial a través del fomento y gestión de proyectos que atiendan a sus necesidades, otorgando apoyo al desarrollo tecnológico, capacitación, asistencia técnica y el incremento de la productividad, sobre todo en la pequeña y mediana industrias, Nacional Financiera ha experimentado una transformación en diversos frentes.

Para cumplir con el objetivo de diversificar las fuentes de fondeo institucional y contar con recursos más competitivos, se ha llevado un proceso de recomposición de la estructura de captación interna. Nafin ha participado de manera importante en el regreso de las instituciones mexicanas al mercado internacional de capital. Congruentemente con el proceso de transformación que la banca de desarrollo experimentó durante los últimos años, la evolución de Nafin ha permitido que los niveles de financiamiento otorgado asciendan hoy a más de 125 mil millones de pesos.

Al operar como institución de segundo piso, se canaliza casi el 72% de los recursos a través de la red de intermediarios financieros, que actualmente suman más de 560.

Se ha logrado a través de diversos programas de fomento y gracias a la participación de la red de intermediación financiera, beneficiar a más de 366 mil empresas, de las cuales 908 corresponde a los estratos de la micro y pequeña empresa.

Mediante la descongelación paulatina de los recursos invertidos en las carteras accionarias y crediticias y fomentando el desarrollo del mercado de valores como medio de acceso a fuentes alternas de financiamiento para un mayor número de empresas, se ha logrado un fortalecimiento de la estructura financiera de la institución.

Primordialmente las funciones de Nafin están encaminadas al apoyo de las micro y pequeñas empresas, además de las ya mencionadas tenemos las siguientes.

- ◆ Dar garantías para el otorgamiento de créditos.
- ◆ Capacitación empresarial a los micro y pequeños empresarios.
- ◆ Asistencia técnica y asesoría financiera.
- ◆ Crédito internacional
- ◆ Ingeniería financiera
- ◆ Promoción a la inversión extranjera.
- ◆ Fiduciarios
- ◆ Avalúos

BANCO NACIONAL DE COMERCIO EXTERIOR

Esta es la institución de banca de desarrollo que tiene como función financiar el comercio exterior de México. Dentro de sus objetivos más importantes se encuentran:

- ◆ Otorgar apoyos financieros.

- ◆ Otorgar garantías de crédito.
- ◆ Proporcionar información y asesoría financiera a exportadores en general en la colocación de artículos y prestación de servicios en el exterior.
- ◆ Participar en el capital de la empresas de comercio exterior.
- ◆ Promover la inversión de capitales a empresas exportadoras.
- ◆ Otorgar apoyos financieros a exportadores indirectos.
- ◆ Otorgar apoyos a empresas comercializadoras de exportación.
- ◆ Estudiar políticas, planes y programas de fomento al comercio exterior y su financiamiento.
- ◆ Participar en la promoción de oferta exportable.

El Banco de Comercio Exterior tiene diferentes programas de apoyo financiero, a continuación se presentan los principales programas:

- A. Fortalecimiento de la estructura financiera de empresas exportadoras: El objetivo de este programa es fortalecer la estructura financiera de empresas exportadoras mediante la sustitución de pasivos en pesos mexicanos a dólares estadounidenses. El propósito aparente de este programa es hacer competitivas las tasas de interés, dado que las mexicanas no lo son. Pueden acudir a este programa las empresas exportadoras con experiencia, cuyo costo de financiamiento le afecte de tal forma que no pueda aumentar sus exportaciones.
- B. Programa de equipamiento del sector industrial generador de divisas: Apoyar con financiamiento la instalación, ampliación o modernización de empresas para incrementar la oferta exportable no petrolera a través de la adquisición de unidades de equipo o proyectos de inversión. En realidad no es muy clara la distinción entre adquisición de equipo y proyecto de inversión, en esencia son proyectos de inversión, la diferencia aparente no aclarada puede referirse a la instalación de una nueva unidad industrial o compra de equipo para una ya existente.
- C. Programa de exportación de manufacturas y servicios. A través de la banca múltiple se otorgan créditos para capital de trabajo y para inversión en activos fijos, para desarrollar el proceso productivo, inventarios, prestación de servicios y venta de productos manufacturados y servicios de exportación, así como la adquisición de equipos y desarrollo de proyectos de inversión. Pueden acudir a este programa los productores y/o comercializadores de manufacturas y servicios de exportación.
- D. Promoción al Sector Turismo Altamente Generador de Divisas. Este programa tiene por objetivo financiar inversiones orientadas a ofrecer servicios turísticos altamente generadores de divisas. Pueden tener acceso a este programa las empresas establecidas en México que comprueben una administración profesional y cuyo proyecto además de ser viable y rentable vaya a ubicarse en zonas con probada concurrencia extranjera.
- E. Sector Agropecuario y Silvícola de Exportación: Este programa apoya al sector agropecuario y silvícola a través de créditos destinados a capital de trabajo e inversión en activos fijos para producción, acopio, existencias, ventas, adquisición de unidades de equipo y realización de proyectos de inversión. Puede acudir a este programa cualquier tipo de organización agropecuaria de exportación.
- F. Sector Apícola de Exportación: Este programa apoya al sector Apícola a través de

créditos destinados a capital de trabajo o inversión fija para producción, acopio, existencia, ventas, adquisición de unidades y proyectos de inversión. Pueden acudir a este programa las organizaciones de productos Apícola de exportación.

- G. Apoya a las importaciones: Este programa, a través de la banca múltiple, está orientado a otorgar créditos de corto y largo plazo para apoyar importaciones de productos básicos y de bienes de capital. Puede tener acceso a este programa las empresas establecidas en México.

BANCO NACIONAL DE OBRAS Y SERVICIOS

Es un instrumento del Gobierno Federal para apoyar el financiamiento de obras, vivienda y servicios de carácter general, cuya finalidad es:

- a) Responder al reclamo nacional de créditos a largo plazo, cuyo fin es modificar la fisonomía de la ciudad, pueblos y localidades.
- b) Fortalecer su estructura federalista al ejecutar acciones permanentes en coordinación con los gobiernos de los Estados y con los Municipios del país.
- c) Servir como instrumento financiero de la política económica nacional al captar y distribuir recursos de la mejor manera.

Por otro lado es importante mencionar los renglones básicos de inversión:

1. Obras públicas.
2. Habitación y Vivienda
3. Transportes públicos.
4. Construcciones para la educación media y superior.
5. Obras complementarias de tipo urbano como:

- Servicios de agua potable.
- Drenaje.
- Alcantarillados.
- Mercados.
- Rastros.

Otro aspecto que vale la pena indicar, son los puntos fundamentales que integran el programa de la Institución.

1. Crédito para obras y servicios públicos.
2. Crédito para creación y desarrollo de industrias de transformación de interés nacional.
3. Crédito para construcciones urbanas con la finalidad de satisfacer una necesidad social.

Acorde con sus objetivos de optimizar sus funciones de promoción y financiamiento de actividades prioritarias en el ámbito estatal y municipal, Banobras ha logrado incrementar en más de 150% el valor real de los créditos otorgados entre 1990 y 1995. Se han destinado recursos con la siguiente distribución.

- Comunicaciones y transportes: Créditos asignados al Sistema de Transporte Colectivo de la Ciudad de México, Programa Estructural de Autotransporte y las Telecomunicaciones, mantenimiento y rehabilitación de carreteras, sectores carretero y ferroviario, transporte urbano, construcción y rehabilitación de carreteras y caminos de acceso, etc.
- Agua potable: Servicios de Agua y Drenaje, sectorial de agua, Programa de Agua Potable y Alcantarillado en Zonas Urbanas y el Programa de Agua Potable y Saneamiento.
- Vivienda: Fondo Nacional de Habitaciones Populares (Fonhapo), Fondo de Operación y Descuento Bancario a la Vivienda (Fovi) y el convenio de financiamiento celebrado con el Fovissste.
- Infraestructura y equipamiento urbano: Pavimentación y urbanización de calles y avenidas, equipamiento municipal, estudios y proyectos, alumbrado público, reconstrucción destinado a cubrir básicamente daños causados por desastres naturales.

BANCO NACIONAL DE CREDITO RURAL

La función primordial de este Organismo es el financiamiento al sector agropecuario, mediante la obtención de créditos que garanticen el desarrollo de este sector.

Muy probablemente, Banrural fue el banco de desarrollo que mayores problemas financieros enfrentaba. El deterioro del banco obedeció en gran medida al rezago del sector agropecuario en general, pero sobre todo a las prácticas del crédito del campo mexicano. Existen las siguiente peculiaridades en el crédito a este sector que lo hacen especialmente riesgosos y costoso:

- A) En general, los precios de los productos agropecuarios dependen de las cotizaciones internacionales.
- B) Las operaciones de Banrural de primer piso resultan sumamente costosas, porque el crédito al menudeo tiene una administración cara, más aún en las zonas donde no existe infraestructura bancaria.
- C) Por muchos años se usó la condonación del crédito como un mecanismo de transferencia de recursos.
- D) Las garantías que ofrece el sector para recibir crédito son, en general, de difícil realización, por lo que los costos de transacción asociados obligan a exigir una mayor proporción de garantías por cada peso prestado.
- E) Banrural compraba insumos y vendía productos, con lo que no sólo volvía a los productores sumamente dependientes del banco, sino que les impedía participar activamente en las decisiones de producción.

La evolución del banco en la pasada administración estuvo íntimamente ligada con tres tópicos: las reformas al sistema financiero, las modificaciones al marco jurídico del sector agropecuario y la apertura comercial.

Banrural ha fortalecido su papel como banca de desarrollo al apoyar a productores con un grado superior de organización y canalizar recursos financieros a aquellas zonas que por sus características fisiográficas, limitan la presencia de la banca. Los recursos que otorga Banrural se destinan para el cultivo de maíz, trigo, soya y frijol, así como la cría y engorda de bovinos.

Entre los programas de apoyo crediticio que ha instrumentado la institución, destacan el de adquisición de insumos y bienes de capital, el de comercialización de productos agropecuarios y el de financiamiento y reembolso de la asistencia técnica. Con respecto al financiamiento para la compra de insumos, resalta el apoyo a las operaciones de 39 distribuidores de fertilizantes. En el financiamiento para bienes de capital se destinaron apoyos para la adquisición de tractores y diversos implementos agrícolas. Con respecto a la comercialización de productos, sobresalen los programas para el café, trigo, sorgo, frijol y soya. Así ahora el banco apoya éstos procesos respetando la libertad e iniciativa de los productores.

FIRA FIDEICOMISOS INSTITUIDOS EN RELACION LA AGRICULTURA.

Fira es un conjunto de fideicomisos financieros de apoyo al sector agropecuario, constituidos en Banco de México. Incluye el Fondo de Garantía y Fomento para la Agricultura, Ganadería y Avicultura (Fondo), el Fondo Especial para Asistencia Técnica y Garantía para Créditos Agropecuarios (Fega), el Fondo Especial para Financiamientos Agropecuarios (FEFA) y el Fondo de Garantía y Fomento para las Actividades Pesqueras (Fopesca).

BANCO NACIONAL DE COMERCIO EXTERIOR

BNCI nace por la necesidad de apoyar al sector comercio en las diversas entidades del país, siendo uno de los objetivos prioritarios de este organismo la promoción de la productividad y la eficiencia del comercio interior y del abasto. Por lo tanto, las acciones realizadas en estos últimos años se concentran en los siguientes dos puntos:

- A) Diversificar y ampliar la cobertura de sus servicios para alcanzar mayores niveles de eficiencia y atender oportunamente las demandas de las diversas esferas de su sector.
- B) Elevar cuantitativa y cualitativamente el nivel de operaciones mediante el diseño de nuevos esquemas que coadyuven a mejorar la eficiencia del comercio.

Entre los diversos programas del banco puede señalarse el de Acerca, que promueve una comercialización rápida y eficiente de los productos del campo, así como el programa de apoyo a las uniones de crédito y los programa de fomento de la inversión en infraestructura. Sobre estos últimos, debe señalarse que la inversión en infraestructura es fundamental para impulsar el desarrollo y la modernización de los canales de comercialización.

FONDO PARA EL DESARROLLO COMERCIAL

El Fidec se crea en 1981, fundamentalmente para inducir la participación activa de la banca comercial en el financiamiento integral de proyectos que fomenten la modernización integral del comercio. Los apoyos de Fidec se orientan a toda la cadena de distribución, desde el acopio hasta la venta final.

Para reducir los costos de la banca al menudeo, en los últimos años se ha promovido el financiamiento a intermediarios financieros no bancarios, tales como uniones de crédito, arrendadoras financieras, empresas de factoraje y otro tipo de organizaciones que funcionen como intermediarios financieros "de facto" (uniones de compra, cadenas voluntarias, cooperativas, etc.).

FONDO DE OPERACION Y FINANCIAMIENTO BANCARIO A LA VIVIENDA.

Una parte importante de la población no cuenta con los recursos suficientes para poder adquirir una vivienda. Si los mercados financieros no exhibiera imperfecciones, los individuos podrían contratar un crédito que les permitiera compra una vivienda de acuerdo con sus necesidades. Sin embargo, problema de información y escala impiden que las personas de bajos ingresos tengan acceso a los mercados formales de crédito. Es entonces cuando se justifica la intervención de la banca de desarrollo en el apoyo al financiamiento a la vivienda de interés social.

En el sistema bancario existe diversidad de opciones para invertir como para financiarse, pero no olvidemos que este sector después de la crisis de diciembre de 1994, presentó grandes problemas, por el crecimiento de la cartera vencida, debido a las altas tasas de intereses, que dejó deudores de la banca cautivos a la fecha.

SISTEMA DE INTERMEDIARIOS BURSÁTILES

Se habla de un Sistema de Intermediarios Bursátiles¹ debido a que existen sociedades que de manera casi exclusiva llevan a cabo una actividad muy específica y diferente a las que realizan los demás intermediarios integrantes del Sistema Financiero Mexicano: la negociación con títulos valor; cuentan con sus propias leyes y reglamentos, y cumplen una función dentro del sistema económica nacional.

5.1 MERCADO DE VALORES

El mercado de valores es el conjunto de mecanismos e instituciones que permiten realizar la emisión, colocación y distribución de los valores inscritos en el Registro Nacional de Valores de la CNBV, y aprobados por la Bolsa Mexicana de Valores². Como en todo mercado, en el de valores existe un componente de oferta y otro de demanda. En este caso, la oferta está representada por títulos emitidos tanto por el sector público como por el privado, en tanto que la demanda la constituyen los fondos disponibles para inversión proveniente de personas físicas o morales.

5.1.1 TIPOS DE MERCADO MEXICANO³

Mercado de Capitales

Es un mercado diseñado para la formación de capital social (creación de activos fijos) ó bien para el desarrollo de proyectos de largo plazo por parte del emisor; el cual se divide en renta variable representado por partes accionarias que se integran al Capital Social suscrito y pagado y por el otro lado en renta fija a través de pasivos de mediano y largo plazo.

Mercado de Dinero

Los instrumentos del Mercado de Dinero son aquellos a través de los cuales organismos públicos y privados cubren sus necesidades de liquidez a corto plazo, es decir que representan una deuda o crédito colectivo estando formado por valores de corto, mediano y largo plazo y que se colocan a valor nominal o descuento (por

¹ Bursátil derivado del término "bursa" que significa bolsa, que es la palabra con la que normalmente se denomina al lugar en donde se hacen las negociaciones con valores.

² Asociación mexicana de Intermediarios Bursátiles, A.C. "Introducción al Mercado de Valores", 1994

³ Material de apoyo del Centro Educativo del Mercado de Valores, Pág 3-5.

debajo de su valor nominal) y que son de bajo riesgo. Está representado por personas físicas, personas morales, entidades económicas, del sector público, privado, social, intermediarios financieros y que a la vez unos tienen fondos temporalmente ociosos, que esperan les generen alguna utilidad y por otro que necesitan financiamientos temporales o estacionales adicionales.

Mercado de Coberturas Cambiarias⁴

Hasta 1995 los únicos instrumentos derivados en México eran las coberturas cambiarias.

El mercado de coberturas cambiarias tenía como objetivo que las empresas mexicanas que celebraran contratos de compra-venta de mercancías o servicios con otros entes extranjeros se cubrieran ante una posible devaluación del peso frente al dólar norteamericano, las Casas de Bolsa sólo podían participar para cubrir sus posiciones de riesgo en dólares, además de que las personas físicas extranjeras no podían celebrar contratos referidos a estos instrumentos.

Su plazo era no menor de 3 ni mayor de 365 días naturales, de acuerdo con la circular 10-124bis emitida por la CNBV el 28 de noviembre de 1991.

El tipo de cambio utilizado en las Coberturas Cambiarias es el tipo de cambio libre o tipo de cambio para solventar obligaciones denominadas en dólares pagaderas en territorio nacional, el cual es fijado por Banxico.

Mercado de Metales

Este mercado está integrado por metales amonedados y los Certificados de Plata cuyo plazo es indefinido y su rentabilidad es variable; el único emisor es el Gobierno Federal; están considerados como instrumentos de mínima bursatilidad ya que su operación ha sido muy baja.

MERCADO DE METALES

Emisor	RENTA VARIABLE	
	Instrumento	Plazo
Gobierno Federal	☉ Onza troy y de Plata	<input type="checkbox"/> Indefinido
	☉ Centenarios	<input type="checkbox"/> Indefinido
	☉ Ceplatas	<input type="checkbox"/> 30 años

⁴ Las Nuevas Finanzas en México, Catherine Mansell, ITAM 1993, Pag.5

El respaldo con que cuentas estas monedas es un valor intrínseco. El precio se determina en el mercado por la oferta y la demanda y la demanda que exista del metal en los mercados internacionales. Las utilidades devengadas por el tenedor corresponden a la diferencia de precios de compra y venta.

Mercado de Derivados (MexDer)

Los derivados son instrumentos financieros cuyo rendimiento depende del valor de otro instrumento al que están referidos o del que se deriven. El MexDer iniciara operaciones en 1998, inclusive si uno visita el Centro Bursátil se encuentra con un piso para este mercado.

Las operaciones del MexDer iniciarán con tres tipos de contratos de futuros

- Tasas de Interés (CETES a 91 días, THE a 28 días y UDI'S)
- Índice de Precios y Cotizaciones (IPC)
- Sobre Acciones

El Mercado para la Mediana Empresa

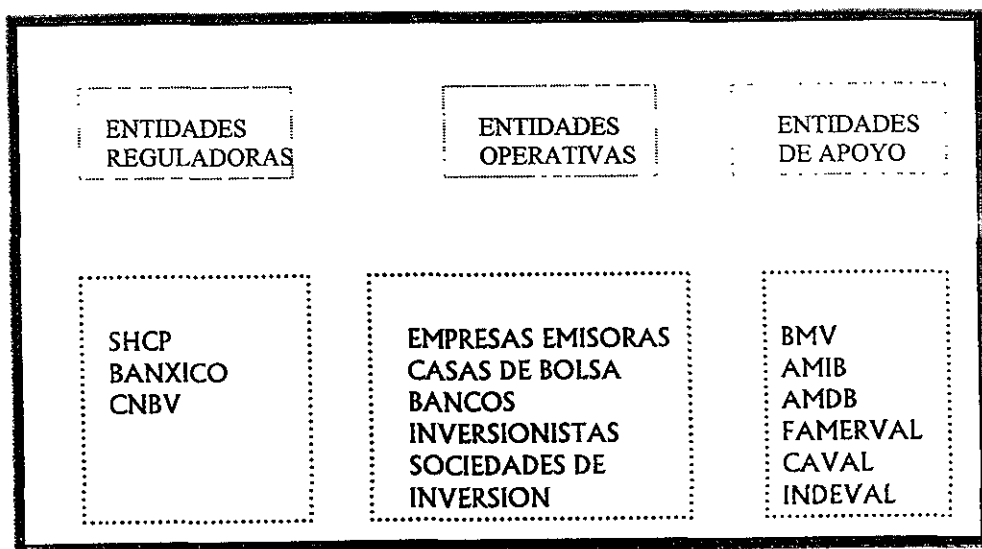
El mercado para la mediana empresa fue creado en julio de 1993 con el objetivo de fomentar el crecimiento y desarrollo de las empresas medianas, así como una opción más de elección para el público inversionista. En sus inicios se denominó Mercado Intermedio y el horario de operacines estaba limitado de 11.00 AM a 12:00 PM.

En estos mercados participan *instituciones, empresas e inversionistas* con el fin de logra un crecimiento económico.

5.1.2 INTEGRANTES

- ◆ Bolsa Mexicana de Valores
- ◆ Bolsa Mexicana de Derivados
- ◆ Casas de Bolsa
- ◆ Especialistas Bursátiles
- ◆ Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión
- ◆ Sociedades de Inversión
- ◆ AFORE Y SIEFORE
- ◆ Organismos de Apoyo

5.2 ESTRUCTURA



SHCP: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

BANXICO: Banco Nacional de México.

CNBV: Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

BMV: Bolsa Mexicana de Valores.

AMIB: Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles.

AMDB: Academia Mexicana de Derecho Bursátil

FAMERVAL: Fondo de Apoyo al Mercado de Valores.

CAVAL: Calificadora de Valores, ahora Standard and Poor's S.A. de C.V.

INDEVAL: Instituto para el Depósito de Valores

5.3 MARCO JURÍDICO.⁵

- ◆ Ley del Mercado de Valores
- ◆ Ley de Sociedades de Inversión
- ◆ Reglamento Interior General de la BMV
- ◆ Código de Ética de la Comunidad Bursátil Mexicana
- ◆ Otras regulaciones.

Cada uno de los participantes en el mercado organizado de valores se encuentran sujetos, en su constitución y operación, a un conjunto de normas y disposiciones que están contenidas en las leyes y los reglamentos mencionados a continuación:

5.3.1 Ley del mercado de valores:

Regula la oferta pública de valores, la intermediación de éstos en el mercado, las actividades de las personas y entidades operativas que en él intervienen, la estructura y operación del Registro Nacional de Valores e Intermediarios y los alcances de las autoridades responsables de promover el desarrollo equilibrado del mercado y la sana competencia.

Está formada por 117 artículos, agrupados en los siguientes diez capítulos.

- I Disposiciones preliminares
- II Del Registro Nacional de Valores e Intermediarios
- III De las casas de bolsa y los especialistas bursátiles
- IV De las bolsas de valores
- V Comisión Nacional Bancaria y de Valores
- VI De las instituciones para el depósito de valores
- VII De los procedimientos para proteger los intereses del público inversionista
- VIII De la contratación bursátil
- IX De las operaciones internacionales
- X De la automatización

5.3.2 Ley de sociedades de inversión

Esta ley define la organización y funcionamiento de cada una de las diferentes modalidades de sociedades de inversión (comunes, de deuda y de capital de riesgo) y de sus respectivas operadoras; la intermediación de sus acciones en el mercado de valores, y el papel de las autoridades encargadas de promover su sano desarrollo y de vigilar su estricto apego al marco normativo vigente.

⁵ Página en Internet "La Bolsa Mexicana de Valores"

5.3.3 Reglamento General Interior de la BMV

Establece las normas operativas que se refieren a la admisión, suspensión y exclusión de socios de la BMV, requisitos de listado y mantenimiento de valores, así como su suspensión o cancelación, reglas generales de operación y de divulgación de información.

5.3.4. Código de ética de la comunidad bursátil mexicana.

Obedece a la necesidad permanente de asegurar la integridad del mercado, manteniendo su transparencia y estándares de operación similares a los alcanzados en otras bolsas del mundo. Establece normas de conducta que promueven los sano usos y prácticas de mercado aplicables a los intermediarios bursátiles y su personal, y a los consejeros, directivos, representantes y empleados de las instituciones de apoyo al mercado de valores, con los propósitos de evitar la manipulación de precios y el uso de la información privilegiada, y de establecer un clima de alta confiabilidad.

5.3.5. Otras regulaciones.

La negociación de valores en la BMV se rige adicionalmente por las disposiciones supletorias de las siguientes leyes:

- Ley de Agrupaciones Financieras
- Ley de Instituciones de Crédito
- Ley de Inversión Extranjera
- Ley General de Sociedades Mercantiles
- Leyes Mercantiles y de Procedimientos Civiles

5.3.6. Código de Comercio

Las Leyes y reglamentos antes mencionados, se encuentra a disposición del interesado en los centros de información de la BMV.

5.4 FUNCIONAMIENTO

De manera simplificada el mercado tiene un mecanismo operativo general que se inicia con la emisión de valores por parte de las empresas que solicitan financiamiento; continúa con la colocación de los valores entre los inversionistas a través de la intermediación autorizada (mercado primario) y finaliza con la obtención de utilidades por parte de los tenedores de los títulos y/o las negociaciones posteriores conocidas como mercado secundario.

5.4.1 Esquema de funcionamiento en la siguiente página.

La colocación primaria de los valores se efectúa por la venta inicial de los mismos por el emisor al área de financiamiento corporativo (F.C.) de la Casa de Bolsa que apoyó a dicha empresa en los trámites de autorización del instrumento ante la CNBV y la BMV. (2) En el mercado secundario de los inversionistas se indican dos veces para enfatizar la doble posición de comprador y vendedor, situación que puede ser parcial o total, es decir, un inversionista puede vender alguno de sus valores y con el dinero recuperado adquirir otros valores, o puede vender su cartera completa, o bien incrementar la que ya tenía. En este mercado el flujo de valores y fondos son muy dinámicos y en ambas direcciones. (3) Es pertinente mencionar que aunque los bancos no operan directamente en el piso de remates, han logrado en su operación la intermediación de algunos instrumentos negociables en la bolsa, a través del manejo de fondos de inversión y de cuentas maestras.

5.5 LA BOLSA MEXICANA DE VALORES

La Bolsa Mexicana de Valores (BMV), es una institución organizada bajo la forma de Sociedad Anónima de Capital Variable que cuenta con la autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para efectuar sus funciones. Los accionistas de la Bolsa son las Casas de Bolsa y Especialistas Bursátiles. Los objetivos de la BMV son: facilitar la realización de operaciones de compra - venta de valores emitidos por las empresas públicas o privadas que requieren captar recursos para propiciar su propio crecimiento, y promover el desarrollo del mercado bursátil, brindando así un servicio que contribuye al funcionamiento eficaz de la economía nacional.

5.5.1 OBJETIVO

El objeto de la BMV es proporcionar la infraestructura y los servicios necesarios para la realización eficaz de los procesos de emisión, colocación e intercambio de valores y títulos inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, y otros instrumentos financieros.

Actualmente sólo funciona una Bolsa de Valores en nuestro país, aunque en teoría pueden haber más, de hecho en 1976, existían aparte de la Bolsa de la Ciudad de México las Bolsas de las ciudades de Guadalajara y Monterrey. Los antecedentes de la actual Bolsa Mexicana de Valores se remontan al siglo pasado: ya en 1894 se reunían inversionistas nacionales y extranjeros para negociar con títulos de empresas mineras.⁶

⁶ CBI Casa de Bolsa, S A de C.V. "Guía del Mercado de Valores", México, Editorial Jilguero, 1988

5.5.1.1 La Bolsa Mexicana de Valores cumple sus objetivos a través de las actividades siguientes:

- Establecimiento de locales, instalaciones y mecanismos que faciliten las relaciones y operaciones entre la oferta y demanda de valores.
- Proporcionar y mantener a disposición del público, información sobre los valores inscritos en Bolsa y los listados en el sistema internacional de cotizaciones de la propia Bolsa sobre sus emisores y las operaciones que en ellas se realicen.
- Hace publicaciones sobre todas sus operaciones, emisoras, etc.
- Velar por el estricto apego de las actividades de sus socios a las disposiciones que les sean aplicables.
- Certifica las cotizaciones en Bolsa.
- Vigila la conducta profesional de los agentes y operadores de piso, para que se desempeñen conforme a los principios establecidos en el Código de Ética Profesional de la Comunidad Bursátil.
- Cuida que los valores inscritos en sus registros satisfagan los requisitos legales necesarios para ofrecer la seguridad solicitada por los inversionistas al aceptar participar en el mercado.
- Promueve el desarrollo del mercado a través de nuevos instrumentos o mecanismos de inversión.

5.6 BOLSA MEXICANA DE DERIVADOS.

El Consejo de Administración de la BMV, en sesión del 23 de julio de 1996, acordó proceder a la constitución del Mercado Mexicano de Derivados (MexDer) estará constituido como una sociedad mercantil bajo el esquema de sociedad anónima de capital variable.

Seguramente para este año ya esté operando, sus objetivo básico será el operar con los contratos financieros derivados de otros títulos financieros, por ejemplo las opciones, los warrants, los futuros, los swaps, etc. El pasado 31 de diciembre de 1996, en el Diario Oficial de la Federación, se publicaron las reglas a las que deben apegarse las instituciones que deseen participa en este nuevo mercado y para su funcionamiento.

⁷ EL FINANCIERO "El MexDer" 8/enero/97. Pág 3A

El MexDer podrá estar integrado por

- ◆ Casas de bolsa
- ◆ Casas de cambio
- ◆ Instituciones de crédito
- ◆ Otras personas morales no financieras

Los Derivados son instrumentos financieros cuyo rendimiento depende del valor de otro instrumento al que están referidos o del que se derivan. Los Derivados permiten a los inversionista reducir el riesgo a fluctuaciones de tasas de interés, tipos de cambio o precios de insumos o crear un portafolios de inversión a la medida de sus expectativas y/o preferencias por el riesgo.

5.7 CASAS DE BOLSA ⁸

Son los intermediarios del Sistema Bursátil y su historia está de la mano de la Bolsa de Valores, es decir, sus orígenes también datan de 1894, siendo su marco jurídico principal la Ley del Mercado de Valores de 1976.

El acto que da formalidad a la constitución de una Casa de Bolsa o Especialista Bursátil y les da la calidad de verdaderos intermediarios, además de la autorización por parte de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, es su inscripción en la Sección de Intermediarios del Registro Nacional de Valores e Intermediarios.⁹

Los operadores de las casas de bolsa deben estar registrados y autorizados por la CNBV y la BMV. Las comisiones que las casas de bolsa cobran a sus clientes por el servicio de compra-venta de acciones están sujetas a negociación.

5.7.1 Sus funciones son:¹⁰

5.7.1.1 Las Casas de Bolsa son sociedades anónimas autorizadas para de acuerdo a la Ley del Mercado de Valores:

- Actuar como intermediario en el mercado de valores, en los términos de la Ley del Mercado de Valores, sujetándose a las disposiciones de carácter general que dicte la

⁸ Código de Comercio, Ley del Mercado de Valores, México 1997 Mc Graw Hill, Pág 5-16

⁹ Ley del Mercado de Valores art.21. Ed. PAC, Pág.43

¹⁰ Ley del Mercado de Valores art.22. Ed. PAC, Pág 43-47

Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

- Recibir fondos por concepto de las operaciones con valores que se les encomienden. Cuando por cualquier circunstancia no puedan aplicar esos fondos al fin correspondiente, el mismo día de su recibo deberán, si persiste el impedimento para su aplicación, depositarlos en institución de crédito a más tardar el día hábil siguiente, o bien adquirir acciones representativas del capital de alguna sociedad de inversión de renta fija, depositándolas en la cuenta del cliente respectivo. En ambos casos los fondos se registrarán en cuenta distinta de la que forman parte del activo de la Casa de Bolsa.
- Prestar asesoría en materia de valores.

5.7.1.2 Con sujeción a las disposiciones de carácter general que dicte el Banco de México:

- Recibir préstamos o créditos de instituciones de crédito o de organismo de apoyo al mercado de valores, para la realización de las actividades que les sean propias.
- Concede préstamos o créditos para la adquisición de valores con garantía de éstos.
- Celebra reportos y préstamos sobre valores.
- Actuar como fiduciarias en negocios directamente vinculados con las actividades que les sean propias.

5.7.1.3 De conformidad con las disposiciones de carácter general que dicte la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

- Realizar operaciones por cuenta propia que faciliten la colocación de valores o que ayuden a dar mayor estabilidad a los precios de éstos y a reducir los márgenes entre cotización de compra y venta de los propios títulos, o bien que procuren mejoras las condiciones de liquidez del mercado, así como a una mayor diversificación de las transacciones.
- Proporcionar servicio de guarda y administración de valores.
- Realizar inversiones con cargos a su capital global.
- Realizar operaciones de valores con sus Accionistas, Empleados, Directivos y miembros del Consejo de Administración

- Invertir en acciones del capital social de entidades del exterior.
- Administrar las reservas para fondos de pensiones o jubilaciones de personal, complementarias a las que establece la Ley del Seguro Social y de primas de antigüedad, conforme a lo dispuesto por la Ley del Impuesto Sobre la Renta.

5.8 ESPECIALISTAS BURSÁTILES¹¹

5.8.1 Actividades que pueden realizar

5.8.1.1. Los especialistas Bursátiles son sociedades anónimas autorizadas para:

- Actuar como intermediario por cuenta propia o ajena, respecto de los valores en que se encuentren registrados como especialista en la Bolsa de Valores.
- Los Especialistas Bursátiles pueden celebrar operaciones directamente con el público inversionista, cuando así lo autorice la Comisión Nacional Bancaria y de Valores; por lo que un especialista no realiza actividades con el público de manera normal y no opera con todos los instrumentos del mercado sino sólo con uno, del cual es especialista y dentro de la Bolsa de Valores.
- Recibir prestamos o créditos de instituciones de crédito o de organismo de apoyo al mercado de valores, para la realización de las actividades que les sean propias, así como celebrar reportos y préstamos sobre valores.

5.8.1.2 De conformidad con las disposiciones que dicte la Comisión Nacional Bancaria y de Valores:

- Realizar operaciones por cuenta propia respecto de los valores en que sean especialistas, para facilitar la colocación de dichos valores o ayudar a la mayor estabilidad de los precios de éstos y reducir los márgenes entre cotizaciones de compra y de venta de los propios títulos, o bien que favorezcan las condiciones de liquidez en el mercado, así como una mayor diversificación de las transacciones.
- Mantener en guarda y administración su valores, depositando los títulos en una Institución para el Depósito de Valores.
- Realizar inversiones a cargo de su propio capital.

¹¹ Código de Comercio, Ley del Mercado de Valores, México 1997 Mc Graw Hill, Pág.546.

- Invertir en acciones de otras sociedades que les presenten servicios.
- Invertir en títulos representativos del capital social de Entidades Financieras del Exterior.

5.8.2 Los Especialistas Bursátiles no pueden realizar las siguientes actividades:

- Realizar operaciones respecto de los valores que manejen, con los miembros del Consejo de Administración, Directivos, Gerentes y Factores del emisor de tales valores.
- Realizar operaciones con valores con sus accionistas.
- Denegar sus servicios respecto de los valores que manejen como especialistas, dentro de los montos y márgenes de cotizaciones conforme a los que están obligados a operar en el mercado, de acuerdo con las disposiciones que dicte la Comisión Nacional Bancaria de Valores.

5.9 SOCIEDADES DE INVERSION¹²

Las sociedades de inversión son empresas constituidas como sociedades anónimas de capital variable, cuya finalidad es la de invertir las aportaciones de los ahorradores en instrumentos financieros, o se que los activos de las sociedades de inversión están constituidos prácticamente en su totalidad por valores e instrumentos financieros que éstos adquieren con los fondos obtenidos a través de la venta de acciones representativas del capital social de dichas sociedades al público en general. Por lo tanto la rentabilidad y rendimiento de las sociedades de inversión se derivan directamente del rendimiento que proporcionen los títulos, valores o instrumentos financieros en los cuales tienen invertidos los fondos de los accionistas.

5.9.1 Objetivos:

El objeto específico de las sociedades de inversión es adquirir los valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios seleccionados de acuerdo al criterio de diversificación de riesgos de instrumentos de deuda y de renta variable para las sociedades común; así mismo para las sociedades de inversión de instrumentos de deuda. Sin embargo para las sociedades de inversión de capitales su objeto es adquirir títulos que pueden no estar inscritos en el registro antes mencionado, emitidos por empresas que requieren recursos a lo largo plazo y cuyas actividades están relacionadas con el Plan Nacional de

¹² Código de Comercio, Ley de Sociedades de Inversión, México 1997 Mc Graw Hill, Pág.485

Desarrollo.

Además:

- El fortalecimiento y descentralización del mercado de valores.
- El acceso del pequeño y mediano inversionista a dicho mercado.
- La democratización del capital.
- La contribución al funcionamiento de la planta productiva del país.

5.9.2 TIPOS DE SOCIEDADES DE INVERSION

La organización y funcionamiento de las sociedades de inversión están reguladas directamente por la CNBV, existiendo en México 3 tipos de sociedades de inversión.

Sociedades de Inversión Comunes: Son las primeras que operan en el país, las cuales están constituidas por transacciones de valores de renta fija y principalmente de renta variable.

Sociedades de Inversión de Instrumentos de deuda: Son los que operan con valores de renta fija como lo son las obligaciones y documentos del mercado de títulos de Deuda (Mercado de Dinero); y la utilidad o pérdida de las transacciones que asigna de manera diaria entre sus socios.

Sociedades de inversión de capitales (SINCAS); Son aquellos cuya finalidad es invertir en valores del mercado accionario; es decir, con títulos emitidos por empresas que requieran allegarse de recursos a largo plazo y que así mismos sus objetivos vayan a la par con la Planeación Nacional de Desarrollo. Prohibiéndose a este tipo de sociedades de inversión recomprar sus acciones.

Sociedades Operadoras: Las sociedades operadoras pueden ser casa de bolsa, instituciones de crédito o bancos.

La función primordial de Sociedades Operadoras es la de constituir la vía de comunicación más directa de los pequeños inversionistas con el mercado de valores, las cuales tienen como único objeto la presentación de servicios administrativos, de las

sociedades, además de la distribución y recompra de sus acciones. Dichos servicios pueden ser proporcionados por casas de bolsa.

Existiendo vigilancia por parte de la Comisión Nacional Bancaria y Valores, tanto de las sociedades de inversión como sus operadoras.

En 1993 la Ley del Mercado de Valores establece los requisitos de solvencia económica y moral; así como la capacidad técnica y administrativa para los directores generales de las operadoras de las sociedades de inversión.

5.10 AFORE. Y SIEFORE

5.10.1 Administradoras de Fondos para el Retiro.

La ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro publicada en el Diario Oficial de la Federación el 23 de mayo de 1996, *determina que las AFORE son entidades financieras que se dedican de forma exclusiva, habitual y profesional, a administrar las cuentas individuales del SAR y a canalizar los recursos de las subcuentas que la integran, en términos de las leyes de seguridad social.*

5.10.1.1 Sus atribuciones en resumen son:

- Abrir, administrar y operar cuentas individuales de conformidad con las Leyes de Seguridad Social.
- Recibe de los Institutos de Seguridad Social las cuotas y aportaciones correspondientes, así como las cuotas voluntarias que efectúen patrones y trabajadores.
- Individualiza las cuentas referidas, así como sus rendimientos.
- Envía información y estados de cuenta al menos anualmente a los trabajadores.
- Establece servicios de información y atención al público.
- Presta servicios de administración, distribución y recompra de las acciones de las Sociedades de Inversión Especializadas en Fondos para el Retiro.
- Operar y pagar los retiros programados.
- Pagar retiros parciales de las cuentas individuales de los trabajadores.
- Entregar los recursos a la institución de seguros que el trabajador o sus beneficiarios

haya elegido para la contratación de rentas vitalicias o seguros de sobrevivencia.

5.10.2 Sociedades de Inversión Especializadas de Fondos para el Retiro.

Estas sociedades derivan de la ley de Sistemas de Ahorro para el Retiro. Su objeto exclusivo es invertir los recursos en valores que garanticen el poder adquisitivo de los trabajadores.

Con los recursos captados, estas AFORES adquirirán acciones de Sociedades de Inversión Especializadas en Fondos para el Retiro, quienes a su vez adquirirán valores y documentos por el Gobierno Federal y/o aquellos valores que se encuentren inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

“Con ello se logra que los recursos que aporta cada patrón y, en su caso, cada trabajador en forma voluntaria, sean invertidos en condiciones ventajosas que permitan cumplir con el objeto de proporcionar una pensión de retiro digna”.¹³

El 100% de su activo total deberá estar representado por efectivo y valores.

**ESTA TESIS NO DEBE
SALIR DE LA BIBLIOTECA**

¹³ Carvallo Yañez, Erick: Nuevo Derecho Bancario y Bursátil Mexicano, 2ª Ed., México, Porrúa, 1997, P. 292

MERCADO PARA LA MEDIANA EMPRESA MEXICANA (MMEX)

6.1 ANTECEDENTES DEL MERCADO INTERMEDIO

El 8 de marzo de 1993, la BMV anunció la instrumentación de una nueva sección dentro del mercado accionario, denominada “Mercado Intermedio” o “Sección B”, para la inscripción, oferta pública y negociación de acciones emitidas por empresas de tamaño medio. En julio de 1993 iniciaron las operaciones del Mercado Intermedio, con la inscripción y registro en la bolsa de las acciones representativas del capital social de “Controladora de Farmacias” (Cofar). La primera empresa en utilizar el Mercado Intermedio para realizar una oferta pública inicial de acciones fue Médica Sur, al colocar en bolsa, el 10 de marzo de 1994, títulos con un valor de 33 millones de pesos, equivalentes al 30% de su capital social.

Los títulos accionarios inscritos en el Mercado Intermedio eran negociados bajo la modalidad de “mercado de subasta” o de “llamada”, a través de sistemas electrónicos. Este esquema de operación consistía en convocar a una subasta en la que podían participar todos los intermediarios mediante el ingreso de posturas de compra y venta, durante un horario predeterminado. Al término del periodo de tiempo señalado, el sistema a través de un algoritmo, calculaba siempre que existieran contrapartes.

FORMA DE OPERACIÓN DEL MERCADO INTERMEDIO

Mecanismo de Subasta:

- Una Subasta al día
- Recepción de órdenes entre 11:00 y 11:59 horas
- Realización de la subasta a las 12:00 horas
- Precio único que maximiza el volumen a operar
- Asignación de órdenes de acuerdo con prioridad en precio y en tiempo

6.2 ANTECEDENTES DEL MERCADO PARA LA MEDIANA EMPRESA MEXICANA

En 1995 tanto Nacional Financiera como la Bolsa Mexicana de Valores se percataron de que la negociación bajo la modalidad de subasta no era lo más óptimo. Sin embargo, a pesar de que 1995 fue un año muy difícil durante el cual se establecieron los mecanismos para reestructurar la deuda de empresas y bancos, NAFIN y la BMV lograron justificar ante la Comisión Nacional Bancaria y de Valores la necesidad de modificar el esquema operativo y hasta el nombre mismo del mercado intermedio.

Con la finalidad de incrementar el número de emisores e inversionistas, así como para aumentar la dinámica en la negociación de las acciones, el 26 de agosto de 1996, inició la operación de estos títulos a través del Sistema Electrónico de Negociación, Transacción, Registro y Asignación para el Mercado de Capitales (BMV-SENTRA Capitales), bajo la modalidad de negociación continua.

Como es sabido la función primordial de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) es proporcionar la infraestructura y los servicios necesarios para la realización eficaz de los procesos de emisión, colocación e intercambio de valores y títulos inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios (RNVI), y de otros instrumentos financieros. Dentro de este marco de la BMV, en conjunto con Nacional Financiera, acorde con su objetivo de impulsar el progreso económico del país, ha desarrollado una importante labor en apoyar el desarrollo de la empresa de tamaño medio en sus proyectos de expansión y modernización, así como optimizar su costo de capital, en coordinación con la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, La Asociación Mexicana de Casas de Bolsa, se creó una nueva alternativa de financiamiento llamada Mercado para la Mediana Empresa Mexicana (MMEX).

Es así como se crea el Mercado para la Mediana Empresa Mexicana (MMEX) en sustitución del Mercado Intermedio, ofreciendo una infraestructura moderna y adecuados sistemas de operación, en beneficio de todos los participantes en el mercado.

DEFINICION DEL MMEX¹

En el MMEX se colocan y negocian títulos accionarios emitidos por empresas mexicanas, con un capital contable mayor a 20 millones de unidades de inversión (UDIS), que cumplen con los requisitos establecidos por la Ley del Mercado de Valores, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) y la BMV. Las acciones son operadas a

¹ El MMEX. Publicación del Centro de Información de la Bolsa Mexicana de Valores (Dorada) 1998

través del sistema electrónico BMV-SENTRA Capitales bajo la modalidad de operación continua. En este mercado participan, por cuenta propia de sus clientes, todas las casas de bolsa autorizadas para operar en la BMV.

Esta es la Bolsa de Valores para la Mediana Empresa Mexicana, que por sus características, no pueden acceder al mercado principal y “opera como una sección del mercado de capitales diseñada para fomentar la capitalización y modernización de un mayor número de empresas medianas y generar nuevas oportunidades de inversión para personas físicas y morales, tanto nacionales como extranjeras”.

OBJETIVO:

El propósito del MMEX es constituirse en una instancia eficiente para que las empresas que cumplan con los requisitos dispuestos puedan satisfacer necesidades de capital, para la realización de proyectos de largo plazo y reducir el costo de financiamiento.

PARTICIPANTES:

El proceso de emisión, colocación e intercambio de títulos accionarios en el mercado bursátil se realiza a través de la intervención de emisores, casas de bolsa e inversionistas.

- *Emisoras:* Las emisoras son entidades o empresas - en este caso las compañías de tamaño medio - que, cumpliendo con las disposiciones vigentes y siendo representadas por una casa de bolsa, ofrecen valores al público inversionista en el mercado.
- *Casas de bolsa:* Las casas de bolsa actúan como intermediarios en el mercado bursátil y se ocupan las siguientes funciones:
 - Asesorar a las empresas en la colocación de acciones.
 - Asesorar a los inversionistas en la constitución de sus carteras.
 - Realizar operaciones de compraventa de valores.
 - Recibir Fondos por concepto de operaciones con valores.
 - Participar, por medio de sus operadores, en la negociación de valores en la BMV.

Inversionistas: Los inversionistas, por su parte, son personas físicas o morales, nacionales o extranjeras, que a través de una casa de bolsa compran y venden valores listados en la BMV.

6.3 Instrumento negociable en el MMEX (Acciones)²

Son las acciones que emite la emisora para cotizar en el mercado accionario, para tener un conocimiento de esto, se define que es el mercado accionario y acción, como algunas de sus características.

- *Mercado accionario*

Es aquel en donde se ofertan y demandan acciones comunes en el mercado de valores, o títulos representativos del capital social de una empresa.

- *Acción*

Es un título de crédito, el cual representa una parte alicuota del Capital Social de una empresa a través de la cual se imputan tanto los derechos como obligaciones para su tenedores en proporción de la posición de las mismas.

Aparte de la definición anterior también las acciones pueden ser conceptuadas en tres formas distintas:

- ⇒ Partes del Capital Social
- ⇒ Expresión de deberes u obligaciones
- ⇒ Derechos corporativos y patrimoniales

- *Derechos Corporativos*

- a) Poder para integrar los órganos sociales, y
- b) Derecho a obtener, de algunos órganos sociales, la realización de actos que permitan o faciliten el ejercicio de otros derechos al socio.

Los órganos sociales están integrados por la Asamblea General de Accionistas, el Consejo de Administración, de Presidencia, etc. Adicionalmente, se debe distinguir entre las acciones que conforman el capital social, integrado por inversinistas que buscan incrementar las ganancias de su capital, y las acciones que crean el capital mínimo fijo sin derecho a retiro (las que dan lugar al origen de la sociedad), constituido por los socios fundadores y que ofrece una seguridad económica contra las operaciones que realiza la sociedad

² Manual del Mercado de Capitales. Centro educativo del Mercado de Valores

- *Derechos Patrimoniales*

Se refiere a la participación de los accionistas en los dividendos en efectivo o especie que son decretados en sus asambleas, así como el derecho de suscripción o preferencia en la adquisición de nuevas acciones, por aumento de capital

- *Emisor*

Personas morales (Empresas)

- *Objetivo de la colocación de acciones:*

- a) Financiamiento a largo plazo mediante aportación de capital
- b) Compra de Activos Fijos
- c) Planes de expansión
- d) Integración
- e) Proyectos de inversión
- f) Cubrir pasivos y/o créditos bancarios.

- *Garantía*

El prestigio del emisor de acuerdo a sus antecedentes financieros.

- *Plazo*

Indefinido ya que su vigencia esta en función a la vida de la empresa.

- *Precio de colocación*

De acuerdo a lo que establezca el prospecto de colocación, el cual ésta conformado por el valor nominal más una prima por venta de acciones.

- *Posibles adquirientes*

Personas Físicas o Morales mexicanas o extranjeras, según la serie que se trate.

- *Comisión*

Debido a que el cobro de comisiones se encuentra liberado esto es pactada entre la Casa de Bolsa y el Inversionista.

- *Custodia*

S.D. Indeval

- *Valor Nominal de una acción*

Representa una parte alicuota o proporcional al monto del Capital Social pagado de la emisión o serie. También existen acciones sin expresión de valor nominal.

- *Valor de Mercado de una acción*

Se refiere al precio determinado por la Oferta y la Demanda existente respecto a la emisora, así como la emisión; dicha cotización se refiere al cierre diario o durante el periodo de las operaciones Compra-Venta de las mismas en el piso de remates de la BMV.

Contenido de una acción:

- La serie y el folio del título y/o certificado provisional
- Denominación, duración y domicilio de la empresa
- Nacionalidad de la sociedad
- Objeto Social
- Capital Social
- Número de acciones que ampara al título
- Tipo de acción
- Derechos (patrimoniales o corporativos según el tipo de acción)
- Firma del Tesorero y del Presidente
- La parte baja del documento contiene los cupones de fácil desprendimiento que se ennumeran progresivamente desde la 1 hasta n copunes, de los cuales cada uno equivale al cobro de dividendos o derechos.
- En la parte superior contiene una sección para endoso.

Clasificación de las acciones en cuanto a los derechos de sus tenedores:

- a) *Preferentes:* Son aquellas acciones en las que se determina un rendimiento fijo anual no importando si la empresa aumentó o disminuyó utilidades del ejercicio fiscal, los tenedores de tales tienen voto limitado, es decir participan únicamente en las asambleas extraordinarias, sin ser participe en los derechos corporativos de la empresa, los dividendos recibidos no serán menores al 5% además de tener preferencia respecto a las acciones comunes en caso de liquidación de la sociedad. Actualmente las acciones preferentes no cotizan en Bolsa.
- b) *Comunes:* Son aquellos títulos que confieren los mismos derechos y obligaciones a sus suscriptores, es decir que los inversionistas de éstos participan tanto en pérdidas como en ganancias de la empresa, de manera proporcional a su posición accionaria, no obstante se tiene derecho a intervenir en el nombramiento de los administradores y de ratificar sobre las aptitudes y actitudes de los mismos. Este tipo de acciones si cotizan en Bolsa.

Serie o Emisión

Es un grupo de acciones las cuentan con características homogéneas, tales como el tipo de inversionista que puede adquirirlas, así como los derechos específicos derivados de las mismas, de acuerdo con las políticas de dividendos y de las decisiones del consejo administrativo de la empresa. Todas las emisoras pueden emitir más de un tipo de serie o emisiones, incluso de manera consecutiva con previa inscripción en el RNVI.

Enseguida se enuncian los tipos de series o emisiones accionarias:

- A** Serie ordinaria reservada para accionistas mexicanos, y que sólo pueden ser adquiridas por extranjeros a través de inversiones neutras de ADRs.
- A1** Ordinaria en la que participan en forma directa los accionistas mexicanos y representa la parte fija del capital, también llamada clase 1.
- A2** Ordinaria en la que participan en forma directa los accionistas mexicanos y representa la parte variable del capital, también llamada clase 2.
- A4** Es una serie A con un derecho pendiente de aplicar, en este caso relacionado con el cupón 4.
- AA** Series accionarias no negociables de TELMEX que se encuentran en fideicomiso.
- B** Ordinaria, conocida con el nombre de Libre Suscripción, por lo que puede ser adquirida directamente por inversionistas extranjeros.
- B1** Ordinaria, conocida con el nombre de Libre Suscripción, por lo que puede ser adquirida directamente por inversionistas extranjeros, representa la parte fija del capital, también llamada clase 1.
- B2** Ordinaria, conocida con el nombre de Libre Suscripción, por lo que puede ser adquirida directamente por inversionistas extranjeros, representa la parte variable del capital, también llamada clase 2.
- BCP** Ordinaria, conocida con el nombre de Libre Suscripción, por lo que puede ser adquirida directamente por inversionistas extranjeros y representada por un certificado provisional.
- BCR** Ordinaria, conocida con el nombre de Libre Suscripción, no negociable, ya que esta incluida en un Certificado Provisional Resellado.
- BCPO** Ordinaria, conocida con el nombre de Libre Suscripción, no negociable, ya que esta incluida en un Certificado Provisional Ordinario.
- B4** Es una serie B con un hecho pendiente por aplicar, en este caso en relación con el cupón 4.
- B-1** Emisión especial para funcionarios de la compañía, por lo que no son negociados.
- C-1** Voto limitado de libre suscripción y representa la parte fija del Capital.

- CP** Certificado provisional.
- CPO** Certificado de Participación Ordinaria de Libre Suscripción, estas acciones otorgan derechos de voto restringido.
- D** Dividendo Superior o Preferente.
- DCPO** Certificado de Participación Ordinaria que otorgan los derechos de voto restringido *no negociable*.

6.4 Requisitos para su inscripción en la Sección de Valores.

Dentro del artículo 14º. De la ley del Mercado de Valores nos indica que para obtener y, en su caso, mantener la inscripción de los valores en la Sección de Valores, sus emisores deberán satisfacer, a juicio de la CNBV, los requisitos siguientes³:

- I. Que exista solicitud del emisor.
- II. Que las características de los valores y los términos de su colocación les permitan una circulación que sea significativa y que no cause perjuicio al mercado.
- III. Que los valores tengan o puedan llegar a tener una circulación amplia en relación con la magnitud del mercado o de la empresa emisora.
- IV. Que se prevea, dentro de lo negociable, la solvencia y liquidez de los emisores.

Para que una empresa sea sujeta de colocación de acciones en el Mercado Mexicano de Valores, se requiere en primer término, presente a través de alguna casa de bolsa, la documentación e información necesaria a la Bolsa Mexicana de Valores y a la CNBV.

Una vez aprobada la emisión por la CNBV, se procede a su colocación y diaria cotización en la Bolsa Mexicana de Valores.

³ Código de Comercio, Ley del Mercado de Valores, Mc Graw Hill, 1997

Pasos a seguir para su inscripción de acciones.

1. Presentación de la solicitud de inscripción.
2. Entrevista con la casa de bolsa colocadora.
3. Revisión de la solicitud.
4. Solicitud en su caso de puntos pendientes a la empresa.
5. Envío de documentos al asesor legal.
6. Programación y desarrollo de estudio.
7. Visita a la empresa por parte de la dirección general.
8. Nueva entrevista con la casa de bolsa colocadora para últimos detalles.
9. Recepción del dictamen jurídico.
10. Opinión final respecto de la empresa, por parte de funcionarios de la bolsa.
11. Aprobación de la solicitud de inscripción por parte de consejo de administración de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.
12. Impresión del estudio.
13. Aprobación de la solicitud de inscripción por parte del consejo de administración de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.
14. Aviso de aprobación a la empresa y C.N.B.V.
15. Ratificación de la C.N.B.V.
16. Oferta Pública.

6.4.1 Solicitud de inscripción de parte de la emisora⁴

Solicitud por escrito

La solicitud por escrito de la sociedad emisora debe reunir, como mínimo, los siguientes requisitos:

- Denominación y domicilio de la sociedad.

⁴ El Mercado de Valores. Biblioteca para la micro, pequeña y mediana empresa. NAFIN 1994

- Nombre y personalidad del representante de la sociedad emisora, legalmente facultado para promover y tramitar la solicitud; debiendo acreditar su personalidad mediante poder inscrito en el Registro Público de la Propiedad y del Comercio.
- Número y características de las acciones representativas del capital de la sociedad, especificándose, valor nominal, serie y categoría de acciones y en su caso, aquellas cuya inscripción se requiere.
- Número y características de las acciones cuya autorización de oferta pública se solicita, indicando la clase de la oferta (primaria, secundaria o mixta).
- Señalar los renglones de aprobaciones que soliciten para ser objeto de inversión institucional.
- Fecha de solicitud y firma del representante de la sociedad emisora.
- Denominación del intermediario autorizado por la emisora para promover y tramitar la solicitud ante la Comisión Nacional de Valores, así como nombre del representante legal de la intermediaria.
- Firma del representante de la sociedad emisora y de la intermediaria.

6.4.2 Documentación en información de carácter jurídico.

- Copia del acta de la sesión del consejo de administración de la sociedad, en la que se haya acordado inscribir las acciones en el Registro nacional de Valores e Intermediarios; en todo caso, esta copia deberá certificarse por el secretario del consejo.
- Testimonio notarial o copia certificada de la escritura constitutiva de la sociedad, así como de los instrumentos públicos en que se hagan constar las reformas a sus estatutos sociales; en todo caso, deberán incluirse sus datos de inscripción en el Registro Público de la Propiedad y del Comercio respectivo y, cuando sea necesario, en otros registros competentes.
- Testimonio notarial, copia certificada por notario o por el secretario del consejo de administración de la sociedad, de las actas de Asambleas Generales Ordinarias

de Acciones, en lo referente a la aprobación de los estados financieros correspondientes a los últimos tres ejercicios sociales o desde su constitución, si la sociedad tienen una antigüedad menor.

- Copia de la lista de accionistas asistentes a la última asamblea, firmada por los concurrentes y autenticada por los escrutadores, indicando a quiénes representan, con cuántas acciones y el total de las acciones representadas.
- Relación de las personas que integran el consejo de administración, de los comisarios y, en su caso, de los comités ejecutivos, así como de los principales funcionarios de la sociedad, indicando la fecha en que fueron electos o designados y su antigüedad dentro de la empresa.
- Certificación del secretario del consejo de administración de la sociedad, en la que manifieste que los libros de actas de sesiones del consejo y de registro de acciones nominativas, se hallan actualizados.
- Ejemplar cancelado o copia fotostática de los títulos definitivos o certificados provisionales de las acciones de la sociedad, por anverso y reverso.
- Un informe de los créditos celebrados en los que se establezca la obligación de conservar determinadas proporciones de la estructura financiera de la sociedad o se limite, en alguna forma, el reparto de dividendos.
- Informe acerca de gravámenes impuestos sobre los activos de la sociedad emisora y porcentaje que aquellos representan en su capital contable.
- Si se requiere, proyecto del acta de la Asamblea General Extraordinaria Ordinaria de Accionistas que habrá de acordar el aumento de capital y la correlativa emisión de acciones que serán objeto de oferta pública y, en su oportunidad de la primera de ellas, testimonio notarial o copia certificada de la escritura respectiva, con datos de inscripción en el Registro Público de la Propiedad y del Comercio de su domicilio social.
- Cuando la solicitante tenga o adquiera el carácter de controladora, además de lo anterior, deberá proporcionar:
 - Relación de sociedades controladoras indicando el porcentaje de participación accionaria en cada una de ellas y el tanto por ciento que

dichas inversiones representan en sus capitales social y contable.

- Una lista de las cinco sociedades controladas más importantes en función del porcentaje del capital social y reservas invertido en cada una de ellas, indicando porcentaje accionario que detente en las misma y en las principales actividades que desarrolla.

6.4.3 Documentación e información de carácter económico

Estudio técnico-económico de la sociedad emisora, elaborado por una institución de crédito o por profesionista independiente, que como mínimo, deberá contener:

- **Actividades.** Descripción de las actividades a que se dedica la emisora, indicando las principales líneas de productos que elabora con especificación, en su caso, de las respectivas marcas y nombres comerciales. Tratándose de empresas de servicios, especificar cuáles son éstos.
- **Instalaciones fabriles.** Número y ubicación de todas las plantas industriales; capacidad de producción de cada una de ellas y la proporción que es aprovechada a la fecha de la solicitud; descripción general de la maquinaria, señalando su origen.
- **Producción.** Estado que contenga en forma resumida los volúmenes de producción y de venta a precio de costo, analizado por líneas de productos, que comprenda los últimos tres ejercicios sociales o desde la fecha en que la sociedad haya iniciado sus operaciones, si ésta fuere menor. Igualmente, de las proyectadas para los próximos tres ejercicios.
- **Materias Primas.** Informe acerca del suministro de las materias primas utilizadas para la elaboración de sus productos, especificando su origen (proveedores nacionales y extranjeros).
- **Mercado.** Señalar el mercado de los productos de la sociedad emisora; consumidores, competencia (importancia de las empresas frente a otras del mismo ramo); posición en el mercado, penetración y mercado potencial.

volúmenes de importación y exportación en los últimos tres años, así como sus canales de distribución y venta.

- Tecnología. Asistencia técnica que reciba la sociedad emisora, señalando quiénes son sus prestatarios y su nacionalidad; patentes y licencias de fabricación. Deben enviar copia del contrato correspondiente.
- Fuerza laboral. Destacar el número total de sus trabajadores (sindicalizado y de confianza).
- Estructura organizacional. Organigramas de la empresa y descripción de funciones.
- Perspectivas. Planes de inversiones futuras; de diversificación de sus productos; de expectativas de demanda; de incrementos en la capacidad instalada y aprovechada; de generación de nuevos empleos, etcétera.
- Objetivos que persigue la emisora con motivo de la colocación de sus acciones y resultados económicos que con ella pretenden lograrse.

Información técnico-económica que deberá ser presentada en los términos del formato que se proporciona debidamente firmado por funcionario facultado.

6.4.4 Documentación e información de carácter financiero

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

- Estados financieros de la sociedad sin consolidar debidamente firmados por un funcionario facultado: estado de la situación financiera, estado de resultados, estado de cambios en la situación financiera con base a efectivo, y estado de variaciones en el capital contable, dictaminados por contador público independiente, incluyendo las notas explicativas y el dictamen correspondiente, relativo a los últimos tres ejercicios sociales.
- Resumen de avalúos de activo fijo, firmado por perito independiente designado por la empresa y registrado en la CNBV.
- Relación de inversiones en acciones y otros valores, indicando denominación de

la emisora, clase de valor, cantidad de títulos, valor nominal, precio de adquisición por unidad e importe total de adquisición.

- Breve información sobre la situación fiscal de la sociedad, en el caso de contar con impuestos especiales o beneficios especiales (subsidios, extensiones u otros).
- Destino de los fondos provenientes de la colocación de las acciones, señalando en forma detallada su aplicación y acompañado de un programa de inversiones por trimestre.
- Política futura de dividendos.
- Un ejemplar del periódico oficial del domicilio de la sociedad en el que se haya publicado el último balance general aprobado por la Asamblea General Ordinaria de Accionistas, con las notas aclaratorias correspondientes.
- Copia del informe del consejo de administración, presentado a la asamblea ordinaria de accionistas, correspondiente al último ejercicio social.
- Relación de inversiones permanentes en compañías subsidiarias y asociadas que figuren en el estado de situación financiera de fecha más reciente, indicando el por ciento de tenencia en relación con el capital social de cada subsidiaria, su actividad, así como el procedimiento seguido para su valorización.

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

6.5 Registro de la Oferta Pública⁵

Las operaciones de registro derivadas de la colocación primaria de acciones inscritas en la sección "B" con responsabilidad de las casas de bolsa colocadoras y del líder del sindicato colocador; quienes deben proporcionar a la bolsa, en el día hábil inmediato posterior a la fecha de registro, informe por escrito del número de inversionistas entre los que se colocarán las acciones, así como el grado de diversificación individual respecto al monto de la oferta.

⁵ Idem nota2

Requisitos para su realización:

- El agente colocador debe tramitar la solicitud de la oferta pública primaria ante la CNBV.
- Debe efectuar la inscripciones correspondientes ante el RNVI y en la BMV.
- Son las mismas condiciones requeridas de colocación primaria de títulos del Mercado principal.
- Para la autorización de su oferta pública la CNBV, exige la información necesaria, en 6 ejemplares del proyecto del prospecto de colocación.
- Debe contener toda la información relevante de la empresa emisora.

Dilución

Se entiende por las empresas que suscriban series accionarias, en este mercado deben colocar a lo menos 30 % de su capital social entre su público inversionista y la proporción en el total de acciones emitidas y acciones cotizadas en la bolsa debe ser mayor que la exigida que en el mercado principal. Esta disposición obedece a la conveniencia de incrementar la operatividad en estas emisoras y ampliar sus opciones de aumento del capital.

6.5.1 Documentación e información de la oferta pública y la colocación de las acciones

A. La documentación a que se refiere este punto deberá ser enviada conjuntamente con la detallada en los puntos anteriores, excepción hecha por las emisoras que se adecuen a los requisitos que establece la Circular 11-15 publicada en el Diario oficial de la Federación del 10 de julio de 1989, las que deberán hacer su envío en los términos y plazo referidos en la propia circular.

I. Programa de colocación que, como mínimo, deberá expresar:

- Número y características de las acciones materia de la oferta pública y el porcentaje que representan del capital social antes y después de la oferta.
- Denominación del intermediario que fungirá como administrador de la colocación.
- Denominación de los miembros del sindicato colocador.
- Periodo tentativo de la colocación.

- Bases para la fijación del precio de las acciones y, monto total de la oferta.
- Grado de diversificación y de distribución de las acciones materia de la oferta pública (número máximo de acciones que pueden adquirir las personas físicas y morales, así como el porcentaje de distribución nacional).
- Comisión del colocador y de los miembros del sindicato.
- Posibles adquirentes de las acciones.
- Señalamiento de si la acciones materia de la oferta pública estarán representadas por títulos definitivos o certificados provisionales, indicando, en el segundo supuesto, la fecha de canje por los títulos definitivos.

B. Proyecto de contrato de colocación y, en su oportunidad, copia de un ejemplar debidamente firmado por las partes contratantes.

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

D. Proyecto de aviso de oferta pública de las acciones que, en todo caso deberá contener el texto del artículo 14°. Último párrafo de la Ley de Mercado de Valores.

E. Proyecto de prospecto de colocación (tres tantos para su revisión) cuyo contenido mínimo deberá ser el siguiente:

- Carátula, misma que deberá expresar, invariablemente, el número y características de las acciones: su precio unitario y el importe total de la oferta; la enumeración genérica de los posibles adquirentes de los títulos, el periodo de la colocación, la denominación del intermediario que funge como administrador de la colocación y de los miembros del sindicato correspondiente, así como la fecha del prospecto.
- Índice, el cual deberá mencionar como primer capítulo los datos relativos a la emisión; como segundo capítulo, los datos relativos a la empresa, por último en el tercer capítulo la información financiera.
- El capítulo correspondiente a la emisión deberá contener como mínimo

- a) Tipo de valor.
- b) Tipo de oferta.
- c) Destino de los fondos.
- d) Número de acciones ofrecidas.
- e) Serie.
- f) Precio de colocación
- g) Valor nominal.
- h) Monto de la oferta.
- i) Capital social actual:
 - Fijo
 - Variable
- j) Número actual de acciones y en su caso división por series.
- k) Capital social después de la colocación.⁶
- l) Porcentaje que representa la colocación del capital social (1).
- m) Clave de pizarra.
- n) Múltiplo precio/utilidad:⁷
 - Ultimo ejercicio dictaminado.
 - Ultimos doce meses a 1
 - Estimado a 1
- o) Relación precio/valor en libros.⁸
 - Ultimo ejercicio dictaminado.
 - Ultimo doce meses a 1
 - Estimado 1

Datos relativos a la empresa, deberá contener como mínimo:

- a) Denominación social.
- b) Antecedentes. Todos los datos referentes a su escritura constitutiva.

⁶ Aplicable sólo en los casos de ofertas primarias.

⁷ Determinados con base a información consolidada () sin consolidar ()

- c) Objeto social.
- d) Actividad principal.
- e) Domicilio social y dirección de sus oficinas principales.
- f) Estructura organizacional. Organigrama.
- g) Estructura del capital social. Monto del capital social, especificando origen del aumento. Número de acciones, series, etc. Porcentaje de participación extranjera (en su caso)
- h) Consejo de administración.
- i) Principales funcionarios. A nivel directivo mencionar su puesto y su antigüedad (en caso de controladoras puras sin funcionarios, mencionar los encargados de proporcionar información).
- j) Trayectoria de la sociedad. Mencionar los resultados obtenidos en los últimos cinco años por ventas y utilidades, así como programas de expansión cubiertos.
- k) Política de dividendos.
- l) Participación en el mercado de valores.
 - Valores inscritos.
 - Fechas de registro en la C.N.B.V. y B.M.V.
 - Movimiento bursátil.
- m) Situación fiscal (en el caso de tener situación especial).
- n) Empresas subsidiarias. (Mencionar sólo las que tengan tenencia mayor al 51%).
 - Denominación, actividad y porcentaje de tenencia mencionadas con base a su actividad y de mayor a menor tenencia, separando las directas de las indirectas en su caso, (si es indirecta mencionar a través de cuál obtiene el porcentaje accionario).
- o) Productos.
 - Líneas de productos principales, marcas y/o tipo de servicio.
 - Principales materias primas y su procedencia (si es controladora pura mencionarlo a nivel grupo).

¹ En los casos de ofertas primarias, referirlo después de la colocación.

p) Mercado.

- Participación en el mercado nacional por líneas de producto o servicio.
- Principales competidores.
- Exportaciones.

q) Plantas o fábricas.

- Número y ubicación.
- Capacidad instalada en los últimos dos años. (En el caso de ser controladora pura mencionarlas a nivel grupo, aclarando a que subsidiaria pertenece).

r) Asistencia técnica.

- Empresa que la proporciona y país de origen, número de contratos vigentes, tipo y vigencia,
- Número de registros, importe y base del pago de dicha asistencia por el último ejercicio social (si es controladora pura las mencionará por grupo).

s) Recursos humanos.

- Total de empleados.
- Cuántos de confianza, cuántos sindicalizados.
- Política laboral.
- Contrato colectivo.
- Sindicato, afiliación.
- Programas de capacitación.
- Huelgas.
- Si es controladora pura mencionarlos a nivel grupo.
- Proyectos.
- Programas de inversión.

□ El capítulo correspondiente a la información financiera, deberá contener como mínimo:

- a) Última información financiera dictaminada.
- b) Última información financiera trimestral.

F. Seis ejemplares del prospecto de colocación impreso que incluya las correcciones a las observaciones señaladas, como resultado de la revisión efectuada por este organismo, los cuales deberán proporcionarse a la CNBV antes de llevarse a cabo la oferta pública.

Notas complementarias

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

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

El tiempo que transcurre desde la fecha de cotización de la casa de bolsa y su aprobación por parte de la emisora, a la fecha de emisión, va de 120 a 150 días naturales; asimismo, la empresa tendrá que celebrar una Asamblea General Extraordinaria de Accionistas que apruebe la emisión.

6.6 Disposiciones para la Oferta Pública

El Reglamento General Interior de la Bolsa exige, a las empresas emisoras interesadas en realizar ofertas públicas de sus valores, la presentación previa del prospecto impreso del cual debe contener información de los títulos y características de la emisión.

EL Prospecto⁹

El Prospecto es un documento detallado donde se presenta impresa la información de la empresa emisora de tipo financiero y administrativo, la descripción de los títulos y características de la emisión, con la finalidad de que los inversionistas puedan conocer estas, así como el destino que se le dará a los ingresos provenientes de la venta de acciones descritas en el prospecto y las características de la oferta.

⁹ Mercado Intermedio. Manual de Casa de Bolsa VALUE, S A de C V.

Registro del Prospecto.

El Prospecto debe ser aprobado por la CNBV y ser presentado con una anticipación no inferior a 48 hrs. previas a la fecha pública salvo los datos relativos al precio, los cuáles pueden entregarse 24 hrs. antes de la colocación. Son 6 los ejemplares del proyecto de prospecto de colocación.

6.7 Requisitos de inscripción en el RNIV¹⁰

La inscripción de acciones en la Sección de Valores, Subsección “ B “ del Registro Nacional de Valores e Intermediarios, así como la autorización para su oferta pública, deberá atender el cumplimiento por su emisora de los requisitos previstos en el artículo 14 de la Ley del mercado de Valores, considerando de manera particular lo siguiente:

1. Contar con un historial de operación de por lo menos 3 años.
2. Tener un capital contable como mínimo de 20 millones de unidades de inversión.
3. Tener una utilidad operativa positiva durante los 3 últimos años.
4. Se deben vender por lo menos el 30% del capital pagado de la Sociedad después de la oferta.
5. Como mínimo deben comprar la acción 100 inversionistas de manera diversificada respecto del monto total de la oferta.

Esto con el fin de brindar liquidez al mercado y proteger al inversionista.

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

6.8 Requisitos de mantenimiento¹¹

El mantenimiento de la inscripción de acciones en la Sección de Valores, Subsección “B” del Registro Nacional de Valores e Intermediarios, atenderá a lo previsto por el artículo 14 de la ley del Mercado de Valores, considerando de manera particular lo siguiente:

¹⁰ Circular 11-22 de la CNBV.

¹¹idemnota 10

1. Que la emisora tenga como mínimo un capital contable equivalente a 10'000,000 de unidades de inversión, de acuerdo a la información financiera dictaminada de su último ejercicio social.
2. Por lo menos el 20 % de su capital representado por acciones se encuentre pagado.
3. Contar con un mínimo de 50 accionistas, cuya inversión individual sea diversificada.

6.9 Información que deberán proporcionar las sociedades a la comisión nacional bancaria y de valores.¹²

Las Sociedades cuyas acciones se encuentren inscritas en la Sección de Valores Subsección "B" del Registro nacional de Valores e Intermediarios, deberán proporcionar a la Comisión Nacional de Valores, la información económica, contable, jurídica y administrativa determinada en las presentes disposiciones, en la forma y con la periodicidad que se indica en cada caso.

La información económica, contable y administrativa que se proporcionará a la comisión es la siguiente:

Información anual. El día hábil siguiente o, cuando se trate de emisoras cuyo domicilio social se encuentre fuera del Distrito Federal, a más tardar el tercer día hábil siguiente a la fecha de celebración de la asamblea general ordinaria de accionistas que resuelva acerca de los resultados del ejercicio social, que necesariamente deberá efectuarse dentro de los cuatro meses posteriores a la clausura de dicho ejercicio:

1. Extracto de los acuerdos adoptados en la asamblea, relativo al dividendo decretado.
2. Informe del consejo de administración presentado a la asamblea.
3. Informe del o de los comisarios acerca de la veracidad, suficiencia y razonabilidad de la información presentada por el consejo de administración a la asamblea.
4. Estado de situación financiera anual dictaminado por contador público independiente.
5. En el estado de situación financiera anual dictaminado, se deberán revelar los diferentes conceptos que integran el capital contable, en renglones por separado, presentando las cifras nominales y su correlativa reexpresión.

¹² Circular 11-11 de la CNBV

6. Ejemplar del periódico en que se hayan publicado los estados de situación financiera y de resultados, individuales y, en su caso, consolidados, con el dictamen y las notas complementarias y aclaratorias respectivas.
7. Copia del resumen del avalúo practicado, firmado por valuador independiente.
8. Relación de las personas que integren el consejo de administración, de los comisarios, así como de los principales funcionarios de la emisora, con la indicación del cargo y de la fecha en que fueron designados.
9. Comunicación escrita del secretario del consejo de administración, en la que manifieste el estado de actualización que guardan los libros de actas de asambleas de accionistas, de sesiones del consejo de administración, de registro de acciones nominativas y, tratándose de sociedades anónimas de capital variable, el libro de registro de aumentos y disminuciones del capital social.
10. En el caso de la información a que se refiere el numeral 5 de esta fracción, los plazos para su entrega se computarán desde la fecha de la publicación respectiva, que necesariamente deberá efectuarse quince días después de la fecha de celebración de la asamblea general ordinaria de accionistas que resuelva acerca de los resultados del ejercicio social.

Información trimestral: En el plazo de veinte días hábiles siguientes a la terminación de cada uno de los tres primeros trimestres del ejercicio social y dentro de los cuarenta y cinco días hábiles siguientes a la terminación del cuarto trimestre, la información contenida en los anexos numerados del 10 al 22 de la presente Circular 11-11.

Información jurídica

La información jurídica que se proporcionará a la Comisión, es la siguiente:

1. A más tardar el día hábil inmediato anterior al de su publicación, ejemplar de la convocatoria a las asambleas generales o especiales, ordinarias o extraordinarias de accionistas. La orden del día respectiva deberá contener los asuntos específicos a tratarse en la asamblea. Cuando la orden del día comprenda pago de dividendos, habrá de precisarse el monto de éstos que se propondrá decretar; asimismo, cuando se trate de fusión de sociedad, deberá indicarse el carácter de fusionada o fusionante de la emisora y la denominación de la sociedad o sociedades participantes en la fusión

2. Dentro de los cinco días hábiles inmediatos siguientes a la celebración de la asamblea de accionistas, copia autenticada por el secretario del consejo de administración de la emisora o por la persona autorizada para ello, de las actas de asambleas generales o especiales, ordinaria o extraordinaria de accionistas, acompañada de la lista de asistencia firmada por las accionistas concurrentes o sus representantes y por los escrutadores designados al efecto, indicándose el número de acciones correspondientes a cada socio y, en su caso, por quien esté representado, así como el total de acciones representadas.

3. En el plazo de cuarenta y cinco días hábiles contados a partir de la fecha de celebración de la asamblea de accionistas:

3.1 Testimonio notarial o copia certificada notarialmente de la escritura pública en que se hayan protocolizado las actas de asambleas generales ordinarias de accionistas, cuando sea necesario cumplir con esta formalidad, así como de las asambleas generales extraordinarias de accionistas que hayan acordado cualquiera de los asuntos a que se refiere el artículo 18 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, en este último caso, deberán incluirse los datos de inscripción en el Registro Público de la Propiedad y del Comercio respectivo y, cuando sea pertinente, en otros Registros competentes.

El plazo para la entrega de esta información será de sesenta días hábiles contados a partir de la fecha de celebración de la asamblea de accionistas, cuando se trate de escrituras que deban inscribirse adicionalmente en otros Registros..

3.2. Ejemplar cancelado o copia fotostática por anverso y reverso, de uno de los certificados provisionales de acciones emitidas como consecuencia de aumentos de capital social, o para documentar canjes decretados por la asamblea de accionistas y, en su oportunidad, de los títulos definitivos que el afecto se expida.

4. En los plazos establecidos en la fracción I de la disposición segunda precedente, informe acerca de los contratos de crédito que impliquen otorgamiento de garantías específicas, en los que se establezca la obligación de conservar determinadas proporciones en la estructura financiera o se limite en alguna forma del reparto de dividendos, destacando sus características principales.

5. El día de su publicación o, si éste no lo fuera, el día hábil siguiente:

5.1. Copia del aviso a los accionistas para el ejercicio del derecho de preferencia que les corresponda, con motivo de aumentos al capital social y la consecuente emisión de acciones cuyo importe deba exhibirse en efectivo.

5.2. Copia del aviso de entrega o canje de acciones.

5.3. Copia del aviso para el pago de dividendos, o de reembolsos tratándose de

disminuciones al capital social.

5.4. Copia de cualquier otro aviso dirigido a los accionistas o al público inversionista.

Esta información deberá entregarse a más tardar el tercer día hábil siguiente al de su publicación, cuando se trate de emisoras cuyo domicilio social se encuentre fuera del Distrito Federal.

6.10 SISTEMA ELECTRÓNICO BMV-SENTRA¹³

Antecedentes

Con el objetivo de estar a la vanguardia, durante los últimos años, la BMV ha procurado tener la tecnología avanzada, fomentar el desarrollo de nuevos instrumentos y la homologación de sus prácticas operativas con estándares internacionales. En materia de sistemas electrónicos para la negociación de valores, en marzo de 1992 la BMV puso en marcha el Sistema Integral de Valores Automatizado (SIVA). El SIVA fue el primer sistema en su género en México y se utilizó para la operación de títulos de renta fija (obligaciones, CPOs y pagares de mediano plazo), acciones del mercado Intermedio (ahora MMEX) y picos, así como para la oferta pública y operaciones de registro de dichos valores en la Bolsa. Posteriormente, la BMV adquirió, para la negociación de instrumentos del mercado de capitales, el sistema electrónico de operación de valores utilizado por la Bolsa de Valores de Vancouver, el cual fue adecuado a los estándares operativos del mercado mexicano dándose a conocer en mayo de 1993 bajo el nombre de Sistema Automatizado de Transacciones Operativas (SATO) para la negociación de instrumentos del mercado de dinero.

BMV-SENTRA Deudas

Continuando con la optimización de recursos tecnológicos internos en noviembre de 1995, se liberó el sistema de BMV-SENTRA títulos de Deuda, que sustituyó la negociación de valores bajo el esquema de "viva voz" concertándose la última operación el 9 de enero de 1996.

¹³ BMV-SENTRA. Publicación de la BMV sección Dorada. 1998.

BMV-SENTRA Capitales

En agosto de 1996 entró el sistema BMV-SENTRA Capitales, utilizado para la negociación de acciones, obligaciones, picos y registro de sociedades de inversión, así como para la realización de oferta públicas, operaciones de registro y subastas basadas en los instrumentos antes mencionados. Las acciones negociadas a través de BMV-SENTRA Capitales son aquellas que, a juicio de la BMV, la CNBV y las casas de bolsa, tienen las características adecuadas para negociarse a través de medios electrónicos o de viva voz en el piso de remates, pero nunca de manera simultánea

6.10.1 Marco normativo

BMV-SENTRA se regula con lo establecido en el Reglamento Interior General de la Bolsa Mexicana de Valores, la Ley del Mercado de Valores y las disposiciones de carácter general (circulares) emitidas por la CNBV y el Banco de México.

6.10.2 Características técnicas

BMV-SENTRA cuenta con estaciones de trabajo que incluyen monitores a color, despliegan la información en un ambiente amigable de ventanas y son operadas mediante teclado y "mouse" con la estructura de cliente/servidor. La capacidad de servidor es de 20,012 kbytes, siendo capaz de administrar hasta 900 transacciones por segundo.

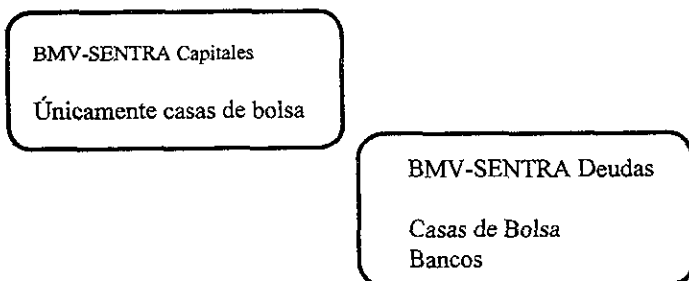
Al tener una independencia entre los sistemas de operación y de disseminación de información, se evita que el sin número de consultas que se realizan afecten la alta eficiencia y calidad de respuesta que caracterizan a BMV-SENTRA. Así como sean distribuidos manuales y guías de usuarios de los sistemas BMV-SENTRA, los cuales pueden ser consultados en los Centros de Información de la Bolsa.

Participantes

En la negociación de valores por medio de los sistemas BMV-SENTRA participan:

- Los intermediarios autorizados por el Consejo de Administración de la BMV y
- Las instituciones reguladoras correspondientes

En la operación de:



Suscripción

Se realiza mediante la firma de un contrato de servicio. Una vez cubiertos los requerimientos técnicos y de comunicación, la BMV instalará y habilitará las terminales correspondientes.

Acceso al sistema

Con el fin de garantizar un riguroso control de acceso al sistema y para efectos del Reglamento interior de la Bolsa, cada usuario cuenta con una “firma electrónica” *confidencial e intransferible*, consistente en un número de usuario y una clave individual de acceso, misma que puede ser modificada desde la estación de trabajo cada vez que se considere conveniente.

6.11 BMV-SENTRA CAPITALS

Como es sabido la BMV no compra no vende valores por si misma, tampoco interviene en la fijación de precios y cotizaciones. Entre sus funciones está la de facilitar, controlar, informar, procesar administrativamente y mantener el orden y transparencia en las operaciones que realizan las casas de bolsa en el piso de remates o a través de los sistemas automatizados de negociación de valores; para que se cumpla lo anterior la BMV cuenta con la tecnología más moderna, segura y confiable para realizar transacciones en forma automatizada, tanto en el mercado de capitales como en el mercado de deuda.

La alternativa de operación instrumentada por la BMV, para la negociación de acciones en el MMEX, es el sistema BMV-SENTRA Capitales

CONCEPTO

El sistema BMV-SENTRA Capitales es utilizado por casas de bolsa con el objeto de operar instrumentos del mercado de capitales, (acciones y obligaciones) que se encuentran listados en la BMV.

Alternativas del Sistema BMV-SENTRA Capitales

BMV-SENTRA Capitales: presenta información en una sola pantalla, dividida en ventanas que conforman un esquema funcional que facilita el seguimiento del mercado y la oportuna toma de decisiones porque permite al usuario entre otras funciones:

- Registrar ofertas públicas
- Consultar hechos y posturas
- Ingresar órdenes en “firme” o de “cruce”
- Cerrar operaciones
- Negociar “picos”
- Crear o modificar carteras de valores, de acuerdo a la estrategia establecida.

FUNCIONES

Las secciones o ventanas pueden ser configuradas atendiendo las necesidades específicas de cada usuario. Las secciones, así como las funciones asociadas que conforman el sistema BMV-SENTRA Capitales, son las siguientes:

- CONSULTA DE EMISION:

Permite consultar posturas vigentes de compra y venta de la emisión seleccionada.

- CARTERA DE MERCADO:

En esta ventana encontramos información de las mejores posturas de compra y venta de valores que componen la cartera conformada por el usuario: rango, criterios de puja para ventas en corto, variación en puntos y porcentaje, estado de la emisión (apertura, suspensión o subasta), de aquellas posturas previamente seleccionadas por el operador;

permite además realizar cierres, participar en cruces y cancelar órdenes.

Todas las secciones del mercado en la que son negociadas las emisoras y series son identificadas por color, como sigue:

- | | | | | |
|------------|---|-----------|-----------|----------|
| ⊗ Amarillo | Internacional | (valores | mexicanos | listados |
| | simultáneamente en otros | mercados) | | |
| ⊗ Gris | Doméstica | | | |
| ⊗ Azul | Mercado para la Mediana Empresa Mexicana | | | |
| ⊗ Rojo | Internacional de Cotizaciones | | | |
| ⊗ Verde | Emisora y serie autorizada para ventas en corto | | | |

• INFORMACION GENERAL POR EMISORA:

Se despliega la siguiente información por emisión:

- ◇ Lote y puja
- ◇ Número de operaciones realizadas
- ◇ Importe operado
- ◇ Precio promedio en el día y,
- ◇ Cupón vigente del valor

Así mismo permite conocer todas las órdenes vigentes para una emisión en particular el mercado por órdenes, considerando también las propias.

• MONITOR DE EMISION

Con esta función permite la consulta, modificación y cancelación de órdenes. Despliega la información de todas las órdenes de compra y venta; postores; volumen y precios ofrecidos; su vigencia, folio, fecha y hora de ingreso; así como los hechos generados durante la sesión. Permite cerrar órdenes, así como la modificación y cancelación de órdenes específicas.

- OPERACION

Permite al usuario el ingresar o cerrar una orden. El cierre de las operaciones se realiza utilizando los siguientes comandos:

- Cierre de órdenes
- Ordenes de cruce
- Participación en cruce

- AREA DE MENSAJES

Despliega información sobre operaciones realizadas y noticias de interés enviadas desde el área de Control Operativo de la BMV. Los mensajes se distinguen por color.

- VERDE CLARO: Inicio de la sesión
- ROJO: Término de la sesión o continuación de una suspensión.
- AZUL CLARO: Mensajes enviados por Control Operativo de la BMV
- AZUL CELESTE: Ofertas públicas y operaciones de registro
- AMARILLO: Cruces
- GRIS: Confirmación de cierres y hechos
- VERDE: Inicio de una suspensión
- MARRON: Cancelación de órdenes por exceder más de 20 días de no operar la emisión que se pretenda negociar

- SERVICIOS

Opción que permite el acceso a los siguientes recursos:

- Consulta de posturas

Proporciona el detalle de las órdenes propias vigentes, cancelas y cerradas.

- Consulta de mensajes

Despliega los mensajes, con opción de establecer criterios o filtros de selección.

- Operación de registro

Permite el registro o puesta en circulación de valores mediante su registro.

- Registro de sociedades de inversión

Permite el registro del precio de sociedades de inversión

- Sistema electrónico de información

Da acceso al Sistema Integral de Valores Automatizado (SIVA) de la BMV.

- Ver

Permite ocultar o mostrar una o varias secciones de la pantalla

- Opciones

Se puede realizar lo siguiente:

- ⇒ Configurar toda la pantalla
- ⇒ Cambiar el tipo de letra
- ⇒ Configurar el Ticket

- AYUDA

En cualquier momento el operador puede consultar, por medio del sistema, el manual de usuario. Adicionalmente, contra el operativo de la BMV brinda apoyo a los usuarios.

Las operaciones realizadas a través de BMV-SENTRA Capitales son transmitidas en tiempo real al sistema electrónico de información de la BMV, para su posterior retransmisión a las casas de bolsa, con el fin de que éstas pueden efectuar sus procesos de asignación y liquidación utilizando los sistemas de S.D. Indeval. BMV-SENTRA Capitales,

en su versión de consulta, se encuentra disponible únicamente para casas de bolsa.

6.12 FORMA DE OPERACION DEL MMEX

Se lleva a cabo a través del BMV-SENTRA Capitales, donde el usuario puede realizar las siguientes operaciones:

- Registrar las ofertas públicas
- Consultar hechos y posturas
- Cerrar operaciones de compra-venta

Estos tipos de movimientos se realizan en la ventana de operación realizando lo siguiente:

Para ingresar o cerrar una orden, las operaciones se cierran o se ingresan a través de los formatos que aparecen en pantalla (similares a los utilizados en el piso de remates), en los que se especifica emisora, serie, cantidad y precio de los valores que se desea comprar o vender, y en caso de venta, si es venta normal o en corto. Las órdenes en firme pueden ingresarse individualmente o en forma múltiple, y es posible modificarlas o cancelarlas de acuerdo a las necesidades del operador. El cierre de las operaciones se realiza utilizando los siguientes comandos:

Cierre de órdenes. Se selecciona la postura que desea comprar o vender y se cierra la orden con el comando correspondiente (“compra” o “venta”).

Órdenes de cruce. Se selecciona la emisora y serie, se acciona el comando “cruce”, se indica cantidad y precio, y se confirma la operación. Las características de la orden de cruce (emisora, serie, precio del cruce y precio de participación) son transmitidas al resto de los usuarios mediante un mensaje y ellos pueden participar en la operación, sujetándose a las reglas establecidas.

Participación en cruce. Después de que la orden de cruce se hace pública, los operadores tienen un tiempo establecido, dentro del cual se puede participar en la operación comprando o vendiendo una cantidad menor o igual a la establecida, siempre y cuando sea mejor el precio publicado. Para participar, el usuario interesado selecciona la emisora y serie correspondientes, indica la cantidad y precio, y acciona el comando “tomo” (compra) o “doy” (venta).

6.12.1 Reglas básicas de operación.

Toda operación con títulos inscritos en la BMV debe realizarse atendiendo a las reglas de operación establecidas:

6.12.2 Horario de operación

La negociación de los títulos accionarios en el MMEX se da, sin recesos de 8:30 a la 15:00 lo que no ocurría en el mercado intermedio donde el horario de operaciones estaba limitado de 11:00 a.m. a 12:00 p.m.

6.12.3 Lote, Puja, Picos y Precios.

LOTES

Es una unidad standard y es la cantidad mínima de títulos que convencionalmente se intercambian en una transacción. En el caso del MMEX, un lote se integra por mil títulos, cualquiera que sea el precio de estos.

PUJAS

Es el importe mínimo en que puede variar el precio de un título, respecto al precio anterior.

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

Los lotes y pujas cumplen con el propósito de evitar la excesiva fragmentación del mercado y permitir el manejo de volúmenes estandarizados de títulos. Las pujas para cada título se determinan de acuerdo a la siguiente tabla:

PRECIOS

MINIMO	MAXIMO	LOTE	PUJA
0.01	0.20	1,000	0.001
0.21	5.00	1,000	0.010
5.02	20.00	1,000	0.050
20.05	50.00	1,000	0.050
50.10	en adelante	1,000	0.100

PICOS

Se denomina “pico” a la cantidad de títulos menor a la establecida para un lote. Los picos se negocian de manera independiente a los lotes, atendiendo a reglas específicas de operación.

6.13 Suspensión de operaciones

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

6.14 Índice de precios para el MMEX (IP-MMEX)

El objetivo de los índices de la Bolsa de Valores consiste en tener una estimación estadística que refleje adecuadamente el comportamiento de la actividad bursátil. Esto es el obtener el valor representativo de un conjunto de acciones, en un momento específico de tiempo.

El principal indicador del comportamiento del MMEX es el índice de precios para el Mercado de la Mediana Empresa Mexicana (IP-MMEX). La base del cálculo del índice es marzo 10 de 1994=100. El índice expresa un valor en función de los precios de una muestra balanceada, ponderada y representativa de las acciones cotizadas en el MMEX.

Actualmente, el índice está constituido exclusivamente por las emisoras colocadas en este mercado mediante oferta pública y no considera las reclasificadas.

En seguida se muestra la expresión matemática del índice del MMEX:

Expresión matemática

Fórmula

$$I_t = I_{t-1} \left[\frac{\sum_{i=1}^n P_{i,t-1} Q_{i,t-1}}{\sum_{i=1}^n P_{i,t-1} Q_{i,t-1} F_{i,t}} \right]$$

Donde:	I_t =	Índice en el día t.
	P_t =	Precio de la emisora i el día t.
	Q_{it} =	Número de acciones de la emisora i el día t.
	F_i =	Factor de ajuste por derechos decretados.
	$t-1$ =	Día hábil inmediato anterior.
	i =	1,2,3...n.
	n =	Número de emisoras en la muestra.

Factor de ajuste

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

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

6.15 Emisoras que cotizan en Bolsa

EMISORAS COLOCADAS MEDIANTE OFERTA PUBLICA
--

1993

- COFAR ACP
- COFAR BCP

1994

- MEDICA L
- GICONSA A
- GICONSA L
- FERIONIB
- PYP B
- NUTRISA *
- DIXON X
- MADISA BCP
- MADISA LCP
- GMACMA B
- GMACMA L
- FOTOLUZ A
- FOTOLUZ B

1995

- CIE B

1996

- CONVER B
- DERMET B
- AGRIEXP A

1997

- GPQ B
- GLOBO B
- BIPER B
- DATFLX B
- GOMO B
- CIDMEGAB
- DUTY B

RECLASIFICADAS AL MERCADO PARA LA MEDIANA EMPRESA MEXICANA

- LASEG *B
- ACMEX *A1
- ACMEX *B1
- ALMACO *2
- CAMPUS *A
- CAMPUS *B
- DIANA *A
- DIANA *B
- IEM *A
- IEM *B
- LAMOSA B
- OPCION B
- OXY *B
- QBINDUS A
- QBINDUS B
- QTEL B
- REGIOEM A
- REGIOEM
- UNICA B

6.16 Funciones de la Casa de Bolsa

Resulta necesario para aquellas que estén interesadas en Bolsa, contacten a una casa de bolsa, para que los asesore en su incorporación al Mercado de Valores.

Las casas de bolsa actúan como intermediarios en el mercado bursátil y se ocupan de la asesoría, preparación y colocación de los valores de las nuevas emisoras.

Algunos de los servicios que prestan las casas de bolsa a las empresas que deseen y colocar valores en la BMV son los siguientes:

⊗ Análisis y evaluación de la situación financiera de la empresa:

- Proyecciones financieras.
- Valuación de la empresa.
- Condiciones generales de la situación financiera de la empresa.

⊗ Asesoría en materia bursátil:

- Tipo financiamiento adecuado para las necesidades específicas de la empresa.
- Realización de trámites ante Comisión Nacional Bancaria y de Valores, Bolsa Mexicana de Valores, S.D. INDEVAL
- Asesoría en el cumplimiento de los diferentes requisitos ante las autoridades, tanto cualitativos como cuantitativos (Financiero, jurídicos, fiscales, económicos, entre otros).
- Tiempos y actividades para realizar una emisión de acciones o deuda bursátil.
- Organización de diferentes eventos conducentes a la realización de una colocación (encuentros bursátiles, presentaciones a inversionistas institucionales, etc., tanto en México como en el extranjero).
- Desarrollo del prospecto de colocación.
- Cálculo y negociación, tasas de interés en instrumentos, del precio de colocación (en el caso de acciones).
- Realización del cruce de diferentes instrumentos en la BMV.
- Asesoría para mejorar la liquidez y bursatilidad de las acciones de la empresa después de su colocación.
- Proporcionar información y reportes de análisis bursátil de las empresas y del mercado de valores en general.

⊗ Otros Aspectos:

- Asesoría en casos de reestructuras financieras de empresas.
- Realización de fusiones, adquisiciones y alianzas estratégicas.
- Estructuración de operaciones especiales como proyectos de capital de riesgo.
- Fungir como representante común en emisiones de deuda bursátil.

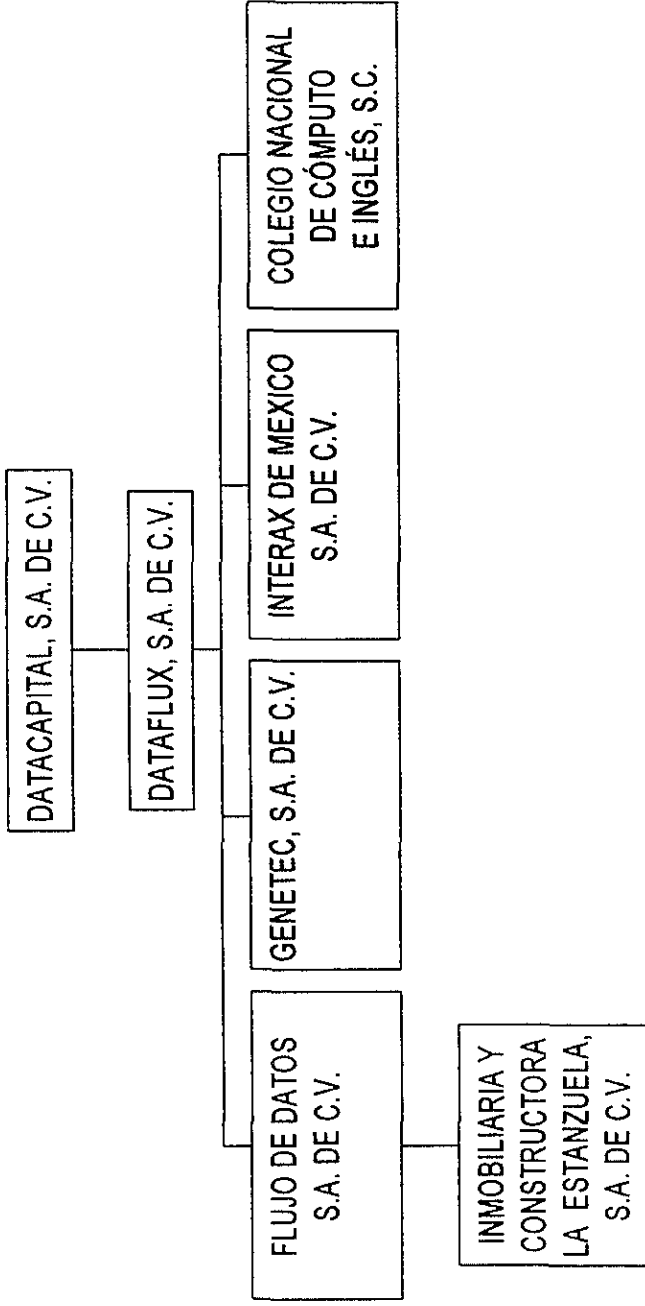
6.16.1 Responsabilidad de las Casas de Bolsa.

Cuando los operadores designados por los usuarios utilicen las claves personalizadas de acceso para concertar operaciones, las casas de bolsa asumen plenamente las obligaciones derivadas de la operación; no pudiendo alegar mal uso de las claves, o que las mismas fueron utilizadas por personas no autorizadas. Los usuarios deberán guardar absoluta confidencialidad respecto a las claves de acceso que les sean proporcionadas, por lo que responderán de los daños y perjuicios que se causen por su culpa, o por negligencia en el cumplimiento de esta obligación. Asimismo, responderán por los daños y perjuicios originados por la falta de confidencialidad de alguno de sus directivos, empleados o apoderados, sin perjuicios de las acciones legales que contra los mismos procedan.



GENETEC

Grupo Dataflux



Antecedentes

Datacapital, S.A. de C.V. (Datacapital) fue constituida en abril de 1994 y hasta 1996 su principal actividad consistió en la venta a plazos de equipo de cómputo. Desde abril de 1997 su activo principal es su inversión en acciones de las siguientes compañías, que se dedican principalmente a la compra-venta, importación y distribución de toda clase de artículos relacionados con la industria de la computación. Sus principales funcionarios son Guillermo Salinas Pliego y Alberto Hinojosa Canales.

Giro:

Tenedora de acciones que, por medio de sus subsidiarias, se dedican principalmente a distribuir equipos y productos relacionados con la Informática y la Telecomunicaciones como mayorista.

Productos y/o Servicios:

Microcomputadoras, periféricos de microcomputadoras, partes y software.

Cambios en la estructura accionaria

En abril de 1997 se llevaron a cabo las siguientes operaciones:

1. Dataflux vendió a terceros su inversión en Datacapital.
2. Datacapital compró a crédito a sus accionistas el 80% del capital social de Dataflux por un importe de \$38,377.
3. Datacapital decretó un aumento de capital de \$38,377, el cual fue suscrito y pagado por sus accionistas capitalizando el pasivo a que se refiere el punto anterior.
4. Datacapital compró a Grupo TV Azteca, S.A. de C.V. el 20% restante del capital social de Dataflux en US\$20.0 millones (equivalentes a \$171,938), que serán pagados a más tardar el 30 de noviembre de 1997, fecha en la que de no ocurrir el pago por parte de la computadora, se generarán intereses a tasas variables vigentes en el mercado. Esta operación se llevó a cabo después de que los accionistas cedieron a Datacapital los derechos de un contrato de opción de

- compra celebrado con Grupo TV Azteca, S.A. de C.V., en diciembre de 1996.
5. Datacapital decretó otro aumento de capital \$1,019, el cual fue suscrito por Grupo TV Azteca, S.A. de C.V., pagando una prima en emisión de acciones de \$20,706.
 6. Dataflux, S.A. de C.V., flujo de datos, S.A. de C.V. y Genetec, S.A. de C.V. realizaron reembolsos de capital y prima en emisión de acciones por un monto total de \$21,465.

Como consecuencia de lo anterior, a partir del 1º. De abril de 1997 Datacapital deja de ser subsidiaria de Dataflux y asume el control de las compañías listadas en la primera parte de esta Nota, originándose para Datacapital los siguientes efectos de importancia:

- a. Como consecuencia de la compra de las acciones de Dataflux equivalentes al 80% de su capital social, Datacapital reconoció un exceso de valor contable sobre costo de acciones de subsidiarias equivalente a \$53,168, que se acreditó a los resultados a la fecha de la compra, ya que la eficiencia operacional de las subsidiarias no se afectó por esta operación.
- b. Derivado de la compra de acciones a Grupo TV Azteca, S.A. de C.V., donde Datacapital adquiere el 20% restante del capital social de Dataflux, Datacapital reconoció un exceso de costo sobre valor contable de acciones de subsidiarias equivalente a \$149,280, que se amortiza al 15% anual, a partir del 1º. de abril de 1997.

Destino de los fondos

Los recursos netos que DATACAPITAL obtendría con motivo de la Oferta, serían utilizados para fines corporativos de carácter general, de acuerdo al prospecto presentado, destacando el financiamiento de su plan de crecimiento, así como el pago parcial del pasivo que mantiene con Grupo TVA. En este sentido, DATACAPITAL destinará los recursos netos antes citados de conformidad con la tabla siguiente. Ver las secciones "Aspectos

Generales- Operaciones con Empresas Relacionadas” y “Análisis y Discusión por parte de la Administración de la Información Financiera.

APLICACION DE RECURSOS

Descripción	Porcentaje
Pago parcial a Grupo TVA	29.43%
Capital de Trabajo	22.07%
Adquisiciones	17.86%
Nuevas Líneas de productos	9.46%
Almacén	7.88%
Comunicaciones y Sistemas	4.73%
Escuelas	4.73%
Telemercadeo, mobiliario y equipo de transporte	<u>3.84%</u>
	100.00%

El siguiente comentario lo obtuve por E-mail:

Comentario del responsable del área de “Relación con el Inversionista” de Grupo Dataflux.

Fue la única forma en que empresas de nuestro tamaño o bien que tuvieron pérdidas netas en tres años previos (que como sabrás se atrevieron a salir a Bolsa en Dic. 94) pudimos tener acceso a capital público para financiar nuestros proyectos de expansión y crecimiento.

Positivo: Antes de la Colocación teníamos una escuela técnica CNCI, hoy tenemos 78 escuelas y más de 22 mil alumnos tomando nuestros cursos. Así mismo adquirimos una empresa en Colombia (distribuidora de equipo de cómputo y periféricos) la cual vende aproximadamente 60 millones de dólares anuales. Sin la salida a Bolsa esto no hubiera sido posible.

Negativo: La percepción que se ha creado del mercado es la de un mercado de segunda o de empresas malas, ya que las empresas malas del mercado principal fueron reubicadas en el mercado intermedio lo cual creo una mala reputación al mercado, siendo que las empresas del mercado intermedio son bastante atractivas y té sito los casos de Globo, Gmacma, Gomo y Conver. Esto a creado que tanto inversionistas extranjeros como analistas mexicanos y medios de información no sigan este mercado, lo que lo hace un mercado ilíquido y poco atractivo a la inversión y esto ha creado un círculo vicioso al cual no se ha encontrado la fórmula para solucionarlo. Actualmente hay un camino es estudio el cual no se ha hecho público y creemos que es una buena solución lo único malo es que no te lo puedo comentar ya que es confidencial.

Por último si te puedo decir que la Bolsa Mexicana de Valores y la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, han estado abiertos a encontrar la forma de hacer atractivo y competitivo el mercado dado que están conscientes de la problemática actual.

TRIMESTRE	III-96	IV-96	I-97	II-97	III-97	IV-97	I-98	II-98	III-98	Var. % *
CONCEPTO										
Estado de situación financiera										
Activo Total	517,339	789,732	689,226	740,089	937,142	1,299	1,128	1,119	1,005,000	7.24%
Activo Circulante	450,170	708,762	607,379	487,793	686,268	1,017	846,350	800,776	670,176	
Activos Fijos	57,668	61,847	60,856	65,240	68,196	85,805	85,683	112,183	119,820	
Pasivo Total	420,216	655,439	551,679	607,246	537,054	841,690	682,232	662,501	562,872	4.81%
Pasivo CP	16,581	21,626	14,722	5,380	15,630	59,420	40,877	70,379	39,561	
Pasivo LP	55,769	48,290	46,360	51,044	35,046	27,664	31,508	29,053	28,143	
Patrimonio Neto	97,123	134,293	137,547	132,843	400,088	447,003	435,013	442,064	426,769	6.67%
Estado de resultados										
Ventas netas	-	598,432	358,121	352,572	428,433	792,851	453,131	455,326	454,764	6.15%
Utilidad de operación	-	53,827	15,690	21,834	25,274	75,620	22,604	26,406	24,150	-4.45%
Gastos Financieros	-	8,085	4,687	4,254	4,365	23,163	14,062	7,136	15,029	244.31%
Ganancia/Pérdida Neta	-	66,192	20,504	84,454	19,917	53,047	8,803	11,506	1,530	-92.32%
Cantidad de acciones cotizadas en el trimestre										
Cant Tot Acci Publicadas	112,182	112,182	112,182	112,182	112,182	112,182	112,182	112,182	112,182	
Precio por acción en el trimestre										
Costo de por acción	-	-	-	-	4,83790	1,81330	4,12210	3,03370	1,31470	

Trimestres utilizados para el análisis financiero, de acuerdo al método de razones simples.

* Variación entre trimestres analizados.

Análisis financiero.

Para el siguiente análisis se ocupan el tercer trimestre de 1997 y 1998. Además se utiliza los métodos verticales usando las razones simples y el método de tendencias (este último se hace en el formato), las cifras de los estados financieros de situación financiera y de resultados, fue tomado de la Bolsa Mexicana de Valores.

Grado de participación del capital ajeno

Pasivo total a Activo total	III-97	III-98
	57.31%	55.99%

El índice nos indica que por cada peso invertido en la empresa los acreedores a c/p y a l/p han aportado el 57% y 56% respectivamente y el resto por su capital propio

Si bien sabemos que el origen del capital de trabajo de una empresa tiene dos medios, una el de los dueños o accionistas y otro el de los proveedores o prestamistas la siguiente razón nos muestra el:

Apalancamiento financiero

Pasivo c.p. y l.p. a Capital contable	I-97	III-97	III-98
	44.41%	12.64%	15.87%

Apalancamiento es la obtención de recursos a través de fuentes de financiamiento externas a corto plazo y a largo plazo. Que es lo mismo aprovechar los recursos ajenos, en otras palabras jinetear el dinero de otros.

En este caso se analizó tres trimestres para ver como se encontraba el grado de apalancamiento antes y después de la Oferta pública, el cual se vio que el grado de apalancamiento disminuyó en un 28% del I-97 al III-97, cabe recordar que la Oferta se realizó en el tercer trimestre de 1997 y que la prioridad del destino de los fondos es el pago de sus pasivos.

El índice nos indica que está representado el pasivo por el 13% y 16% del patrimonio propio.

A mayor apalancamiento financiero mayor es el índice de rentabilidad del capital propio hasta el momento en que la empresa no incurra en riesgos financieros. Así como a mayor apalancamiento financiero mayor es el costo financiero y menor es la capacidad de endeudamiento.

Aunque su grado de apalancamiento fue elevado, el buscar una oportunidad de financiamiento en el MMEX sean visto favorecidos, porque todavía tienen planes de expansión.

En el siguiente cuadro donde tenemos cifras de los dos principales estados financieros, en de *Situación Financiera*, si vemos su Activo Total se vio incrementado en un 7.24% en relación del tercer trimestre de 1997 y 1998. Pero se vio más favorecido el rubro de Activo Fijo al tener un aumento del 81% comparando los mismos trimestres de análisis.

Para el Pasivo Total presentó un aumento del 4.81% , no mucho si consideramos que su intención es bajar este rubro, cubriendo sus deudas a corto y largo plazo. Ejemplo de esto es en el renglón de Pasivo a Largo Plazo que disminuyó en un 19.70%.

En el *Estado de Resultados* sus Ventas aumentaron en un 6.15%, de la misma forma existió un aumento del 4.45%, pero su costo integral de financiamiento sufrió una alza del 244%, lo que indica que estan pagando elevados intereses por sus pasivos. En las utilidades de igual manera vemos una disminución del 92.32%, considero esto debido a que en estos momentos se encuentra invirtiendo tanto en nuestro país como en el extranjero, por su reciente adquisición de una compañía en Colombia y la inauguración de nuevas escuelas de computación.

Acciones:

La cantidad de acciones que tenía en su primera oferta era de: 112,182 millones, para el segundo trimestre de 1998 cuenta con 336 547 millones.

El precio de la acción desde su oferta pública tenía un precio de \$ 4.83790 por acción, el cual bajo a \$ 1.31470 por acción en el tercer trimestre de 1998.

Comportamiento bursátil

La acción del grupo llamado en las pizarras de la BMV como Dataflux B, presentó las variaciones de precios, como se muestra en la gráfica que anexo, desde que comenzó a

operar en julio de 1997 con 112182 millones de acciones, con un precio por acción de \$12.69 para su primera oferta pública, como lo señala en la caratula de su prospecto (se anexa una copia del mismo), pero que el valor de adquisición al final del III trimestre de 1997, fue de \$ 4.8379 por acción, el cual fue disminuyendo para el IV trimestre de 1998 en \$1.3147 por acción, esto representa un 73% menos al III-97 contando con 336,547 millones de acciones en oferta pública.

CONCLUSIÓN

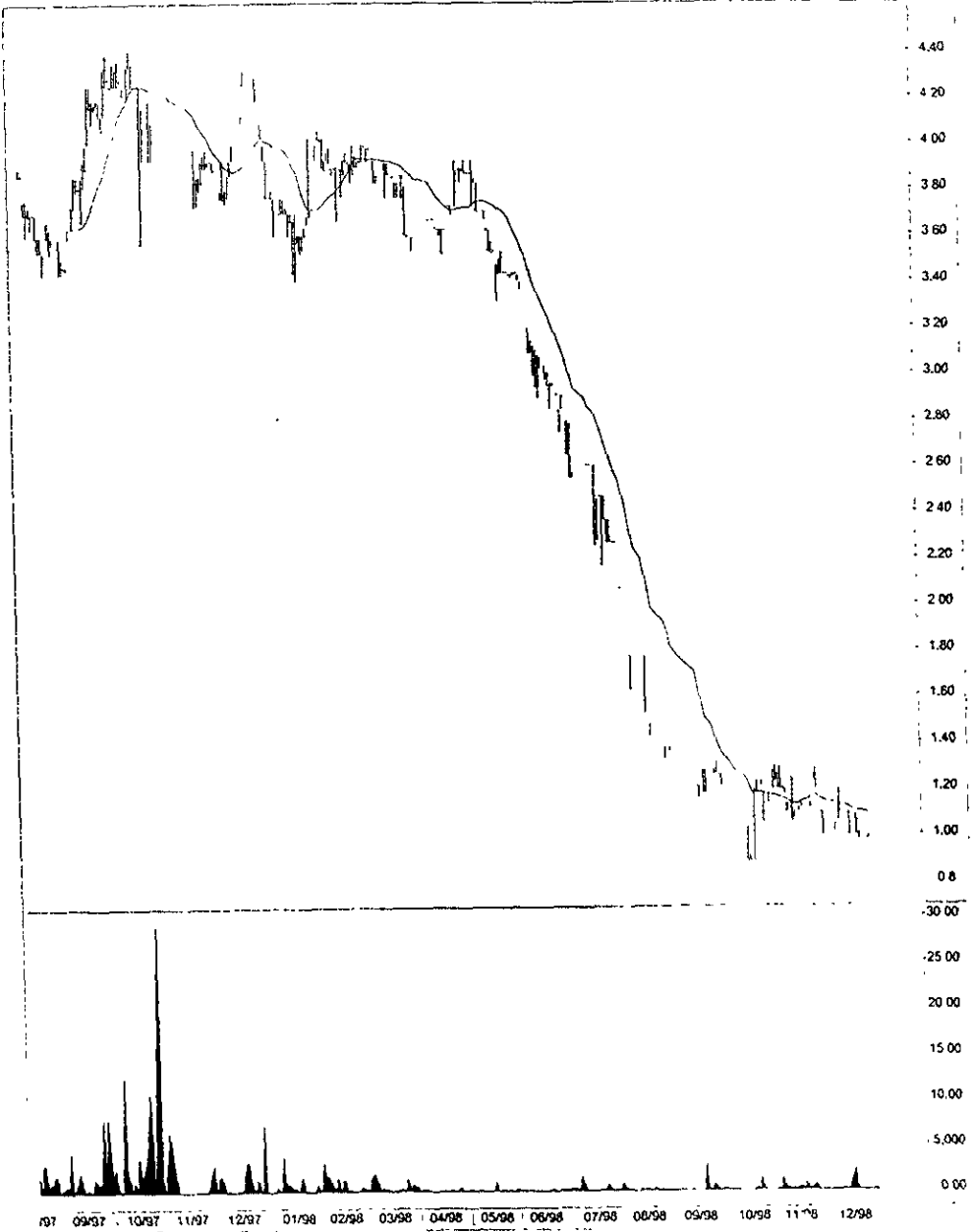
La mediana empresa es un rubro muy importante en el sistema económico financiero, es por eso, el impulsar el crecimiento de la misma ya que es benéfico para México, si consideramos que es representativa en cuanto al número de estas, la cantidad de empleos que se lograría con un constante crecimiento además de que cubre la mayor parte de las actividades productivas, mantiene dinámica nuestra economía y constituye un apoyo importante a nuestro futuro desarrollo. De lo anterior surgió la necesidad de apoyar a este sector con la entrada del Mercado para la Mediana Empresa Mexicana, que se ha diseñado de manera que existan modernos sistemas automatizados a fin de que faciliten el acceso a empresas con menor tamaño y experiencia en el mercado de valores dando seguridad y confiabilidad a las operaciones que realicen los participantes de este mercado.

Con la creación del Mercado para la Mediana Empresa Mexicana se busca allegar de socios a las empresas medianas en lugar de acreedores, el impulsar a las empresas que tengan una administración más profesional capaz de enfrentar la competencia internacional y no solo eso, si no también que en ellas surja un desarrollo constante que de bases para un futuro crecimiento. Con el compromiso de las empresas en cotizar en este mercado representará un motivador para que estas se desarrollen y fortalezcan la economía del país.

Como se hace mención dentro del objetivo de la investigación, que para el inversionista su dinero estará a largo plazo, esta es una de las desventajas, ya que el corto plazo no es el fuerte para este mercado debido a su baja bursatilidad, además de que las empresas medianas no son tan líquidas y bursátiles como las grandes, pero como ventaja podemos encontrar en el MMEX no sólo el inversionista debe considerar como ganancia el incremento del precio de las acciones en un periodo determinado, porque estas empresas les pagan dividendos en efectivo. A mi punto de vista las emisoras que integran este mercado cuentan con un buen potencial de desarrollo y rentabilidad.

Este mercado es un buen vehículo para apoyar el crecimiento y desarrollo de la empresa mediana en México, si consideramos que el crédito siempre ha sido muy caro. Con los niveles de tasa real es difícil tener un proyecto que sea realmente productivo. Hay buenos ejemplos, como Cofar, CIE o Biper, que lograron pasar del intermedio al principal, sin olvidar lo que ha logrado el Grupo Dataflux.

Lo que comentó el funcionario del Grupo Dataflux que en 1995 la BMV decidió clasificar emisoras que no cumplieran con los requisitos de mantenimiento, pasarán de la sección A (mercado principal) a la sección B (mercado intermedio), convirtiéndolo en un mercado de segunda, sin embargo se espera una solución que resuelva lo anterior y haga más atractivo este mercado a nuevos inversionistas y oferentes.



- 23/01/98

Dataflux concreto la adquisici3n de Makro Computo, negocio con sede en Bogota y oficinas en Cali, Barranquilla y Medellin; cuenta con 102 empleados, mas de 900 distribuidores y tiene una penetraci3n en el mercado colombiano de entre 30% y 40%. El mercado de computo colombiano asciende a mas de US\$1 200 millones y esta integrado por 1,500 distribuidores -el economista-

- 27/01/98

Dataflux ha robustecido sus subsidiarias con la adici3n de Makro Computo (lider mayonista en Colombia), Apple en Mexico, la red de Planteles del Colegio Nacional de Computo e Ingles, su base Miami y nuevas lineas de productos como toshiba, cisco, 3com y viewsonic. Este fortalecimiento en su estructura es clave en sus perspectivas de crecimiento para 1998. El grupo Dataflux espera generar crecimientos reales del orden del 57% en ventas y 59% en margen de operaci3n. Los margenes de la compa1ia se estiman en 12% (margen bruto) y 7,1% (margen de operaci3n). Las estimaciones de IDC Select (empresa lider analista de la industria) apuntan un crecimiento de la industria del orden del 26% en lo que se refiere a PC'S, tanto en unidades como en valor de los embarques de las mismas, esta estimaci3n es producto de un ajuste realizado previamente en el que se proyectaba un crecimiento del orden del 35% para 1998. -boletim bursatil-

- 29/01/98

Los objetivos de expansi3n internacional de Dataflux para 1998 son muy concretos, tener una mayor presencia en paises de Centro y Sudamerica, asi como atender desde Miami el mercado del Caribe -economista-

- 3/03/98

Dataflux cerro el ano con ingresos superiores a los US\$200 millones, ingresos que lo ubican como uno de los empresariales medianos mas importantes de la localidad. Las ventas en unidades para el 4 trimestre de 1997 ascendieron a 44,635 computadoras y 22,401 impresoras, lo que representa un crecimiento de 67% y 28% respectivamente, comparado con el 4 trimestre de 1996. A diciembre de 1997, las ventas de PC acumulan 96,856 unidades, y las impresoras 59,767 unidades, 52% y 60% mayores a las registradas en diciembre de 1996. Cabe destacar que la utilidad de operaci3n de la empresa se ubico en el 4 trimestre de 1997 en 63,4 millones de pesos, reportando un crecimiento del 33%, contra la utilidad del 4 trimestre de 1996. -economista-

- 16/03/98

Durante el 4 trimestre de 1997, Dataflux concluy3 7 proyectos que consolidaron su desempe1o en 1997. De ellos el mas importante fue la adquisici3n de Makro Computo, mayonista colombiano, el cual cuenta con 35% de penetraci3n de mercado y CIN con la cual realiza ya 25% de sus ventas fuera de Mexico. Adicionalmente, Dataflux reporto para el 4 trimestre de 1997 ventas totales por 691,3 millones de pesos, lo que representa un crecimiento de 31% con respecto al 4 trimestre de 1996. Sus ventas acumuladas a diciembre de 1997 ascendieron a 1,721,1 millones de pesos, representando un incremento para los 12 meses de 1997 de 24% a pesos constantes de diciembre 31 de 1997. -el financiero-

- 17/03/98

Dataflux recibio en Orlando, Florida, a travez de su filial Interax de Mexico, el premio Top Achiever Circle por parte de Autodesk Latinoamerica, por haber logrado el mejor desempe1o en ventas en America Latina durante 1997. Interax logro un crecimiento del 150% sobre su cuota determinada para los productos Autodesk durante 1997, con ventas de US\$3,8 millones. -economista-

- 31/03/98

Dataflux, a traves de la subsidiaria Genetec, firmo un acuerdo para la distribuci3n en Mexico de los productos Syquest. La empresa, basada en Ferment California, desarrolla y manufactura discos duros removibles de alto rendimiento con el fin de liberar las limitaciones actuales de almacenamiento de las computadoras personales. -reforma-

- 14/05/98

Dataflux ofrecera en 90 dias y mediante operaciones over the counter, Certificados Americanos de Deposito (ADR) en la bolsa de Nueva York, con el fin de buscar una mayor participaci3n de inversionistas extranjeros dentro del grupo. -El Financiero-

- 22/05/98

Dataflux, por medio de Genetec, firmo un acuerdo exclusivo para la distribuci3n en Mexico de los productos de Syquest, empresa estadounidense que desarrolla y manufactura discos duros removibles con el fin de liberar las limitaciones del almacenamiento de las computadoras personales. -El Financiero-

- 25/05/98

La divisi3n educativa de Dataflux, el Colegio Nacional de Computo e Ingles (CNCI), presenta fuertes perspectivas de crecimiento. Proyectan invertir este ano mas de US\$10 millones en su expansi3n. El CNCI cuenta actualmente con 15 planteles (10 en el D.F., 4 en Monterrey y 1 en Saltillo, Coahuila) y buscara concluir 1998 con 50 escuelas. Asimismo proyecta culminar el ano 2000 con 150 colegios. -El Economista-

- 25/06/98

Sin revelar el monto de la operaci3n, el grupo Dataflux anuncio que adquiri3 la compa1ia Mac Conectividad, la cual espera alcanzar ventas por US\$8 millones al ano. Esta nueva filial de Dataflux, es una comercializadora de productos de telecomunicaciones y conectividad para redes de datos y video. -El Financiero-

- 2/07/98

El grupo dataflux sigue creciendo en lo que respecta a su divisi3n educativa; el Colegio Nacional de Computo e Ingles (CNCI) sigue abriendo planteles escolares como lo senala su estrategia de expansi3n, en el mes de junio instalo 18 planteles, de esta manera ha iniciado julio con un total de 43 ubicaciones y comenzara el proyecto de 19 instalaciones mas que deberan ponerse en marcha en agosto, mes clave en el flujo de inscripciones de estudiantes. -El Economista-

- 28/08/98

Ante la actual inestabilidad de los mercados emergentes, Grupo Dataflux decidio posponer su expansi3n en America Latina. De esta manera quedara pendiente su inversi3n de US\$10 millones para la compra de empresas en Peru, Ecuador, Venezuela, Chile y Argentina. Respecto a Mexico, Dataflux mantiene firme su intenci3n de invertir US\$20 millones en los proximos 12 meses. -El Economista-

- 10/09/98

En lo que senala el inicio de la diversificaci3n geografica de Dataflux, este ano su subsidiaria en Colombia podra incrementar sus ingresos en 20% y participar con el 30% de los ingresos totales del grupo. -El Economista-

- 27/11/98

Con miras a fortalecer su división educativa, el Grupo Dataflux proyecta en 1999 incrementar en más de un centenar el número de locales de su Colegio Nacional de Computo e Inglés (CNCI), si en 1998 el grupo destino US\$10 millones para llevar de 15 a 70 el número de locales educativos, para 1999 piensa cerrar con un total de 175 planteles. -El Economista-

- 24/12/98

El Colegio Nacional de Computo e Inglés (CNCI), la división educativa de Dataflux, terminó en 1998 con 70 planteles escolares distribuidos en todo el país y más de 20,000 alumnos. La importancia del CNCI es tal para Dataflux (30% de la utilidad de operación del grupo), que incluso el grupo proyecta en un futuro enlistarlo tanto en la Bolsa Mexicana de Valores como en la de Nueva York.

BOLSA MEXICANA DE VALORES

**SOLICITUD DE INSCRIPCION DE
ACCIONES**

(PROYECTO EN REVISION)

PRESENTADA POR:

(Emisor)

(Intermediario)

_____ solicita al H. Consejo de Administración de la
Nombre de la Empresa

Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., el registro de sus acciones, bajo las siguientes características:

CARACTERÍSTICAS DEL CAPITAL SOCIAL:

Inscripción en la Sección "A" o "B": _____

Capital social pagado a Inscribir: _____

No. de acciones a Inscribir: _____

Integración por series: _____

Tipo de Acciones: _____

Valor Nominal: _____

CARACTERÍSTICAS DE LA OFERTA PUBLICA:

Tipo de Oferta (Primaria y/o Secundaria): _____

Oferta Nacional o Internacional: _____

No. de Acciones o CPO's a ofrecer en México: _____

Primaria (Nacional): _____

Secundaria (Nacional): _____

Sobreasignación (Nacional): _____

No. de Acciones o CPO's a ofrecer en el extranjero: _____

Primaria (Internacional): _____

Secundaria (Internacional): _____

Sobreasignación (Internacional): _____

Valor Nominal: _____

Series: _____

Porcentaje que representa la oferta nacional
del capital social después de la oferta: _____

Porcentaje que representa la oferta internacional
del capital social después de la oferta: _____

Rango del Precio de Colocación: _____

Cupón Vigente: _____

Monto. _____

No de Acciones por Certificado
de Participación Ordinario:

Múltiplos Conocidos (), Estimados () (Veces):

Precio/Utilidad

Precio/Valor en Libros

Precio/EBITDA

Ultimos 12 meses, con información financiera al:

Adjuntamos a la presente solicitud, el disquete que contiene la solicitud de inscripción de acuerdo a lo señalado por la circular 11-29 de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, y de los anexos que se indican a continuación (en original y copia) y el recibo de pago del estudio técnico por 12,000 UDI's para la sección A ó 9,000 UDI's para la sección B.

ANEXOS

1. Cuadro resumen de la documentación e información entregada, según Anexo A-1 de la Circular 11-29. □

2. *Solicitud de inscripción y de aprobación de oferta pública con el contenido que se detalla en el Anexo A-2 de la Circular 11-29.* □

3. *Tratándose de ofertas secundarias o mixtas, carta suscrita por cada uno de los accionistas vendedores en la que manifiesten su interés de vender en la oferta pública acciones de su propiedad, con especificaciones de número y características de éstas, conforme al Anexo A-3 de la Circular 11-29.* □

4. *Testimonio original o copia certificada del instrumento público que contenga el poder del representante de la emisora, con datos de inscripción en el Registro Público de la Propiedad y de Comercio, así como la constancia de que el poder se encuentra vigente, suscrita por el secretario del consejo de administración.* □

Documentación e información jurídica y contable:

- 5.1 *Testimonio original o copia certificada de la escritura constitutiva, así como de los instrumentos públicos en que consten las modificaciones a sus estatutos sociales, con datos de inscripción en el Registro Público de la Propiedad y de Comercio o, en su caso, del instrumento público que contenga la compulsión de sus estatutos vigentes.* □

Actas de las asambleas generales ordinarias de accionistas autenticadas por el secretario del consejo de administración, en que conste la aprobación de los estados financieros correspondientes a los tres últimos ejercicios sociales, o desde la constitución de la sociedad si su antigüedad es menor. □

Constancia suscrita por el secretario del consejo de administración respecto de los accionistas de la sociedad a la fecha de la solicitud, con especificación del número de acciones de que son titulares cada uno de ellos y el porcentaje que representan del capital social, en términos del Anexo A-4 de la Circular 11-29. □

Adicionalmente, en caso de accionistas personas morales propietarias del 10% o más de las acciones representativas del capital social de la emisora, constancia suscrita por el propio secretario del consejo indicando los nombres de sus accionistas personas físicas

Constancia suscrita por el secretario del consejo de administración, en el sentido de que los libros de actas de asambleas de accionistas, de sesiones del consejo de administración, de registro de aumentos y disminuciones de capital social y de registro de acciones, se encuentran actualizados, de acuerdo al Anexo A-5 de la Circular 11-29 □

Actas de las asambleas generales ordinarias y extraordinarias de accionistas, autenticadas por el secretario del consejo de administración, en que consten los aumentos y disminuciones al capital social, desde la constitución de la sociedad □

Constancia suscrita por el secretario del consejo de administración, respecto de todos y cada uno de los aumentos y disminuciones de capital social, en los términos del Anexo A-6 de la Circular 11-29.

□

Proyecto del acta de la asamblea general ordinaria o extraordinaria de accionistas que habrá de acordar el aumento de capital social y la correlativa emisión de acciones que será objeto de oferta pública, así como la modificación a los estatutos sociales para adecuarlos a las disposiciones legales y administrativas aplicables.

□

Proyecto de título definitivo o certificado provisional de las acciones a ser emitidas con motivo de la oferta pública. En caso de oferta secundaria, ejemplar cancelado de uno de los títulos en circulación.

□

Estados financieros: Estado de situación financiera, estado de resultados, estado de cambios en el capital contable y estado de cambios en la situación financiera, dictaminados por contador público independiente, incluyendo las notas explicativas y el dictamen correspondiente, relativos a los tres últimos ejercicios sociales, sin que el último de dichos estados financieros tenga una antigüedad superior a quince meses.

□

Cuando el último de los estados financieros mencionados llegue a tener una antigüedad mayor a seis meses en la fecha de colocación, adicionalmente se presentarán estados financieros dictaminados o con revisión limitada con fecha de corte no mayor a seis meses a la fecha de colocación, en forma comparativa con los estados financieros correspondientes al mismo trimestre del ejercicio anterior.

En caso de que la emisora tenga inversiones en compañías subsidiarias, la información anterior será presentada en forma consolidada.

La Bolsa se reserva el derecho de solicitar si el caso lo requiere de proyecciones financieras y las bases utilizadas para su realización.

Relación de empresas subsidiarias y porcentaje de participación en cada una de ellas, conforme al Anexo A-7 de la Circular 11-29.

□

Copia de los convenios existentes por los que se restrinja la circulación de las acciones o se establezcan mecanismos de control societario.

□

Documentación e información relativa a la oferta pública

Proyecto de contrato de colocación.

Prospecto de Colocación preliminar que contenga la información que se detalla en el instructivo aplicable de acuerdo con el Anexo H de la Circular 11-29, el cual deberá presentarse en disco para su difusión posterior al Internet

Proyecto de aviso de oferta pública, con la información señalada en el Anexo A-8 de la Circular 11-29.

Cartas de responsabilidad, de acuerdo a los formatos del Anexo A-9 de la Circular 11-29, suscritas por:

La mayoría de los miembros propietarios del consejo de administración y el (los) comisario (s) propietario (s) de la emisora.

Funcionarios de la emisora.

Representante legal de la casa de bolsa colocadora, con poder para actos de administración.

Abogado(s) externo(s) o representante legal del despacho de abogados externos de la emisora.

Cuando la solicitud comprenda también la inscripción de las acciones en la Sección Especial del Registro Nacional de Valores e Intermediarios, adicionalmente al prospecto señalado en el Subinciso 6.2 se presentará ejemplar del que habrá de distribuirse en el extranjero.

Tratándose de solicitudes de inscripción y aprobación de oferta pública de certificados de participación ordinarios sobre acciones, se presentarán adicionalmente proyectos de contrato de fideicomiso base de la emisión y del acta de emisión de los títulos, esta última conteniendo la documentación e información prevista en el artículo 228m de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito. En este caso, la documentación e información prevista en el inciso 5 será la relativa a la sociedad emisora de las acciones afectadas al fideicomiso base de la emisión, y las referencias a la emisora contenidas en los subincisos 7.1, 7.2 y 7.4, se entenderán hechas a la citada sociedad.

DOCUMENTACION REQUERIDA PARA LA INSCRIPCION

Previo a la inscripción definitiva en Bolsa, deberá proporcionar lo siguiente:

- Carta con las características definitivas de la oferta pública y la composición del capital social pagado después de la oferta.
- Oficio de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores que autorice la inscripción y la oferta pública.
- Documentación legal definitiva, suficiente y competente para soportar la validez jurídica de la inscripción, y en su caso de la oferta pública.
- Prospecto de Colocación Definitivo en disco para su difusión en Internet, y cinco ejemplares empastados.
- Contrato de Colocación.
- Aviso de Oferta Pública.
- Constancia de depósito en la S.D. INDEVAL.

De ser aceptada nuestra solicitud, nos obligamos a cumplir las normas contenidas en el Reglamento Interior de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., en las circulares normativas de CNBV y en la Ley del Mercado de Valores, así como respetar los sanos usos y prácticas del Mercado. Asimismo certificamos que la información contenida en esta solicitud y en los documentos que se anexan es veraz.

Sirva la presente solicitud para hacer del conocimiento público las características y datos necesarios que permitan identificar a la empresa y el tipo de instrumento que pretende inscribir en esta institución.

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

México, D.F., a ____ de _____ de 19

A t e n t a m e n t e

Representante Legal

Firma: _____

Nombre: _____

Cargo: _____

Empresa: _____

BIBLIOGRAFIA

Código de Comercio, Ley Bancaria y Ley Financiera, Mc Graw Hill, 1997.

El Mercado Intermedio, material de la Casa de Bolsa Value, S.A. de C.V.

Ley del Mercado de Valores, Ed. PAC, 1996.

Circulares 11-22 y 11-11 de la CNByV.

Mercado de Capitales, material del Centro Educativo Bursátiles, 1998.

Análisis de Estados financieros, Ed. ECASA, Joaquín Villegas, 1998.

Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados, IMCP, 1998.

MMEX, línea dorada de la BMV.

BMV-SENTRA CAPITALES, línea dorada de la BMV.

HEMEROGRAFIA

El Inversionista, "Mercado para la Mediana Empresa Mexicana", febrero 1998.

Expansión, "El Mercado para la Mediana Empresa", noviembre 1997.

El Financiero "Inicia operaciones el MMEX" 8 de agosto de 1997.

OTROS

Página en Internet:

www.bmv.com.mx

www.cnbv.gob.mx

www.dataflux.com.mx

Informe anual del Grupo Dataflux 1997.

Informe Trimestral de operaciones Dataflux II trimestre-96 a III trimestre-98.