

875202



UNIVERSIDAD VILLA RICA

9
2ej.

**FACULTAD DE CONTADURIA Y ADMINISTRACION
ESTUDIOS INCORPORADOS A LA U.N.A.M.**

**"EL MERCADO INTERMEDIO DE VALORES: UNA
OPCION DE FINANCIAMIENTO PARA LA
MEDIANA EMPRESA"**

TESIS

QUE PARA OBTENER EL TITULO DE :

LICENCIADO EN ADMINISTRACION

PRESENTA

LUIS ARMANDO SIORDIA LEMUS

DIRECTOR DE TESIS

ING. M.B.A. FEDERICO AVILA VINAY

REVISOR DE TESIS

C.P. M.B.A. RAMON RIOS ESPINOZA

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

H. VERACRUZ, VER.

1994



UNAM – Dirección General de Bibliotecas Tesis Digitales Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS © PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

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

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

A MI MADRE:
A QUIEN CON SU EJEMPLO
DE TRABAJO Y CONSTANCIA
HA LOGRADO SER DE MI UN
PROFESIONISTA.

A MI PADRE:
QUIEN SIEMPRE HA QUERIDO
SER DE MI UNA PERSONA DE BIEN

A MI HERMAND EDGAR:
POR LA SATISFACCION DE TENERLO

A MIS TIOS:
PAULA, CARMEN, TONIA, JOSEFA, BENY
MECHE, PABLO, PEDRO Y VICTOR; POR
SU APOYO Y AYUDA DESINTERASADA QUE
SIEMPRE ME HAN OTORGADO.

A MIS PRIMOS:
ARIADNA, MANLIO, LONGNI, DAVID;
CON CARISO.

A MIS ABUELITOS:
POR TENERLOS Y HABERME DEJADO UN
AGRADABLE RECUERDO.

A TODOS MIS SOBRINOS:
ESPECIALMENTE A OMAR Y A MI
AHIJADO DAVID.

A MIS COMPAÑEROS Y AMIGOS:
POR LA DICHA DE HABERLOS
ENCONTRADO EN LA VIDA.

AL ING. MBA. FEDERICO E. AVILA VINAY:
A QUIEN CON SU AYUDA Y APOYO
LOGRE LA META.

AL C.P. MBA. RAMON RIOS ESPINOSA:
POR SU VALIOSA PARTICIPACION EN
LA REALIZACION DE ESTE TRABAJO.

AL HONRABLE JURADO:

INDICE

INTRODUCCION:	1
Planteamiento del problema	3
Justificación de la Investigación	5
Objetivo de la Investigación	7
Hipótesis	7
Diseño de la Investigación	8

CAPITULO I.- La Mediana Empresa

1.1 Origen de la Empresa en México	9
1.2 Importancia de la Mediana Empresa en México	11
1.3 Características de la Mediana Empresa	13
1.3.1 Relativas a su Administración	14
1.3.2 Relativas a efectos financieros	17
1.3.3 Relativas al Mercado	21
1.3.4 Relativas a la Producción	23
1.3.5 Relativas a Recursos Humanos	25
1.4 Importancia del Financiamiento en una empresa mediana	26
1.5 Importancia de una correcta planeación financiera en la mediana empresa	28
1.6 Situación actual de la mediana empresa	32

CAPITULO II.- El sistema financiero Mexicano

2.1 Definición del Sistema Financiero Mexicano	36
2.2 Estructura del Sistema Financiero Mexicano	39
2.2.1 Secretaría de Hacienda y Crédito Público	39
2.2.2 Comisión Nacional de Valores	44
2.2.3 Comisión Nacional Bancaria y de Seguros	48
2.2.4 Banco de México	49
2.2.5 Sociedades Nacionales de Crédito	51
2.2.6 Casa de Bolsa	58
2.2.7 Instituciones de Seguros y Finanzas	64
2.2.8 Registro Nacional de Valores e Intermediarios	67
2.2.9 Instituto para el depósito de Valores	69
2.2.10 Organizaciones auxiliares de Crédito	72

CAPITULO III.- El mercado intermedio de valores	
3.1 Antecedentes	74
3.2 Definición	76
3.3 Objetivo, características y funciones del mercado intermedio de valores	78
3.4 Ventajas y oportunidades	82
3.5 Regimen jurídico y normativo	85
3.6 Inscripción en la sub-sección "B"	87
3.6.1 Información requerida	88
3.6.2 Suspensión	89
3.6.3 Normas aplicables a emisoras inscritas	90
3.7 Inscripción en bolsa	91
3.7.1 Requisitos de inscripción en el mercado intermedio	92
3.7.2 Requisitos cuantitativos de listado	94
3.7.3 Mantenimiento de la inscripción	96
3.7.4 Programas de mantenimiento de la inscripción	97
3.8 Emisoras	98
3.9 Mercado primario	103
3.10 Funcionamiento del mercado secundario	107
3.11 Sistema electrónico de valores	113
3.12 Intermediación	121
3.13 Custodia de valores	123
CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES	125
BIBLIOGRAFIA	128

INTRODUCCION

Cuando las empresas, principalmente las pequeñas y medianas, están necesitados de financiamiento para continuar creciendo, cualquier alternativa para obtener recursos frescos es muy bien recibida.

El sistema financiero mexicano experimenta en la actualidad una serie de cambios profundos, que le darán una fisonomía distinta; estos cambios son un paso más en la evolución que ha registrado el sistema, también modificaciones profundas, como consecuencia de crisis económicas y políticas internas, o de presión en la evolución del sistema financiero mundial.

El sistema financiero del país está dando otro paso importante; a través de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV), está ofreciendo una nueva opción de financiamiento de largo plazo para las empresas medianas.

En la historia bursátil de México, el acceso al mercado de valores (capitales) casi ha sido exclusivo de las empresas grandes. De alguna manera, el mercado ha sido elitista, porque los requisitos que se piden a cualquier empresa para enlistarse en el Registro Nacional de Valores no pueden ser cumplidos por todas las empresas.

Sin embargo, la junta de gobierno de la Comisión Nacional de Valores (CNV) ha autorizado la instrumentación de un mercado distinto a las entidades productivas de tamaño mediano, conocido como "mercado intermedio".

En el medio bursátil mexicano hay buenas expectativas de que tenga gran aceptación y, de esta forma, crezca la importancia del mercado de capitales dentro de todo el mercado de valores.

En buena parte, lo que se pretende es que un mayor número de empresas pueda gozar de los beneficios que otorga el mercado de valores. Mientras para las medianas empresas será una nueva opción de financiamiento, para los inversionistas representará también una nueva modalidad.

De esta manera existen incentivos para los inversionistas debido al gran potencial de crecimiento de muchas empresas de tamaño medio y también existen incentivos importantes para que las empresas en expansión se conviertan en empresas emisoras.

INTRODUCCION: METODOLOGIA DE LA INVESTIGACION PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

En la actualidad las medianas empresas del país enfrentan problemas, y una serie de retos, como son: Una mayor capacitación en la fuerza de trabajo, modernización del equipo; implantación de mejores sistemas, etc; que son producto de una actualización y/o adaptación a los cambios recientes, que les permiten desarrollar una excelente competitividad ante la apertura de un libre comercio; generalmente las empresas que están logrando ésta transformación son aquellas de naturaleza grande, pero por el contrario las medianas empresas, no lo pueden hacer por falta de apoyos y además por las restricciones y obstáculos que les imponen por el sólo hecho de ser de una naturaleza mediana y principalmente ante la falta de algún tipo de instrumento financiero adecuado a su tamaño que le permita un sano crecimiento y desarrollo para evitar que desaparezcan o que sean absorbidas por las grandes empresas.

La mediana empresa ha demostrado en diferentes tiempos y lugares ser un factor determinante en el desarrollo económico de los países, siempre ha sido un elemento preponderante en casi todas las economías en término de empleo, inversión y producción. En el caso de México, el sector de la mediana empresa ocupa el 70% de la fuerza laboral del país y representa el 30% del producto interno bruto. Desde

esta perspectiva, el crear las condiciones que permitan no sólo su sobrevivencia, sino aún más, su sano crecimiento ante la apertura comercial y la desregulación de los mercados y las actividades productivas es fundamental para el desarrollo de la economía.

Para el desarrollo de la mediana empresa se requiere también de apoyo financieros, de crédito preferencial, sistemas de garantías, estímulos fiscales y promoción de industrias seleccionadas. El alto costo de capital ha sido por mucho tiempo una limitante al desarrollo de la mediana empresa, que enfrenta tasas reales de interés muy superiores a la de la gran empresa. Una mayor apertura de los mercados de capitales, un incremento en la competencia interbancaria, el desarrollo de arrendadoras, empresa de factoraje especialmente, uniones de crédito y el apoyo a través de programa de la banca de desarrollo son necesarios para garantizar el crecimiento del sector de la medianan empresa.

JUSTIFICACION DE LA INVESTIGACION

La consolidación de un mercado intermedio de valores en la que todas las medianas empresas participen, traería como consecuencia que éstas pudieran llevar a cabo estrategias de capitalización y de paulatina apertura de su estructura financiera, que les permita poner en práctica sus planes de ampliación y modernización como un medio para aumentar su eficiencia en el actual contexto de apertura y mayor competencia.

Este mercado sería una alternativa diferente e innovadora frente a todas las formas de créditos y/o financiamiento que pueden existir en la actualidad beneficiando y proveyéndolos de recursos frescos.

Este mercado reconoce la importancia de las empresas medianas en la economía mexicana, las cuales como se sabe, tienen fuerte influencia en el número de establecimientos, su contribución en la generación de empleos y por su impacto regional en varias actividades productivas.

Al mismo tiempo el proceso de apertura del país que ahora se verá acelerado en mayor medida con la firma del tratado del libre comercio exigirá a las empresas mayor productividad.

La reducción de costos requerirá de montos significativos de recursos y la bolsa mexicana de valores a través del mercado intermedio de valores puede ser una opción de gran importancia.

OBJETIVO DE LA INVESTIGACION

OBJETIVO GENERAL

Conocer el mercado intermedio de Valores como una respuesta del sistema financiero mexicano al desarrollo de la mediana empresa.

OBJETIVOS ESPECIFICOS

- * Citar las ventajas y el funcionamiento del mercado intermedio de valores.
- * Conocer los requisitos para que las medianas empresas puedan incursionar en el mercado intermedio.
- * Estudiar las actividades que realiza el mercado intermedio, los servicios que ofrece y la estructuración de una bolsa de valores para empresas medianas.
- * Estudiar las diferentes opciones de crecimiento que ofrece el sistema financiero mexicano a la mediana empresa.

HIPOTESIS

El mercado intermediario de valores en México, es una respuesta y apoyo al desarrollo de la mediana empresa por parte del sistema financiero mexicano.

DISEÑO DE LA INVESTIGACION

En la iniciación para la selección de este tema, desde un principio empezó a tener importancia, de ahí, la inclinación por abordar y desarrollar un tema de actualidad y más que nada innovador y de desarrollo.

La idea de fomentar un mercado intermedio de valores para aquellas medianas implica retos, como el de probarse su eficiencia ante problemas muy particulares de nuestras empresas que deben ser muy eficientes frente a tiempos de gran apertura económica.

Una vez seleccionado el tema se han presentado problemas tales como el de la información, para vencer este obstáculo he contado con la ayuda de revistas especializadas y de artículos periodísticos, sin descartar la gran ayuda por parte de los catedráticos.

El desarrollo de la investigación ha traído como consecuencia hacer cambios en las proposiciones originales, pero siempre con la idea original de dar a conocer las ventajas del mercado intermedio de valores para las medianas empresas.

CAPITULO I.- LA MEDIANA EMPRESA

1.1 ORIGEN DE LA EMPRESA EN MEXICO

En 1945, España impuso en sus colonias una política económica basada en las limitaciones para la exportación de mercancías, no se podía mandar a España nada más que oro, plata y productos valiosos de poco peso, y recibir de ellas solamente armas, ropas, herramientas, vinos y productos valiosos livianos. Es así, que algunos factores como: el sistema fiscal, las políticas monopolistas y la ubicación de las poblaciones detrás de las cordilleras de las montañas y alejadas de los puertos, ocasionaron el encarecimiento de las mercancías, el envilecimiento del trabajo y en consecuencia el impedimento para el desarrollo de las empresas.

En México desde la época independiente el fenómeno de industrialización sobresalió con industrias como la textil, de productos alimenticios, muebles de madera, productos químicos, etc. Antes de 1910 surgió la industria del cemento, del jabón y otras que en esa época se consideraban grandes empresas: sin embargo tras de éstas ya existían otras de menor tamaño.

Después de la Revolución Mexicana, al ampliarse el mercado interno, aparecieron mas empresas grandes, pequeñas y

medianas, pero la predominante en esa estructura, que crece y se desarrolla permanentemente, es la pequeña empresa.

Es principalmente la industria de modestos recursos donde hoy se apoya la revolución industrial y con ello la tecnología que hoy fomentan y desarrollan las empresas de gran tamaño.

Es responsabilidad social de las empresas pequeñas y medianas de la actualidad, reducir sus costos sin pasar por alto su calidad, para que contribuyan con efectividad a proporcionar y desarrollar la productividad del país.

1.2 IMPORTANCIA DE LA MEDIANA EMPRESA EN MEXICO.

No cabe duda que el papel que juegan las medianas empresas en la Economía del país es importante, éstas tienen una gran capacidad en la generación de empleos, una gran adaptabilidad a los cambios y flexibilidad para modificar su escala de producción.

En México las transformaciones tecnológicas y organizacionales que se han venido presentando en los procesos productivos así como en la forma de conducir los negocios a nivel internacional le dan a la mediana empresa un papel muy importante en la dinámica económica actual.

La participación de la mayor parte de las medianas empresas, tienen en nuestra economía una gran importancia como proveedoras de las grandes corporaciones; son subcontratistas y normalmente tienen una muy estrecha relación con las segundas.

En nuestro país, entre las pequeñas y medianas empresas, representan alrededor del 98% del total de las compañías mexicanas y desde luego constituyen la fuerza más dinámica del país.

La globalización que presenciamos a nivel mundial la apertura comercial de nuestro país a provocado que las me-

dianas empresas, busquen nuevas oportunidades, no sólo en el mercado nacional, sino también en el exterior, para que puedan competir a nivel internacional.

Para garantizar el desarrollo y el crecimiento sostenido de una economía es fundamental fortalecer empresas de tamaño mediano, ya que son empresas de soporte para cualquier economía.

1.3 CARACTERISTICAS DE LA MEDIANA EMPRESA

La mediana empresa reviste características propias que la distinguen de las empresas grandes en cuanto a la disponibilidad de recursos técnicos, financieros y humanos los que generalmente están condicionados por la magnitud de las empresas y por la forma en que nacen y desarrollan sus actividades, a continuación se mencionan algunas de las características de la mediana empresa que considera el Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas.

1.3.1. RELATIVAS A SU ADMINISTRACION

A) Empresa Familiar donde el propietario es el administrador.

Este tipo de empresas son manejadas directa y personalmente por los propietarios o accionistas mayoritarios, generalmente personas con un conocimiento muy amplio respecto a sus procesos productivos y con un conocimiento sólido aunque parcial del mercado lo que hace que coloque sus productos sin grandes complicaciones; sin embargo, los conocimientos y dominios en los campos de producción y ventas son generalmente producto de una experiencia concreta y parece difícil que tengan acceso a tecnologías más avanzadas o a sistemas de comercialización perfeccionados.

B) Visión parcial y/o incompleta de los problemas que afectan al negocio.

EL enfoque parcial de los problemas de la mediana empresa provoca la toma de decisiones que no da los resultados adecuados, en términos de soluciones integrales, por fallas de información sobre los factores internos y externos que afectan a la empresa. A estos se agregan las limitaciones que representan la formación empírica y el desconocimiento de las disciplinas administrativas, así como también los escasos recursos humanos de que se dispone.

C) Administración susceptible de la mejoría.

Aquí se muestran generalmente mayores deficiencias como consecuencia de una falta de información profesional y de una experiencia concreta de este campo. Se encuentran las siguientes deficiencias en forma más acentuada: en las áreas de planeación y manejo financiero, ya que no suelen tener sistemas formales de planeación en los que se definan claramente objetivos, políticas y programas de acción a corto y mediano plazo.

Por otro lado, el desconocimiento de las posibilidades de acceso a los mercados de dinero y de capitales, aunado a la poca difusión que existe respecto a la disponibilidad de crédito para este segmento de la actividad económica, así como el escaso conocimiento de las técnicas de administra-

ción financiera, generan una serie de deficiencias y vacíos en los sistemas de información y control financiero.

D) Sistemas de información interna insuficientes.

La falta de un sistema oportuno y confiable repercute en la toma de decisiones, pues no tiene los elementos de juicio necesarios para una visión total y completa de los problemas.

Esta es una de las características más acentuadas en la mediana empresa y se traduce, además de lo mencionado anteriormente, en fallas de control e ineficiencias que significan mayores costos operativos e inmovilización en sus activos, además de problemas de liquidez por la inadecuada administración de su capital de trabajo.

Estas ineficiencias en la información representan:

- 1.- Retrasos en la obtención de crédito
- 2.- Sospechas de inseguridad en los analistas de crédito de las instituciones financieras.
- 3.- En algunas ocasiones, repercusión en actividades conservadoras de los bancos a fondo de apoyo, pues otorgan créditos inferiores a los solicitados y demandan garantías reales y avales con un mayor rigor financiero.

Esto conlleva que no se pueda evaluar adecuadamente la liquidez de la empresa en términos de flujo de efectivo, por la falta de un sistema de información.

1.3.2. RELATIVAS A EFECTOS FINANCIEROS

A) Pocos Activos y garantías de difícil realización.

La mediana empresa tiene generalmente activos fijos reducidos, los cuáles representan la adquisición de maquinaria usada y reacondicionada y, en ocasiones, adaptada en su instalación por el empresario, pero debido a su tecnología se traduce en un uso eficiente más no intenso, ya que normalmente se tiene un turno, eventualmente dos y muy esporádicamente tres.

Las líneas de producción en muchas de estas empresas podrían considerarse como únicas y fuera de los patrones generalmente aceptados, por lo que su valor radica más en su capacidad de uso para el propio empresario que en función del mercado.

Pudiera pensarse que el no usar de manera intensiva el equipo, se debe fundamentalmente a las limitaciones de la demanda, pero se ha encontrado que por falta de planeación o por una visión parcial de algunos empresarios se aumenta la capacidad instalada antes de evaluar cuidadosamente la conveniencia de establecer un turno adicional, que eventualmen-

te puede representar un menor costo por la menor interferencia de los costos fijos.

Los activos fijos reducen su valor real como garantía en la obtención de los créditos por sus características particulares y debido a su difícil realización en caso de que estos tuvieran que venderse para amortizar un crédito, ya que están hechos acordes para una empresa especial y su mercado queda consecuentemente restringido. Este aspecto reduce la posibilidad de obtención de créditos en términos de monto y plazo.

B) Márgenes de Utilidad satisfactorios en función a su bajo nivel de operación.

En la mayoría de estas empresas los márgenes de utilidad son satisfactorios considerando su bajo nivel de inversión.

El proceso de inversión que normalmente reduce los niveles de rendimiento a corto plazo detiene la actuación del empresario para buscar la realización de nuevos proyectos, promover la eficiencia, mejorar procesos, y consecuentemente, solucionar integralmente su problema de apalancamiento financiero en términos de objetivos de liquidez y estructura financiera.

Cuando se logran implantar soluciones que mejoren la productividad, buscando el mejor uso de todos los recursos, se podrán también promover programas de capacitación y desarrollo de recursos humanos, desarrollar la rentabilidad generadora de ahorro y nuevas inversiones, que sean fuentes de más empleo y base para la permanencia y crecimiento de estas empresas.

C) Problemas de Liquidez.

Dado lo limitado de los recursos con que cuenta para el desarrollo y operación de la unidad económica, así como su poca experiencia y escasos conocimientos de la administración, su estructura financiera muestra deficiencias en términos de problemas de liquidez y apalancamiento inadecuado.

Lo anterior se traduce, entre otros aspectos, en lo siguiente:

* Inadecuada estructura de su capital de trabajo, lo que en muchas ocasiones determina una situación de estrechez en términos de flujo de efectivo en función a los plazos, y montos de su deuda a corto plazo, provocando presiones de sus proveedores, y esto obliga a recurrir frecuentemente a renovación de sus préstamos bancarios.

* Por otro lado, es común en que sus principales clientes, generalmente empresas grandes, impongan condiciones de pago a sus ventajas en términos de plazos más allá de sus

posibilidades, estableciendo un desfase entre los plazos de recuperación de sus cuentas por cobrar y los vencimientos de sus pasivos.

D) Falta de Acceso al capital

Este es un problema que se presenta con mucha frecuencia en la mediana empresa debido a tres causas principales:

1.- El desconocimiento de los fondos de fomento y de su mecánica de operación produce, en los empresarios, cuando requieren financiamiento a mediano plazo, una actitud de desaliento que los inclina a buscar las líneas de crédito a corto plazo, las cuales consecuentemente, no resuelven su problemática en forma integral.

2.- Se limita considerablemente a la mediana empresa su acceso al crédito bancario a pesar de que pueden generalmente, mejorar sus posiciones de liquidez y estructura de capital de trabajo, esto se debe a deficiencias en la planeación financiera y en la información contable.

3.- La falta de conocimiento acerca de la mejor manera de exponer la situación de la empresa y sus necesidades ante las posibles fuentes financieras.

1.3.3. RELATIVAS AL MERCADO

A) Mercados Limitados

En muchas ocasiones la mediana empresa depende de la gran industria. Es común encontrar que una parte importante de sus ventas está representada por unas cuantas empresas grandes, ante las cuáles no tienen las posibilidades de negociación deseables, estableciendo en cierto grado una dependencia y subordinación de las primeras respecto a las segundas.

Por otro lado, la falta de conocimiento de las técnicas de comercialización hace que estas empresas busquen el desplazamiento de su producto tratando de reducir esa dependencia y subordinación hacia la gran industria o comercio.

B) Dificultad para financiar adecuadamente sus ventas.

Estas empresas tienen dificultades para definir políticas y sistemas de financiamiento en apoyo a sus ventas, a fin de colocarse en condiciones competitivas en un mercado generalmente agresivo y mantener sus márgenes satisfactorios de utilidad, que en muchos casos podría considerarse que están arriba del promedio general. Sin embargo, en función al crecimiento de la empresa, a los retiros de utilidad o a inmovilización de sus activos, la empresa generalmente está restringida en términos de recursos propios, lo que la obli-

ga a recurrir al financiamiento muchas veces inadecuadamente planteado e insuficiente.

A veces se tienen visiones parciales o incompletas de la problemática del negocio, sin alcances orientados hacia el mercado y con métodos de comercialización empíricos, sin evaluar adecuadamente los aspectos financieros de sus decisiones.

Todo esto se traduce en políticas mal definidas o incompletas y con una visión a corto plazo.

C) Fuertes deficiencias para exportar

No existe, en la mayoría de los casos, una conciencia exportadora y, por lo tanto, tampoco se ha adquirido una experiencia en este sentido.

Existen graves deficiencias al respecto, pero las posibilidades en ciertas ramas parecen atractivas, en la medida que sea posible ofrecer, en forma consistente, precio, calidad y seguridad de permanencia en estos mercados, en términos de capacidad de abastecimiento a los posibles compradores.

1.3.4. RELATIVAS A LA PRODUCCION

A) Tecnología dependiente de un sólo hombre, frecuentemente con espíritu innovador.

La tecnología de que se dispone es, en muchos aspectos, desarrollada por el empresario, creador de la unidad económica, pero generalmente no mejora con el crecimiento de la empresa ni del transcurso del tiempo, por lo que en muchas ocasiones se mantiene estática. El empresario desconoce generalmente las posibilidades de obtener una mejor tecnología y a veces se muestra renuente a recibir los servicios de asesoría tecnológica que ofrecen organismos e instituciones, sobre todo del sector público y cámaras industriales, en ocasiones por actitudes de desconfianza y desconocimiento de las características y costo de estos servicios. Así, el desarrollo tecnológico de estas empresas depende del espíritu innovador del empresario.

B) Limitado acceso a nueva tecnología.

Los recursos financieros y humanos en unión de sus actitudes limitan su acceso a nueva tecnología, generalmente cara, lo cuál, como requiere inversiones fuertes, no puede ser financiada a plazos y costos adecuados.

En algunos casos el empresario prefiere mantener su nivel de actuación sin introducirse a nuevos proyectos, ya que la magnitud de las inversiones requeridas y los costos de

adquisición de la tecnología podrían obligarlo a aceptar la participación de otros socios, debido a sus características de apalancamiento, pues sólo por medio del incremento del capital se encuentra viable la obtención de tecnología más avanzada.

C) Procesos productivos simples

Tomando en cuenta su tecnología y características, los procesos productivos de la mediana empresa son relativamente simples.

Esto permite a las empresas cubrir satisfactoriamente los requerimientos de calidad, a pesar de las deficiencias en la capacitación de la mano de obra.

1.3.5. RELATIVAS A LOS RECURSOS HUMANOS

A) Contacto estrecho del empresario con el personal.

La facilidad con que el empresario está en contacto directo con sus subordinados, constituye un aspecto muy positivo ya que facilita la comunicación.

B) Insuficiente capacitación y desarrollo

Los niveles de capacitación de los recursos humanos de la mediana empresa, sobre todo en las áreas administrativas y niveles de supervisión, presentan deficiencias que deman-

dan programas de capacitación y desarrollo, adecuados a sus necesidades y de carácter permanente.

Si se toman en consideración las limitaciones de un mercado de trabajo al que la relación calidad-precio está directamente conectada, la mediana empresa se coloca en una situación de desventaja frente a la gran industria, que consecuentemente absorbe a los elementos mejor capacitados. Sin embargo, desde el punto de vista de su tecnología y proceso simple de producción y administración, resulta relativamente sencillo poner en práctica programas permanentes indispensables para la promoción de este importante segmento de la actividad económica.

1.4. IMPORTANCIA DEL FINANCIAMIENTO EN UNA EMPRESA MEDIANA.

Definiremos financiamiento como: la obtención de recursos económicos al más bajo costo, ya sean internos o externos, para alcanzar los objetivos de la empresa.

La importancia del financiamiento radica en el logro de los objetivos de la empresa, que en la situación actual de nuestro país presenta una estructura deficiente en la mediana empresa, y esto eleva los costos de una manera innecesaria.

Si bien en la actualidad se han diseñado programas de financiamiento a las empresas, fomentados por el gobierno y la banca de desarrollo, estos parecen estar encaminados en un sentido correcto, su cobertura y los recursos comprometidos resultan aún insuficientes. Por ejemplo, el programa de modernización y fomento para estas firmas, instrumentado por Nacional financiera, ha conseguido multiplicar ocho veces el número de las firmas de este tipo que reciben los beneficios de sus programas de descuento y de apoyo con financiamiento al pasar de 11,500 empresas apoyadas en 1989 a 93,000 en 1992.

Esto refleja la importancia que tiene en nuestro país la mediana empresa y de ahí el esfuerzo tan importante que se hace para apoyar a este tipo de empresas.

Cualquier estrategia de financiamiento que pretenda favorecer el desarrollo y consolidación de las medianas empresas en el proceso de eficientar a las empresas a través de un buen programa de financiamiento.

1.5. IMPORTANCIA DE UNA CORRECTA PLANEACION FINANCIERA EN LA MEDIANA EMPRESA.

La planeación financiera se puede definir, según Joaquín Moreno Fernández " como una técnica que reúne un conjunto de métodos, instrumentos y objetivos con el fin de establecer una empresa, pronósticos y metas económicas y financieras por alcanzar, tomando en cuenta los medios que se tienen y los que se requieren para lograrlas" .

Por lo general cuando las empresas medianas realizan algún tipo de inversión lo hacen con un estudio muy pobre, y en ocasiones sin estudio previo, y menos aún realizan algún proyecto de inversión, por lo que la mayoría de las veces sus inversiones dan resultados pobres.

Para el correcto desarrollo de una empresa, sin importar su tamaño ni su tipo, es indispensable realizar un proyecto de inversión indicándonos las posibles alternativas y la manera más adecuada de realizar un financiamiento.

Regularmente las empresas medianas obtienen sus recursos de cuatro fuentes principales:

- 1) De la utilidad neta
- 2) Disminuciones de activo
- 3) Aumento de capital
- 4) Aumento de pasivo

La última se obtiene por terceras personas que son ajenas a la empresa.

Cualquier tipo de financiamiento por bajo que sea, origina un costo como efecto, al cual se le conoce como costo de capital, describiéndolo a este como la tasa mínima para la asignación de recursos nuevos para la iniciación de proyectos o para aceptar o negar las inversiones, es decir, antes de dirigirse a cualquier fuente de financiamiento se debe conocer cuáles son las necesidades de fondos y determinar el importe de los desembolsos que se han de llevar a cabo y las fechas de pago correspondiente.

En el segundo paso de la planeación financiera, es estudiar y determinar las diversas fuentes de financiamiento, a los cuáles se dirigirá la empresa, para la obtención de recursos a un menor costo posible.

En su gran mayoría las medianas empresas carecen de un especialista que pudiera llevar a cabo una planeación financiera, motivo por el cuál es necesario acudir a un especialista como pudiera ser un administrador financiero, ya que es él, la persona idónea para determinar los fondos necesarios que se requieren, la correcta aplicación de los recursos obtenidos, con el fin de que el plan financiero conozca las políticas y objetivos que se ha trazado la empresa.

Además de lo anterior, se deberá examinar en forma permanente la situación financiera que guarda la empresa, a través de un análisis de los estados financieros, con el fin de llevar a cabo una correcta toma de decisiones.

La planeación financiera arroja los siguientes beneficios:

* Ayuda a quienes toman decisiones financieras, a lograr decisiones referentes a la cantidad de dinero necesario, cuando se necesita y la manera más ventajosa de obtenerlo mejorando las relaciones con los miembros de la comunidad financiera.

* Ayuda a controlar la cantidad de efectivo necesario para operar la organización.

* Ayuda a convencer a los inversionistas potenciales de que el negocio fue sólidamente concebido y que es probable que sea rentable.

Los bancos y otras fuentes potenciales de crédito consideran que una sólida planeación aumenta las probabilidades de que recibirán el pago.

Actualmente la necesidad de crédito por parte de las medianas empresas es mucha, por lo mismo se tiene que considerar las fuentes formales de financiamiento ubicadas en el sistema financiero mexicano a las que puede acudir y las condiciones en las que estas estén dispuestas a otorgarlo, condiciones que darán la pauta para evaluar si tales fuentes de financiamiento son las idóneas o si es factible y necesario a la vez, adoptar medidas en el sentido de crear o buscar otras maneras para financiarlas, cuestiones que serán tratadas en los capítulos posteriores de esta investigación.

1.6. SITUACION ACTUAL DE LA MEDIANA EMPRESA

Las condiciones económicas imperantes en los últimos meses han impactado de manera diferente a las medianas empresas del país. Mientras que algunos han logrado sortear con éxito las condiciones adversas del mercado, otras han transitado por caminos poco favorables al desempeño de sus negocios, esto se refleja en el comportamiento de las ventas, activos, pasivos, empleo así como razones financieras más importantes.

A continuación se define la facturación reportada por la mayoría de los participantes, que es positivo. Para el 46% de las compañías las ventas crecieron en 1992 a tasas superiores a 15%, para 21% la facturación crecía aunque a tasas menores a 15%, mientras que para 33% decrecía (-33% promedio).

Así dado el disímulo comportamiento de las firmas participantes la tasa de recibimiento promedio para el conjunto de la muestra fué de -3.9% tal como se registra en el cuadro No. 1.

CUADRO NO. 1

FINALES COMPARABLES	LAS MEDIANAS		VARIACION ANUAL
	1992	1991	(%)
Ventas N°	1,147,600.70	1,161,764.70	- 3.9
Activo total	2,007,521.20	1,857,743.20	6.9
Activo Circulante(%)	63.50	57.30	10.8
Pasivo total	801,482.10	712,430.00	10.9
Pasivo circulante(%)	69.00	10.20	1.7
Pasivo moneda nac.	683,551.80	591,065.80	14.5
Pasivo moneda ext.	110,087.30	99,574.20	- 1.3
Capital contable	1,206,039.10	1,145,313.20	-20.9
Capital social	794,584.60	740,430.20	6.9
Balanza comercial	77,351.90	55,445.20	39.5
Exportaciones	29,272.60	18,269.30	60.2
Importaciones	106,624.50	73,714.50	44.6
Personal ocupado(núm)	9.96	10,261.00	7.5

Las variaciones corresponden a empresas que proporcionan datos para los 2 años.

ACTIVOS Y PASIVOS

Para el conjunto de los negocios participantes el activo total creció a una tasa de 6.9% sin embargo, en el renglón de activo total se considera sólo a las empresas en las

cuáles este rubro creció (64% de la nuestra), el promedio alcanza un valor de 27%.

En 1992 el activo circulante participó con 64% del valor del activo fijo total, mientras que en 1991 representa el 57%.

Dentro de este rubro del pasivo creció a una tasa de 10.9% en las empresas participantes. No obstante 39% del conjunto de compañías redujo su pasivo total durante 1992. En cuanto a su origen la deuda de las empresas es fundamentalmente nacional (85%).

Por su parte el capital contable retrocedió a una tasa de -20.9%. En este rubro es pertinente nuevamente remarcar que mientras 55% de las compañías registrarán crecimiento en este renglón a una tasa promedio de 36% en 45% de las compañías participantes, el capital contable decreció a una tasa promedio de -40%.

EMPLEO Y PRODUCTIVIDAD.

La reducción del número de trabajadores es para algunas firmas un mecanismo para reducir costos de operación, sin embargo no todos han optado por esta vía. Así 58% de las participantes contrató nuevo personal durante 1992.

Sin embargo la creación de nuevos puestos de trabajo por parte de estas compañías no compensó dentro del conjunto de participantes, el despido de personal de 32% de las empresas (para las cuales el número de trabajadores disminuye a -33.5%). El personal ocupado del conjunto de las medianas empresas participantes en el presente reporte decreció en promedio -7.5%.

No obstante la reducción global del número de empleos, el ingreso generado por el personal perteneciente al conjunto de empresas se incrementa de N\$96 millones a N\$107 millones de nuevos pesos por persona ocupada.

MARGEN DE UTILIDAD.

Durante 1992 la mayoría de las firmas participantes de los 112 que proporcionaron el dato, obtuvo utilidades netas. Así 30% reportó márgenes netos superiores a 10%; 12% registró márgenes entre 5 y 10% y otro 30% reportó ganancias, aunque menores a 5%, y el resto reportó márgenes negativos en la operación de 1992.

CAPITULO II: EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

2.1. DEFINICION DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

Es el conjunto de personas y organizaciones, tanto públicas como privadas, las cuáles canalizan y dirigen al ahorro de un país, hacia la inversión productiva, las cuáles llevan a cabo y regulan las siguientes actividades:

a) Circulación del dinero: Está actividad recae sobre el banco de México, ya que es este quien regula la liquidez en el mercado, como base en la emisión de papel gubernamental.

b) Otorgamiento y obtención de crédito: En este sentido los bancos son los encargados de otorgar los créditos necesarios a las empresas, con el objeto de apoyar, ya sea a la planta productiva o el capital de trabajo de las mismas.

c) Realización de inversiones: La realización de inversiones se lleva a cabo mediante las casas de bolsa o bancos, que a su vez apoya al gobierno para la realización de sus actividades .

d) Prestación de servicios bancarios: Esta actividad refiere a todos esos servicios que presta la banca, como son: manejo de cuentas de cheques, créditos hipotecarios, directos, refaccionarios, cartas de crédito, etc.

Las actividades reguladoras son realizadas por instituciones públicas que reglamentan y supervisan las operaciones crediticias llevadas a cabo en la política general fijada por el gobierno a través de su secretaría de Estado del ramo (Secretaría de Hacienda y crédito público).

Así, el sistema Financiero Mexicano estará conformado por grandes grupos desde el punto de vista institucional:

- a) Los intermediarios Financieros bancarios.
- b) Los intermediarios Financieros no bancarios.

Los intermediarios financieros bancarios son a partir de 1976, las sociedades nacionales de crédito y los bancos Citybank Banco Obrero (los cuáles no fueron afectados por Nacionalización de la Banca) y el propio banco de México.

Los intermediarios financieros no bancarios son: Compañías de seguros y finanzas y las casas de bolsa, estas nacen con la ley del mercado de valores de 1976, para sustituir al agente de valores (persona física) que había desempeñado esta actividad hasta entonces.

Los intermediarios financieros son los encargados precisamente de captar los recursos del público inversionista, aquí se podría ver con claridad que los inversionistas actúan como oferta u oferentes de dinero o como demandantes o demanda de papeles, en tanto que las insti-

tuciones públicas privadas y mixtas que captan finalmente esos recursos actúan del lado de la demanda de dinero u oferta de papel pues captan, los recursos o el dinero mediante la emisión de acciones o instrumentos de deuda o papel.

2.2.1. SECRETARIA DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO

Uno de los elementos que han propiciado el acelerar su desarrollo del mercado de valores mexicano de 1975 a la fecha, ha sido la seguridad con que se manejan las operaciones y sus recursos del público inversionista.

Esta seguridad se fundamenta no sólo en un amplio marco legal, sino en la existencia e intervención en el sistema de dependencias oficiales que han tomado a sus cargo la promoción del sistema financiero mexicano; como es el caso de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, a la cual en su estructura interna le corresponden dos direcciones generales adscritas a la subsecretaría del ramo, los instrumentos del conocimiento directo en el terreno administrativo y de sus instituciones que integran nuestro sistema financiero.

A continuación se describen algunas de las funciones importantes de la S.H.C.P. relacionadas con el mercado de valores:

- 1.- Otorgar y revocar concesiones para el ejercicio de la banca, para la constitución y operación de instituciones de seguros y finanzas, sociedades de inversión y de la bolsa de valores, así como las autorizaciones y concesiones relacionadas a la constitución de grupos financieros y bancos múltiples.

2.- Designar al presidente de la comisión Nacional de valores.

3.- Autorizar la relación de operaciones distintas a las que la ley señala expresamente a la bolsa, por considerar las análogas a las que le son propias.

4.- Otorgar discretamente, concesión para la operación de la bolsa mexicana de valores.

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

6.- Revocar la concesión a la bolsa de valores, en caso de que existan irregularidades que hayan dado lugar a la intervención de la Comisión Nacional de Valores y que no se hayan subsanado; y de liquidación o disolución de la bolsa de valores, lo anterior previa audiencia de parte y oyendo a la Comisión Nacional de Valores.

8.- Señalar las actividades que se consideraran como incompatibles o con la de intermediarios de valores (persona física) y cuya realización impedirá el otorgamiento de ins-

cripción en el Registro Nacional de valores e intermediarios.

9.- Autorizar mediante disposiciones de carácter general, actividades análogas o complementarias a las que expresamente señala la ley para los agentes de valores en cuyo capital participe una institución de crédito.

10.- Conocer y resolver las inconformidades que los sujetos a la ley tengan en contra de los procedimientos de inspección y vigilancia, intervención, suspensión y cancelación de autorizaciones, que haya entablado la Comisión Nacional de Valores.

11.- Así mismo, se establece que las inconformidades que los sujetos ley tengan en contra de la ley por las resoluciones que dicte la propia secretaria, podrán ser presentados ante la misma.

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

Dentro de las facultades que confiere la ley del mercado de valores a la Secretaría de Hacienda y Crédito Públi-

co en relación a la Comisión Nacional de Valores se encuentran entre otras, las siguientes:

1.- Designar tres representantes de la junta del gobierno, de la comisión Nacional de Valores, una de las cuales será el presidente de la misma, y nombrar a otros entre personas con conocimientos en la materia.

2.- Aprobar los presupuestos de ingresos y egresos de la comisión Nacional de valores.

3.- Aprobar la propuesta de la C.N.V. para designar auditor externo de la misma.

4.- Establecer las tarifas que contengan las cuotas con las cuales se cubran los gastos de la C.N.V. relativos en la inspección y vigilancia de casas de bolsa; así como de los emisores inscritos en el registro Nacional de valores y tomando en cuenta el capital social, así como sus reservas de capital, volumen de operaciones y en su caso, el monto de las emisiones. Dentro de las facultades que le confieren la ley del mercado de valores de la S.H.C.P. en relación al instituto para el depósito de valores (INDEVAL). Se encuentran entre otras las siguientes:

1.- Señalar que títulos, además de los expresamente señalados por la ley del mercado de valores y otros, podrá

recibir en depósito el INDEVAL y ser depositario de los mismos.

2.- Designar a un representante en el consejo directivo, para formar invitación a personas de reconocida experiencia en materia bursátil, financiera, industrial o comercial, que no sean funcionarios o empleados de las dependencias o entidades de los que puedan ser depositantes del mismo.

3.- Aprovar los cargos por servicios que presente el INDEVAL.

4.- Proponer al consejo directivo una terna donde se elija al director del INDEVAL.

5.- Designar al Auditor externo del Instituto.

2.2.2. COMISION NACIONAL DE VALORES

A este organismo se le puede definir en base a la ley del mercado de valores, como el regulador y promotor del mercado de valores, así como vigilante de su ordenamientos legales.

La propia legislación indica que las funciones de comisión Nacional de Valores consisten entre otras:

1.- La inspección y vigilancia del funcionamiento de las casas de bolsa así como de los agentes de valores.

2.- Inspeccionar y vigilar a los emisores de valores inscritos en el registro Nacional de valores e intermediarios, sólo respecto a las obligaciones que impone el mercado de valores.

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

4.- Dictar medidas de carácter general para sancionar la ejecución de operaciones violatorias de esta ley, teniendo la facultad de ordenar visitas de inspección a los presuntos responsables.

5.- Dictar disposiciones de carácter general para la canalización obligatoria por bolsa, de las operaciones con títulos inscritos en ésta.

6.- Ordenar la suspensión de cotizaciones de valores cuando existan condiciones desordenadas o se efectúen operaciones no Ley del mercado de valores y sociedades de Inversión, conforme con los sanos usos y prácticas bursátiles.

7.- Intervenir administrativamente a los agentes de casas de bolsa con el objeto de suspender, normalizar o resolver operaciones que pongan en peligro su solvencia, estabilidad, liquidez o aquellas en que violen las disposiciones reglamentarias.

8.- Ordenar la suspensión de operaciones e intervenir administrativamente a las personas o empresas que sin la autorización correspondientes realicen operaciones de intermediación en el mercado de valores o efectúen operaciones de oferta pública con valores no inscritos en el registro Nacional de Valores e intermediarios.

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

10.- Dictar las disposiciones generales a las que deberán ajustarse los agentes, personas físicas, morales y la bolsa en la aplicación de su capital pagado y reservas del capital.

11.- Formar la estadística Nacional de valores; hacer publicaciones sobre el mercado de valores; ser órgano de consulta del Gobierno Federal y de los organismos descentralizados en materia de valores.

12.- Certificar, inscripciones que obren en el registro Nacional de valores e intermediarios; dictar las normas, registros de operaciones a las que deberán ajustarse las casas de bolsa.

13.- Proponer a la S.H.C.P. la imposición de sanciones por infracciones a la presente ley.

También la ley del mercado de valores, faculta a la comisión Nacional de valores imponer sanciones a los infractores de dicha legislación. La presente ley se ocupa de fijar los montos y señala que a quienes infrinjan sus disposiciones podrán ser sancionados con multas, según la gravedad de la infracción.

La comisión ha emitido disposiciones para que los servicios públicos cuyas actividades se relacionen con el mercado de valores deberán informar a la comisión de las operaciones que realicen en el mercado bursátil, a estos señalamientos se ajustan los accionistas de las empresas inscritas en bolsa y que tengan más de un 10% de la sociedad emisora que se trate.

2.2.3. COMISION NACIONAL BANCARIA Y DE SEGUROS

Es un órgano desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público que se encarga:

1.- De la inspección y vigilancia de las instituciones de crédito.

2.- Funge como órgano de consulta y realiza estudios que la misma Secretaría de Hacienda y Crédito Público le encomienda.

3.- Emite disposiciones necesarias para el cumplimiento de las diferentes leyes que la mencionan como órgano de supervisión y vigilancia.

2.2.4. BANCO DE MEXICO

De acuerdo con su propia ley orgánica y en su carácter de banco central dentro de las facultades más importantes pueden mencionar las siguientes:

1.- Emisor de instrumentos del Gobierno Federal; esto es; comprar y vender certificados de la tesorería de la federación, obligaciones o bonos del gobierno federal, títulos o valores necesarios a su objeto así como efectuar reportes de los mismos.

2.- Regula el mercado, ya que con la comisión de cambios y valores le competen las operaciones de cambio exterior y las de intervención en el mercado de valores. Dicha junta de gobierno estará integrada por tres miembros que designará la junta de gobierno y la cuál aprobará sus resoluciones por la mayoría de votos. La comisión propondrá los tipos de cambio para las operaciones internacionales y sus márgenes de operación.

3.- Decidirá las normas que han de regir las operaciones de compra y venta de oro y plata y determinará la proporción de divisas que con relación al oro deberá haber en la reserva.

4.- Así mismo, determinará las intervenciones que haya de hacer en el mercado de valores, la cuantía de lapso de operaciones los precios y los márgenes de las mismas.

Respecto a la ley del mercado de valores esta señala algunos artículos en los cuáles se indica la participación del banco de México en la actividad del mercado; algunas de las más importantes son:

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

2.-Conceder créditos para la adquisición de valores con garantía de estos.

De acuerdo a todas y cada una de las funciones descritas en párrafos anteriores en el banco de México es el banco del gobierno, ya que ha hecho esta institución es quién decidirá las normas que han de regir las operaciones de compra-venta de oro y plata y determinará la proporción de divisas que con relación al oro deberá haber en la reserva.

2.2.5. SOCIEDADES NACIONALES DE CREDITO

Con la ley reglamentaria del servicio público de banca y crédito apareció un nuevo tipo de organización, las sociedades nacionales de crédito. En la ley señala que este tipo de sociedades es exclusivo de México para prestar el servicio de banca y crédito. Sus objetivos son:

- 1.- Fomentar el ahorro nacional.
- 2.- Facilitar al público el acceso y los beneficios del servicio público de banca y crédito.
- 3.- Canalizar eficientemente los recurso financieros

4.- Promover la adecuada participación de la banca mexicana en los mercados financieros internacionales.

5.- Procurar un desarrollo equilibrado del sistema bancario nacional y una competencia sana entre las instituciones de banca múltiple.

6.- Promover y financiar las actividades que determine el Congreso de la Unión como especialidad de cada institución de banca de desarrollo, esto tiene como objetivo apoyar a ciertas ramas de la economía, por parte del gobierno federal.

Del objetivo 6 se definen dos tipos de sociedades nacionales de crédito:

- Las de banca múltiple
- Las instituciones de banca de desarrollo.

Derecho Público con personalidad jurídica y patrimonio propio con duración indefinida y capital representado por certificados de aportación patrimonial divididas en dos series:

La serie A que representa el 66%, únicamente suscrita por el gobierno federal y la serie B que representa el 34% que puede ser suscrita además de por el mismo gobierno por otras entidades gubernamentales o por personas morales o físicas mexicanas (que en sus estatutos tengan cláusula de ex-

clusión absoluta de extranjeros) y que en ningún momento tengan un control mayor al 1% en forma individual o en grupo.

Los de la serie B serán nominativas y otorgarán los siguientes derechos:

1.- Participar en utilidades.

2.- Participar en la designación del consejo directivo de acuerdo a las bases dictadas por la secretaría de Hacienda y crédito público que procurará una participación regional y sectorial.

3.- Integrar la comisión consultiva que se reunirá cuando menos una vez al año, para conocer, analizar y opinar sobre políticas operativas, informe de actitudes y aplicación, utilidades así como dar recomendaciones al consejo directivo.

4.- Derecho de tanto.

5.- Derecho a separarse de la sociedad y a obtener un reembolso de sus títulos a valor de libros de acuerdo al último estado financiero en un plazo de 90 días naturales en caso de fusión y a partir de que surta efectos ésta.

La administración de las sociedades de crédito está encomendada a un consejo directivo y a un director general.

El consejo directivo estará formado por un mínimo de 9 miembros y un máximo de 15, con las siguientes características:

1.-Certificados serie A: Funcionarios del sector público y/o profesionales independientes de reconocida calidad moral, experiencia y prestigio en temas económicos y financieros. Deberán constituir siempre dos terceras partes del consejo.

2.- Certificados serie B: La Secretaria de Hacienda y Crédito Público fijará las bases para establecer la participación de los titulares de la serie B, procurando la participación regional y sectorial.

En las instituciones de banca de desarrollo se observarán las modalidades que se señalen en su respectiva ley orgánica.

No podrán ser consejeros: El director general, sus parientes en cuarto grado, los servidores públicos que ocupen dos jerarquías inferiores del director general, las personas que tengan litigio con la institución, personas inhabilitadas para el comercio, así como servidores públicos que realicen funciones de inspección y vigilancia.

Las sociedades podrán realizar las siguientes operaciones:

1.- Recibir depósitos de cuentas de cheques, de ahorro y depósitos a plazo de renta fija.

2.- Aceptar préstamos y créditos.

3.- Emitir bonos bancarios y obligaciones subordinadas.

4.- Constituyen depósitos en instituciones de crédito y entidades financieras del extranjero.

5.- Efectúan descuentos y otorgan créditos incluyendo vía tarjeta de crédito.

6.- Asumen riesgos contingentes vía el otorgamiento de aceptaciones endoso o aval de títulos de créditos o la expedición de cartas de créditos asumiendo obligaciones de terceros.

7.- Operar con valores.

8.- Promueven la organización y transformación de empresas y suscribe capital en las empresas.

9.- Operar documentos mercantiles por cuenta propia.

10.- Operar con oro, plata y divisas, aún realizando reportes con estas últimas.

- 11.- Prestar servicios de cajas de seguridad.
- 12.- Expedir cartas de créditos y realizar pagos por cuenta de clientes.
- 13.- Practicar operaciones de fideicomiso y llevar a cabo mandatos y comisiones, además de desempeñar el cargo de albacea.
- 14.- Recibir depósitos en la administración, custodia o garantía.
- 15.- Actuar como representantes común de tenedores de títulos de crédito.
- 16.- Hacer servicios de caja y tesorería a títulos de crédito por cuenta de las emisoras.
- 17.- Llevar la contabilidad y libro de actas de empresas.
- 18.- Desempeñar la sindicatura o se encargan de la legislación de negocios, concursos o herencia.
- 19.- Practicar avalúos.

20.- Realizarn en el caso de las instituciones de banca de desarrollo las operaciones necesarias para atender el correspondiente sector de la economía.

Para realizar sus operaciones las sociedades nacionales de crédito pueden auxiliarse mediante comisionistas, personas morales autorizadas por la comisión nacional bancaria y de seguros.

La actividad fundamental de estas instituciones es la organización del crédito para fines de producción, distribución y consumo, así es como la banca tiene dos tipos de créditos:

1.- Créditos a corto plazo:

- a) Apertura de créditos en cuenta corriente
- b) Aceptación bancaria
- c) Préstamos quirográficos
- d) Préstamo con garantía colateral
- e) Descuentos
- f) Préstamo prendario
- g) Prendario plan piso
- h) Créditos comerciales de importación
- i) Créditos comerciales domésticos.
- j) Financiamientos a la pre-exportación

2.- Créditos a largo plazo:

- a) Crédito simple.
- b) Habilitación o avío
- c) Crédito refaccionario
- d) Hipotecario industrial.

2.2.6. CASA DE BOLSA

La ley del mercado de valores estimuló la organización de los agentes de bolsa en sociedades mercantiles conocidas como casas de bolsa para constituirse, deben llenar los requisitos de la propia ley, así como cumplir las disposiciones que marcan el reglamento interior de la misma, las cuáles se describen a continuación:

1.- Estar inscrito en la sección de intermediarios de la comisión Nacional de valores.

2.- Adquirir una acción de la bolsa.

3.- Realizar la aportación al fondo de contingencia en favor del público inversionista.

4.- Designar y mantener un mínimo de dos operadores de piso.

5.- Que sus directores tengan solvencia moral, cumpliendo con lo anterior, deben ser aprobados por el consejo

de administración de la bolsa así como por la comisión nacional de valores .

Como puede observarse las casa de bolsa deben constituir estructuras institucionales que ayuden a configurar un mercado de valores eficientes, por ello las casas de bolsa han realizado esfuerzos en materia de recursos humanos, técnicos y económicos que las colocan en la posición estratégica idónea para satisfacer las demandas del mercado.

La asesoría y servicio a los inversionistas y empresas emisoras constituyen una gran responsabilidad dentro del mercado de valores.

Entre los servicios que proporcionan las casas de bolsa destacan los siguientes:

1.- Realizar operaciones de compra-venta de valores y de los instrumentos que se cotizan en el mercado.

2.- Prestar servicios de asesoría en materia del mercado de valores a empresas y público inversionista.

3.- Facilitar la obtención de crédito para apoyar la inversión en bolsa.

4.- Auxiliar a los inversionistas, tanto a personas físicas como empresas para la integración de sus carteras de

inversión y en la toma de decisiones de inversión en la bolsa.

Para cumplir adecuadamente con sus objetivos, las casas de bolsa han creado estructuras administrativas que, en el mismo tiempo permitan enfrentar las demandas de servicios que ofrecen.

Las áreas de una casa de bolsa así como algunos de sus funciones describen a continuación:

- 1.- Promoción
- 2.- Operación
- 3.- Finanzas corporativas
- 4.- Análisis
- 5.- Administración

1.- PROMOCION

A través de esta área, los promotores establecen contactos con los inversionistas actuales o potenciales para interesarlos en el mercado, asesorarlos en sus inversiones así como recibir sus instrucciones de compra-venta de sus valores.

2.- OPERACION

La realizan los operadores de piso, los cuáles solamente pueden desempeñar esta función en el salón de remates, una vez que han aprobado exámenes en materia legal y práctica bursátil en la bolsa mexicana de valores y que han com-

probado una asistencia mínima de seis meses al piso de remates.

3.- FINANZAS CORPORATIVAS

A través de función, se asesora a las empresas que deseen participar en el mercado como emisoras de valores, administran y manejan el estado de las cuentas de sus clientes y tienen como tarea informar a la clientela la situación que guardan sus carteras.

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

4.- ANALISIS

Fundamentalmente realizan análisis y predicciones en base al desarrollo histórico de la empresa, la penetración en el mercado de sus productos, sus relaciones laborales y oficiales, y especialmente en las cifras que refleja su balance, así como el estado de resultados, también estudia las predicciones de comportamiento del mercado general o de una empresa en particular a través de la aplicación de técnicas orientadas al estudio de los precios y volúmenes de los valores, con algunas de estas técnicas, pueden determinar puntos de resistencia al alza o a la baja en los precios.

5.- ADMINISTRACION

En la actualidad esta Área encargada de manejar con agilidad y eficiencia toda la información generada por los negocios del mercado bursátil, también las casas de bolsa cuentan con instalaciones y sistemas de automatización que respalda dicha información.

Algunas de las funciones con las que tienen que cumplir las casas de bolsa se describen a continuación:

1.- Responsabilizarse de autenticidad e integridad de los valores que se negocian, garantizando al comprador de cualquier título que este ha sido adquirido por buen cause.

2.- Cuando el inversionista acude con un agente o casa de bolsa se le extenderá un contrato estableciendo los términos en que se basará la relación, de modo que el inversionista posea un comprobante de la situación que guarda con su asesor bursátil.

3.- Los agentes y casas de bolsa deberán documentar los derechos y las obligaciones a su cargo y los que corresponden a sus cliente, mediante la suscripción de un contrato de depósitos de valores.

4.- El contrato realizado deberá contener los siguientes puntos básicos:

a).- Los agentes y casa de bolsa extenderán al depositante, por cada entrega, recibos numerados, nominativos y no negociables para que amparen el depósito, en este aspecto solo las casas de bolsa están autorizadas para dar a sus clientela el servicio de custodia de valores.

b).- El depositante pagará al agente a casa de bolsa las cuotas establecidas en la tarifa autorizada en la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

c).- La casa de bolsa responderá de la custodia de los valores depositados.

d).- Si el cliente no desea conservar sus valores físicamente estos serán depositados y de las cantidades abonadas o cargadas a su cuenta.

Todas y cada una de las funciones descritas anteriormente, apoyan al gran público inversionista, en el sentido de ofrecer mayor seguridad a las operaciones realizadas por las casas de bolsa, así como la infraestructura de las mismas.

2.2.7. INSTITUCIONES DE SEGUROS Y FINANZAS

Las instituciones de finanzas eran consideradas como organizaciones auxiliares de crédito, y no lo es, tampoco son consideradas actividad auxiliar de crédito, pero está

englobada dentro del sistema financiero Mexicano. Su objeto es otorgar finanzas a títulos onerosos y requiere concesión del Gobierno Federal que otorga la Secretaría de Hacienda y Crédito Público oyendo la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros, siendo intransmisible esta concesión.

Están constituidas como sociedades anónimas de capital fijo pueden ser privadas o nacionales.

Las instituciones de seguros requieren concesión de Gobierno Federal, otorgada discretamente por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros. La concesión es intransmisible y está constituida como sociedades anónimas de capital fijo pudiendo ser privadas o nacionales y se dedican a una o más de las siguientes operaciones a seguros:

- 1).- Vida
- 2).- Accidentes y enfermedades
- 3).- Daños en algunos de los siguientes ramos:
 - a).-Responsabilidad civil y riesgos profesionales
 - b).-Marítimos y de transporte
 - c).-Incendio
 - d).-Agrícola
 - e).-Automóviles
 - f).-Crédito
 - g).-Diversos y especiales

La ley general de instituciones de seguros en su artículo 34 señala las siguientes operaciones que pueden realizar las compañías de seguros.

- 1.- Operaciones de seguros y reaseguros
- 2.- Constituir e invertir las reservas previstas en la ley.
- 3.- Administra las sumas que por concepto de dividendos o indemnizaciones les confien los asegurados o sus beneficiarios.
- 4.- Administra las reservas para fondos de pensiones o jubilados del persona, complementarias a las que establece la ley del seguro social y de primas de antigüedad, así como las correspondientes a los contratos de seguros que tengan como base, planes de pensiones relacionados con la edad, jubilación o retiro de personas.
- 5.- Administrar las reservas retenidas a instituciones correspondientes a reaseguros que hayan cedido.
- 6.- Dar en administración a las instituciones carentes, las reservas constituidas por primas retenidas correspondientes a operaciones de reaseguro.

7.- Efectuar inversiones en el extranjero por las reservas técnicas u otros requisitos por operaciones en el extranjero.

8.- Constituir depósitos en instituciones de crédito y en bancos del extranjero.

9.- Recibir títulos de descuentos y redescuentos a instituciones y organizaciones auxiliares de crédito a fondos de fomento económico creados por el gobierno Federal.

10.- Operar con valores.

11.- Operar con documentos mercantiles por cuenta propia, para la realización de su objeto social.

12.- Adquirir construir y administrar viviendas de interés social e inmueble urbano de productos regulares.

13.- Adquirir los bienes muebles e inmuebles necesarios para la realización de su objeto social.

2.2.8. REGISTRO NACIONAL DE VALORES E INTERMEDIARIOS

Es un organismo público formado por una sección de valores y otra de intermediarios, el cual esta a cargo de la Comisión Nacional de valores.

En lo referente a los valores que pueden someterse a oferta pública deben de cumplir con los siguientes requisitos:

- 1.- Que se prevea que existirá solvencia y liquidez.
- 2.- Que tengan o lleguen a tener una circulación amplia.
- 3.- Que los emisores sigan políticas congruentes con los intereses de los inversionistas.
- 4.- Que los emisores no efectúen operaciones que modifiquen artificialmente el rendimiento sus valores.

Sólo las sociedades registradas en la sección de intermediarios pueden llevar a cabo actividades de intermediación en el mercado de valores.

Algunos de los requisitos que deben cumplir las sociedades para poder registrarse son:

- 1.- Estar constituidas como sociedades anónimas

2.-Que los administradores, funcionarios o apoderados que llevan a cabo operaciones con el público, sean de nacionalidad mexicana, solvencia moral y económica, así como capacidad técnica y administrativa.

2.2.9. INSTITUTO PARA EL DEPOSITO DE VALORES

El 28 de Abril de 1978, se crea por decreto el Instituto para el depósito de valores, publicado por el diario oficial del 12 de mayo del mismo año, como un organismo con personalidad jurídica y patrimonio propio.

En octubre de 1979 el instituto empezó a recibir títulos para su depósito.

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

Posteriormente, se señala que los agentes de valores que tengan el carácter de Sociedades Anónimas podrán proporcionar servicio de guarda y administración de valores, depositando los títulos en el instituto para el depósito de valores.

OBJETIVOS:

El objetivo del Instituto para el depósito de valores es prestar un servicio público para satisfacer necesidades de interés general relacionadas con la guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores.

Esto se logra mediante el establecimiento de un sistema que sin detrimento de la seguridad jurídica que se deban tener Ley del mercado de valores y sociedades de inversión.

Las operaciones con valores, facilitan y dan garantía a una amplia circulación de los títulos que se ofrecen en el mercado.

Así, es propósito fundamental constituirse en un depósito central de valores facilitando las operaciones y transferencia de los mismos mediante asientos contables dentro del instituto, sin que sea necesario el traslado físico de los títulos.

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

Igualmente se pretende que mediante el establecimiento de mecanismos, se superan rigideces y se logra en forma ex-

pedita la circulación de valores: que la realización de ofertas públicas sea en condiciones de mayor seguridad y firmeza, y que se otorguen facilidades para que los emisores de títulos impulsen su colocación entre el público a un costo menor.

PRINCIPALES FUNCIONES:

1.- Ser depositario de las acciones, obligaciones, de más títulos de crédito que se emitan en serie o en masa y que reciba de agentes de valores, personas morales, de instituciones de crédito de seguros y de fianza y de sociedades de inversión.

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

3.- Administrar los valores que se le entreguen para su depósito.

4.- Prestar servicios de transferencia, compensación y liquidación sobre operaciones que se realicen respecto a los valores materia de depósito.

5.- Intervenir en las operaciones mediante las cuáles se constituye garantía prendaria sobre los valores que le sean depositados.

6 .- Llevar, a solicitud de sociedades emisoras, los libros de los registros de acciones nominativas y realizar las inscripciones correspondientes.

7.- Dar fé a los actos que realicen el ejercicio de las funciones a su cargo.

2.2.10. ORGANIZACIONES AUXILIARES DE CREDITO

La ley de organizaciones y actividades auxiliares de crédito señala como organizacionales auxiliares de crédito:

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

Se requiere concesión de la Secretaria de Hacienda y crédito público para operar como almacén general de depósito o arrendadora financiera o de la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros, en el caso de uniones de créditos. En el caso de las casas de cambio, se requiere autorización de la Secretaria de Hacienda y Crédito Público.

Las sociedades que obtengan la concesión para funcionar como organización auxiliar de crédito deben ser sociedades Anónimas que mantendrán los capitales mínimos necesarios determinados por la secretaria de Hacienda y crédito público.

No podrán participar en su capital extranjeros, excepto en las arrendadoras financieras.

Las sociedades que obtengan autoridad para realizar operaciones de compra-venta de divisas dentro del territorio nacional deben ser sociedades anónimas por cláusulas de exclusión de extranjeros, que cuenten con el capital mínimo pagado, exigido periódicamente por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

CAPITULO III: EL MERCADO INTERMEDIO DE VALORES

3.1. ANTECEDENTES

Cuando las empresas, principalmente las pequeñas y medianas, están necesitadas de financiamiento para continuar creciendo, cualquier alternativa para obtener recursos es muy bien recibido.

El mercado financiero del país está dando otro paso importante. A través de la bolsa mexicana de valores (BMV); pretende ofrecer una nueva opción de financiamiento de largo plazo para las medianas empresas, que se da en un tiempo en que el crédito tradicional es, además de caro, insuficiente.

En la historia bursátil de México, el acceso al mercado de valores (capitales) casi ha sido exclusivo de las empresas grandes. De alguna manera el mercado ha sido elitista, porque los requisitos que se piden a cualquier empresa para enlistarse en el registro nacional de valores no pueden ser cumplidos para todas.

Sin embargo en fecha reciente, la junta de gobierno de la Comisión Nacional de Valores (CNV) autorizó la instrumentación de un mercado destinado a las productivas de tamaño mediano, conocido como mercado intermedio, para ello se aprobó la expedición del mercado normativo de dicho mercado, que funcionará como una nueva sección de la BMV.

En el medio bursátil hay buenas expectativas de que tengan gran aceptación del mercado de capitales dentro de todo el mercado de valores.

Lo que se pretende es que un mayor número de empresas pueda gozar de los beneficios que otorga el mercado de valores. Mientras para aquellas será una nueva opción de financiamiento, para los inversionistas representarán también una nueva normalidad.

3.2. DEFINICION

El mercado intermedio de valores se desarrolló como un medio para fomentar la capitalización y competitividad de un mayor número de empresas medianas y para generar nuevas oportunidades de inversión para personas físicas y morales, tanto nacionales como extranjeras, diversificando y adecuando los servicios que presta el sistema financiero a las actividades productivas del país.

Debido al entorno económico imperante, así como a la estructuración financiera de las empresas, en esta nueva sección pueden negociarse valores de empresas grandes, como parte de su proceso de integración al mercado de valores, siempre y cuando cumplan los requisitos establecidos.

Así mismo, el mercado intermedio es importante para la consolidación del Mercado de Valores Mexicano y el desarrollo de las funciones de la Banca de Inversión por una parte induce la incorporación de nuevos emisores y valores al mercado nacional, constituyendo así un dicho potencial de especialización para los intermediarios nacionales.

De todo lo anterior definiremos lo siguiente:

El mercado intermedio de valores es un mecanismo alternativo de financiamiento para el importante extracto de las empresas medianas del país y que amplió la gama de opor-

tunidades a los inversionistas nacionales y extranjeros que de igual manera fortalece las actividades de la banca de inversión mexicana y mejorar los mecanismos de formación de precios en el mercado de valores.

3.3. OBJETIVO, CARACTERISTICAS Y FUNCIONES DEL MERCADO INTERMEDIO.

El objetivo principal de este mercado es incorporar, al financiamiento bursátil a las empresas medianas bajo régimen de acciones que no alcanzan a cubrir los requisitos de inscripción y colocación que se solicitan a las emisoras de mercado principal en cuanto a capital inscrito, operatividad y otros parámetros.

Las características de este mercado son:

Este mercado será completamente electrónico y en un principio se espera la inscripción de 7 empresas de Chihuahua y 10 de Nuevo León. Posteriormente podrían inscribirse compañías de Jalisco y otros estados del país.

Se utilizará la infraestructura ya existente en la bolsa mexicana de valores, concretamente el nuevo sistema automatizado de transacciones operativas (SATO).

Entre los requisitos que se exigirán a las empresa que deseen cotizar sus acciones en el mercado intermedio destacan el que tenga un capital contable de N\$ 20 millones y por lo menos 3 años de utilidades operativas positivas.

Se exigirá que las ofertas de acciones sean por un monto de N\$ 6 millones o bien de 30% de capital social pagado, esto con el fin de promover su bursatilidad.

Para las empresas que provengan de una fusión de grandes compañías habrá cierta flexibilidad por parte de la comisión nacional de valores para autorizar su oferta pública.

Con la entrada del mercado intermedio se espera un auge de fusiones entre las empresas medianas para aumentar su presencia en sus propios mercados.

Estas fusiones y adquisiciones serán más frecuentes al tener una mejor valuación de los activos, ahora que sus acciones serán motivo de oferta pública.

Los requerimientos de información que se pedirán a las emisoras, serán menores a los del mercado municipal, pero manteniendo reglas de transparencia para proteger al máximo al público inversionista.

Un rubro en el que habrá especial interés es el relativo a bursatilidad ya que un inversionista además de buenas ganancias busca liquidez.

Para tal objetivo las operaciones en el mercado intermedio funcionarán a través del mecanismo de llamadas donde

por espacio de algunos días se acumularán las órdenes de compra-venta.

En la medida en que este mercado tenga mayor dinamismo se espera que la acumulación de órdenes podría ser de unas horas.

Además se exigirá que la fragmentación del capital en el mercado de valores se distribuya es por lo menos 100 inversionistas, por medio de ofertas primarias, secundarias y mixtas.

Es posible también que el mecanismo del listado previo funcione en el mercado intermedio pues las empresas, una vez cumplidos los requisitos y presentada la autorización por parte de la Comisión Nacional de valores podrán realizar la inscripción de sus acciones en el momento que consideren más propicio.

Y SUS FUNCIONES SON:

a) Fomentar una mayor extensión y profundidad al mercado de valores.

b) Complementará en el largo plazo al mercado accionario existente.

c) Permitirá a los inversionistas la participación en empresa de las llamadas de capital mediano.

d) Darmayor solidez a la estructura del mercado accionario al tenerse una sección para emisores grandes y bursátiles y otro para empresas medianas y de bursatilidad baja.

3.4. VENTAJAS Y OPORTUNIDADES

VENTAJAS DEL MERCADO INTERMEDIO:

Con la creación de este mercado, se incrementa la amplitud y capacidad de negociación del mercado accionario; a la vez que se incrementa su liquidez, solidez y orden estructural, fomentando una más ágil competencia. En cuanto a los inversionistas, se abren grandes perspectivas, con la aplicación de recursos a empresas con gran potencial de crecimiento.

ESTABILIZACION DE PRECIOS:

El mecanismo de subasta electrónica permite que la formación de precios se realice una vez que están postuladas todas las ofertas de compras y venta. El sistema establece el precio único de subasta, mediante ponderación equilibrada de posturas.

ESTRATEGIA DE AHORRO Y FINANCIAMIENTO:

El funcionamiento del mercado intermedio contribuye a incrementar las posibilidades de captar y canalizar el ahorro; así como a diversificar las oportunidades de financiamiento y promover el crecimiento de las empresas participantes.

RECURSOS DE LARGO PLAZO:

La participación en el mercado intermedio permite a las empresas emergentes reestructurar sus negocios e incrementar

su inversión productiva, mediante la obtención de recursos sin plazo determinado sin el compromiso de un costo financiero. Por otra parte, estas emisoras tienen la opción de acceder a la captación de recursos complementarios, otorgados en préstamo a largo plazo para promover su desarrollo, con un costo menor al de otras alternativas.

INSTITUCIONALIZACION DE LAS EMPRESAS:

La participación de las empresas medianas en el mercado de valores, a través de la sección "B", tienden a ampliar la diversificación de inversionistas mejora la protección de intereses de los accionistas minoritarios, estimula la administración profesional de recursos y proporción a una mejor imagen corporativa ante bancos, proveedores y clientes.

SEGURIDAD A LOS INVERSIONISTAS:

Entre los criterios adoptados por la Comisión Nacional de Valores para la operación del mercado intermedio, se ha considerado otorgar una amplia seguridad a los inversionistas que intervienen en la compra-venta de valores en este mercado, respaldados por un aparato jurídico eficaz y mecanismos que aseguren la igualdad de oportunidades, en un ambiente de confianza. De igual forma se han creado las bases para perfeccionar los mecanismos de información oportuna y suficiente a las casas de bolsa y público participante, e intensificar la tendencia al ahorro y al financiamiento bursátil.

PROMOCION COMPETITIVA:

Como consecuencia de las oportunidades y estímulos a las empresas que coticen en el mercado intermedio o sección "B" del mercado de valores, se crean condiciones para que estas emisoras tiendan a fortalecer su infraestructura, emprendan programas de ampliación y diversificación y, mediante estrategias de eficiencia competitiva, busquen la promoción de sus acciones en el mercado internacional.

3.5. REGIMEN JURIDICO Y NORMATIVO

REGLAMENTACION:

Los aspectos normativos y regulatorios, que establecen los procedimientos y requisitos necesarios, para la realización de operaciones en la sección "B", o mercado intermedio, se expresan en las reformas y adicciones al reglamento general interior de la bolsa, que fueron aprobados por la comisión nacional de valores el 7 de julio de 1993, incluyendo el manual de operaciones para empresas con acciones listadas en el mercado intermedio o sección "B".

REGISTRO DE VALORES:

Por modificación al reglamento del registro Nacional de Valores e intermediarios, la sección valores permite facilitar la inscripción de valores de las empresas medianas, interesadas en cotizar en el mercado intermedio, mediante la creación de una sub-sección adicional o "B", complementaria a la sub-sección "A" o principal.

VALORES NEGOCIABLES:

En general, sólo pueden ser objeto de oferta pública y cotizarse en el mercado de valores aquellos títulos que cuenten con una inscripción previa en la sección de valores, sub-sección "A" o "B" del registro nacional de valores e intermediarios. Una vez solicitada la inscripción en bolsa, el consejo de esta institución determinará su incorporación al mercado principal o a la sección "B".

REGLAMENTO INTERIOR DE LA BOLSA:

Las nuevas disposiciones establecen los mecanismos y requerimientos de aceptación de emisora y listado de valores en el mercado adicional. Así mismo, determinan las reglas de subasta, posturas, asignación de precios y registros de transacciones de cada tipo de valores negociados; así como las operaciones sujetas a reglas especiales y situaciones en que proceda la suspensión de cotizaciones de algún título o emisora. También se establecen las normas aplicables a casas de bolsa y especialistas bursátiles, así como el procedimiento para hacerlas efectivas; incluyendo disposiciones de vigilancia, mecanismo de control, honorarios y normas en cuanto a disseminación de información.

3.6. INSCRIPCIÓN EN LA SUB-SECCIÓN "B"

Para obtener y, en caso, mantener la inscripción de los valores que se operan en el mercado intermedio en la sub-sección "B" del registro nacional de valores e intermediarios, sus emisores deben presentar la solicitud correspondiente y cumplir, a juicio de la Comisión Nacional de Valores, entre otros, los siguientes requisitos:

a) Que se prevea razonablemente que sus emisores tendrán solvencia y liquidez.

b) Que los valores tengan o puedan llegar a tener una circulación amplia en relación con la magnitud del mercado o de la empresa emisora, a la vez que no representen perjuicio al mercado.

c) Que los emisores no efectúen operaciones que modifiquen artificialmente el rendimiento de sus valores, ni concedan a sus tenedores prestaciones que no se deriven de la naturaleza propia de los títulos a no se hayan consignado expresamente en los mismos; salvo que, en este último caso, obtengan la autorización de la Comisión Nacional de Valores.

3.6.1. INFORMACION REQUERIDA

Las sociedades emisoras que deseen inscribir sus acciones en el registro nacional de valores e intermediarios, deberán proporcionar una solicitud por escrito, que contenga como mínimo: Denominación y domicilio de la sociedad, nombre y personalidad del representante de la sociedad emisora legalmente facultado para tramitar la solicitud; debiendo acreditar su personalidad mediante poder inscrito en el registro público de la propiedad y del comercio; denominación del intermediario autorizado por la emisora, para promover y tramitar la solicitud ante la comisión Nacional de valores y de su representante legalmente facultado; Número y características de las acciones representativas de capital de la sociedad, especificándose, valor nominal, serie y clase de acciones y en caso, aquellas cuya inscripción se requiere o cuya autorización de oferta pública se solicita indicando la clase de oferta; fecha de la solicitud y firma del representante de la solicitud y firma del representante de la sociedad emisora y de la intermediaria.

3.6.2. SUSPENSION DE LA INSCRIPCION

La comisión Nacional de Valores tiene facultades para suspender o cancelar el registro de emisoras inscritas en la sub-sección "B", cuando dejen de cumplir con los requisitos

señalados en la ley del mercado de valores, o si el emisor proporciona informaciones falsas o erróneas sobre su situación económica o sobre los valores inscritos.

La comisión también puede cancelar el registro en el supuesto de que el emisor solicite la cancelación de la inscripción, siempre y cuando demuestre que los intereses del público inversionista no se perjudiquen en modo alguno.

3.6.3. NORMAS APLICABLES A EMISORAS INSCRITAS:

Las sociedades anónimas, que participan en la sección principal o en el mercado intermedio, inscritas como emisoras de títulos accionarios en el registro nacional de valores e intermediarios, pueden adquirir temporalmente sus acciones a través de la bolsa mexicana de valores al precio corriente del mercado, previo acuerdo del consejo de administración. Además pueden emitir series de acciones sin derecho a voto con derechos limitados, previa autorización de la comisión Nacional de valores; cuando se trate de ampliar y democratizar el capital social sin perjuicio de los derechos corporativos de los accionistas mayoritarios o del grupo controlador. Así mismo, estas emisoras están facultadas para constituir órganos intermedios de administración distintos a los previstos por la ley general de

sociedades Mercantiles, de acuerdo con las disposiciones de la Comisión Nacional de Valores.

3.7. INSCRIPCION EN BOLSA

AUTORIZACION:

La bolsa Mexicana de Valores, a través de su consejo, podrá autorizar la inscripción en la sección "B" o mercado intermedio, los títulos de las emisoras que así lo soliciten, siempre y cuando estas empresas satisfagan los requisitos que establecen para el efecto de la Comisión Nacional de Valores.

CONTRATO DE INSCRIPCION:

La inscripción de valores en el mercado intermedio de la bolsa es válida por 365 días, contados a partir de la autorización. Si se siguen cumpliendo los requisitos una vez expirado el plazo, el consejo de la bolsa puede suscribir un nuevo contrato de inscripción con dicha emisora. Cuando el desempeño de los valores se caracterice por su alta volatilidad y el monto del capital sobrepase el límite impuesto para esta sección, previa autorización de la empresa emisora e información a la comisión nacional de valores; se buscará su promoción hacia el mercado principal; efectuando la reclasificación registral de las acciones.

3.7.1. REQUISITOS DE INSCRIPCION EN EL MERCADO INTERMEDIO:

Las empresas interesadas en cotizar en el mercado intermedio deben presentar a la bolsa mexicana de valores una solicitud firmada por un representante legal acreditado, en formatos pre-impresos; incluyendo el compromiso explícito de cumplir y respetar las disposiciones legales y reglamentarias, al igual que los usos y sanas prácticas del mercado bursátil. A la solicitud debe anexarse el certificado de inscripción en el registro Nacional de valores e intermediarios, copia certificada de escritura constitutiva y sus modificaciones, acta de emisión de valores, certificado de depósito de los títulos en S.D. Indeval; estados financieros dictaminados y demás documentación contable que acredite la solvencia, liquidez y rendimiento razonable de los títulos; incluyendo la información adicional que solicite la Dirección General de la bolsa. El reglamento estipula la realización de visitas de verificación y de un estudio técnico y jurídico, antes de someter la solicitud al consejo de la bolsa para su aprobación o rechazo.

PRINCIPALES REQUISITOS DE INSCRIPCIÓN

* Historial de operación mínimo 3 años, salvo empresas contables.

* Capital contable mínimo N\$ 20 millones (este monto actualizable de con base en el I.N.P.C.).

* La sumatoria de resultados de los últimos tres ejercicios sociales debe arrojar utilidades.

* La oferta del público no debe ser memorial de 30% del capital pagado en la sociedad.

* 100 accionistas como mínimo, después de la colocación.

3.7.2. REQUISITOS CUANTITATIVOS DE LISTADO:

Para propiciar la liquidez del mercado y proteger a los inversionistas, se han establecido requisitos de listado y mantenimiento referentes al historial de operación de la emisora, mínimo de capital contable, cantidad de inversionistas y porcentajes del capital social de la emisora en poder del público. En comparación con el mercado principal, los requisitos para el mercado intermedio son menores en cuanto a capital contable y cantidad mínima de accionistas; en cambio, se exige a las emisoras inscritas en la sección "B" un mayor porcentaje de acciones distribuidas entre el público inversionista, respecto al capital social. Todos los plazos, montos, porcentajes y números mínimos son revisados periódicamente por el consejo de la bolsa y se dan conocer por medio de comunicados.

3.7.2. REQUISITOS DE INSCRIPCIÓN EN LA B.M.V.:

CONCEPTO	MERCADO ACCIONARIO	MERCADO INTERMEDIARIO
Historia de operación	3 años	3 años
Capital Contable	N\$100 millones	N\$20 millones
Oferta pública	15% cap.pagado	30% cap.pagado
No. de accionistas M.	200	100

3.7.3.MANTENIMIENTO DE LA INSCRIPCION

Para el mantenimiento de la inscripción de acciones en la sección A o en la sección B de la bolsa, las emisoras deberán cumplir con los mismos requisitos de inscripción de acciones en las sub-secciones A o B, sujetándose a lo previo por el reglamento interior de la bolsa. El consejo de la bolsa informa por escrito a la comisión Nacional de valores, durante el mes de junio de cada año, del resultado de la evaluación respecto de cada una de las emisoras cuyas acciones se encuentran inscritas en las secciones A o B y, en su caso, proponer la reclasificación de los títulos.

3.7.3. REQUISITOS DE MANTENIMIENTO EN LA B.M.V.

CONCEPTO	MERCADO ACCIONARIO	MERCADO INTERMEDIARIO
Capital contable mínimo	N\$50 millones	N\$10 millones
Acciones distribuidas entre público inversionista.	12% capital pagado	20% capital pagado
Número de accionistas	100	50

3.7.4. PROGRAMAS DE MANTENIMIENTO DE LA INSCRIPCION

Sin perjuicio de las facultades de la comisión Nacional de valores y previa coordinación con ésta, la bolsa establece programas para el mantenimiento de la inscripción de las acciones en las secciones A y B; en virtud de los cuáles, propone a las emisoras que no cumplan los requisitos la realización de los actos necesarios para regularizarse dentro de un plazo que se fija de acuerdo a las condiciones del mercado. Si persiste el incumplimiento, la bolsa lo comunica a la comisión Nacional de valores, para los fines previos en las disposiciones vigentes.

3.8. EMISORAS

El mercado intermedio a sección "B" del mercado de valores están destinados a la operación de valores de sociedades anónimas emergentes, consideradas de tamaño mediano en relación con las emisoras que operen en el mercado principal; pero que representan un potencial cierto de crecimiento y cuyas acciones puedan alcanzar una circulación y rentabilidad significativa.

EMPRESAS PARTICIPANTES:

Se considera que son empresas susceptibles de participar en la sección "B" de valores, aquellas empresas que no alcanzan a cubrir los requisitos para operar en el mercado principal, en cuanto a capital social, operatividad, volumen de acciones registradas, y que, sin embargo, satisfacen las condiciones para ser inscritas y listadas en el mercado intermedio. El monto del capital contable, no inferior de N\$20 millones, pueden alcanzar después de realizar la venta primaria o colocación de los nuevos en el mercado accionario.

DILUCION:

Las empresas que inscriban series accionarias en este mercado pueden colocar a lo menos 30% de su capital social entre el público inversionista y la proporción entre el total de acciones emitidas y acciones cotizadas en bolsa debe ser mayor que la exigencia de incrementar la operatividad

de estas emisoras, y ampliar sus opciones de aumento del capital social.

ESTRATEGIAS DE INCORPORACION:

Los intermediarios bursátiles tienen la responsabilidad de asesorar a las empresas interesadas en particular en el mercado intermedio, a fin de establecer cuidadosamente las oportunidades y exigencias del mercado. El análisis previo permitirá definir la mejor forma de participación, de acuerdo con las características particulares, proyectos y oportunidades de cada emisora.

OBLIGACIONES DE LAS EMISORAS:

Además de las obligaciones específicas que establece el reglamento de la bolsa para las empresas que cotizan en la sección "B", estas deben cumplir con las disposiciones generales contenidas en el artículo 89o. del reglamento general interior de la bolsa; especialmente en lo que se refiere a informar a la bolsa por escrito, sobre cualquier situación extraordinaria, que pudiera repercutir en su estructura financiera, resultados o índices de liquidez, así como cualquier cambio de política contable, financiera o económica en relación al ejercicio inmediato anterior. Además de la obligación de promover la bursatilidad de sus acciones, considerando las condiciones del mercado.

INFORMACION SOBRE TENENCIA ORDINARIA:

Las emisoras que operan sus valores en el mercado intermedio, tienen la obligación de proporcionar a la bolsa mexicana de valores, reglamento interior de la bolsa, durante los meses de abril y mayo de cada año, la información correspondiente al número total de acciones representativas de su capital social distribuidas entre el público inversionista.

En esta información deben identificar las que sean propiedad de los miembros de su consejo de administración, las que detectan los accionistas que ejerzan el control o tengan capacidad de decisión en la sociedad, así como aquellas de que sean titulares sus filiales cuando el consejo de la bolsa considere importante, o bien en casos justificados, podrá solicitar esta información en fechas diferentes a las previamente establecidas.

INFORMACION RESPECTO A EJERCICIO DE DERECHOS:

Todas las emisoras de valores cotizados en bolsa, ya sean en el mercado principal o en la sección "B", deben proporcionar a la bolsa copia autorizada de las actas de reuniones de su consejo de administración en que resuelven sobre ejercicio de derechos y convocatoria de asambleas.

Además, están obligadas a informar, oportunamente y por escrito, sobre los citatorios, convocatorias, notifica-

ciones, avisos relativos al ejercicio de los derechos sociales y económicos que corresponda a los títulos inscritos, son cinco días hábiles anteriores a la fecha en que se efectúe el evento señalado.

INFORMACION FINANCIERA TRIMESTRAL:

Las empresas emisoras, que participen en la sección "B" de la bolsa mexicana de valores, deben presentar su información financiera trimestral en el plazo de 20 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 financiera puede ser consolidada o en formatos que emite la bolsa.

INFORMACION ANUAL:

Las empresas emisoras obligadas a proporcionar información financiera a la comisión Nacional de valores y a la bolsa, deben hacer entrega de su informe anual el día hábil siguiente a la celebración de la asamblea general ordinaria de accionistas que necesariamente deberá efectuarse dentro de los cuatro meses posteriores a la clausura de dicho ejercicio. El informe se emite en formatos estandarizados que proporciona la bolsa y debe contener los documentos, partidas y anexos que estipula la comisión Nacional de valores. Los informes financieros anuales y trimestrales se incor-

poran al archivo de emisoras para su consulta por el público interesado.

DISPOSICIONES RESPECTO A LA INFORMACION DE LAS EMISORAS

La ley del mercado de valores, en su artículo 14, establece los requisitos referentes a la información que deben cumplir, indistintamente de la sección en que participen las empresas emisoras que inscriben sus títulos en la sección valores del registro Nacional de valores e intermediarios.

Las características de estos informes han sido definidas por reglas de carácter general, que comprenden el procedimiento para su formulación y presentación, contenidas en circulares emitidas por la comisión nacional complementarias, incluyendo las normas contables de innovaciones introducidas por la bolsa en cuanto a uso de procedimientos computarizados.

3.9. MERCADO PRIMARIO

La colocación primaria de acciones inscritas para ser cotizadas en la sección "B" del mercado de valores se efectúan, al igual que la de los títulos del mercado principal, mediante oferta pública, por intermedio de una casa de bolsa o un sindicato colocador.

REQUISITOS PARA REALIZAR UNA OFERTA PUBLICA:

El agente colocador debe tramitar la solicitud de oferta pública primaria ante la comisión nacional de valores y efectuar las inscripciones correspondientes al registro Nacional de valores y efectuar las inscripciones correspondientes ante el registro nacional de valores e intermedios y en la bolsa mexicana de valores; en las mismas condiciones requeridas para la colocación primaria de títulos del mercado principal para autorizar su oferta pública, la comisión nacional de valores exigen la información necesaria, en seis ejemplares del proyecto de prospecto de colocación: al cual debe contener toda la información relevante de la emisora, mención de la oferta pública tipo de los títulos valor que se ofrecen, monto de la oferta, periodo de la oferta, precio de colocación, entre otros.

PROSPECTO DE COLOCACION:

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 im-

preso, el cuál debe contener información financiera y administrativa de la empresa, descripción de los títulos y características de la emisión con la finalidad de que los inversionistas puedan conocer las condiciones de colocación primaria. El prospecto debe estar aprobado por la Comisión Nacional de valores y ser presentado con una antelación no inferior a 48 hrs. previas a la fecha de la oferta pública, tipo de los títulos de valor que se ofrecen, monto de la oferta, periodo de la oferta, periodo de colocación, entre otros.

PROSPECTO DE COLOCACION:

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; el cuál debe contener información financiera y administrativa de la empresa, descripción de los títulos y características de la emisión; con la finalidad de que los inversionistas puedan conocer las condiciones de colocación primaria. El prospecto debe estar aprobado por la Comisión Nacional de valores y ser presentado con una antelación no inferior a cuarenta y ocho horas previa a la fecha de la oferta pública, salvo los datos relativos al precio, los cuáles pueden entregarse veinticuatro horas antes de la colocación.

CONTENIDO DEL PROSPECTO DE COLOCACION:

Los prospectos de colocación deberán contener cuando menos lo siguiente: En su portada, el resumen, oferta pública, tipo de título-valor, nombre de la casa de bolsa que encabeza el sindicato colocador, así como los integrantes del mismo. Alcance mención de la autorización de la comisión Nacional de valores, fecha y número. En el interior, información de carácter general de la emisora: antecedentes, capital social, consejo de administración y principales funcionarios, empresas filiales o subsidiarias, historias bursátiles, recursos humanos y organigramas. A continuación se detalla la oferta pública mecanismos, características y destino de los recursos a obtener. Finalmente, se acompaña un anexo con los estados financieros y el informe de los comisarios y auditores que realizan la valuación.

REGISTRO DE LA OFERTA PUBLICA:

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

EQUIVALENCIA DEL NUMERO DE ACCIONISTAS:

En lo que se refiere al número de inversionistas en que se debe diversificar la participación accionista en el mercado, el consejo de la bolsa fija la equivalencia respecto al número de inversionistas individuales que se considerarán por cada sociedad de inversión, atendiendo a los niveles de bursatilidad de cada serie accionaria; sin que en ningún caso dicha equivalencia exceda a 20 inversionistas casi individuales.

Esta medida también se aplicará cuando se trate de fondos de pensiones o jubilaciones de personal y primas de antigüedad, considerando el número de participantes en dichos fondos, sin que tampoco la equivalencia pueda exceder de 20 inversionistas por cada fondo. La bolsa dará a conocer las equivalencias en cada caso, a través de comunicados y del boletín bursátil.

3.10. FUNCIONAMIENTO DEL MERCADO SECUNDARIO

SISTEMA DE SUBASTA:

El mercado intermedio o sección "B" del mercado de valores opera, fundamentalmente, mediante subastas electrónicas; en las cuáles los operadores efectúan posturas en firme mediante terminales o estaciones de trabajo enlazadas al equipo de cómputo de la bolsa, en que se realiza el procesamiento automatizado.

MODALIDADES OPERATIVAS:

En el mercado intermedio se podrán negociar acciones comunes y preferentes, series accionarias neutras, obligaciones convertibles y otros valores autorizados por la Comisión Nacional de valores. De acuerdo con el tamaño de la emisora el grado de dilución accionaria, nivel de bursatilidad y otros criterios que determine el consejo de la bolsa, mediante evaluaciones y reclasificaciones periódicas, los títulos listados son ubicados en alguna de las modalidades operativas siguientes: I) una subasta diaria, II) dos subastas a la semana ó III) una subasta a la semana.

NUEVAS EMISORAS:

Cuando las empresas emisoras inician operaciones en el mercado intermedio, se le asigna la modalidad de una subasta diaria; con lo cuál, se mantienen una oferta permanente sobre sus acciones, garantizando su promoción continua en el mercado de valores.

HONDRARIOS DE SUBASTAS:

El período de recepción de órdenes de compra y venta de acciones en cualquier esquema, para su negociación en el mercado intermedio, es exclusivamente de 11:00 a 11:59 horas de cada día, cuando se aplique el sistema I; a la hora de los días martes y jueves, cuando opere el esquema II, y en el caso del esquema III, será la misma hora del día viernes de cada semana. Si se presenta un día inhábil, la subasta correspondiente no se realizará, en los casos de los esquemas I y II; en tanto que en el esquema III, se efectuará el día hábil anterior. El orden de subasta de cada una de las acciones se efectuará de manera aleatoria.

SISTEMA AUTORIZADO:

Para la operación del mercado intermedio, la bolsa mexicana de valores cuenta con un sistema autorizado de recepción de órdenes y asignación de operaciones, que garantiza la igualdad de oportunidades e introduce mecanismos de subasta que corresponden equitativamente a la negociación de valores listados. El sistema incorpora, identifica y clasifica las operaciones, a la vez que efectúa la selección de los diferentes tipos de órdenes que generen y detecta las que no son permitidas.

CLASIFICACION DE OPERACIONES:

En el mercado de valores, las operaciones pueden realizarse por medios electrónicos, bajo la modalidad de su-

basta; o directamente en el piso de remates, en negociación continua. Las acciones inscritas en sección A se negocian en operación continua y las inscritas en la sección B, en subasta, de acuerdo con lo estipulado en el artículo 127-bis 16 del reglamento interior de la bolsa. No obstante, la bolsa mexicana de valores, atendidos los niveles de bursatilidad y el grado de liquidez de los títulos, pueden autorizar que una misma emisora inscrita en la sección A, se operen en subasta, siempre que la realización de esta se funda con la anticipación que asegure su pleno conocimiento. Así mismo, la bolsa permitirá que una o más series accionistas de una misma emisora, inscritas en la sección B, (en subasta de acuerdo con lo estipulado) se operen en negociación continua, siempre que las acciones de que se trate mantengan altos niveles de operatividad y bursatilidad y, de acuerdo con estas características, se encuentran en la fase previa de reclasificación registral. Al respecto, la bolsa, debe informar por escrito a la CNV, a la emisora de que se trate, así como al medio bursátil en general.

RECEPCION EXCLUSIVA DE ORDENES EN FIRME:

De acuerdo con el manual general de operaciones del mercado intermedio, la recepción de posturas de compra-venta es exclusivamente en firme, con precios límites escalonados; por lo cual indicarse los precios máximos o mínimos a que se comprarán o venderán los valores, respectivamente.

SUSTITUCION DE POSTURA:

No se permite el retiro de posturas, sin embargo, cuando el intermediario mejore el precio se efectúa la sustitución y modificación aceptada se registra con nuevo folio y hora de entrada, aplicandose al principio "Primero en tiempo, primero en derecho". Al formularse una postura en firme, el operador de piso estará obligado a observar los términos de vigencia de la misma.

OPERACIONES DE SUBASTA:

La subasta en el mercado intermedio se inicia con el procedimiento de recepción de ordenes; seguido del remate electrónico, en que establece el precio único y se procede a la asignación automatizada a los postores que correspondan.

El sistema ofrece lapsos en que los operadores pueden efectuar posturas y consultas; seguidos de periodos de formación de precios y asignación de acciones, en los cuales los operadores no pueden intervenir. Este proceso se repite con todos los títulos programados en la sesión de remate electrónico.

PRECIO UNICO:

Una vez cerrado el periodo de posturas, el sistema hace un recuento de las ofertas y solicitudes de compra registradas con las cuales se hace una valuación promedio y se determina el precio de venta del valor. El precio único para

la consolidación de la venta será aquel que permita la negociación de mayor número de acciones al precio, en igualdad de condiciones para los postores y respetando el principio "Primero en tiempo, primero en derecho".

LOTES Y PUJAS:

Las posturas, precio único de subastas y volúmenes asignados en el mercado intermedio se rigen por la respectiva tabla de lotes y pujas. Con el propósito de evitar la excesiva fragmentación y manejar volúmenes estandarizados se determinan unidades de negociación denominados lotes; los que son iguales para todos los títulos inscritos. Las operaciones se efectúan en múltiplos de estos volúmenes. Recibe el nombre de puja el importe mínimo en que pueden variar el precio de un título. Las posturas se deben ajustar a este diferencial y sus múltiplos.

VOLUMENES FRACCIONARIOS O PICOS:

Cualquier volumen fraccionario, inferior a un lote, se denomina pico y su negociación se realiza mediante un tratamiento especial. Solamente cuando el tenedor de los valores decidiera realizar el ejercicio de derechos patrimoniales en forma de dividendos en especie, suscripciones, splits, funciones o desdecisiones / se originan picos en las posiciones de los inversionistas, se permitirá su negociación. Para tal efecto, se designará un periodo de 60 minutos, posteriormente a la subasta de la acción que corresponda, para

que se realice la colocación de estas fracciones, a través de la recepción de una orden en firme. Si esta postura, recibiera una oferta de compra, su precio corresponderá al que haya sido negociado a la última subasta.

OPERACION CONTINUA:

Se entiende por operación continua el procedimiento de recepción de órdenes, formación de precios y asignación de acciones en cualquier momento de la sesión de remates, o cuando las órdenes de compra o de venta se encuentran su contraparte. Es decir, la operación continua permite la negociación de valores bajo las mismas reglas que norman las transacciones en el mercado principal.

3.11. SISTEMA ELECTRONICO DE VALORES

SATO:

El sistema automatizado de transacciones operativas (SATO) es un dispositivo de remate electrónico en el cual participan los operadores de los intermediarios, debidamente autorizados, desde terminales remotas o estaciones de trabajo ubicadas en sus oficinas.

Este sistema opera soportado por la infraestructura de computo de la bolsa mexicana de valores y se conecta al sistema electrónico de valores para su disseminación a través de los canales regulares de la institución.

FUNCIONES DEL SISTEMA:

Dentro de las funciones del SATO está la de procesar la colocación de órdenes y subastas del mercado intermedio. Las características tecnológicas del sistema de remate electrónico permiten que las actividades de compra-venta de acciones se realicen dentro de la mayor seguridad, imprimiéndole una gran velocidad a la transmisión de órdenes. Su funcionamiento se rige por esquemas operativos que facilitan la transmisión de las transacciones entre las casas de bolsa y la bolsa mexicana de valores, lo cual optimiza los tiempos de respuestas, agiliza la operación de órdenes y cruces, informa en tiempo real sobre las operaciones que están realizando y permite la colocación de órdenes antes de iniciar la sesión de remate.

ESTACIONES DE TRABAJO:

Las estaciones de trabajo, a través de las cuales se transmite y recibe toda la información, responden específicamente a las necesidades operativas del mercado de valores. El teclado está diferenciado por colores, correspondiendo a cada color un tipo de operación. La pantalla del monitor despliega cinco posibilidades de consultas: ticker, cartera, consultas, órdenes y mensajes.

LIBRO ELECTRONICO:

En el procedimiento por subasta, todas las posturas presentadas se inscriben en el libro electrónico de órdenes. El consejo de la bolsa determinará el procedimiento de registro y tendrá la facultad de reservar y modificar el procedimiento de fijación de precios de las acciones que se negocián por subasta, o por cualquier modalidad operativa adicional. Dichos procedimientos serán autorizados por la comisión nacional de valores y serán incorporados al manual de operaciones.

PROCEDIMIENTO DE OPERACION:

El ciclo operativo del procedimiento de subasta electrónica en el mercado intermedio consta de cuatro fases:

a).- Pre-apertura:

En la pre-apertura los operadores podrán registrar, modificar y/o retirar sus órdenes, en tanto no afecten a un

tercero, o se esté efectuando un pareamiento virtual, a precio único. Las casas de bolsa pueden consultar respecto a volumen y precio de las órdenes participantes, incluyendo la especificación de las posturas propias y el precio posible de asignación, identificando oportunamente las variaciones que por entrada de nuevas posturas modifiquen dicho precio.

Durante esta fase, el sistema electrónico aceptará todas las posturas efectuadas por las casas de bolsa, sin realizar hecho alguno.

b).- Apertura:

La fase de apertura corresponde propiamente a la de remate y en ella se desarrollan las actividades de actualización de cartera, colocación de órdenes, cruces, modificación y retiro de órdenes, invocación de consultas, emisión y difusión de mensaje; actualizando los libros, lotes y picos, así como el índice de precios y cotizaciones. Una vez concluido el análisis de ofertas, la bolsa establece un precio único de remate y formaliza las operaciones generadas.

FIRMA ELECTRONICA:

Para efectos del reglamento de la bolsa, el uso de claves constituyen la firma electrónica de la persona autorizada, como si se efectuara una operación con la firma autógrafa suscrita por el apoderado del usuario, en su representación.

USO DE CLAVES:

Previa solicitud por escrito en la cuál se indiquen los nombres de los operadores responsables de su uso; la bolsa mexicana de valores de acceso que requieran para poder ingresar al sistema, una por cada estación de trabajo, fija la entrega de esta clave; se realiza a través del director general de cada casa de bolsa, dentro de los 5 días hábiles siguientes a la solicitud.

Cada casa de bolsa designa a un funcionario responsable del control de uso y de los cambios en claves de acceso. Los operadores de piso que usen las claves de acceso están obligados a cambiarlas en la primera ocasión en la que las utilicen, así como a modificarlas con una periodicidad de cuando menos tres meses.

RESPONSABILIDAD DE LAS CASAS DE BOLSA:

Cuando los operadores designados por los usuarios utilizan 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. Así mismo, respon-

derán por los daños y perjuicios originados por la falta de confidencialidad de alguno de sus directivos empleados o apoderados, sin perjuicio de las acciones legales que contra los mismos procedan.

c).- Revisión:

En esta fase no se aceptan órdenes y responde a la necesidad de verificar por parte de los administradores del sistema que todos los procesos operativos de remate se efectúen con apego a las leyes y reglamentos vigentes.

d).- Emisión de reportes:

Una vez concertadas las operaciones en el sistema electrónico, la bolsa difunde los hechos a través de las terminales de los usuarios y los notifica a la CNV mediante la remisión del acta de remate, en los términos previos en el reglamento de operaciones automatizadas. La impresión de reportes tanto administrativos como operativos, se lleva a cabo en la cuarta fase y los usuarios pueden solicitarlos desde las estaciones de trabajo, salvo los que son de uso exclusivo para el control de operaciones.

TRANSPARENCIAS DEL REGISTRO DE POSTURAS:

Los operadores disponen de información a tiempo real de la oferta y demanda de los títulos a rematarse. Este mecanismo garantiza que las posturas mantengan cierta continuidad en los precios de ofertas y equilibrios en cuanto a los

montos de operaciones de los valores. En el proceso autorizado, los operadores pueden conocer las posturas previamente ingresadas en firme y registrar su contrapostura desde su terminal. El sistema efectúa la asignación automática a las mejores propuestas equivalentes.

PRECIO UNICO DE SUBASTA:

Una vez concluida la fase de apertura, el sistema electrónico calcula el precio único de asignación y, genera los hechos respectivos, buscando en todo momento el mejor precio de compra y volumen, considerando todas las posturas registradas en el sistema electrónico.

ASIGNACION DE PRECIOS EN SUBASTA:

El sistema efectúa el siguiente proceso de fijación de precios:

a).- Ordena las posturas de venta en orden ascendente de precios y las de compra en orden inverso.

b).- Se toman las posturas de venta correspondientes al menor precio para parearlas con aquellas posturas de compra a precio mayor o igual que la postura de venta que se este asignando.

c).- En forma automática el sistema va cansando las posturas de ventas, en orden ascendentes de precio, con los

montos de las posturas de compra aún no atendidas, cuyos precios sean mayores o iguales a los de la postura de venta que se esté asignando.

d).- El precio único de todas las operaciones de compra-venta en la subasta es el que corresponda a la última postura de compra o venta que reciba asignación conforme a este procedimiento aunque el monto de esta última subasta no se asigne se resolverá conforme al principio de prioridad en tiempo, prioridad en derecho. El porcentaje de variación de precios con respecto al último hecho anterior será la diferencia con el último resultado de subasta, o el precio ajustado que se tengan registrados.

IGUALDAD DE POSTURAS:

En el caso de empate de posturas a diferentes precios, el precio único se determina en función de los excesos de compra o venta, de acuerdo al siguiente procedimiento.

a).- Si el empate es de 2 precios, se elige el que muestre mayor volumen acumulado para asignar.

b).- Si el empate es con más de 2 precios, solo se considera el precio más alto que muestre exceso de compra o demanda, y el precio más bajo que muestre exceso de venta o de oferta.

c).- Cuando el exceso de demanda es superior al exceso de oferta, se elige el precio mayor. Por el contrario, cuando el exceso de oferta sea superior al exceso de demanda se prefiere el precio inferior. Si ambos excesos son equivalentes, prevalece el precio más próximo al último hecho anterior. Si ambos precios son equidistantes, se elige el mayor.

POSTURAS SIN ASIGNAR:

Terminada la generación de hechos, el sistema electrónico separa las posturas sin asignación y les da vigencia hasta la subasta siguiente, sin que exceda del fin de semana. Todas las órdenes son retiradas al cierre del último día hábil de cada semana. Los operadores pueden limitar sus posturas a una o más secciones.

CONTROL OPERATIVO:

El sistema electrónico de valores cuenta con un área administrativa, designada control operativo, la cuál garantiza una adecuada administración del sistema con estricto apego a las leyes y las disposiciones de la bolsa y de la CNV. El área de control operativo se responsabiliza de mantener los archivos maestros de emisores, usuarios y operadores. A través del propio sistema puede decretar suspensiones administrativas y transmitir mensajes de interés general.

PRESIDENTE DEL REMATE:

La sección de remate electrónico es presidida por un funcionario de bolsa mexicana de valores quien tiene facultades para declarar desierta alguna subasta cuando no existan condiciones para determinar los precios. Además no se apegue a lo previsto en el reglamento, o provoquen condiciones desordenadas en el mercado.

3.12. INTERMEDIACION

SERVICIOS QUE PRESTAN LAS CASAS DE BOLSA:

Para lograr la inscripción de emisoras y títulos en el mercado intermedio, las casas de bolsa prestan asesoría y servicios de transmisión a sus clientes especialmente en lo referente a:

a).- Preparación del mercado en relación a la obtención de información histórica fidedigna de la empresa; sus antecedentes financieros, jurídicos y administrativos; así como de su mercado y competencia.

b).- Evaluación del negocio; identificando las unidades estratégicas, comparadas con la competencia nacional y extranjera; análisis de política con proveedores y clientes; calificación del manejo de activos, créditos y capital de trabajo; gastos administrativos y corporativos.

c).- Inscripción, promoción bursátil de la empresa y diseño de estrategias de colocación primaria.

d).- Vigilancia y control del post-mercado, mediante seguimiento de historial bursátil, creación de oferta de papel e incremento de la liquidez.

CONTROL DE CUMPLIMIENTO DE LOS REQUISITOS DE INSCRIPCIÓN

Las casas de bolsa tienen la obligación de verificar que las empresas emisoras que representen, cumplan con los

requisitos para el mantenimiento de inscripción en el registro Nacional de valores e intermediarios, ya sea en la subsección A o B, según corresponda. Así mismo, deben cautelar que se respeten las disposiciones de la ley del mercado de valores, de la CNV y del reglamento General Interior de la bolsa.

INFORMACION QUE DEBEN REPORTAR LAS CASAS DE BOLSA:

Los intermediarios que participen en las operaciones que se realicen en el mercado intermedio, por cuenta propia o de terceros, deben informar respecto al número de inversionistas e importe de inversión valuada a precio de mercado; respecto de todas y cada una de las series accionarias inscritas en la sección A ó en la sección B del mercado de valores, incluidas en las carteras que se manejan o administran con la periodicidad y en los términos que determinen el consejo de la bolsa.

3.13. CUSTODIA DE VALORES

DEPOSITO:

S.D. Indeval, institución para el depósito de valores, ha desarrollado la infraestructura operativa automatizada para cumplir eficazmente la función de custodia, administración, compensación y liquidación de los valores emitidos por estas empresas emisoras.

TITULOS UNICOS:

El depósito de valores emitidos por empresas cotizadas en el mercado intermedio, opera preferentemente bajo la modalidad de título y lograr la inmovilización total de los instrumentos del mercado intermedio; lo cual responde a la necesidad de minimizar los riesgos por manejo físico de documentos y tender hacia la desmaterialización de los títulos valor.

MANEJO DE CUENTAS:

S.D. Indeval ha desarrollado los mecanismos y procedimientos para lograr una incorporación total de los títulos que cotizan en el mercado intermedio, así como en el establecimiento de técnicas operativas para la administración de estos valores, realización del ejercicio de derechos y sistemas de información oportuna y precisa a los usuarios. Estas operaciones se han incorporado a través de los módulos del sistema interactivo de depósitos de valores; el cual dis-

pone de módulos de consulta en las oficinas de los intermediarios.

SERVICIOS A EMPRESAS MEDIANAS:

Las funciones y procesos destinados a manejar las cuentas de depósitos de valores emitidos por empresas que cotizan en la sección "B" del mercado de valores se han diseñado atendiendo a la simplificación y agilidad en los trámites legales de inscripción y apertura de cuentas; dentro de un esquema de tarifas reducidas, en apoyo al crecimiento y desarrollo del mercado intermedio y de las empresas que se incorporen al financiero bursátil.

CONCLUSIONES

- Para el desarrollo de la mediana empresa se requiere igualmente de apoyos financieros, de crédito preferencial, sistemas de garantía, estímulos fiscales y promoción de industrias competitivas. El alto costo de capital ha sido por mucho tiempo una limitante al desarrollo de la mediana empresa que enfrenta tasas reales de interés muy superiores a las de la gran empresa.

- Son necesarios para garantizar de igual manera el crecimiento del sector de la mediana empresa, una mayor apertura de los mercados de capitales, un incremento en la competencia interbancaria, el desarrollo de arrendadoras, empresas de factoraje, uniones de crédito y el apoyo a través de programas de la banca de desarrollo.

- La mediana empresa necesita desarrollar su estrategia y estructura general y organizacional si desea acrecentar sus ventajas competitivas, ya que se requiere actualmente de un alto nivel de compromiso con el negocio y de una preservación de la flexibilidad en la estructura de la empresa, ya que sin una estructura gerencial y organizativa profesional la mediana empresa no sobrevivirá en un entorno de crecimiento y competitividad.

- No hay duda que el sistema financiero mexicano enfrenta un futuro de grandes retos y transformaciones, para

la mediana empresa el éxito del sistema financiero es también su éxito, pues la implementación del programa de financiamiento adecuados a su tamaño, traería como consecuencia un crecimiento consolidado y sano económicamente.

- Un adecuado funcionamiento del sistema financiero contribuye a una mayor captación de recursos; así mismo proporciona tasas de interés de captación atractivas que estimulen el ahorro, a su vez su mercado de capitales abierto sugiere la obtención de recursos para el buen crecimiento de las empresas.

- La modernización del Sistema Financiero Mexicano está inmerso en su movimiento financiero internacional que se caracteriza por ser cada vez más diversificado, sofisticado y competitivo.

Ante esta creciente globalización de los servicios financieros, la modernización y mayor competitividad plantea la necesidad de definir bajo que circunstancias debe prepararse para enfrentar una posible competencia del exterior, siendo necesario para ello la modernización del sistema financiero nacional.

- El mercado intermedio de valores proporciona un vehículo de crecimiento de grandes proporciones para las empresas medianas, es decir, una empresa que no puede crecer

porque su capacidad crediticia esta saturada, esta podria financiarse con capital, lo que ademàs amplia su capacidad de endeudamiento, generaria un doble efecto de crecimiento sano desde el punto devista financiero.

- El mercado intermedio se ha puesto en marcha como un medio para fomentar la capitalización y competitividad de un mayor número de empresas medianas, y para generar nuevas oportunidades de inversión para personas físicas y morales, diversificando y habituando los servicios que presta el sistema financiero a las actividades productivas del país.

- El mercado intermedio es importante para la consolidación del mercado de valores mexicanos y el desarrollo de las funciones de la banca de inversión.

- El mercado intermedio es un instrumento que permite mejorar la eficiencia del mercado de valores Nacional, al introducir mecanicas operativas que reducen los costos de las transacciones y hacen más transparentes la formación de los precios de los valores listados.

BIBLIOGRAFIA

Las empresas pequeñas y medianas

Antelmo Correo Pérez, 1988

Las empresas pequeñas: un proyecto empresarial

1988

La pequeña y mediana empresa: su participación en el mercado
de valores

Eduardo Silva González

Jaime Colín García

1983

Análisis del FONEP: Fuente de Financiamiento para la pequeña
y mediana Industria

Laura Flores Gómez

Ma. de Lourdes Márquez Díaz

Ma. Guadalupe Orozco Montaño.

1985

El mercado de dinero como alternativa de financiamiento e
Inversión

Reyna Yolanda Estrada García

1987

El Sistema Financiero Mexicano y el Mercado de Valores

Gilberto Fuentes Leon

1991

Planeación Financiera para el Desarrollo de la Pequeña y

Mediana Empresa

Virginia Alfaro Salazar

Francisco Macías Calleja

José Alberto Mundo Salas

1986

Análisis Administrativo de la Situación Actual de la Pequeña

y Mediana Industria

Beningno Nicolás Rosete Hernández

Clara Silvia García Pineda

1984

Implantación de un sistema de Información computarizada

adecuado a la pequeña y mediana empresa

Leticia López Ortiz

Noel Ramírez Olguin

1992

Sub-sección "B" (Mercado Intermedio de Valores)

Expedido por la Bolsa Mexicana de Valores