

321309
10

UNIVERSIDAD DEL TEPEYAC

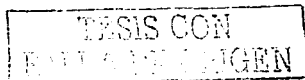
ESCUELA DE DERECHO
CON ESTUDIOS RECONOCIDOS OFICIALMENTE POR
ACUERDO No. 3213-09 CON FECHA 16-X-1979
DE LA UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MEXICO



OPERACIONES FINANCIERAS DERIVADAS EN LA COMPRA DE ACCIONES EN LA BOLSA MEXICANA DE VALORES

TESIS
QUE PARA OBTENER EL TITULO DE
LICENCIADO EN DERECHO
PRESENTA
ALFREDO CARMONA BARAJAS

ASESOR DE LA TESIS:
LIC. EMILIO F. PACHICO RAMIREZ
CED. PROFESIONAL No. 1348936





Universidad Nacional
Autónoma de México



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

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

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

Autorizo a la Dirección General de Bibliotecas de la UNAM a difundir en formato electrónico e impreso el contenido de mi trabajo recepcional.

NOMBRE: Alexis Carmona

Bach. en

FECHA: 23/Abril/2003

FIRMA: [Firma]

DEDICATORIAS

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

B

DIOS: Porque me ha dado
la oportunidad de concluir este sueño;
sin tí nada hubiese sido posible.

PAPA: Gracias por tú apoyo y tus consejos,
este logro tiene una dedicación muy
especial para tí.
Te Quiero Mucho.

MAMÁ: Gracias por las lecciones de vida
que me has brindado, porque con tu amor y dedicación,
me has demostrado que no hay imposibles.
Te Quiero Mucho.

EDGAR: Porque tú presencia ha representado
un apoyo fundamental en mi vida.
Te Quiero.

VERO: Gracias porque tú amor,
apoyo y consejos me han ayudado
a conseguir esta meta.
Te Amo

LIC. EMILIO F. PACHECO R.: Gracias por su dirección
y consejos, que han sido valiosos
para mi desarrollo profesional
Con Respeto.

UNIVERSIDAD DEL TEPEYAC: Por brindarme las herramientas
esenciales para mi formación profesional,
las cuales me ayudarán a encontrar un futuro exitoso.
Gracias.

A MIS AMIGOS: Gracias por las experiencias,
consejos y buenos momentos que hemos
vivido.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

FRED

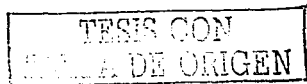
C

INDICE

TESIS COM
FAMILIA DE CUBEN

D

| | Págs. |
|---|--------------|
| INTRODUCCIÓN | ii |
| | |
| CAPÍTULO I RESEÑA HISTÓRICA DEL SISTEMA BURSÁTIL MEXICANO | |
| 1.1 Surgimiento del Sistema Bursátil Nacional. | 2 |
| 1.1.1 Consagración del Sistema Bursátil Mexicano en el plano internacional. | 12 |
| 1.1.2 Consecuencias económicas de la consagración del Sistema Bursátil Mexicano. | 19 |
| 1.2 El Sistema Bursátil Mexicano en el marco de la regulación económica y jurídica del sistema económico y financiero nacional. | 25 |
| 1.3 Sujetos y objeto del Sistema Bursátil Mexicano. | 29 |
| 1.3.1 Operaciones financieras derivadas, concepto. | 33 |
| 1.3.2 Operaciones financieras derivadas en el mercado bursátil. | 33 |
| | |
| CAPÍTULO II COTIZACIÓN EN BOLSA DE VALORES | |
| 2.1 Acciones, concepto doctrinario, técnico y legal. | 38 |



| | |
|---|----|
| 2.1.1 Acción como una parte alcuota del capital social. | 41 |
| 2.1.2 Acción como un derecho de participación social y título de crédito. | 43 |
| 2.1.3 Acción como un título de crédito. | |
| 2.2 Clasificación de acciones en el ámbito bursátil. | 44 |
| 2.3 Valor de acciones, su asignación numérica. | 46 |
| 2.4 Amortización, regulación y depreciación de acciones. | 52 |
| 2.5 Empresas de cotización en bolsa. | 57 |
| 2.6 La Cotización en bolsa, requisitos. | 60 |
| 2.7 Formalidades en capital y manejo de dinero para empresas en cotización. | 64 |

CAPÍTULO III CONCEPTO, FUNCIONES Y ESTRUCTURA DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES.

| | |
|--|----|
| 3.1 Bolsa Mexicana de Valores, concepto. | 70 |
| 3.2 Bolsa Mexicana de Valores, funciones. | 70 |
| 3.3 Bolsa Mexicana de Valores, estructura orgánica. | 71 |
| 3.3.1 Bolsa Mexicana de Valores, facultades del consejo de administración. | 72 |
| 3.4 Bolsa Mexicana de Valores, organigrama funcional. | 73 |
| 3.5 Bolsa Mexicana de Valores, marco legal aplicable. | 75 |
| 3.6 Mercado intermedio. | 77 |
| 3.7 Sistema automatizado en la Bolsa Mexicana de Valores. | 79 |

F

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

| | |
|--|----|
| 3.8 Mercado de derivados. | 80 |
| 3.9 Casas de bolsa. | 82 |
| 3.9.1 Disposiciones reglamentarias. | 83 |
| 3.9.2 Actividades de las casas de bolsa. | 84 |

CAPÍTULO IV EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO EN EL NUEVO SIGLO

| | |
|--|-----|
| 4.1 Operaciones financieras derivadas, resultado de estas en el mercado bursátil. | 88 |
| 4.2 La Bolsa Mexicana de Valores y su repercusión en el ámbito económico y financiero fiscal del Sistema Mexicano. | 89 |
| 4.3 La Bolsa Mexicana de Valores como órgano regulador de operaciones financieras en el Sistema Bursátil Mexicano. | 91 |
| 4.4 Modernización y apertura en el Sistema Financiero Mexicano. | 93 |
| 4.5 Financiamiento bursátil. | 95 |
| 4.5.1 Registro Nacional de Valores e Intermediarios, razón de su importancia. | 96 |
| 4.6 El Código de ética profesional de la comunidad bursátil mexicana. | 97 |
| 4.6.1 Principios éticos generales. | 99 |
| 4.6.2 Principios fundamentales de actuación en el mercado bursátil. | 99 |
| 4.7 Reglamento interior de la Bolsa Mexicana de Valores. | 103 |
| CONCLUSIONES | 106 |
| BIBLIOGRAFÍA | 111 |

G

TESIS CON
FOLIO DE ORIGEN

INTRODUCCIÓN

TRABAJO CON
FALLA DE ORIGEN

Las bolsas de valores en el mundo, son instituciones que las sociedades establecen en su beneficio. A ellas acuden los inversionistas como opción en la protección e incrementación de su ahorro financiero, aportando los recursos que a su vez permiten tanto a las empresas, como a los gobiernos financiar proyectos productivos y de desarrollo poblacional.

La Bolsa Mexicana de Valores en gran medida a fomentado el desarrollo de México, ya que junto a las Instituciones del sector financiero, ha contribuido a canalizar el ahorro hacia la inversión productiva, fuente del crecimiento y del empleo en el país.

El financiamiento bursátil canalizado al sector privado durante los últimos diez años, fue mayor a trescientos sesenta mil millones de pesos, y cerca de doscientas de las empresas grandes y medianas del país, han listado sus acciones en la Bolsa Mexicana de Valores, lo que representa seguridad para éstas.

Se ha comprobado que la compra y venta de acciones en el sistema financiero mexicano, representa un canal viable en la obtención de recursos, todo esto debido a que los ingresos que se generan en la Bolsa Mexicana de Valores representan una fuente de ingreso a la Federación, representada con el pago de impuestos realizados por los accionistas. Y es a partir de esta aseveración que surge el presente trabajo de investigación tras la inquietud de lograr establecer una propuesta que beneficie tanto a los accionistas como a la Federación.

TRABAJO CON
FALLA DE ORIGEN

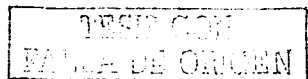
El presente documento muestra un análisis de la situación tributaria y económica de los accionistas, para detectar en qué situación patrimonial y jurídica se encuentra cada una de ellos. A su vez, se pretende proporcionar un instrumento a la Federación para que se compruebe el beneficio que trae consigo el aumento o disminución de la tasa.

La investigación propuesta tiene por objetivo general proponer un impuesto igual o equitativo hacia todos los accionistas, considerando la situación jurídica y patrimonial en que se encuentre cada uno de ellos.

Lo anterior como resultado de la importancia y trascendencia económica, política y social que la Bolsa Mexicana de Valores tiene a la fecha en el orden interno como internacional, porque el reflejo de la situación financiera mexicana y a su vez progreso y seguridad empresarial permite la atracción de capitales para inversión y operaciones en bolsa que le dan seguridad y confianza a los que cotizan precisamente en ella.

Así, como objetivo específico del presente trabajo de investigación se persigue dar explicación suficiente sobre el Sistema Financiero Mexicano, al cual se liga por su razón de su existencia la Bolsa Mexicana de Valores, conociendo en particular las actividades y operaciones que en ella se llevan a cabo, y que a su vez, son generadoras por mucho de los ingresos del estado.

De esta forma la hipótesis propuesta parte del hecho de conocer si es prudente o no que las operaciones financieras derivadas se graven de manera proporcional y equitativa en sus montos, para que se alienten más en el Sistema de México y también así a las empresas que cotizan actualmente en Bolsa.



Con base en lo anterior mencionado, la hipótesis que se estableció fue la siguiente: Por medio de las Operaciones Financieras Derivadas es viable la obtención de recursos, ya que los ingresos que se generan por la compra de acciones en la Bolsa Mexicana de Valores representan un ingreso traducidos en impuestos; para la cual se utilizó la investigación documental.

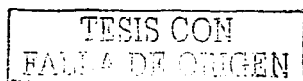
La investigación se encuentra dividida en cuatro capítulos, con el fin, de exponer los diversos puntos que son necesarios para su comprensión.

En el capítulo I, se muestra el surgimiento del Sistema Bursátil Mexicano, la consagración del mismo en el ámbito Internacional. Se explican las consecuencias económicas de la consagración del Sistema Bursátil Nacional, a la vez estudiamos la regulación económica y jurídica del sistema económico y financiero nacional. Así mismo se habla de las operaciones financieras derivadas en el mercado bursátil

En el capítulo II, contiene el concepto técnico, legal y doctrinario de las acciones, así como la clasificación de las mismas. Para finalizar el capítulo, se mostraran las empresas de cotización en bolsa, los requisitos de la cotización y las formalidades de capital y manejo de dinero de empresas en cotización.

En el capítulo III, se expone el concepto, funciones y estructura orgánica de la Bolsa Mexicana de Valores. Así mismo, se dan a conocer las facultades del consejo de administración y el marco legal aplicable a la Bolsa Mexicana de Valores.

También se muestra el organigrama de la citada institución, para entender cómo se encuentra conformada. Posteriormente se menciona brevemente el mercado



intermedio, el sistema automatizado en la Bolsa, mercado de derivados y una concisa explicación de lo que son las casa de bolsa.

En el capítulo IV, se presentan las operaciones financieras derivadas, resultado de éstas en el mercado bursátil. Se hace mención de la Bolsa Mexicana de Valores y su repercusión en el ámbito económico financiero y fiscal del sistema mexicano. También se habla de la bolsa como órgano regulador de operaciones financieras en el Sistema Bursátil Mexicano. A su vez, se expone la modernización y apertura del Sistema Financiero Mexicano; se muestra la razón de la importancia del Registro Nacional de Valores e Intermediarios. Por último se presentale código de ética profesional de la comunidad bursátil mexicana y el reglamento interno de la Bolsa Mexicana de Valores.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

CAPÍTULO I
RESEÑA HISTÓRICA DEL SISTEMA BURSÁTIL
MEXICANO

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

PAGINACIÓN DISCONTINUA

1.1. Surgimiento del Sistema Bursátil Nacional

Para dar inicio a este trabajo de investigación, se considera necesario transcribir los artículos 25 y 28 constitucionales, toda vez que el Sistema Bursátil Mexicano encuentra fundamento y base constitutiva en los mismos:

“Artículo 25.- Corresponde al estado la rectoría del desarrollo nacional para garantizar que éste sea integral y sustentable, que fortalezca la soberanía de la Nación y su régimen democrático y que, mediante el fomento del crecimiento económico y el empleo y una más justa distribución del ingreso y la riqueza, permita el pleno ejercicio de la libertad y la dignidad de los individuos, grupo y clases sociales, cuya seguridad protege esta Constitución.

El Estado planeará, conducirá, coordinará y orientará la actividad económica nacional, y llevará al cabo la regulación y fomento de las actividades que demanden el interés general en el marco de libertades que otorga esta Constitución.

Al desarrollo económico nacional concurrirán, con responsabilidad social, el sector público, el sector social y el sector privado, sin menoscabo de otras formas de actividad económica que contribuyan al desarrollo de la Nación.

El sector público tendrá a su cargo, de manera exclusiva, las tareas estratégicas que se señalan en el Artículo 28, párrafo cuarto de la Constitución, manteniendo siempre el Gobierno Federal la propiedad y el control sobre los organismos que en su caso es establezcan.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

Así mismo podrá participar por sí o con los sectores social y privado, de acuerdo con la ley, para impulsar y organizar las áreas prioritarias del desarrollo.

Bajo criterios de equidad social y productividad se apoyará e impulsará a las empresas de los sectores social y privado de la economía, sujetándolos a las modalidades que dicte el interés público y al uso, en beneficio general, de los recursos productivos, cuidando su conservación y el medio ambiente.

La ley establecerá los mecanismos que faciliten la organización y la expansión de la actividad económica del sector social: de los ejidos, organizaciones de trabajadores, cooperativas, comunidades, empresas que pertenezcan mayoritaria o exclusivamente a los trabajadores y, en general, de todas las formas de organización social para la producción, distribución y consumo de bienes y servicios socialmente necesarios.

La ley alentará y protegerá la actividad económica que realicen los particulares y proveerá las condiciones para que el desenvolvimiento del sector privado contribuya al desarrollo económico nacional, en los términos que establece esta Constitución.”¹

Para ello es fundamental dar a conocer el artículo 28 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos.

Artículo 28.- “En los Estados Unidos Mexicanos quedan prohibidos los monopolios, las prácticas monopólicas, los estancos y las exenciones de impuestos en los términos y condiciones que fijan las leyes. El mismo tratamiento se dará a las prohibiciones a título de protección a la industria.

¹ Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos. 2002. p.14

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

En consecuencia, la ley castigará severamente, y las autoridades perseguirán con eficacia, toda concentración o acaparamiento en una o pocas manos de artículos de consumo necesario y que tenga por objeto obtener el alza de los precios; todo acuerdo, procedimiento o combinación de los productos, industriales comerciantes o empresarios de servicios, que de cualquier manera hagan, para evitar la libre concurrencia o la competencia entre sí y obligar a los consumidores a pagar precios exagerados y, en general, todo lo que constituya una ventaja exclusiva a favor de una o varias personas determinadas y con perjuicio del público en general o de laguna clase social.

Las leyes fijarán bases para que se señalen precios máximos a los artículos, materias o productos que se consideren necesarios para la economía nacional o el consumo popular, así como para imponer modalidades a la organización de la distribución de esos artículos, materias o productos, a fin de evitar intermediaciones innecesarias o excesivas provoquen insuficiencia en el abasto, así como el alza de precios. La ley protegerá a los consumidores y proporcionará su organización para el mejor cuidado de sus intereses.

No constituirán monopolios las funciones que el Estado ejerza de manera exclusiva en las siguientes áreas estratégicas: correos, telégrafos y radiotelegrafía; petróleo y los demás hidrocarburos; petroquímica básica; minerales radioactivos y generación de energía nuclear; electricidad y las actividades que expresamente señalen las leyes que expida el Congreso de la unión. La comunicación vía satélite y los ferrocarriles son áreas prioritarias para el desarrollo nacional en los términos del artículo 25 de esta Constitución; el Estado al ejercer en ellas su rectora, protegerá la seguridad y la soberanía de la Nación, y al otorgar concesiones o permisos mantendrá o establecerá el dominio de las respectivas vías de comunicación de acuerdo con las leyes de la materia.



El Estado contará con los organismos y empresas que requieran para el eficaz manejo de las áreas estratégicas a su cargo y en las actividades de carácter prioritario donde, de acuerdo con las leyes, participe por sí o con los sectores social y privado.

El Estado tendrá un banco central que será autónomo en el ejercicio de sus funciones y en su administración. Su objetivo prioritario será procurar la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional, fortaleciendo con ello la rectoría del desarrollo nacional que corresponde al estado. Ninguna autoridad podrá ordenar al banco conceder financiamiento.

No constituyen monopolios las funciones que el Estado ejerza de manera exclusiva, a través del banco central en las áreas estratégicas de acuñación de moneda y emisión de billetes. El banco central, en los términos que establezcan las leyes y con la intervención que corresponda a las autoridades competentes, regulará los cambios, así como la intermediación y los servicios financieros, contando con las atribuciones de autoridad necesarias para llevar a cabo dicha regulación y proveer a su observancia. La conducción del banco estará a cargo de personas cuya designación será hecha por el Presidente de la República con la aprobación de la Cámara de Senadores o de la Comisión Permanente, en su caso; desempeñarán su encargo por periodos cuya duración y escalonamiento provean al ejercicio autónomo de sus funciones; sólo podrán ser removidas por causa grave y no podrán tener ningún otro empleo, cargo o comisión, con excepción de aquellos en que actúen en representación del banco y de los no remunerados en asociaciones docentes, científicas, culturales o de beneficencia (sic). Las personas encargadas de la conducción del banco central, podrán ser sujetos de juicio político conforme a lo dispuesto por el artículo 110 de esta Constitución.

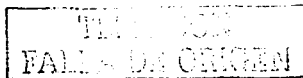


No constituyen monopolios las asociaciones de trabajadores formadas para proteger sus propios intereses o del interés general, vendan directamente en los mercados extranjeros los productos nacionales o industriales que sean la principal fuente de riqueza de la región en que se produzca o que no sean artículos de primera necesidad, siempre que dichas asociaciones estén bajo vigilancia o amparo del Gobierno Federal o de los Estados, y previa autorización que al efecto se obtenga de las legislaturas respectivas en cada caso. Las mismas Legislaturas, por sí o a propuesta del ejecutivo podrán derogar, cuando así lo exijan las necesidades públicas, las autorizaciones concedidas para la formación de las asociaciones de que se trata.

Tampoco constituyen monopolios los privilegios que por determinado tiempo se concedan a los autores y artistas para la producción de sus obras y los que para el uso exclusivo de sus inventores y perfeccionadores de alguna mejora.

El Estado, sujetándose a las leyes, podrán en casos de interés general, concesionar la prestación de servicios públicos o la explotación, uso y aprovechamiento de bienes de dominio e la Federación, salvo las excepciones que las mismas prevengan. Las leyes, fijarán las modalidades y condiciones que aseguren la eficiencia de la prestación de los servicios y la utilización social de los bienes, y evitarán fenómenos de concentración que contraríen el interés público.

La sujeción a regímenes de servicio público se apegará a lo dispuesto por la Constitución y sólo podrá llevarse a cabo mediante ley.



Se podrán otorgar subsidios a actividades prioritarias, cuando sean generales, de carácter temporal y no afecten sustancialmente las finanzas de la Nación. El Estado vigilará su aplicación y evaluará los resultados de ésta."²

Por otra parte y atendiendo a las fuentes históricas en la materia, se puede decir que en México, los antecedentes que marcan el inicio del actual Sistema Bursátil Mexicano, tiene lugar en el año de 1880, época en la cual los historiadores coinciden en que conjuntamente con las condiciones de explotación feudal de los recursos naturales. empiezan a surgir las primeras manifestaciones de producción capitalista, situación que permite el establecimiento de lagunas fábricas de papel, textiles, vidrio, jabón, entre otros. Tal y como se desprende de las manifestaciones realizadas al respecto por el Doctor Miguel Acosta Romero que establece lo siguiente:

"Fue hasta el año de 1880, en que propiamente se realizaron las primeras transacciones bursátiles en México, ejecutadas en local cerrado, en las oficinas de la compañía Mexicana de gas, en donde se reunían un grupo de mexicanos y extranjeros a comerciar propiamente con título mineros."³

Así por decreto el 19 de octubre de 1887, se aprobó un contrato celebrado entre Francisco Aspe y Alfredo Labadie para establecer la primera Bolsa Mercantil que existió en México, con la intención de otorgar adecuadas garantías al público, además de evitar las irregularidades que se cometían en algunas Bolsas clandestinas que operaban antes del decreto mencionado.

De acuerdo a Alfredo Lagunilla, "el 21 de octubre de 1895 surgió una de ellas, mientras que en junio del mismo año aparece registrada otra, como sociedad anónima,

² Ibid. p 22

³ Miguel Acosta Romero. Derecho Bancario, p. 927



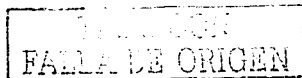
con un capital de cuarenta mil pesos, aunada a éstas, operaba una tercera que, fusionada con la anterior, dan lugar al surgimiento de la Bolsa de México, que prontamente languideció y entró en liquidación en el año de 1896."¹

Posteriormente, en enero de 1907, se constituyó la Bolsa Privada de México, S.A., que en julio de 1910 se transformó en Bolsa de Valores de México, S.C.L., la que se liquidó en 1933, año en el que surgió con la denominación Bolsa de Valores de México, la actual Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C. V., según concesión acordada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público el día 29 de agosto de dicho año.

Durante esta época, y hasta el año de 1976, operaron otras dos Bolsas de Valores en el país: la de Guadalajara y al de Monterrey; empero, su raquítica existencia, aunada a la posibilidad de que coexistieran en el país diferentes cotizaciones para los mismos valores, con las consecuentes y desaconsejables operaciones de arbitraje, fueron las bases que sustentó la Comisión Nacional de Valores en sus oficios número 2129 y 2130 del 23 de diciembre de 1975, para ordenar la suspensión de actividades y de remates por parte de dichas bolsas, con lo que la Bolsa Mexicana de Valores S.A. de C.V., se consolida de manera particular como la única institución Bursátil del territorio mexicano.

Así que con la crisis económica que México enfrentó en el año de 1976, originó que los empresarios mexicanos reconsideraran a la Bolsa como una excelente alternativa de financiamiento al sector productivo. Situación que motivó un vigoroso y sólido crecimiento en el mercado bursátil, al grado que en 1978, el crecimiento de la Bolsa Mexicana de Valores, contra sus propias cifras fue tal que superó al de cualquier otra Bolsa en el mundo.

¹Alfredo Lagunilla. *Diccionario Jurídico Mexicano*, p. 356.



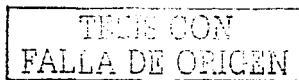
De lo que se desprende la importancia y trascendencia del Sistema Bursátil mexicano, además de sus particularidades, mismas que al decir del maestro Acosta Romero: "las bolsas de valores no realizan operaciones de crédito, es decir, ni captan dinero o capitales directamente del público, ni tampoco otorgan créditos a quienes los solicitan; tampoco celebran por sí mismas, operaciones bursátiles.

Con lo que, el principal propósito de una Bolsa de Valores, cualquiera que sea el país en donde se encuentre funcionando, es el de proveer de un lugar en el cual los miembros de la propia Bolsa, se reúnan de una manera regular, con el fin de comprar y vender valores a nombre y por cuenta de sus clientes; para poder realizar estas transacciones, es necesario que el mercado tenga las funciones adecuadas y previamente establecidas por la legislación.

Además ninguna bolsa compra ni vende valores, sino que simplemente su función es procurar facilidades a sus miembros para que en su local se realicen las operaciones, pero únicamente con los valores que se encuentran registrados en la propia bolsa."⁵

Como se desprende de la cita en comento, la Bolsa Mexicana de Valores, es el núcleo operativo del mercado del mercado bursátil de nuestros días y constituye un importante centro de capitalización e inversión dentro del Sistema Financiero Mexicano. Por lo que en los salones de remates de la Bolsa se concentran las transformaciones de títulos, realizados por los intermediarios bursátiles, quienes captan los recursos de ahorradores e inversionistas nacionales y extranjeros, aplicándolos a una amplia gama de valores que responden a las necesidades de financiamiento de las empresas emisoras, instituciones de crédito y organismos gubernamentales.

⁵ Ibid. p.928



Así mismo, a la Bolsa de Valores le compete también establecer y regular los procedimientos y mecanismos que hagan posibles la operación de los distintos tipos de valores e instrumentos en los países de remate la Bolsa cumple, además, con vigilar que las emisoras, los valores y la participación de los intermediarios en los salones de remates se ajusten a las disposiciones legales y normativas que rigen la actividad bursátil mexicana.

Dentro de éste contexto y para finalizar con esta breve reseña histórica del Sistema Bursátil Mexicano, se hará la transcripción de la evolución legislativa que a juicio de Doctor Acosta Romero ha seguido el Sistema Bursátil Mexicano.

“Por decreto del 15 de enero de 1916, se establecieron las casas de cambio, aún cuando en nuestra opinión es dudoso que la autorizaran operar en materia de valores.

Un decreto publicado en el Diario Oficial de la Federación del 18 de julio de 1916, autorizó la reanudación de las operaciones de cambio y permitió la apertura de una bolsa de valores, bajo vigilancia de la Secretaría de Hacienda.

La Bolsa de Valores de México, funcionó durante 26 años y pasó el periodo revolucionario de 1915 a 1927, año en que fue expedido un decreto que reguló las casas (ya agencias de cambio) el 17 de agosto de 1927.

La Ley General de Títulos y Operaciones de crédito de ese mismo año, establecieron claramente a las bolsas de valores, como organizaciones auxiliares de crédito.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

El 29 de agosto de 1933, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, otorgó concesión a una organización auxiliar de crédito denominada Bolsa de Valores de México, S.A. De C.V.

El cuadro legislativo se completó con las disposiciones que crearon la Comisión Nacional de Valores, (Ver capítulo respectivo de esta investigación.)

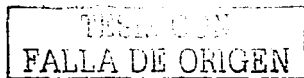
La Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito de 1941, reguló a las bolsas de valores como organizaciones auxiliares de crédito en su Título III, Capítulo cuarto, artículos del 68 al 84.

Culmina la evolución legislativa en nuestro país al promulgarse el 2 de enero de 1975, la Ley del Mercado de Valores, que es la que actualmente regula las Bolsas de valores y que no precisa su carácter de organizaciones auxiliares de crédito.¹⁶

Así entonces, se puede resaltar que la Bolsa no debe contemplarse aisladamente como una alternativa exclusiva para formar capitales de riesgo (acciones), que es uno de sus principales objetivos. La Bolsa se constituye como un mecanismo que posibilita e impulsa un desarrollo más equilibrado de la economía, en particular la creación de otros instrumentos fundamentales en el Sistema Financiero Mexicano, constituyendo un elemento significativo en el contexto económico nacional.

Con lo que las características fundamentales de la Bolsa de Valores, más avanzada del mundo, es la de disponer información amplia, ágil y oportuna para la eficiente toma de decisiones. La Bolsa ha buscado alcanzar éste objetivo, para lo cual proporciona información por vía telefónica a través de las terminales de sus computadoras y de sus publicaciones.

¹⁶ Idem



1.1.1 Consagración del sistema bursátil mexicano en el plano internacional.

Para tratar el presente tema, es necesario realizar una síntesis de algunos aspectos que dentro marco legal y económico de México ha señalado la ruta que el Sistema Bursátil ha seguido a efecto de lograr su consolidación en el plano internacional.

Por lo que, de la exposición de motivos que el Ejecutivo Federal envía a la Cámara de Diputados del proyecto de la Ley del Mercado de Valores se desprende que:

“El sistema financiero mexicano muestra un desarrollo importante, existiendo hoy en día, principalmente a través de las instituciones de crédito, un mercado de dinero y capitales de significación, en el que destaca el correspondiente a las operaciones a plazo corto.

No obstante lo anterior, el mercado mexicano de valores es reducido; su crecimiento ha sido en general raquítico y, en algunos lapsos, ha sufrido fuertes regresiones. Países con un producto nacional menos que el de México, como algunos de Europa Occidental, cuenta desde hace muchos años con un mercado de valores sustancial.

Para tratar de corregir la debilidad de nuestro mercado de valores, la presente Administración ha tomado y seguirá tomando medidas en varias órdenes, encaminadas al desarrollo de dicho mercado, pues advierte que para promoverlo es preciso efectuar reformas y adoptar políticas oportunas y congruentes en todos los aspectos de la materia. El propósito del proyecto que ahora se presenta, es el de

TESTIMONIO
FALLA DE ORIGEN

proveer al mercado de valores de un marco institucional adecuado, condición necesaria, si bien no suficiente, para su desarrollo.”⁷

Como se destaca en la exposición de motivos en cita, para el año de 1974, el Ejecutivo Federal considera que el Sistema Financiero Mexicano muestra un desarrollo importante, sin embargo, también destaca el reducido crecimiento del mercado de valores interno, mismo que no se desarrolla a la par con el resto del sistema financiero, por lo que estima necesario tomar medidas que atiendan a proporcionar el desarrollo real y congruente del Mercado Mexicano.

Esto representa el inicio para fortalecer y expandir el Sistema Bursátil Mexicano, sobre la base de proveer al mercado de valores un marco institucional y jurídico más sólido, que responda a las exigencias de su tiempo y sobre todo de los usos bursátiles del momento, mediante la emisión de un cuerpo normativo que regule y depure su actividad. Para lograr tales propósitos de la exposición de motivos se desprende que el proyecto tiene como fin:

1. “Dotar al mercado de valores de mecanismos que permitan: conocer con facilidad las características de los títulos objeto de comercio y los términos de las ofertas, demandas y operaciones; poner en contacto de manera rápida y eficiente, a oferentes y demandantes, y dar a las transacciones liquidez, seguridad, economía y expedición.
2. Regular, de manera integral, coordinada y sistemática: las actividades de los intermediarios en operaciones con valores; las bolsas de valores; los requisitos a satisfacer por los emisores de títulos susceptibles de ser objeto de oferta



pública; y las facultades y atribuciones de las autoridades competentes en la materia.

3. Dar a las instituciones y organizaciones auxiliares de crédito y a las instituciones de seguros una participación en el mercado de valores que contribuya a la realización de los fines antes señalados, al equilibrio y a la competencia entre los participantes en el mercado de valores y al sano desarrollo de las operaciones con títulos bancarios, que han alcanzado ya una muy significativa importancia para la captación y canalización de recursos a inversiones productivas, en beneficio de la economía del país.⁸⁸

De la exposición de motivos y de la iniciativa de ley en comento, se puede afirmar que se buscaba dar las bases necesarias para revitalizar el Sistema Bursátil Mexicano, haciendo un especial énfasis en lograr un marco de estatutos y criterios fundamentales para el desarrollo del mercado, marco a contemplarse con reglamentaciones que deben por una parte, precisar conceptos que sólo la experiencia permitirá definir exactamente y, por otra, adecuarse con flexibilidad y prontitud a la evolución que suele ser muy rápida, de las necesidades de financiamiento de las empresas, de las actitudes de los inversionistas y de las prácticas del mercado.

Siguiendo con la cronología, se puede precisar, que cuando el entonces Presidente de la República, José López Portillo asumió la presidencia de la República en 1976, el país se encontraba en una crisis económica y política que combinaba algunos elementos que se volvieron a repetir en los últimos meses de su sexenio, según se verá más adelante.

⁸⁸. Idem.



Es decir, al finalizar el periodo de Luis Echeverría Álvarez, dentro del nivel económico se encuentra una inflación creciente; una drástica reducción de la inversión y de la producción en todas las áreas de la economía; un enorme déficit gubernamental acompañado de un inusitado crecimiento de la deuda pública externa; lo que repercutió, desde luego, a los principales organismos financieros internacionales, los cuales suspendieron los apoyos crediticios a México. Y sobrevino la devaluación y con ella la crisis se agudizó. El Gobierno quedaba muy supeditado a lo establecido en el acuerdo firmado en 1976. Al igual que en 1982, el Fondo reclamaba la adopción de una política restrictiva para el periodo 1977-1979; así, entre las metas fijadas entonces, resaltan la reducción del déficit del sector público, la limitación del endeudamiento externo, la elevación de los precios de los bienes de servicios públicos; el freno a la ampliación del empleo en el sector público, la apertura de la economía hacia el exterior, y también, el estancamiento de topes salariales. A este respecto, José Antonio Pérez Stuart dice:

“Al empezar 1979, más precisamente en enero, las perspectivas del mercado era halagüeñas. Todos los indicadores marcaban que la recuperación económica indicada en 1978 había cobrado ímpetu en 1979. La crisis post devaluatoria de fines de 1976 y 1977 había sido superada” – basando sus afirmaciones en el sentido de que – durante enero, el promedio de precios y cotizaciones de acciones de la Bolsa Mexicana de Valores aumentó 23 % respecto a diciembre de 1978, para llegar a 1,090.60 puntos. Al corriente de inversionistas continuó entrando al mercado accionario en cantidades importantes y con la liquidez abundantes entre empresas grandes y pequeñas. Había elementos adicionales que presagiaban que los precios de las acciones remontarían atractivamente: los informes de resultados anuales por conocerse en las numerosas

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

asambleas de inversionistas y los pagos de dividendos relativos que tuvieron lugar durante los primeros meses de 1979.”⁹

En 1982, después de la devaluación ocurrida, el principal indicador bursátil registró una dramática caída llegando a perder 86% de nivel en términos de dólares, pasando de 35 a sólo 5 dólares. Sin duda este *crack* ha sido el más severo en la historia de la Bolsa Mexicana de Valores, toda vez que su recuperación tomó casi cuatro años.

Para 1987, la crisis bursátil degeneró en un importante deterioro de las principales variables económico – financieras, significando que tanto las tasa de interés domésticas como el tipo de cambio, mostrarán fuertes incrementos. La pérdida para el índice de precios y cotizaciones en este periodo fue del 70% en dólares, restableciéndose en un lapso de casi tres años.

Ya para el año de 1991, el Doctor Acosta Romero estableció:

“No obstante lo anterior, la Bolsa Mexicana de Valores, volvió a retomar un lugar importante en la actividad financiera mexicana, en el que se ha observado un fortalecimiento de la propia bolsa, que no sólo recuperó el índice que había perdido en 1987, sino volvió a establecer nuevas marcas llegando a *récords* nunca antes alcanzados en el mes de marzo de 1991.

Con la nueva estructura el Sistema Financiero Mexicano a partir de 1990, la Bolsa de Valores representa un importante mercado de inversiones que ha vuelto a tomar auge y entre las posibles causas de ese auge en 1991, puede ser la importante baja en las tasas de interés de los instrumentos bancarios, que se ha dado como parte de la

⁹ Jose Antonio Pérez Stuart. *La Bolsa*, p.80

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

estrategia para combatir la inflación, esto puede volver a orientar hacia la bolsa de valores a un importante segmento de los inversionistas."¹⁰

Por último, se puede precisar que, dentro de la estrategia de modernización financiera del Estado mexicano, se asumió la tarea de terminar con un ciclo de desarrollo del sistema financiero, en el cual la inversión extranjera había estado totalmente prohibida, al grado de que la única institución extranjera establecida en el país, era una oficina de representación del *City Bank*, misma que se estableció antes de que se prohibiera la participación del mercado extranjero en el mercado financiero local.

Así, desde que se dio inicio al proceso de reprivatización bancaria, con las modificaciones a la Ley de Instituciones de Crédito (julio 1990), publicación de las reglas para el establecimiento de filiales de instituciones financieras del exterior (abril de 1994), pasando por la nueva ley de inversión extranjera, se sentaron las bases para la participación del capital foráneo en la actividad financiera mexicana. Se flexibilizó la normatividad relacionada con la operación de valores extranjeros, estableciéndose el sistema internacional de cotizaciones para que los valores extranjeros pudieran ser intermediarios en nuestro país. Con lo que se da apoyo a la oferta pública de valores independientemente de la nacionalidad del emisor. Inclusive se autorizó a las casas de Bolsa para que realizaran libremente sus operaciones en el mercado internacional, haciéndose extensivos a los valores extranjeros, los servicios que prestan los institutos para el depósito de valores.

Por lo que entre 1996 y 1997, a partir del proceso de globalización mundial, los mercados financieros mexicanos participan en la competencia por flujos de capital de grandes inversionistas internacionales, en donde México, participa en el bloque de

¹⁰. Acosta Romero, Miguel, Op.Cit., p. 938



mercados emergentes latinoamericanos, que tiene un valor de capitalización de 618 mil millones de dólares de los que representan el 26.42 %, segundo bloque en importancia después de Asia. El mercado mexicano es el segundo bloque en importancia dentro de Latinoamérica, después de Brasil en virtud de que representa el 25.96% de valor de capitalización de la región en esta época, tal y como se desprende de las siguientes cuadros:

Cuadro 1.1.

MÉXICO EN LOS MERCADOS EMERGENTES MUNDIALES.

| Región | Valor de Capitalización (00) dólares (01) | Porcentajes |
|------------------------------------|---|-------------|
| Asia | 1,330,398 | 56.87 |
| Latinoamérica | 618,185 | 26.42 |
| Europa / Medio Oriente / África | 390,829 | 16.71 |
| Total: | 2,339,412 | 100.00 |

Bolsa Mexicana de Valores, <http://www.bmv.com.mx>, Abril de 2002.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

Cuadro 1.2.

MERCADOS EMERGENTES LATINOAMERICANOS.

| País | Valor de Capitalización (000) dólares | Porcentajes |
|-----------|--|-------------|
| Brasil | 294,966 | 47.71 |
| México | 160,485 | 25.96 |
| Chile | 59,270 | 9.59 |
| Argentina | 49,388 | 7.99 |
| Perú | 24,294 | 3.93 |
| Colombia | 17,428 | 2.82 |
| Venezuela | 12,354 | 2.00 |
| Total | 618,185 | 100.00 |

Bolsa Mexicana de Valores, <http://www.bmv.com.mx>, Abril de 2002.

1.1.2 Consecuencias económicas de la consagración del Sistema Bursátil Mexicano

Concatenando la época que hemos señalado en la internacionalización que el sistema bursátil mexicano experimentó, concretamente en el año de 1991 y a guisa de equivocarnos, se puede sustentar que como lo manifiesta el maestro Acosta Romero, "la crisis de 1987 y las bolsas de valores. En el mes de octubre de 1987 la mayor parte de las bolsas de valores del mundo tuvieron crisis que en algunos casos llamaron

TESIS
FALLA DE ORIGEN

"catástrofe financiera" pues entre el martes 6 de octubre de ese año al lunes 19 (lunes negro) los inversionistas de la bolsa de valores de Nueva York, perdieron la enorme suma de 850 mil millones de dólares. Y lo mismo sucedió en la mayor parte de las bolsas en los países capitalistas como en Londres, París, Tokio, Milán y Hong Kong, etc."¹¹

Por otro lado, Martín Luis Guzmán Ferrer, a este respecto dice: Los críticos movimientes de la Bolsa Mexicana de Valores en el pasado mes de octubre de 1987, conmocionó a la sociedad. Se habla, después de un auge sin precedentes, de corrección, ajuste, depuración bursátiles, cuando en realidad ocurrió un severo golpe. En la confusión, parecería que no es factible racionalizar primero el increíble crecimiento de las operaciones de bolsa, después el subsecuente derrumbe.

Los datos escuetos son los siguientes. El 6 de octubre, en medio de una frenética actividad, el índice de la bolsa llegó a superar los 360,000 puntos. A partir de ese momento, necesariamente empezó el ajuste; es decir la declinación del valor accionario. Bajó el índice hasta 320,000 puntos. Y después vino el golpe. Sólo en dos días, el 19 y 20 de octubre, la bolsa descendió casi 138,000 puntos, perdió prácticamente 20% de su valor y se situó en 230,500 puntos. A partir de ese momento, sin embargo, se inicia la recuperación. Para el 21 de octubre el incremento era de 19,000 puntos y el día 22 de 10,500, con lo que el índice volvió a situarse aproximadamente en 260,000 puntos, como lo señala la Bolsa Mexicana de Valores.

Dicho lo anterior, quizá sea conveniente reflexionar sobre la primera parte del fenómeno: el auge. Solo en apariencia resulta increíble el espectacular desarrollo de la Bolsa Mexicana de Valores. Tuvo hasta el 6 de octubre, con mucha ventaja, el mayor crecimiento bursátil del mundo. El precio de las acciones mexicanas se situó,

¹¹. Idem.

TESIS COM
FALLA DE ORIGEN

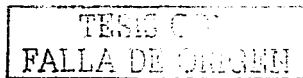
francamente, por las nubes. En promedio, se estima que las ganancias en bolsa-es decir el rendimiento del ahorro invertido en la compra de acciones-, fue superior a 600% en lo que iba del año.

En términos convencionales, es un fenómeno sui géneris, muy a la mexicana. "Los cánones ortodoxos asientan que el desarrollo bursátil es reflejo de una economía en plena expansión, caracterizada por la estabilidad de precios (ciertamente no por la inflación) y donde el punto clave son las tareas de interés bajas. En apariencia, ninguna de estas condiciones existen en la economía mexicana. El producto nacional, después de la peor crisis del área moderna, apenas empieza a recuperarse."¹²

De las citas en comento, se puede inferir que en la época (1987), México enfrentó una verdadera crisis económica, en virtud de la tensión financiera caracterizada por problemas monetarios, depresión en el mercado de valores, y quiebras de los bancos y de las bolsas de valores; crisis industrial y descenso de los precios, de la producción y de la circulación, así como una gran desocupación con secuelas de miseria y de inconformidad social.

Ahora bien, se debe reiterar que la Bolsa Mexicana de Valores, por si misma, no compra ni vende valores, sin embargo, a ella concurren los agentes para vender y comparar por cuenta de miles de personas, de la competencia diaria que se establece entre todos los agentes de la bolsa, se fijan los precios, además, la bolsa no realiza operaciones de crédito, es decir, que no capta dinero o capitales directamente del público, ni tampoco otorga créditos a quienes lo solicitan: tampoco celebran por si mismo operaciones bursátiles. Ni tampoco tiene una intervención directa en la obtención de capitales, puesto que lo que se compra o vende en las Bolsas por lo general ha sido previamente financiado, con fondos provenientes de diversas fuentes,

¹² Ibid. p. 939



no obstante, su existencia es necesaria para facilitar el procedimiento de las acciones y valores en general.

Por el contrario, la Bolsa realiza las cotizaciones y las realiza colocándolas mediante oferta pública hecha explícita y detallada en un prospecto o folleto autorizado por la Comisión Nacional de Valores, en el que se proporciona la información básica de la empresa emisora y las características de emisión.

Así, la función económica más importante de la Bolsa, consiste en permitir el contacto, a través de los agentes, de compradores y vendedores de valores que puedan realizar sus operaciones de compra y de venta sin grandes esfuerzos, en forma fluida y con un mínimo costo. La Bolsa asegura a compradores y vendedores que los precios que pagan son los más equilibrados, que han surgido de la libre competencia entre todas las ofertas y demandas que en ese momento concurren al mercado en pocas palabras, la bolsa otorga liquidez a los valores.

En tal virtud, y como se desprende del informe sobre la situación económica y las finanzas públicas presentado por el Ejecutivo Federal en 1997, se tiene que durante el primer semestre de 1997, el dinamismo de la actividad económica registrado desde 1996 no sólo se ha fortalecido, sino que también se ha generalizado a los distintos sectores de la economía. De hecho, desde el segundo trimestre de 1996 hasta el primero de 1997 el Producto Interno Bruto ha crecido a tasas superiores al 5% anual, por su parte, en los primeros seis meses de 1997, la actividad industrial registró una tasa de crecimiento anual de 8.8% y se ha observado una importante expansión en los servicios. Esta evolución se ha fundamentado tanto en la recuperación del mercado interno como en el crecimiento de la actividad exportadora.



La expansión económica permitió que se continuaran creando empleos durante el segundo trimestre. Al cierre de junio de 1997, el total de trabajadores asegurados permanente en el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS), aumentó en 254 mil 494 con respecto a marzo de 1997, con lo que se han generado 434 mil 310 empleos durante el semestre. Dicho incremento en el empleo en primer semestre no se había observado desde 1981.

Dentro de los objetivos planteados en los Criterios Generales de Política Económica para 1997, estacan la consolidación de la recuperación de la actividad económica por medio de un crecimiento sustentado en la dinámica del sector exportador, en un impulso a la inversión y en una recuperación gradual del consumo, así como el aumento significativo en el empleo.

De este modo mientras que los primeros de 1996 el aumento en el nivel de la actividad económica se apoyó, principalmente, en los sectores productores de bienes comerciables internacionalmente, y por ende, las exportaciones fueron el motor fundamental del crecimiento, a partir del segundo semestre de 1996, y sobre todo, en lo que va de 1997, se ha observado también un sólido repunté de los sectores enfocados al mercado interno.

Por lo que respecta, al sector financiero, en el segundo trimestre del año, continuó la recuperación de los principales indicadores financieros, como resultado de la mayor estabilidad macroeconómica y mejoramiento de la expectativas entre el público sobre la evolución futura de la económica. De esta manera, las tasas de interés mostraron en términos generales una tendencia a la baja, el tipo de cambio se mantuvo estable y el ahorro continuó creciendo en términos reales.

TESORO PÚBLICO
FALLA DE CERO

Las mejores perspectivas ante el inversionista con relación al crecimiento de la economía propiciaron que el Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) de la Bolsa Mexicana de Valores registrara un comportamiento favorable durante el segundo trimestre de 1997. Así, al cierre de junio de este año el Índice de Precios y Cotizaciones registró un incremento de 18.94% con respecto de marzo, según lo señalado por la Bolsa Mexicana de Valores.

A partir del 22 de abril de 1997, comenzó a operar en nuestro país el mercado secundario de deuda pública externa. Es importante destacar que la denominación y operación de estos instrumentos se mantienen en dólares; sin embargo, la liquidación de los mismos se concreta en pesos. La puesta en marcha de estas operaciones facilitará a los inversionistas nacionales el acceso directo a los títulos de deuda pública emitidos por el Gobierno Federal en el extranjero, aumentará las alternativas de inversión que existen en el país y contribuirá a desarrollar un mercado de deuda de largo plazo.

Por otra parte, los resultados que presentaron las empresas que forman parte del índice de la Bolsa Mexicana de Valores fueron positivos, no obstante las desfavorables expectativas que se tenían a finales de 1998, para el desempeño de la economía nacional durante 1999.

Así, se observa que las empresas enfocadas al mercado doméstico continúa reportando resultados positivos, dado que la desaceleración del consumo fue menor de lo esperado como consecuencia de mayores niveles de empleo, y a una mejoría del ingreso real.

Resulta importante destacar el comportamiento del tipo de cambio durante este primer trimestre, donde se observó una apreciación del peso frente al dólar de 5.46%,

TESORO
FALLA DE ORIGEN

por lo que las empresas con pasivos en moneda extranjera presentaron ganancias cambiarias y disminución en el pago de intereses, situación que favorece los resultados de las emisoras, como así lo señaló en su momento la Bolsa Mexicana de Valores.

Por último, se considera que el Estado Mexicano hoy en día debe orientar su actividad al ejercer la rectoría sobre el sistema financiero, en términos del Plan Nacional de Desarrollo y a la legislación vigente, persiguiendo al mismo tiempo y como presupuesto indispensable, la protección de los intereses del público usuario.

1.2 El sistema bursátil mexicano en el marco de la regulación económica y jurídica del sistema económico y financiero nacional.

Al decir del maestro Álvaro Espinoza Gómez, las condiciones del mundo y de México en este siglo, particularmente en los últimos lustros, han replanteado el papel del Estado. Respecto a los servicios de intermediación financiera, en nuestro país no ha existido una tendencia uniforme.

Dentro de este contexto, la actual tendencia neoliberal, hubo de concebirse de cara a la globalización del comercio y a la apertura de la actividad financiera a la competencia extranjera.

La reforma y expedición de nuevas leyes a partir de 1990, culminó en 1993 cuando quedaron modificados, entre otros, los artículos 25, 26 y 28 constitucionales estableciendo, en forma inequívoca, la Rectoría Económica del Estado y su responsabilidad para plasmar el desarrollo social y económico, en forma democrática.



Actualmente los servicios financieros no son considerados públicos y su prestación requiere de autorización. Sin embargo, por la naturaleza de los mismos y la discrecionalidad en el otorgamiento de la autorización, que equivale a una concesión, deben considerarse como servicios públicos, tal como enseña la misma tradición aún en el sistema liberal. En todo caso, en México es muy antiguo el reconocimiento de que la intermediación financiera debe quedar sujeta aun régimen más estricto y con mayor intervención del Estado, que en otras actividades económicas.

Así, el gobierno para enfrentar la inflación, el desempleo, las obras y servicios públicos, los precios del petróleo, seguridad en precios y salarios, entre otros., establece políticas fiscales, de comercio exterior, para el crecimiento agrícola, industrial y comercial, de bienestar y prestaciones sociales, y una política monetaria y crediticia.

Se señalan prioridades para obtener como finalidad la estabilización de la moneda, de los precios, del dinero circulante, de gastos, de un nivel de empleo creciente y sostenido. Estas medidas, junto con la política fiscal, son instrumento indispensable para regular las variables macroeconómicas y lograr el bienestar social, mediante una justa distribución de la riqueza.

Con lo que, la razón del control del Estado sobre los intermediarios y servicios financieros es para lograr el crecimiento de la economía nacional, mediante un sano desarrollo del sistema financiero, el cual se integra por las siguientes entidades:

- Sector Bancario; instituciones de Crédito; de Banca Múltiple y de Desarrollo; Sociedades Financieras, y de Fideicomisos de fomento.

TELEFON
FALLA DE ORIGEN

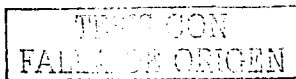
- Sector Bursátil; Casas de Bolsa, Especialistas Bursátiles, Asesores de Inversión, Emisores de Valores, Sociedades de Inversión y sus Operadoras, Registro Nacional de Valores e Intermediarios, Instituciones para el Depósito de Valores, Bolsas de Valores, y Sociedades Calificadoras de Valores.
- Sector de Riesgos: Instituciones de Seguros y Mutualistas, instituciones de Fianzas, Reaseguradoras y Reafinazadoras, Agentes y Ajustadores.
- Sector de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito: Almacenes Generales de Depósito, Arrendadoras y Actividades Financieras, Sociedades de Ahorro y Préstamo, Uniones de Crédito, Empresas de Factoraje Financiero, Casas de Cambio.

Dentro del marco de regulación económica y jurídica del Sistema Bursátil Mexicano, se puede establecer que según publicación hecha en el periódico El Financiero, el día 10 de Octubre del año dos mil, por las periodistas Isabel Mayoral Jiménez, "la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) probó ser para el Gobierno federal la mejor fuente de financiamiento, pues durante el sexenio fue la única que logró beneficiarse del mercado al conseguir recursos por 58 mil 385.4 millones de dólares."¹³

En estos seis años, el financiamiento neto bursátil alcanzó 67 mil 726.7 millones de dólares hasta septiembre pasado. De esta cantidad, 13.8 por ciento lo obtuvo, mientras que el Gobierno federal se llevó el restante 86.2 por ciento.

Datos de la Bolsa Mexicana de Valores, muestran que como proporción del Producto Interno Bruto (PIB), el año pasado el financiamiento neto bursátil registró la

¹³. El Financiero, Fuente de Financiamiento, 11 de Octubre de 2000, p.6



cifra más alta del sexenio, con recursos equivalentes a 4.8 por ciento, siempre apoyado en los fondos conseguidos por el Gobierno federal.

Aún más, la inversión extranjera de portafolios asumió 64 mil 444.59 millones de dólares a septiembre del presente año, mientras que en ese mismo periodo el financiamiento bursátil fue de 15 mil 251.2 millones.

La bolsa tampoco cumplió a cabalidad su papel de ser un medio para que empresas mexicanas tuvieran acceso al mercado accionario.

Las colocaciones que se efectuaron durante el sexenio implicaron un monto de dos mil 667.3 millones de dólares, menos de 30 por ciento del financiamiento total que obtuvo el sector privado en estos seis años.

Así entonces, es menester puntualizar que, si bien es cierto que en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) sólo se cotiza un número reducido de empresas y que ese mercado abastece una mínima porción del financiamiento a la planta productiva nacional, también lo es que, en su pequeño espacio, refleja las condiciones macroeconómica que favorecen o desestiman la inversión productiva. Dicho en otras palabras, el índice de precios y cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores se debe ver como un indicador económico que mide la rentabilidad de la inversión productiva frente a otras alternativas de inversión.

Las posibilidades de crecimiento en el futuro inmediato estarán determinadas por la permanencia de los apoyos financieros externos para la estabilización del peso, el dinamismo de las exportaciones y el control de la inflación derivada del fuerte ajuste cambiario sufrido.

TEL. 5000
FALLA DE ORIGEN

1.3 Sujetos y objeto del Sistema Bursátil Mexicano.

Para dar inicio al tema de estudio, se considera necesario ubicarlo a partir de su conceptualización técnica, a efecto de que de su contenido presente los elementos básicos para su interpretación práctica.

“Concepto: Se entienden por operaciones de Bolsa, los diferentes contratos de compraventa o de combinación sobre valores, regulados por leyes y costumbres especiales.

Las operaciones de Bolsa se caracterizan por el lugar en el que se efectúen, por las personas que intervienen en ellas, por el valor especial que reviste el tiempo en las mismas y por los objetos sobre los que recaen.

a) Lugar: La bolsa

b) Concepto: Las bolsas son institucionales que tienen por objeto crear los medios necesarios para la celebración de contratos sobre títulos valores, es decir, su objeto consiste en facilitar las transacciones sobre títulos valores.

Para la existencia de una Bolsa de Valores en México, se requiere de concesión de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, la que previamente escuchará la opinión del Banco de México y de la Comisión Nacional de Valores; la bolsa deberá organizarse con sujeción a las disposiciones relativas de la Ley del Mercado de Valores (L.M.V.).

TEXTO CON
FALLA DE ORIGEN

Sólo puede abrirse una bolsa de valores en cada plaza, quedando al arbitrio de la Secretaría mencionada la operación de la conveniencia de su establecimiento (artículo 30 L.M.V.).

c) Normas Generales.

1) Organización: Los preceptos generales sobre esta materia están contenidos en la Ley del Mercado de Valores (publicada en el Diario Oficial de la Federación del 2 de enero de 1975) y en diferentes reglas y circulares expedidas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Estas normas son:

- 2) Han de ser sociedades anónimas de capital variable, que deberán tener integralmente suscrito su capital mínimo sin derecho a retiro. Este capital no debe ser inferior al que figure en la concesión (artículo 31 fracción II, Ley del Mercado de Valores.)
- 3) El capital autorizado no podrá ser mayor del doble del capital pagado (artículo, 31 fracción III, Ley del Mercado de Valores.)
- 4) La bolsa no podrá tener menos de veinte socios (artículos 31, fracción VI, Ley del Mercado de Valores.)
- 5) La Comisión Nacional Bancaria y de Valores podrá ordenar los aumentos de capital que sean necesarios para admitir nuevos socios, cuando esto sea

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

conveniente para proporcionar el desarrollo del mercado de valores y una sana competencia (artículo 31, fracción II, Ley del Mercado de Valores.)

- 6) Las bolsas de valores podrán constituirse por tiempo indefinido (artículo 31, fracción I, Ley del Mercado de Valores.)
 - 7) El número de sus administradores no podrá ser inferior a cinco y necesariamente integrarán Consejo de Administración (artículo 31, fracción VII, Ley del Mercado de Valores.)
 - 8) En la Bolsa sólo podrán operar sus propios accionistas, por conducto de apoderados, quienes deberán reunir los requisitos a que se refiere el artículo 17, fracción III, inciso a) y b) Ley del Mercado de Valores. En una misma operación de remate no podrá intervenir más que un solo apoderado por socio (artículo 31, fracción VIII, Ley del Mercado de Valores.)
- b) Finalidades de las Bolsas. El artículo 29, Ley del Mercado de Valores, las precisa al señalar que la bolsa tiene por objeto facilitar las transacciones con valores y procurar el desarrollo de su mercado, permitiéndoles las siguientes actividades:
- I) Establecer locales, instalaciones y mecanismos, que faciliten las relaciones y operaciones entre la oferta y la demanda de valores.
 - II) Proporcionar y mantener a disposición del público información sobre los valores inscritos en bolsa, sus emisores y las operaciones que en ellas se realicen.

TEMAS CON
FALLA DE ORIGEN

- III) Hacer publicaciones sobre las materias contenidas en la facción inmediata anterior.
- IV) Velar por el estricto apego a las actividades de sus socios a las disposiciones que les sean aplicables.
- V) Certificar las cotizaciones en bolsa.
- VI) Realizar aquellas otras actividades análogas o complementarias a las anteriores que autorice la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores".¹⁴

En tal virtud, y como se desprende de la cita en comentario, los sujetos que intervienen dentro de Sistema Bursátil Mexicano, son los propios accionistas, pudiendo ser las casas de bolsa y los especialistas bursátiles que reúnan los requisitos establecidos por el artículo 17 de la Ley del Mercado de Valores, siempre que existan acciones disponibles y sin perjuicio de la facultad de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores para ordenar aumentos del capital y permitir así la admisión de nuevos socios.

En mérito de lo anterior, se puede precisar que el objeto atañe directamente a la contratación de la bolsa de los valores inscritos en la sección de Valores del Registro Nacional de Valores e Intermedios, entendiéndose por valores, las acciones, obligaciones y demás títulos de crédito y documentos que sean objeto de oferta pública o de intermediación en el mercado de valores y que otorguen a sus titulares derechos de crédito, de propiedad o de participación en el capital e personas morales.

¹⁴ Joaquín Rodríguez y Rodríguez, Derecho Mercantil, p. 25



1.3.1 Operaciones financieras derivadas, Concepto

Las operaciones financieras derivadas cuentan con diferentes conceptos, y para efectos de un mejor entendimiento a continuación se muestran las definiciones que dan tanto el maestro Bernardo González Aréchiga como el maestro Gary Gastineau.

Bernardo González Aréchiga dice: "Los productos derivados son instrumentos financieros flexibles y poderosos, cuyo objetivo es transformar los patrones de riesgo y rendimiento de los activos. En este proceso desempeñan un papel fundamental al apalancamiento, la segmentación y el repaquetamiento de los derechos que confieren los activos originales. Estos tres elementos financieros generan distintos tipos de productos que es posible intermediar en la bolsa o por medios extrabursátiles y según su naturaleza, pueden tomar la forma, entre muchas, de opciones, futuros, *swaps*, *floors*, *caps*, *collars*."¹⁵

Gary Gastineau define: "los productos derivados como; i) los contratos y valores convertibles que obtienen su valor o lo cambian por movimientos en los precios de valores subyacentes, tales como acciones, títulos de deuda, futuros, índices e instrumentos, y ii) los contratos y valores que incorporan una o más opciones, futuros, *swaps* o *warrants*, como derechos implícitos o títulos adheridos al instrumento original."¹⁶

1.3.2 Operaciones financieras derivadas en el Mercado Bursátil

El mercado de derivados está dominado por los subyacentes financieros: los *commodities* pasaron a un lugar secundario. De los derivados listados, los contratos

¹⁵ Bernardo González Aréchiga, *Mercados emergentes y productos financieros derivados: el caso mexicano*, p. 15

¹⁶ Idem.

SEIS CON
FALLA DE ORIGEN

que más se negocian son los referentes a tasas de interés, seguidos por los derivados sobre índices accionarios. En un distante tercer lugar, se encuentran los derivados agropecuarios.

Sin duda, el crecimiento espectacular de los derivados se debe a que permiten adoptar estrategias financieras que no se pueden alcanzar, por otros medios, con costos razonable. Baste mencionar los siguientes ejemplos:

1. Los derivados ofrecen múltiples formas para establecer posiciones cortas a costos muy bajos y con apalancamiento financiero.

2. Mediante las opciones de compra y venta se puede adoptar una estrategia que permita sacrificar rendimientos en el valor de referencia, más allá de un nivel prefijado, a cambio de establecer un piso para las pérdidas posibles. Esta estrategia de diferencial alcista, que en inglés se denomina *bull spread*, consiste en vender una opción de compra (con precio de ejercicio B) y comprar una opción de venta (con precio de ejercicio A) sobre el mismo valor subyacente, con la única condición de que B sea mayor que A. Además, la *bull spread* se puede construir de las siguientes formas:

- Comprar una opción de compra a un precio de ejercicio A y vender una opción de compra al precio de ejercicio B.
- Comprar una opción de venta al precio de A y vender una opción de venta al precio B.
- Comprar una opción de compra a precio A, vender una venta a B y vender en corto el instrumento.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

La posición anterior también se puede construir utilizando futuros, en sustitución de las posiciones en el propio valor subyacente.

3. Los inversionistas pueden establecer diferenciales a la baja (*bear spreads*) para controlar los riesgos de las posiciones cortas, como las que resultan de las ventas en corto. También en este caso hay diversos mecanismos para establecer la posición.

4. Las opciones permiten a los inversionistas beneficiarse de expectativas paradójicas. Un ejemplo es la de *short straddle*, mediante la cual obtienen rendimientos por movimientos laterales donde se espera que los precios de los títulos subyacentes fluctúen poco y en una banda estrecha.

5. En el caso anterior, un inversionista puede vender una opción de compra y otra de venta con el mismo precio de ejercicio. Cuando el precio del subyacente no cambia, el inversionista se beneficia por las primas cobradas en ambas opciones. Tal estrategia también puede construirse utilizando posiciones largas del subyacente, así como otros derivados.

6. La *long straddle* es otra estrategia paradójica que permite al inversionista beneficiarse cuando el mercado crece o cae, pero no cuando registra movimientos laterales.

7. Los ejemplos anteriores son sólo algunos de los patrones de rendimiento más conocidos provenientes de las opciones. Otras posiciones clásicas son las *Butterflies*, *concorde*s, *atrangles*, *ratio spreads* y *ratios backspreads*. Todas cuentan con versiones cortas y largas.

VENTA CON
FALLA DE ORIGEN

8. En suma, los derivados permiten mover la estructura riesgo – rendimiento que se emplea en el modelo de determinación del precio de los activos del capital (CAPM, por sus siglas en inglés) y en otros de media-varianza, hacia la derecha; es decir, permiten obtener rendimientos más eficientes (no necesariamente más riesgosos) en carteras accionarias amplias.

9. Por último conviene señalar que los productos derivados pueden generar sintéticamente posiciones cortas o largas de los propios valores subyacentes.

Debe subrayarse que los propios derivados se valúan, teóricamente y para efectos de operación, por medio de fórmulas de arbitraje que, como en el caso de las opciones, requieren posiciones mixtas de los subyacentes y la deuda. Esto significa que los patrones de rendimiento generados por los derivados pueden reproducirse totalmente mediante carteras conformadas por acciones y bonos. La dificultad radica en que las proporciones son variables y dependen de factores como las tasas de interés, los precios de los subyacentes, la volatilidad, la estimación de la tasa de dividendos, el plazo de vigencia de los derivados y otros.

A continuación se describirá todo lo relacionado a la cotización en la Bolsa Mexicana de Valores, así como las empresas de cotización y las formalidades en capital y manejo de dinero para empresas en cotización, con el objeto de dejar claro los tipos de acciones y el manejo de las mismas.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

CAPÍTULO II
COTIZACIÓN EN BOLSA DE VALORES

TESIS CON
FALLA DE COTIZACIÓN

2.1 Acciones, concepto doctrinario, técnico y legal

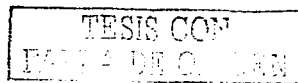
En virtud de la diversidad de criterios y tecnicismos que tanto el sistema jurídico mexicano, así como dentro del derecho comparado, suelen emplear al tratar el tema relativo a las acciones, se considera apropiado realizar una breve síntesis de algunos aspectos que inciden de manera significativa en su concepción, a efecto de que se reúnan los extremos necesarios para su mejor comprensión.

Así entonces, el maestro Fernando Vázquez Arminio señala que: "De acuerdo con lo que establecen los artículos 111 y 112 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, acción es la parte alicuota del capital social representada en un título de crédito (*rectius*: título valor) que atribuye a su tenedor legítimo la condición de socio y la posibilidad de ejercitar los derechos que de ella emanan, así como de transmitir dicha condición a favor de terceros."¹⁷

Como se desprende de la cita anterior, las acciones son títulos valor que representan una cantidad alicuota del total del capital de una sociedad.

Dentro de este contexto, se precisa que a lo largo de la historia, la palabra valor ha llegado a tener diversos significados. De lo que resulta difícil que en una sola definición pueda abarcarse toda la gama de fenómenos identificables relacionados con los valores, tal y como lo establece el maestro José Sáenz Viesca al preceptuar:

¹⁷ . Fernando Vázquez Arminio, *Diccionario Jurídico Mexicano*, p. 45



“Una definición estricta puede tener la virtud de especificar y definir con mas rigor, pero también puede conducir al error si no se toman en cuenta los fenómenos menos excluidos mediante conceptos íntimamente relacionados con la idea de valor.”¹⁸

En merito de lo anterior, una de las definiciones más usualmente aceptadas en la bibliografía de las ciencias sociales, considera los valores como “concepciones de lo deseable que influyen en el comportamiento selectivo.”¹⁹

Por su parte, el diccionario de la Lengua de la Real Academia Española señala que: “valor se identifica con el grado de utilidad de aptitud de las cosas para satisfacer las necesidades o proporcionar bienestar o deleite, afirmando, también, que es la claridad de las cosas cuya virtud se da, por poseerlos, cierta suma de dinero o algo equivalente.”²⁰

Para el maestro Fernando Sodi Pallares, valor desde el punto de vista de la axiología, “es lo que hace a un objeto digno de aprecio o estimación.”²¹

Ahora bien, desde el punto de vista de la economía, el concepto valor se identifica con el valor de cambio o dicho de otra manera, se equipara al precio de una cosa, pues el precio es el valor expresado en términos de dinero.

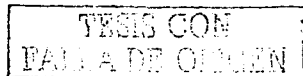
A este respecto el economista, Frederick Benham establece que: “el que el valor de cambio de inevitablemente relativo, puesto que el valor de una cosa debe expresarse

¹⁸ José Saenz Viesca, *Los Títulos Valor en el Mercado*, p. 11

¹⁹ Enciclopedia Internacional de las Ciencias Sociales, p. 607

²⁰ Diccionario de la Real Academia de la Lengua Española, p. 431

²¹ Fernando Sodi Pallares, *Apuntes de Ética*, p. 26



en términos de otra, no puede existir nada que posea valor intrínseco, en el sentido del vocablo valor. ”²²

Así mismo, otra corriente del pensamiento económico, ha identificado al valor con el concepto de escasez de bienes; un bien tendrá mayor valor cuanto más escaso sea.

Por otra parte, y por lo que respecta el concepto de valor en el Derecho Mercantil, se puede decir que en este ámbito, siempre se estará sobreentendiendo, y aceptando, la existencia de documentos que son portadores de valor, es decir, que no tienen valor *per se* pero que son representativos de él. Tiene incorporados derechos, en la mayoría de los casos, de índole económico, aunque, eventualmente puedan ser también de índole corporativo y participativo, tal y como lo menciona el maestro Antonio Rodríguez Sastre, al decir: “Se trata, en esencia, de cosas mercantiles aptas para ser objeto de todos los negocios jurídicos que recaen normalmente sobre la totalidad de los bienes *in commercium*. ”²³

Ahora bien, para otros autores, el concepto real de valor, tiene otro tipo de significado, como apunta el maestro Sáenz Viesca, “el uso del concepto valor, para hablar del documento al que se incorpora un derecho, no ha sido empleado en forma amplia y genérica por los tratadistas; si no que, mas bien, ese vocablo se ha utilizado, para referirse casi en forma exclusiva a los documentos de negociabilidad bursátil. Antes bien, los diversos autores han empleado en su lugar los términos títulos – valor y título de crédito. ”²⁴

Después de haber realizado las anteriores argumentaciones, en relación al valor, es conveniente retomar los aspectos básicos de la conceptualización de las acciones. Por

²² Frederick Benham, *Curso Superior de Economía*, p. 208

²³ Antonio Rodríguez Sastre, *Operaciones de Bolsa*, p. 89

²⁴ José Sáenz Viesca, *Op. cit.* p.31

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

lo tanto, se debe recordar que en términos generales, el capital social de una sociedad anónima se encuentra dividido en un número específico de partes iguales a las que se denominan acciones; por consiguiente, cada acción es una parte alicuota de dicho capital.

Así la acción, tal y como lo afirma el maestro Brunetti, “representa el derecho de su titular sobre el patrimonio de la sociedad y, por consiguiente, la participación en su vida corporativa.”²⁵

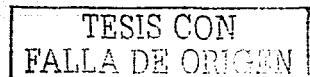
Ahora bien, al hablar de la palabra acción, se debe tomar en cuenta que dentro de esta, se pueden correlacionar tres significados que a continuación se mencionan:

- ◊ Acción como una parte alicuota del capital social.
- ◊ Acción como un derecho de participación social.
- ◊ Acción como un título de crédito.

2.1.1 La Acción como parte alicuota del capital social

A este respecto el maestro Sáenz Viesca, afirma que: “La acción ante todo, representa una proporción aritmética alicuota de toda la suma que, en numerario o en especie, integra a la totalidad del capital de la sociedad anónima; y visto de esta forma, la misma tendrá un valor denominado “nominal” o “abstracto”, que se obtiene dividiendo el monto del capital social entre el número de las acciones emitidas. Dicho valor difiere que se llama valor concreto, real o de mercado de la propia acción, el cual lo establecerá la estimación que le den quienes se constituyan en eventuales compradores o vendedores de dichas partes sociales; y del valor contable, mismo que

²⁵ Antonio Brunetti, *Tratado del Derecho de las Sociedades*, p. 93



se obtiene dividiendo la cifra que representa el capital contable de la empresa entre el número de las acciones en circulación.”²⁶

Es conveniente señalar y aclarar que dentro del acta constitutiva de la sociedad puede acordarse la creación de diferentes categorías de acciones a las que se les podrán conceder diferentes derechos, según lo prescribe el artículo 112 de la Ley de Sociedades Mercantiles que a la letra se transcribe:

Artículo 112: “Las acciones serán de igual valor y conferirán iguales derechos. Sin embargo, en el contrato social podrán estipularse que el capital se divida en varias clases de acciones con derechos especiales para cada clase, observándose siempre lo que dispone el artículo 17.”²⁷

Así mismo, las acciones pueden dividirse y, por lo tanto, solo se puede reconocer a un titular jurídico y a un voto por cada uno de ellas. En caso de que exista copropiedad respecto a una acción, será menester nombrar a un representante que sea quien ejerza los derechos frente a la sociedad emisora, atento a lo que dispone el artículo 122 de la Ley General de Sociedades Mercantiles.

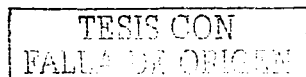
Artículo 122: “Cada acción es indivisible, y en consecuencia, cuando haya varios copropietarios de una misma acción, nombrarán un representante común, y si no se pusieren de acuerdo, el nombramiento será hecho por la autoridad judicial.

El representante común no podrá enajenar o gravar la acción, sino de acuerdo con las disposiciones del derecho común en materia de copropiedad.”²⁸

²⁶ José Sáenz Viesca, Op cit., p.23

²⁷ Ley General de Sociedades Mercantiles, p.39

²⁸ Ibid, p.43



2.1.2 La Acción como un derecho de participación social y título de crédito

A este respecto, se puede precisar que como reflejo de la participación de su tenedor dentro de la sociedad, la acción garantiza a este derechos tales como: el voto en las asambleas, la participación en los beneficios que arroje la empresa, y en el resultado que se obtenga de la eventual liquidación de tal sociedad. Con lo que se puede suponer que todos estos derechos son transmisibles con motivo de la transferencia de la propiedad de la acción.

Relacionado con éste, se tiene que la generalidad de los autores y legislaciones en la materia, otorgan a la acción la categoría de título-valor (o de crédito); es decir, se le considera como documento necesario para ejercer el derecho literal que en el se consigna y, por tal razón, le serán aplicables todas las disposiciones que por ley a ellos corresponden.

Sin embargo, como preceptúa el maestro Mantilla Molina, “la acción es un caso típico para emplear la aceptación del título-valor y no título de crédito, ya que la misma no incorpora un derecho puro de crédito ya que su contenido es fundamentalmente corporativo.”²⁹

De lo que se desprende que la denominación de acción, es más apegada a la de título valor, según se apuntó al inicio del presente capítulo, más aún si se toman en cuenta las palabras del maestro Sáenz Viesca al decir:

“Otros aspectos que también son importantes tomar en cuenta para distanciar mas la esencia conceptual de la acción de la de título de crédito típico, son los relativos a la incorporación y a la literalidad del documento, elementos que cobran características

²⁹ Roberto Mantilla Molina, Derecho Mercantil, p. 349



especiales cuando se trata de títulos de participación; y analizando a la acción como uno de ellos, podríamos concluir que en la misma es un título de crédito incompleto ya el conocimiento y ejercicio de los derechos inherentes ella no necesariamente se derivarán del contenido y expresión literal del documento que la ampara, el cual, además no incorpora los derechos y estado de socio, pues, visto de otra forma, éste no perderá sus derechos frente a la sociedad si la misma, por diversos motivos, no ha emitido o le ha entregado el título que ampara a la acción propiedad de aquel.”³⁰

Así entonces, y para finalizar el tema de estudio, se afirma, que a la acción le son aplicables las disposiciones relativas a los títulos de crédito en cuanto a su transferencia, respecto al proceso para su cancelación y reposición si son extraviados o hurtadas, en el uso del endoso y a los efectos que éste produce.

2.2 Clasificación de las acciones en el ámbito bursátil

Según lo preceptúa el maestro Roberto Mantilla Molina, se pueden clasificar a las acciones dentro de los siguientes rubros aceptados en la doctrina y legislación mexicana.

A.) Por su circulación:

- + Nominativa.
- + A la orden (no prevista por la ley).
- + Nominativas de circulación restringida.

B.) Por su duración.

³⁰ José Sáenz Viesca, *Op.cit.*, p. 34



- + Certificados provisionales.
- + Acciones o títulos definitivos.

C.) Por su valor.

- + Con valor nominal.
- + Sin expresión de valor nominal.

D.) Por el documento que las representa:

- + Títulos Simples.
- + Títulos múltiples.

E.) Por la naturaleza de las aportaciones.

- + De numerario.
- + De aporte.

F.) Por lo derechos que confiere:

- + Ordinarias.
- + Preferentes.

G.) Por las obligaciones que las afectan:

- + Liberadas.
- + Pagadoras.

TESIS CON
FALLA DE CALIDAD

H.) Por su relación en el capital social:

- + De capital.
- + De trabajo.
- + De goce.
- + Partes de fundador.

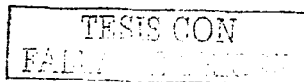
Como se desprende de la cita mencionada, la clasificación que corresponde a las acciones dentro de nuestro Sistema Bursátil, es muy variada en virtud de los usos y costumbres bursátiles que en la actualidad, las cuestiones financieras y económicas tanto nacionales como internacionales, le imponen a nuestro mercado de valores. En este sentido, y se acentuará en los siguientes puntos, la clasificación en estudio, representa un aspecto importante en la etapa de la negociación de las acciones.

2.3 Valor de las acciones, su asignación numérica

A efecto de delimitar el presente tema, es adecuado transcribir la disposición contenida en el artículo 3° de la Ley de Mercado de Valores que a la letra prescribe:

Artículo 3°. – “Son valores las acciones, obligaciones y demás títulos de crédito que se emitan en serie o masa.

El régimen que establece la presente ley para los valores y las actividades realizadas con ellos, también será aplicable a los títulos de crédito y a otros documentos que otorguen a sus titulares derechos de crédito, de propiedad o de participación en el capital de personas morales, que sean objeto de oferta pública o de intermediación en el mercado de valores.



El régimen de esta Ley también será aplicable a los valores, así como a los títulos y documentos con las características a que se refiere el párrafo anterior, emitidos en el extranjero, cuya intermediación en el mercado de valores y, en su caso, oferta pública, habrá de realizarse con arreglo a lo que para dichos efectos establece la misma.

La Comisión Nacional de Valores podrá establecer, mediante disposiciones de carácter general, las características a que se debe sujetar la emisión y operación de los valores y documentos sujetos al régimen de esta Ley, con miras a procurar certidumbre respecto a los derechos y obligaciones que corresponden a los tenedores de los títulos, seguridad y transparencia a las operaciones, así como la observancia de los sanos usos y prácticas del mercado.

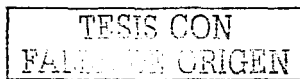
Se prohíbe la oferta pública de cualquier documento que no sea de los mencionados en este artículo”³¹

Ahora bien, concordando lo dispuesto por el artículo anteriormente transcrito, y según se manifiesta al tratar el concepto de las acciones, la doctrina, en forma que se puede considerar como unánime, estudia a las acciones desde tres puntos de vista, mismos que se recapitularan a efecto de precisar con fundamento en la Ley, el valor de las acciones y su asignación numérica.

1. Las acciones como parte alicuota del capital

El capital social, es la cifra expresada en términos monetarios en que se estiman la totalidad de las aportaciones de los socios, las cuales se representan en acciones.

³¹ Ley del Mercado de Valores, 2002, p.7



Las acciones, como partes alicuotas del capital social representan, en dinero, la contrapartida de las aportaciones patrimoniales efectivas realizadas por los socios y en cuanto mayor sea el importe de éstas, mayor será el número de títulos que se le otorguen. La medida de participación en el capital se determina, pues en razón del número de títulos que intervienen en el acto constitutivo, de tal manera que es en las participaciones de los socios en donde reside el carácter capitalista de las acciones.

La expresión en términos monetarios de cada parte alicuota del capital social, constituye el valor nominal de la acción, el cual, en términos generales y salvo modificaciones que al respecto se llegarán a hacer en la escritura constitutiva, es permanente durante la vida de la sociedad. Este valor nominal es diverso del valor real, que es aquél que resulta como cociente después de dividir el patrimonio social entre el número de las acciones emitidas; del valor contable, el cual se calcula dividiendo el capital, mas las reservas y beneficios todavía no distribuidos, entre el número de acciones; y el valor bursátil que se establece tomando en cuenta los tres valores anteriores mas otros factores de carácter económico, psicológico y de la más variada índole, como lo son la política seguida por la sociedad con respecto a la repartición de dividendos y sus perspectivas de crecimiento que en un momento dado determinan una mayor o menor oferta en la demanda y consecuentemente una variación de este valor.

En el mismo sentido, es posible precisar que según lo preceptúa el artículo 125, fracción IV de la Ley General de Sociedades Mercantiles, existen emisiones de acciones sin valor nominal, esto debido a la influencia americana que las denomina *share without parvalue*, cuya característica más destacada es que en ella se omite el valor nominal de las acciones y el importe del capital social, así las ventajas principales de su aparición radica en que no existe disparidad entre el valor nominal y

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

el valor real de las acciones, predominando en ellas, mas que la idea de una suma de dinero la de la participación en la sociedad.

2. Las acciones como títulos de crédito

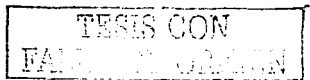
Como disponen los artículos 87, 89 fracciones I, III y IV, 91 fracciones II y III, 97, 111, 112 a 141, 209 y demás relativos de la Ley General de Sociedades Mercantiles, y entre otros, el artículo 22 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, las acciones requieren una forma gráfica de expresión que las materialice y que contenga las menciones que establece el artículo 125 de la Ley General de Sociedades Mercantiles.

Estas gráficas o títulos sirven para acreditar, ejercitar y transmitir calidad y derechos de socio y se rigen, según expresión de la Ley General de Sociedades Mercantiles, por las disposiciones relativas a los valores literales.

Por otra parte, los títulos acciones y los certificados provisionales, pueden amparar una o varias acciones y estos últimos deben llevar adheridos cupones que se desprenderán del título y que se entregarán a la sociedad contra el pago de dividendos, intereses constitutivos o para el ejercicio de algún otro derecho que la asamblea determine, como es el caso del ejercicio del derecho de suscripción preferente en los aumentos de capital.

3. Las acciones como conjunto de derechos y obligaciones

El status del accionista comprende fundamentalmente y según la Ley, en dos tipos de obligaciones: obligaciones de dar y obligaciones de hacer.



La obligación de dar, consiste en pagar en efectivo o en bienes distintos del dinero, las acciones suscritas por el socio en una sola exhibición o mediante una aportación inicial equivalente al veinte por ciento de la o de las acciones suscritas solo en dinero (acciones pagadoras) y la diferencia en la fecha o fechas que se indique en el título de acción o en aquella o aquellas que designe el consejo administrativo o la asamblea ordinaria de accionistas.

La obligación de no hacer, consiste en abstenerse de participar y votar en aquellas asambleas en que se discuta una operación determinada en la que el accionista, por cuenta propia o ajena, tenga un interés contrario al de la sociedad. En caso de contravenir esta obligación de abstención, el accionista será responsable de los daños y perjuicios que la resolución de la asamblea pudiera causar a la sociedad cuando sin su voto no se hubiere logrado la validez de la determinación.

En cuanto a los derechos que confiere el *status* de socio, la doctrina suele clasificarlos en dos grupos: los patrimoniales y los corporativos o de consecución, en atención a que los primeros, le otorgan al accionista la facultad de exigir una prestación de tal carácter, es decir, patrimonial, mientras que los segundos, carecen de tal valor y se otorgan al accionista para que participe en la sociedad y garantice o consiga el debido cumplimiento de los primeros.

Ahora bien, según lo preceptúa la Ley, son dos los derechos patrimoniales principales que imperativamente la sociedad debe otorgar al accionista, éstos son el derecho al dividendo y el derecho a la cuota de liquidación.

Por lo que respecta al derecho al dividendo, es un derecho en el que necesariamente deben participar todos los accionistas, de tal manera que no produce efecto legal alguno el pacto que elimine a uno o más socios de la participación en las

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

ganancias, según lo establece el artículo 17 de la Ley General de Sociedades Mercantiles. La distribución de estas ganancias o utilidades entre los socios normalmente se hace en proporción al importe exhibido de las acciones y sin ningún orden o prelación, salvo el caso de las acciones preferentes a las cuales la ley les atribuye un dividendo mínimo y acumulativo, atento a lo dispuesto por el artículo 113 de la Ley antes citada.

Sin embargo, ya se trate de acciones ordinarias o preferentes, los dividendos a los socios no se les puedan entregar sino después de que la asamblea haya aprobado los estados financieros que arrojan las mencionadas utilidades, previa restitución, absorción o reducción del capital de pérdidas tenidas en ejercicios anteriores, así como después de que se haya hecho la separación correspondiente para el pago de los impuestos y participación de las utilidades a los trabajadores; hechas estas separaciones, habrá además que separar las cantidades necesarias para la constitución de la reserva legal, artículo 20 y 21 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, y ya hecho esto, podrá la asamblea tomar el acuerdo referente a las utilidades que se distribuirán entre los socios y fijar fecha para su pago, pues no hay que olvidar que las utilidades corresponden a la sociedad, persona moral distinta de los socios, y sólo cuando ésta tome el acuerdo a través del órgano correspondiente, repartirla entre los socios y fije fecha para su pago, es que nace el derecho del accionista para exigirlo e incluso de manera judicial a la sociedad.

Por lo cuanto hace al derecho a la cuota de liquidación, es también un derecho del que no se puede privar a ningún socio y se cubre en proporción a lo que cada uno de ellos haya exhibido para pagar sus acciones; sin embargo, este derecho se encuentra condicionado a la existencia de un haber social repartible después de cobrar los créditos y pagar las deudas de la sociedad, amén de que de existir acciones

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

preferentes, se cubriría en primer término a los tenedores de éstas el valor nominal de sus acciones.

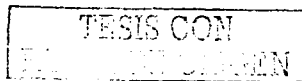
Respecto de los derechos corporativos o de consecución, se estima que el derecho fundamental es el del voto, puesto que es a través de su ejercicio como el socio participa en la vida de la sociedad; sin embargo, con objeto de que este derecho pueda ser ejercitado plena y consistentemente ley a concedido al accionista una serie de derechos preparatorios o complementarios de él, como son el derecho a ser convocado a la asamblea de accionistas, a que las asambleas se lleven acabo en el domicilio social, el derecho de participar por sí o mediante representante en las asambleas, el derecho de voto y en algunos casos el derecho de retiro, siendo a este respecto aplicables los artículos 113, 168, 173, 179, 183, 185, 186, 187, 189, 190, 191, 196 y 206 de la Ley General de Sociedades Mercantiles.

Así mismo, goza también del derecho de denunciar al comisario las irregularidades que observe dentro del manejo de la sociedad, tal y como lo establece el artículo 167 de la citada ley.

2.3 Amortización, regulación y depreciación de acciones

Dentro de la doctrina jurídica del derecho mercantil, así como dentro del derecho positivo mexicano, y concretamente el artículo 136 de la Ley General de Sociedades Mercantiles (2002), establece:

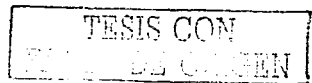
Artículo 136. - Para la amortización de acciones con utilidades repartibles, cuando el contrato la autorice, se observarán las siguientes reglas:



- I. La amortización deberá ser decretada por la Asamblea General de Accionistas;
- II. Solo podrán amortizarse acciones íntegramente pagadas;
- III. La adquisición de acciones para amortizarlas se hará en la bolsa; pero si el contrato social o el acuerdo de la Asamblea General fijaren un precio determinado, las acciones amortizadas se designarán por sorteo ante Notario o Corredor titulado. El resultado del sorteo deberá publicarse por una sola vez en el Periódico Oficial de la entidad federativa del domicilio de la sociedad;
- IV. Los títulos de las acciones amortizadas quedarán anuladas y en su lugar podrán emitirse acciones de goce, cuando así lo prevenga expresamente el contrato social;
- V. La sociedad conservará a disposición de los tenedores de las acciones amortizadas; por el término de un año, contado a partir de la fecha de la publicación a que se refiere la fracción III, el precio de las acciones sorteadas y, en su caso, las acciones de goce. Si vencido este plazo no se hubieren presentado los tenedores de las acciones amortizadas a recoger su precio y las acciones de goce, aquél se aplicará a la sociedad y éstas quedarán anuladas.³²

Del artículo en cita se desprende que la amortización de acciones, en las sociedades anónimas o comanditarias por acciones, así como las sociedades e responsabilidad limitada, la amortización es la operación que consiste en adquirir

³² Ley General de Sociedades Mercantiles, 2002, p.7



mediante canje por acciones, certificados de goce o por numerario las representativas del capital social.

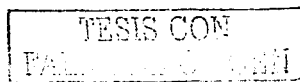
En tal virtud, conforme a la cotización o a las convenciones, la amortización puede realizarse a la par, por encima de ella o por debajo de tal tipo, con sujeción a la relación con el valor nominal del título.

Ahora bien, según lo preceptúan los artículos 5° y 6° de la Ley General de Sociedades Mercantiles que a continuación se transcriben:

Artículo 5°. – “Las sociedades se constituirán ante notario y en la misma forma se harán constar con sus modificaciones. El notario no autorizará la escritura cuando los estatutos o sus modificaciones contravengan lo dispuesto por esta ley.

Artículo 6°. – La escritura constitutiva de una sociedad deberá contener:

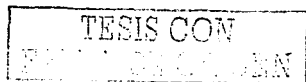
- I) Los nombres, nacionalidad y domicilio de las personas físicas o morales que constituyan la sociedad;
- II) El objeto de la sociedad;
- III) Su razón social o denominación;
- IV) Su duración;
- V) El importe del capital social;



- VI) La expresión de lo que cada socio aporte en dinero o en otros bienes; el valor atribuido a éstos y el criterio seguido para su valorización. Cuando el capital sea variable así se expresará indicándose el mínimo que se fije;
- VII) El domicilio de la sociedad;
- VIII) La manera conforme a la cual haya de administrarse la sociedad y las facultades de los administradores;
- IX) El nombramiento de los administradores y la designación de los que han de llevar la firma social;
- X) La manera de hacer la distribución de las utilidades y pérdida entre los miembros de la sociedad;
- XI) El importe del fondo de reserva;
- XII) Los casos en que la sociedad haya de disolverse anticipadamente, y
- XIII) Las bases para practicar la liquidación de la sociedad y el modo de proceder a la elección de los liquidadores, cuando no hayan sido designados anticipadamente.

Todos los requisitos a que se refiere este artículo y las demás reglas que se establezcan en la escritura sobre organización y funcionamiento de la sociedad constituirán los estatutos de la misma."³³

³³. Idem.



Concordándolos debidamente con el artículo 89 de la propia ley, que preceptúa:

Artículo 89. – “Para proceder a la constitución de una sociedad anónima, se requiere:

- I) Que hallan dos socios como mínimo, y que cada uno de ellos suscriba una acción por lo menos;
- II) Que el capital social no sea menor de cincuenta millones de pesos y que esté íntegramente suscrito;
- III) Que se exhiba en dinero efectivo, cuando menos veinte por ciento del valor de cada acción pagadera en numerario, y
- IV) Que se exhiba íntegramente el valor de cada acción que halla de pagarse en todo o en parte con bienes distintos del numerario.”³⁴

Se desprende que la regulación de depreciación que pudieran tener las acciones constitutivas de una sociedad y su capital social, están perfectamente delimitadas en cuanto a derechos y obligaciones por los artículos anteriormente transcritos, por lo tanto, se puede establecer que la cifra del capital social que integran las acciones no puede modificarse arbitrariamente. Siendo los procedimientos de aumento y de reducción del capital social, excepciones a este principio según lo preceptúa el artículo 9° de Ley General de Sociedades Mercantiles. Así mismo, si hubiera pérdida del capital social éste deberá ser reintegrado o reducido antes de repartirse o asignarse utilidades. En tal virtud, éstas habrán de repartirse solamente cuando ello resulte del balance. Por lo que, el importe de las acciones pagaderas en efectivo deberá estar

³⁴ Ibid., p. 43

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

cubierto cuando menos en un veinte por ciento y liberadas cuando deba cubrirse en bienes distintos del dinero. Cabe destacar, que las sociedades no pueden emitir acciones (las cuales representan el capital) por una suma inferior a su valor nominal.

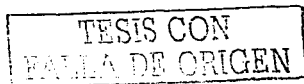
Dentro de este contexto se tiene que la regulación normativa para la amortización, la regulación y depreciación de las acciones, está perfectamente contenida dentro de la Ley General de Sociedades Mercantiles, ateniendo a lo dispuesto por los artículos anteriormente estudiados.

2.4 Empresas de cotización en bolsa

Como es de suponerse, la planeación financiera es una técnica que reúne un conjunto de métodos, instrumentos y objetivos con el fin de establecer en una empresa pronósticos y metas económicas y financieras por alcanzar, tomando en cuenta los medios que se tienen y los que se requieren para lograrlo.

Así mismo, también puede decirse, que la planeación financiera es un procedimiento en tres fases para decidir qué acciones se deben realizar en lo futuro para lograr los objetivos trazados: planear lo que se quiere hacer, llevar a cabo lo planeado y verificar la eficiencia de cómo se hizo. Así la planeación financiera a través de un presupuesto dará a la empresa una coordinación general de funcionamiento.

Ahora bien, para las empresas mexicanas, la cotización en Bolsa representa una opción financiera de la importancia misma que se puede resumir al decir del estudioso de la materia Reynaldo Hernández Bazaldúa:



"Existe una frase surgida de una conferencia del Licenciado Jorge Caso Bercht a los empresarios la bolsa debe ser la empresa más importante de los empresarios. El mensaje es claro: el mercado de valores no está sólo al servicio de los inversionistas, sino que es indispensable para la vida de las empresas, por su capacidad de conceder financiamientos en plazos, términos y costos que no se consiguen sino en el mercado de valores."³⁵

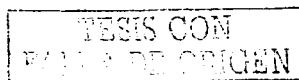
Dentro de este orden de ideas, se puede afirmar que, el financiamiento de una empresa en la actualidad debe de atender a conseguirlo mediante la Bolsa de Valores, dadas las opciones, términos y costos que ofrece; lo que representa para los empresarios, conseguir los medios financieros de consolidación y expansión de sus empresas. Tal es el caso de las que en la actualidad cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores, que a continuación se listan:

Empresas de cotización

Tabla 2.1

| | |
|-------------|--------------|
| 1. ALFA | 28. GEMODELO |
| 2. APASCO | 29. GRUMA |
| 3. ABA | 30. GSANBOR |
| 4. ARCOS | 31. HERDEZ |
| 5. BACHOCO | 32. HILASAL |
| 6. BIMBÓ | 33. HOGAR |
| 7. CEMEX | 34. HYLSAMX |
| 8. CERAMIC | 35. ICA |
| 9. CIE | 36. IMSA |
| 10. COMERCI | 37. KIMBER |
| 11. CONTAL | 38. KOF |

³⁵ Reynaldo Hernández Bazaldua. El mercado de valores, una opción de financiamiento e inversión. p. 127



| | |
|-------------|---------------|
| 12. DATAFLX | 39. LIVERPOOL |
| 13. DERMET | 40. MASECA |
| 14. DESC. | 41. PENOLÉS |
| 15. ELECTRA | 42. PEPSIGX |
| 16. ENVASA | 43. POSADAS |
| 17. FEMSA | 44. SAP |
| 18. FRAGUA | 45. SANLUIS |
| 19. CGARSO | 46. SORIANA |
| 20. GCC | 47. TAMSA |
| 21. GEUPEC | 48. TELEvisa |
| 22. GFBB | 49. TVAZTECA |
| 23. GFNORTE | 50. TELMEX |
| 24. GIDUSA | 51. BAYER |
| 25. GIGANTE | 52. VITRO |
| 26. GISSA | 53. WALMEX |
| 27. NGMEXIC | |

Bolsa Mexicana de Valores, <http://www.bmv.com.mx>, Abril de 2002.

En tal virtud, y como puede verse del anterior listado el mercado bursátil, es una excelente opción para los empresarios mexicanos, que cuenta con la infraestructura necesaria para su utilización, además de que por su conducto se conocen los mecanismos de operación del Sistema Financiero Mexicano, con lo que se reduce la opción de buscar otro tipo de financiamiento, sea a corto o largo plazo, o bien a financiar sus operaciones y programas de expansión con capital de riesgo.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

2.5 La Cotización en bolsa, requisitos

Para inscribirse y cotizar en la Bolsa Mexicana de Valores, las empresas deben llenar básicamente los siguientes requisitos:

- ◊ Dirigir solicitud de registro de sus acciones al Consejo de Administración de la Bolsa Mexicana de valores.
- ◊ Definir claramente sus características, como son el capital social a inscribir, número de acciones y el valor nominal de las acciones.
- ◊ Si está realizando una oferta pública de acciones, el tipo de oferta (primaria o secundaria), número de acciones por ofrecer y el valor nominal.
- ◊ El por ciento que representa del capital social que se ofrece al público inversionista.
- ◊ Ahora bien, en el momento de firmar la solicitud, la emisora se compromete a cumplir con lo señalado en el Reglamento Interior de la Bolsa Mexicana de Valores en lo referente a las obligaciones y derechos de las emisoras proporcionando con su inscripción original los siguientes documentos:
- ◊ Copia del acta de la junta de Consejo de administración que haya acordado la inscripción, en Bolsa de las acciones, señalándose a la persona física que realizará los tramites relativos a la inscripción, o en su defecto certificación del Secretario del Consejo en la que hagan constar las situaciones anteriormente señaladas.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

- ◇ Copia de oficio de autorización de la Comisión Nacional de Valores.
- ◇ Copia de escritura de la constitución de la empresa y todas y cada una de las escrituras de reformas a la primera.
- ◇ Copia de la lista de asistencia a la última Asamblea de Accionistas debidamente firmada por los asistentes y certificada por los escrutadores.
- ◇ Actividad que realiza la empresa y lugares donde ubica sus plantas en la fecha de su constitución y en la actualidad.
- ◇ Relación de sus empresas subsidiaria, actividad que realizan, lugares donde ubican sus plantas, monto del capital social con que cuentan y participación de la solicitante en dichas empresas en el momento de su constitución y en la actualidad.
- ◇ Consejo de Administración en funciones a la fecha de esta intervención en solicitud, comentarios acerca de la personalidad de los Consejeros y Comisarios, su otras empresas y las relaciones entre la solicitante y las empresas nacionales.
- ◇ Relación de los principios funcionarios, sus puestos a la fecha de esta solicitud, antigüedad dentro de la empresa y esquema organizacional de la sociedad.
- ◇ Contratos con otras firmas, empresas especialistas o agrupaciones de cualquier clase de las cuales la compañía recibe: asesoría administrativa, asistencia técnica, financiamiento, concesiones, explotación de marcas, exclusividad de ventas entre otras; explicando características de los mismos.

TESIS CON
FALSA DE CREDITO

- ◊ Comentario sobre las distintas instalaciones con que cuenta la empresa y sus subsidiarias.
- ◊ Monto de inversión anual de la empresa en maquinaria y equipo en el curso de los últimos cinco años, su lugar de procedencia, monto importado y comentarios acerca de su calidad.

En el caso de empresas de tipo *Holding*, estos datos que a continuación se darán a conocer son indispensables para cada una de sus subsidiarias:

- ◊ Monto de inversión anual de la empresa en materias primas y auxiliares en el curso de los últimos cinco años, enumeración de las mismas, su importancia porcentual, su lugar de procedencia y comentarios acerca de su calidad.
- ◊ Capacidad instalada y de sus subsidiarias, así como su nivel de aprovechamiento en el curso de los últimos cinco años.
- ◊ Enumeración, marca y características de los bienes o servicios que componen la línea de producción de la empresa y de sus subsidiarias.
- ◊ Comentarios acerca del establecimiento del precio a los bienes o servicios producidos por la empresa, enumeración y comentarios sobre sus principales competidores, penetración en el mercado y políticas de comercialización, tanto de la solicitante como de sus subsidiarias.
- ◊ Enumeración y comentarios acerca de los principales centros de consumo de los bienes o servicios producidos por la empresa y por sus subsidiarias.

TESIS CON
FALSA DE ORIGEN

- ◊ Estados financieros dictaminados por Contador Público independiente, relativo a los últimos cinco ejercicios sociales o desde la iniciación de sus operaciones cuando la empresa tenga un tiempo menor de estar operando.
- ◊ Estado de modificaciones al capital social desde su constitución, indicando cuál es el origen del aumento (aportaciones en efectivo o en especie, capitalizando su superávit ganado o de capital), señalando en el caso de las sociedades de Capital Variable las fechas de acuerdo de Consejo o en su caso de Asamblea de Accionistas en que se decreten los aumentos.
- ◊ Aplicación de utilidades correspondientes al último ejercicio social acordado por la Asamblea de Accionistas que aprobó los estados financieros.
- ◊ Dividendos decretados y empleo de cupones, durante los últimos cinco ejercicios sociales y demás aclaraciones que se consideren pertinentes relacionados con este punto.
- ◊ Informe detallado de los planes futuros de la empresa.
- ◊ Copia de contrato de colocación celebrado con la Casa de Bolsa que va a realizar la oferta de acciones.
- ◊ Proyecto de títulos de los valores objeto de oferta pública.
- ◊ Proyecto de prospecto de colocación.
- ◊ Cuestionario financiero económico que solicita la bolsa.

TESIS CON
PALLA DE ORIGEN

- ◇ Información suplementaria para la valuación de las acciones.
- ◇ Número de acciones a inscribir en circulación durante los años proyectados, es decir, la diferencia de acciones de un año a otro.
- ◇ Política de dividendos en efectivo por acción durante los años proyectados.
- ◇ Tasa esperada de crecimiento de los dividendos futuros.
- ◇ Inversiones netas durante los años proyectados.
- ◇ Tasa de rentabilidad exigida por los inversionistas, siendo ésta la tasa mínima necesaria para inducir a los inversionistas a comprar o mantener el valor; o bien, el costo de capital de la empresa.

2.6 Formalidades en capital y manejo de dinero para empresas en cotización

Como se puede observar, los mercados de valores se han convertido en el centro de la actividad económica de México.

En este sentido, la colocación de nuevas acciones en el mercado, así como la búsqueda de nuevos créditos, son resultado de diversas decisiones empresariales sobre la tasa de crecimiento deseada de la empresa, el grado de control sobre la empresa que desean mantener, las expectativas sobre el mercado de los bienes y servicios ofrecidos, la forma en que el mercado juzgue el coeficiente de apalancamiento de la empresa.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

En tal virtud, una empresa emite nuevas acciones sobre todo por el hecho de que necesita recursos para crecer, pues ni el financiamiento interno de la empresa ni los créditos disponibles son suficientes para cubrir la inversión que le permita alcanzar un crecimiento determinado. Además, hay que considerar que en los mercados bursátiles la empresa puede hacerse de recursos por la venta de nuevas acciones o de obligaciones; así la empresa recibe dinero a cambio del pago de una tasa de interés.

Hay ocasiones en que la empresa emite acciones a fin de cambiar la composición de la cartera de sus pasivos y disminuir su coeficiente de apalancamiento, quiere decir que es la relación entre la deuda de la empresa y los activos que maneja. En un momento dado éste puede considerarse excesivo y peligroso para la empresa, pues su deuda le puede ser demasiado costosa por el hecho de que es muy elevada por las altas tasas de interés; en tal caso, la empresa puede recurrir a la venta de acciones para conseguir dinero y cubrir una parte de la deuda y darle un tamaño adecuado a su capacidad de pago.

El coeficiente de apalancamiento puede considerarse alto no tanto por la capacidad real de pago de la empresa, sino porque el mercado de valores se juzga que sus apalancamientos son superiores a los normales y, por ende, el valor de sus acciones puede caer. Para evitar esta baja en el precio de las acciones, la empresa puede intentar cambiar la estructura de su capital y de su deuda y vender poco a poco un conjunto de acciones que le permitan reducir su proporción de deuda.

Dentro de este contexto, se considera adecuado transcribir algunos artículos relacionados con el tema en estudio que se ubican en la Ley de Mercado de Valores:

Artículo 3°.- "El régimen que establece la presente Ley para los valores y las actividades realizadas con ellos, también será aplicable a los títulos de crédito y a

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

otros documentos que otorguen a sus titulares derechos de crédito, de propiedad o de participación en el capital de personas morales, que sean objeto de oferta pública o de intermediación en el mercado de valores.

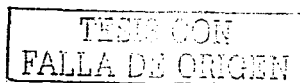
Artículo 4º.- Se considera intermediación en el mercado de valores la realización habitual de:

- a.) Operaciones de correduría, de comisión u otras tendientes a poner en contacto la oferta y demanda de valores.
- b.) Operaciones por cuenta propia, con valores emitidos o garantizados por terceros, respecto de las cuales se haga oferta pública.
- c.) Administración y manejo de carteras de valores propiedad de terceros.³⁶

Artículo 6º.- "Las operaciones con valores que realicen las instituciones de crédito, las organizaciones auxiliares de crédito, las instituciones de seguros, las de fianzas y las sociedades de inversión, se regirán por las disposiciones especiales que le sean aplicables y por la presente Ley.

Los comisionistas o intermediarios que auxilien a las instituciones de crédito en sus operaciones pasivas, se regirán en lo que toca a esta actividad, por lo señalado en la Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito y en sus disposiciones reglamentarias.³⁷

³⁶ Ley de Mercado de Valores, 2002, p. 6
³⁷ Ibid., p. 7



Artículo 12.- "La intermediación en el mercado de valores únicamente podrá realizarse por sociedades inscritas en la sección de intermediarios.

Las operaciones a que se refiere el inciso a.) del artículo 4° de esta Ley, quedan exceptuadas de esta disposición, cuando sean realizadas por sociedades operadoras de sociedades de inversión.

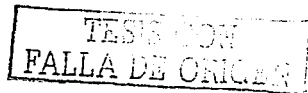
Las operaciones y actividades a que se refiere los incisos b) y c), respectivamente, del artículo 4° de la presente Ley, se exceptúan del requisito establecido en el primer párrafo de este artículo, cuando las realicen personas facultadas para ello por ésta u otras leyes.

Artículo 13.- Solo podrán ser materia de intermediación en el mercado de valores los documentos inscritos en las secciones de valores o especial del Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

Se exceptúan de esta disposición las operaciones con valores que sin constituir oferta pública, tengan por objeto la suscripción o transferencia de proporciones importantes del capital de empresas, la fusión, escisión o transformación de sociedades, así como la corrección de los documentos a que se refiere el segundo párrafo del artículo 3° de esta Ley y la intermediación de títulos o valores emitidos en el extranjero, con arreglo a lo previsto por este ordenamiento." ³⁸

Así entonces, es evidente que el mercado de valores es una fuente de financiamiento particularmente atractiva para las emisiones.

³⁸ Ibid., p. 11



Así, cuando una empresa cotiza en el mercado, adquiere una mayor visibilidad, es decir, le permite mejorar su posición con respecto a sus competidoras.

El mercado de valores, comparado con otras alternativas, ofrece generalmente menores costos de transacción y vigilancia, mayor seguridad jurídica, alta liquidez, valuación de los activos mas precisa y actualizada, y una larga historia de rendimientos promedio por encima de la inflación.

Para lograr un mejor entendimiento de la Bolsa Mexicana de Valores, se expondrá en el capítulo siguiente el concepto, funciones, estructura y facultades del Consejo de Administración de la Bolsa Mexicana de Valores.

TEMA 12
FALLA DE ORIGEN

CAPÍTULO III
CONCEPTO, FUNCIONES Y ESTRUCTURA DE LA BOLSA
MEXICANA DE VALORES

TEMA 11
FALLA DE ORIGEN

3.1 Bolsa Mexicana de Valores, concepto

Para hablar de la Bolsa Mexicana de Valores, es necesario conocer el significado que tiene en el ámbito bursátil mexicano, con la finalidad de saber su función real.

“La Bolsa Mexicana de Valores es un centro operativo del mercado de valores en nuestro país que constituye un influyente centro de decisiones dentro del sistema financiero nacional, es una institución organizada bajo la forma de sociedad anónima de capital variable, que cuenta con la autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para efectuar sus funciones”³⁹.

3.2 Bolsa Mexicana de Valores, funciones

Los objetivos que la bolsa plantea es el facilitar la realización de compra-venta de valores emitidos por empresas públicas o privadas que requieren captar recursos para propiciar su crecimiento, y promover el desarrollo bursátil, brindando así un mejor servicio que contribuye el funcionamiento eficaz de la economía nacional.

El artículo 29 de la Ley del Mercado de Valores dice:

“La bolsa de valores tiene por objeto facilitar las transacciones con valores y procurará el desarrollo del mercado respectivo a través de las siguientes actividades:

³⁹ Definición Bolsa Mexicana de Valores. <http://www.bmv.com.mx>, 18 de Abril de 2002.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

- I. Establecer locales, establecimientos y mecanismos que faciliten las relaciones y operaciones entre la oferta y la demanda de valores.
- II. Proporcionar y mantener a disposición del público información sobre las operaciones que realizan en su sede, sobre los valores inscritos en la bolsa, y sobre sus emisores correspondientes.
- III. Elaborar publicaciones sobre las materias anteriormente señaladas.
- IV. Velar por el escrito apego de las actividades de los socios a las disposiciones que le sean aplicables.
- V. Certificar las cotizaciones en bolsa.
- VI. Realizar todas aquellas otras actividades análogas o complementarias a las anteriores, que autorice la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo a la Comisión Nacional de Valores.⁴⁰

3.3 Bolsa Mexicana de Valores, estructura orgánica

La estructura orgánica de la Bolsa Mexicana de Valores se muestra a continuación:

La asamblea general de accionistas es el órgano supremo de la sociedad, el cual podrá acordar y ratificar todos los actos y operaciones de ésta y sus resoluciones serán cumplidas por la persona que ella misma designe a falta de la designación, por el administrador o consejo de administración (Artículo 178 de la Ley General de Sociedades Mercantiles).

⁴⁰ Ley de Mercado de Valores, 2002, p.27



Los accionistas de la sociedad son las casas de bolsa y los especialistas bursátiles y son ellos o sus representantes debidamente autorizados, los únicos que pueden realizar operaciones en el local de la institución. La autoridad ejecutiva de mayor jerarquía es el director general, quien es el responsable ante el consejo de administración, del desarrollo institucional.

3.3.1 Bolsa Mexicana de Valores, facultades del consejo de administración

El artículo XXIII de los estatutos de la Bolsa contiene las facultades propias del consejo de administración de los cuales se resume a continuación lo más relevante:

- A. Administrar y dirigir los negocios de la sociedad fijando las políticas administrativas y de prestación de servicios a los socios.
- B. Conocer y aprobar en su caso los presupuestos anuales, informes periódicos, que rinde el Director General sobre los resultados administrativos y operativos de la sociedad.
- C. Conocer y resolver las solicitudes de inscripción de valores en la bolsa.
- D. Conocer las solicitudes de ingreso en la casa de bolsa y de los funcionarios de la misma que requieran autorización de la Comisión Nacional de Valores, para desempeñar sus funciones conforme a los estatutos y reglamento interior de la bolsa.
- E. Formular el arancel al que deberán ajustarse las remuneraciones que la bolsa perciba por sus servicios, sometiéndolo a la aprobación de las autoridades.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

F. Celebrar y ejecutar dentro de los límites de los poderes que se les otorgan en los estatutos, contratos y convenios que sean necesarios para realizar los objetivos de la sociedad.

G. Nombrar al Director General y fijarle sus facultades.

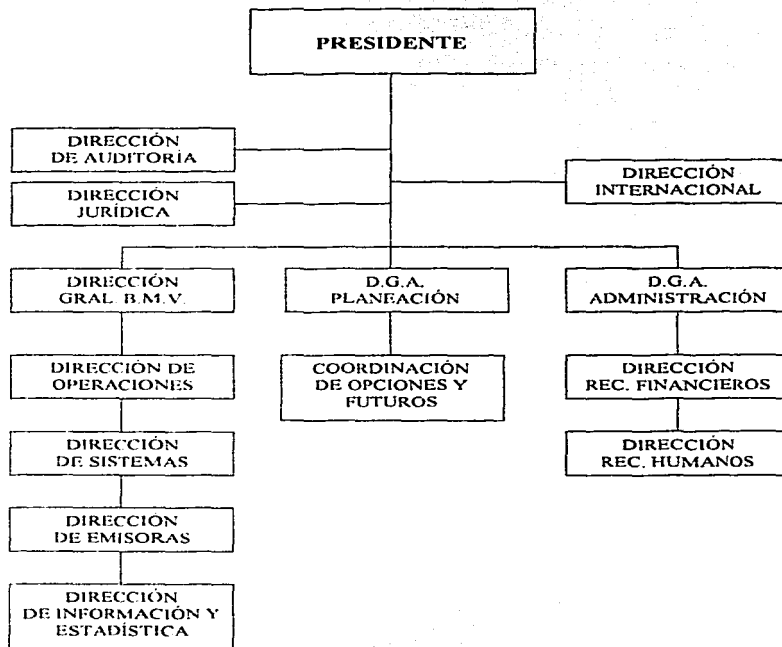
3.4. Bolsa Mexicana de Valores, organigrama funcional

La Bolsa Mexicana de Valores se encuentra organizada por diferentes áreas. Se agrupan de tal forma que es posible establecerlas de manera integral de acuerdo a sus funciones y objetivos fijados.

A esta organización de las distintas áreas que la conforman se le conoce como estructura organizacional, la cual está compuesta por diferentes direcciones, las que representan un apoyo que cumplen con distintas funciones que la organización requiere para lograr el funcionamiento óptimo de la Institución.

La estructura organizacional de la Bolsa Mexicana de Valores, está dividida por trece áreas que se encargan de llevar a cabo las funciones más importantes de la organización, las cuales dependen directamente de un Presidente, el cual representa el nivel jerárquico más alto de la misma.



Estructura Organizacional de la Bolsa Mexicana de Valores

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

3.5 Bolsa Mexicana de Valores, marco legal aplicable

Toda bolsa de valores deberá constituirse como sociedad anónima de capital variable, y deberá sujetarse a lo establecido por la Ley General de Sociedades Mercantiles y a las siguientes reglas:

- A. La duración de la sociedad podrá ser indefinida.
- B. El capital social sin derecho a retiro deberá estar íntegramente pagado y no podrá ser inferior al que se establezca en la concesión correspondiente, atendiendo a que los servicios de la bolsa se presenten adecuadamente a las necesidades del mercado.
- C. El capital autorizado no será mayor que el doble del capital pagado.
- D. Las acciones únicamente podrán ser suscritas por las casas de bolsa.
- E. Cada casa de bolsa tendrá solamente una acción de la bolsa.
- F. El número de socios de una bolsa de valores no podrá ser inferior a veinte.
- G. El número de sus administradores no será menor a cinco y actuarán constituidos en consejo de administración.
- H. Los estatutos de la bolsa de valores deberán establecer que:
 - a) El derecho de operar en bolsa será exclusivo para sus socios e intransferible.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

- b) No podrán operar en bolsa aquellos socios que pierdan su calidad de casas de bolsa.
- c) La bolsa deberá llenar un registro de accionistas, reconociendo como tales únicamente a quienes figuren en el mismo y en los títulos respectivos.
- d) Las operaciones bursátiles de los socios deberán ser efectuadas por apoderados que satisfagan los siguientes requisitos:
 - o Ser de nacionalidad mexicana o tener el carácter de inmigrado.
 - o Tener solvencia tanto moral como económica.
 - o Mostrar capacidad administrativa.
- e) No podrán actuar en una operación de remate dos o más apoderados de un mismo socio.
- f) Las acciones de una bolsa deberán mantenerse depositadas en la misma garantía de las gestiones de sus socios.
- g) Los socios no deberán operar fuera de la bolsa de valores inscritos en ella.
- h) La Secretaría de Hacienda y Crédito Público o la Comisión Nacional Bancaria y de Valores podrá determinar las operaciones, que sin ser

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

concertadas en la bolsa deberán considerarse como efectuadas a través de la misma.

- i) Para que los valores puedan ser operados en la bolsa de valores se requiere que:
- o Los valores estén inscritos en el registro nacional de valores e intermediarios.
 - o Los emisores soliciten su inscripción en la bolsa de que se trate.
 - o Los valores satisfagan los requisitos que determine el reglamento interno de la bolsa.

A su vez las bolsas están facultadas para suspender la cotización de valores cuando se presenten condiciones desordenadas o irregularidades en la operaciones de los mismos, apartándose de las sanas prácticas de l mercado. En estos casos se deberá informar tanto a la comisión nacional bancaria de valores como a las emisoras involucradas.

3.6. Mercado Intermedio

El 7 de julio de 1993, inició su operación el Mercado Intermedio o sección "B" del Mercado de Valores, destinado a la negociación de títulos emitidos por empresas medianas, como un mecanismo para fomentar la capitalización y competitividad de un número mayor de empresas, generar nuevas oportunidades de inversión y diversificar los servicios que presta el sector financiero mexicano.

FALLA DE ORIGIN

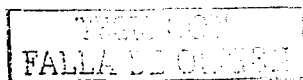
El mercado intermedio es un segmento del mercado de capitales destinados a la operación de títulos de un mayor número de empresas cuyos niveles de operatividad, liquidez y pulverización del capital son inferiores a los requeridos por el mercado principal. Esta nueva sección del mercado accionario ha sido posible gracias al diseño de un marco regulatorio sencillo, flexible y competitivo; contenido en las disposiciones de carácter general de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, y en las adiciones respectivas al reglamento interior de la bolsa.

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 del mercado principal, en cuanto a capital inscrito, operatividad y otros parámetros.

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 amplias perspectivas, con la aplicación de recursos a empresas con gran potencial de crecimiento.

En cuanto al sistema de subasta cabe señalar que el mercado intermedio o sección "B" del mercado de valores opera fundamentalmente, mediante subastas electrónicas; en las cuales 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.



Las modalidades operativas en el mercado intermedio se pueden negociar acciones comunes y preferentes, series accionarias neutras, obligaciones convertibles y otros valores autorizados por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

De acuerdo con el tamaño de la emisora, grado de dilución accionaria, nivel de bursatilidad y otros criterios que determinen el consejo de la Bolsa, mediante evaluaciones y reclasificaciones periódicas, los títulos listados son ubicados en alguna de la modalidades operativas siguientes:

- o Una subasta a la semana.
- o Dos subastas a la semana.
- o Una subasta diaria.

3.7 Sistema automatizado en la Bolsa Mexicana de Valores

Para la operación del mercado intermedio, la Bolsa Mexicana de Valores cuenta con un sistema automatizado de recepción de órdenes y asignación de operaciones, que correspondan 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 se generen y detecta las que no son permitidas.

La clasificación de las operaciones en el mercado de valores, pueden realizarse por medios electrónicos, bajo la modalidad de subasta, o directamente en el piso de remates, en la negociación continua.

Las acciones inscritas en la sección "A" se negocian en operación continua y las inscritas en la sección "B", en la subasta, de acuerdo con lo estipulado en el artículo 127 bis 16 del reglamento interno de la Bolsa.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

No obstante, la Bolsa Mexicana de Valores, atendiendo los niveles de bursatilidad y el grado de liquidez de los títulos, puede autorizar que una o más series accionarias de una misma emisora inscritas en la sección "A", se opera en subasta, siempre que la realización de ésta se difunda con anticipación que asegure su pleno conocimiento así mismos, la bolsa permitirá que una o más series accionarias de una misma emisora inscritas en la sección "B", se operen en negociación continua, siempre que las acciones de que se traten mantengan altos niveles de operatividad y bursatilidad y, de acuerdo con esas características, se encuentren en la fase de reclasificación registral. Al respecto, la Bolsa, debe informar por escrito a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, a la emisora de que se trate, así como medio bursátil en general.

Recepción exclusiva de órdenes en firme: De acuerdo con el manual general de operaciones de mercado Intermedio, "la recepción de posturas de compraventa es exclusivamente en firme, con precios límite escalonado; por lo cual debe indicarse los precios máximos o mínimos a que se comprarán o venderán los valores respectivamente."¹¹

3.8 Mercado de derivados

Se denominan productos derivados de una familia o conjunto de instrumentos financieros, cuya principal característica es que están vinculados a un valor subyacente o de referencia.

Los productos derivados surgieron como instrumentos de cobertura ante fluctuaciones de precio, en condiciones de elevada volatilidad. A nivel internacional, los principales productos derivados son los futuros, las opciones, los *warrants*, las opciones sobre futuro y los *swaps*.

¹¹ Octavio Igarúa Ariza, *Introducción al Derecho Bursátil Mexicano*, p.189

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

Esta modalidad de negociación permite efectuar operaciones de riesgo a un determinado plazo, con una inversión menor que requerida por los instrumentos tradicionales, con un riesgo limitado a la primera si las expectativas del inversionista no se cumple, su pérdida se limita al monto de la prima pagada.

Las características operativas de los productos derivados les facilitan mantener la liquidez y operatividad del mercado cuando existen tendencias generalizadas a la baja o se presentan otros factores que influyen sobre el comportamiento de precios a corto o mediano plazo.

Los títulos opcionales o *warrants* se ubican entre los productos derivados, porque su valor depende del precio o cotización del instrumento usado como valor de referencia, al igual que el valor de las operaciones y los futuros.

Los valores de referencia más frecuentemente empleadas son las series accionarias y los índices de precios; aunque en otros mercados suelen emitirse sobre divisa, metales, materias primas, y otros valores y productos. En México sólo está autorizada la emisión de *warrants* sobre acciones, canastas de acciones e índices de precios.

La operación de títulos opcionales, conocidos internacionalmente como *warrants*, se inició en la bolsa mexicana de valores el 21 de octubre de 1992.

A partir de entonces, el mercado de *warrants* comenzó a incrementarse en volumen y número de emisiones; en respuesta a los ajustes favorables de las normas regulatorias, reducción de los costos operativos y a la experiencia adquirida por intermediarios e inversionistas.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

Los títulos opcionales son operados en el mercado secundario de manera análoga a los títulos accionarios, por medio de los operadores de piso de las casas de bolsa, las cuales están facultadas para actuar por cuenta propia o de terceros en transacciones de compraventa o de depósito de administración. Los precios o primas de los títulos opcionales los determina la oferta y la demanda y se relacionan con el comportamiento de los valores de referencia.

"Las operaciones en la Bolsa Mexicana de Valores corresponde a un mercado de carácter continuo, lo que implica dar a conocer la información a tiempo real de los precios, tanto de los títulos opcionales como los valores de referencia. También, estos valores se difunden a través de los medios de comunicación masiva y en publicaciones periódicas de la bolsa, al igual que las cotizaciones del mercado accionario."⁴²

3.9 Casas de bolsa

Una casa de bolsa es intermediaria, la cual es una persona moral autorizada para llevar a cabo operaciones bursátiles, constituida como sociedad anónima de capital variable.

Al cumplir los requisitos de la ley, quedará autorizada e inscrita en registro nacional de valores e intermediarios bajo la regulación y vigilancia de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y de la Bolsa Mexicana de Valores, deberá ser aceptada al cubrir los requisitos previstos en el reglamento interior de la bolsa, como socio del consejo de administración de ésta última y con ello podrá actuar como intermediario en el mercado bursátil.

⁴² Bolsa Mexicana de Valores, p. 13

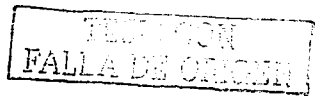
TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

3.9.1 Disposiciones reglamentarias

El reglamento interior de la bolsa establece como disposiciones que deben cumplir las casas de bolsa:

- “Estar inscrito en la selección de intermediarios de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. La inscripción a la sociedad en la selección de intermediarios del registro nacional de valores e intermediarios da a esta la calidad de casa de bolsa. Dicha inscripción no implica certificación sobre la solvencia del intermediario.”⁴³
- Adquirir una acción de la Bolsa Mexicana de Valores.
- Realizar la operación al Fondo de Contingencias a favor del público inversionista.
- Designar y mantener un mínimo de dos operadores de piso.
- Que los directivos tengan solvencia moral y económica.
- Las Casas de Bolsa son la únicas autorizadas para realizar operaciones en el Salón de Remates de la Bolsa.

⁴³ Ley de Mercado de Valores, p. 17



3.9.2 Actividades de las casas de bolsa

Dentro de la doctrina bursátil, así como dentro del reglamento de la Bolsa Mexicana de Valores se establece:

1. Actuar como intermediaria en el Mercado de Valores, en los términos de la presente ley, sujetándose a las disposiciones de carácter general que dicte la Comisión Bancaria y de Valores.
2. Recibir fondos , por concepto de las operaciones con los valores que se les encomiende. Cuando, por cualquier circunstancia no puedan aplicar esos fondos al fin correspondiente, el mismo día de su recibo deberán, si persiste impedimento para su aplicación depositarlos en institución de crédito a más tardar el día hábil siguiente, en cuenta distinta de las que deben formar parte e su activo.
3. Prestar asesoría en materia de valores.
4. Con sujeción a las disposiciones de carácter general que dice el banco de México:
 - a) Recibir préstamos o crédito de instituciones de crédito o de organismos oficiales de apoyo al mercado de valores, para la realización de las actividades en garantía de éstos.
 - b) Conceder préstamos o créditos para la emisión de valores en garantía de éstos.

TESIS DON
FALLA DE ORIGEN

c) Celebrar reportos sobre valores.

d) Operar como fiduciaria.

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores, oyendo la opinión del Banco de México podrá ordenar a las casas de bolsa la suspensión de las operaciones que infrinjan las disposiciones a que se refiere esta fracción.

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

- a) Realizar operaciones por cuenta propia que faciliten la colocación de valores o que coadyuven a dar mayor estabilidad a los precios de estos y a reducir los márgenes entre cotizaciones de compra y de venta de los propios títulos.
- b) Proporcionar servicios de guarda y administración de valores, depositando los títulos en una institución para el depósito de valores o, en su caso, depositándolos en una institución que señale la Comisión Nacional Bancaria y de Valores cuando se trate de títulos que por naturaleza no puedan ser depositados en las instituciones primeramente señaladas.
- c) Realizar operaciones con cargo a su capital pagado y reserva de capital.
- d) Realizar operaciones de valores con sus accionistas, administradores, funcionarios y apoderados para celebrar operaciones con el público.
- e) Llevar acabo actividades que le son propias a través de oficinas, sucursales o agencias de instituciones de crédito.

TESIS
FALLA DE ORIGEN

Invertir en acciones de otras sociedades que le presten servicios o cuyo objeto sea auxiliar o complementario de las actividades que realicen estas casas de bolsa, que señalen la propia comisión. Dichas sociedades estarán sujetas a las disposiciones de carácter general que expida la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, así como la inspección y vigilancia de la misma.

A continuación, se dará a conocer el resultado de las operaciones financieras derivadas en el mercado bursátil nacional y su modernización, así como una explicación del significado que tiene el Código de Ética Profesional de la Comunidad Bursátil Mexicana.

TESIS CON
FALLA DE UNIONEN

CAPÍTULO IV
EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO
EN EL NUEVO SIGLO

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

4.1 Operaciones financieras derivadas, resultado de estas en el mercado bursátil

El estudio de la Bolsa Mexicana de Valores resalta la necesidad de fortalecer los mercados de contado y los sistemas de pagos para sustentar un sistema prudencial de productos derivados seguro, flexible y eficiente.

En México, tanto “las autoridades financieras como la Bolsa Mexicana de Valores y el Instituto para el Depósito de Valores han iniciado una serie de cambios entre los cuales figuran, flexibilidad para préstamo de valores y venta en corto; la adopción de mecanismos prudentes autoregulatorios; nuevas reglas de valuación de valores; el fortalecimiento de la ejecución en garantía; la liquidación y compensación integrada por medio de entrega contra pagos; el control de garantías y subregiones; la promoción de la liquidez; la incorporación de intermediarios extranjeros, y la participación de bancos en mercados de deuda, con los siguientes objetivos:

- ◊ Acrecentar la gama de títulos accionarios y de deuda que pueden considerarse subyacentes de productos derivados;
- ◊ Ampliar la lista de títulos accionarios y de deuda que pueden constituir valores marginables, y

TELEFON
FALLA DE ORIGEN

- ◇ Disminuir las *hair cuts* o descuentos para la estimación del valor neto de colateralización de los valores.”⁴⁴

Los tres propósitos se encaminan a mejorar de modo importante el uso del capital para operar los productos derivados, ya que este factor es uno de los más escasos en la economía mexicana.

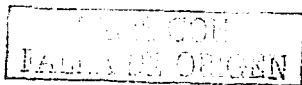
Sin embargo, los esfuerzos para iniciar las operaciones del mercado de productos derivados en México se han topado con obstáculos importantes. Tal vez el más grande es la crisis financiera, que mermó el capital neto disponible para los intermediarios y, por ende, la calificación del riesgo país y el riesgo contraparte. En estas condiciones, la reducción de los riesgos sistemáticos (como el fortalecimiento del sistema de pagos) y la recapitalización de los intermediarios se tomó en las prioridades de todo el sistema financiero.

4.2 La Bolsa Mexicana de Valores y su repercusión en el ámbito económico, financiero y fiscal del sistema mexicano

Las Bolsas de Valores de todo el mundo, tienen diferentes asignaturas, a través de la investigación, se tomó la definición que le da el maestro Saenz Viesca el cual las define como “instituciones que las sociedades establecen en su propio beneficio. A ellas acuden los inversionistas como una opción para tratar de proteger y acrecentar su ahorro financiero, aportando los recursos que, a su vez permiten, tanto a las empresas como los gobiernos, financiar proyectos productivos y de desarrollo, que generan empleos y riqueza.”⁴⁵

⁴⁴ Fernando Vazquez Armijo, Op.Cit., p.211

⁴⁵ José Saenz Viesca, Op.Cit., p. 112



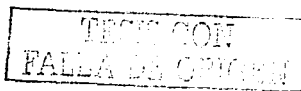
Las Bolsas de Valores, "son mercados organizados que contribuyen a que esta canalización de financiamiento se realice de manera libre, eficiente, competitiva, equitativa y transparente, atendiendo a ciertas reglas acordadas previamente por todos los participantes en el mercado."⁴⁶

En este sentido, la Bolsa Mexicana de Valores, se considera que ha fomentado el desarrollo de México en muchos de sus aspectos, ya que junto a las instituciones del sector financiero, ha contribuido a canalizar el ahorro hacia la inversión productiva, fuente del crecimiento y del empleo en el país.

El financiamiento bursátil ha canalizado al sector privado durante los primeros 8 años de esta década, fue mayor a 310 mil millones de pesos. Cerca de 200 de las empresas grandes y medianas del país han listado sus acciones en la Bolsa Mexicana de Valores.

Sin embargo, se considera que "las expectativas de las empresas mexicanas en la Bolsa Mexicana de Valores, no han sido del todo satisfechas, situación ésta dada la volatilidad existente de su propia naturaleza, por lo que para que exista mayor influencia en el ámbito económico, financiero y fiscal del Sistema Bursátil Mexicano, es necesario que el inminente cambio de poderes en México, se debe de implementar dentro del Plan Nacional de Desarrollo los aspectos necesarios, a efecto de dotar a la Bolsa Mexicana de Valores como un instrumento más confiable a respaldar las inversiones bursátiles del sector privado."⁴⁷

⁴⁶ Enciclopedia Internacional de las Ciencias Sociales, p. 67
⁴⁷ José Saenz Viesca, Op Cit., p.112



4.3 La Bolsa Mexicana de Valores como órgano regulador de operaciones financieras en el sistema bursátil mexicano

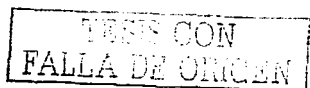
El mercado de valores, se sitúa dentro del Sistema Financiero Mexicano en la posición que a continuación se señala de manera sintetizada.

Primeramente, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) como órgano regulador auxiliar del Ejecutivo Federal cuya función incluye la supervisión y vigilancia, así como la creación de la normatividad. A este respecto, cabe mencionar que a partir de 1993, a la par de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, dentro del esquema del Sistema Financiero Mexicano, se encuentra el Banco de México, el cual es un organismo autónomo encargado principalmente de proveer al país de moneda nacional, así como de propiciar el buen funcionamiento de los sistemas de pagos.

“En tal virtud, a la fecha se encuentra la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, como órgano desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, la cual cuenta con autonomía técnica y facultades ejecutivas, entre otras, sobre: Instituciones Financieras Bursátiles como son:

Intermediarios Bursátiles como son las Casas de Bolsa y los Especialistas Bursátiles; éste último inexistente en la práctica, como Instituciones de apoyo Bursátiles, están las Bolsas de Valores (BMV), Sociedades de Depósito de Valores (INDEVAL), Calificadoras de Valores, Asesores Independientes, Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión, Sociedades Valuadoras de Sociedades de Inversión y Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles.”⁴⁸

⁴⁸. Frederick Benham, Curso Superior de Economía, p.98



En este sentido, se puede decir que la Bolsa Mexicana de Valores, "es un órgano regulador de operaciones financieras en virtud de que, las Bolsas de Valores deben construirse en forma de sociedad anónima de capital variable; el capital mínimo, sin derecho de retiro, debe estar totalmente pagado, y su monto se determinará en la concesión que otorgue la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Por lo que respecta al capital autorizado, éste no podrá exceder del doble del pagado."⁴⁹

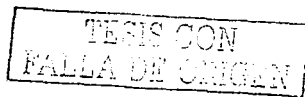
Así, las acciones (normativas) sólo pueden ser suscritas por agentes de valores, cada uno de los cuales sólo podrá poseer una acción. El mínimo de accionistas-agentes es de veinte y los administradores, no podrán ser menos de cinco, mismos que deberán actuar constituidos en un consejo de administración.

Dentro de este contexto, para que los valores sean operables en Bolsa es preciso que previamente se inscriban en el Registro Nacional de Valores Intermediarios de la Comisión Nacional de Valores, así como que los emisores obtengan su inscripción en la Bolsa respectiva, y posteriormente, suministren la información y satisfagan los demás requisitos que fije la Ley del Mercado de Valores y el reglamento interior de la Bolsa, tal y como se desprende de su artículo 33.

Las operaciones financieras derivadas de acuerdo a lo preceptuado por el Artículo 16-A del Código Fiscal de la Federación son:

- I. "Aquellas en las que una de las partes adquiere el derecho o la obligación de adquirir o enajenar a futuro mercancías, acciones, títulos, valores, divisas u otros bienes fungibles que cotizan en mercados reconocidos, a un precio establecido al celebrárlas, o a recibir o pagar la diferencia entre dicho precio y el que tengan esos bienes al momento del vencimiento de la operación

⁴⁹ Antonio Rodríguez Sastre, *Operaciones de Bolsa*, p. 210



- derivada, o bien el derecho o la obligación a celebrar una de estas operaciones.
- II. Aquellas referidas a un indicador o a una canasta de indicadores, de índices, precios tasas de interés, tipo de cambio de una moneda, u otro indicador que sea determinado en mercados reconocidos, en las que se liquiden diferencias entre su valor convenido al inicio de la operación y el valor que tengan en fechas determinadas.
- III. Aquellas en las que se enajenen los derechos u obligaciones asociados a las operaciones mencionadas en las fracciones anteriores, siempre que cumplan con los demás requisitos legales aplicables.”⁵⁰

4.4 Modernización y apertura en el Sistema Financiero Mexicano

En las últimas décadas se han dado importantes transformaciones en el Sistema Financiero Internacional. Han surgido nuevos centros financieros, se han creado nuevas figuras financieras y, en muchos casos, la normatividad que rige las actividades financieras se ha vuelto más flexible. Esto se ha desarrollado en un contexto en el que la interdependencia entre los sistemas financieros y las monedas se está reflejando en un constante movimiento en los tipos de cambio, las tasas de interés y del flujo de capitales.

“La desregulación financiera no se ha venido dando de manera aislada sino que se ha vinculado a una estrategia de integración económica caracterizada por la

⁵⁰ Código Fiscal de la Federación. 2002, p.14



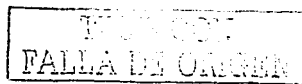
disminución de las barreras a la inversión de un país en otro. Con ello la integración también se viene dando a nivel del sector real de la economía.”⁵¹

La existencia de centros financieros internacionales y de bancos locales que participan activamente en la intermediación financiera internacional, permite a los agentes económicos trasladar sus depósitos de un lugar a otro y así obtener una valorización de su capital superior a la que se podría obtener en las áreas industrial o comercial de su país. Esto lleva a considerar que, en general, la desregulación en materia financiera se ha orientado no sólo hacia la búsqueda de formas de operación innovadoras que permitan volver más eficientes los negocios bancarios, sino también, y sobre todo, para enfrentar la competencia que por la obtención de mayores niveles de ganancia han surgido con la creación de centros financieros básicamente especulativos que no están sujetos a alguna regulación específica. Ello se refuerza con la integración que, dentro del proceso de desregulación, se está dando entre las actividades de los diferentes intermediarios financieros, sean bancos comerciales, casas de bolsa, aseguradoras o uniones de crédito.

Adicionalmente, con las nuevas tecnologías financieras, apoyadas en el uso de sofisticados sistemas de información que permiten evaluar con rapidez la volatilidad de las variables económico-financieras, también se ha contribuido a reducir los tiempos de las operaciones interbancarias y, por lo tanto, del movimiento de capitales.

En la lógica de sumarnos a ese proceso de transformación de los negocios y de la intermediación financiera se iniciaron una serie de medidas de carácter normativo que tiene como objetivo mejorar la eficiencia del Sistema Financiero Mexicano en su conjunto. Se partió del supuesto de que la mayor competencia, nacional y extranjera, en el mercado doméstico incrementará los niveles de eficiencia global del sistema

⁵¹ Antonio Brunetti, Op.Cit., p.197



bancario y, a partir de ello, servir de apoyo al proceso de reindustrialización que el país requiere.

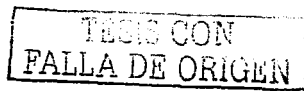
Como secularmente, "el desempeño de los intermediarios financieros locales ha sido muy pobre, tanto en la formación de ahorro interno como en el abatimiento en el costo del crédito, en el proceso de desregulación interna se ha partido del supuesto de que será posible invertir esa tendencia incrementando la competencia local. Se ha partido de la idea de que con la desregulación y la apertura al capital externo en el mercado financiero se podría generar un proceso de modernización tecnológica y de diversificación de los instrumentos de financiamiento. Cubiertos estos dos aspectos, y según la lógica gubernamental, se incrementará la eficiencia en el área de pagos, de las transferencias y de los depósitos."⁵²

Con ello, se supone que se ampliarán las condiciones de la cobertura de los mercados. Inclusive se planteó que con la liberalización financiera, mejoraría la estructura operativa del sistema financiero en su conjunto, y de esa forma, al haber una mayor canalización de recursos a las actividades productivas, se enfrentaría en mejores condiciones la apertura del mercado.

4.5 Financiamiento bursátil

Dentro del sistema bursátil mexicano, es necesario conocer el concepto que se tiene del financiamiento bursátil dentro de la Bolsa Mexicana de Valores, ya que a partir de este punto, se desprende su funcionalidad dentro del citado sistema.

⁵²Intermediarios Financieros. <http://www.bmv.com.mx>. 18 de Julio de 2002.



“El financiamiento bursátil es una herramienta que permite a las empresas ejecutar diversos proyectos de mejora y expansión.”⁵³

Una empresa se puede financiar a través de la emisión de acciones u obligaciones o de títulos de deuda. El financiamiento obtenido le sirve a la empresa para:

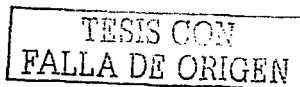
- ◊ optimizar costos financieros
- ◊ obtener liquidez inmediata
- ◊ consolidar y liquidar pasivos
- ◊ crecer
- ◊ modernizarse
- ◊ financiar investigación y desarrollo
- ◊ planear proyectos de inversión y financiamiento de largo plazo.

El financiamiento obtenido por las emisoras en el mercado de valores debe ser aplicado conforme a los criterios establecidos en el prospecto de colocación respectivo, a fin de cuidar que los recursos se destinen a proyectos que reditúan una rentabilidad a los inversionistas.

4.5.1 Registro Nacional de Valores e Intermediarios, razón de su importancia

Para que una empresa pueda emitir acciones que coticen en la Bolsa Mexicana de Valores debe, antes que nada, contactar una casa de bolsa, que es el intermediario especializado para llevar a cabo la colocación. A partir de ahí empezará un proceso para poder contar con las autorizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores y de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

⁵³Antonio Rodríguez Sastre. Op.Cit., p. 136



Las empresas interesadas deberán estar inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios (RNVI).

- ◊ Presentar una solicitud a la Bolsa Mexicana de Valores, por medio de una casa de bolsa, anexando la información financiera, económica y legal correspondiente.
- ◊ Cumplir con lo previsto en el Reglamento Interior de la Bolsa Mexicana de Valores.
- ◊ Cubrir los requisitos de listado y mantenimiento de inscripción en Bolsa.

Una vez alcanzado el estatuto de emisora, la empresa debe cumplir una serie de requisitos de mantenimiento de listado como la obligación de hacer pública y en forma periódica la información sobre sus estados financieros.

4.6 El código de ética profesional de la comunidad bursátil mexicana

Signado por todos los intermediarios bursátiles, este código establece la integridad del mercado como principal objetivo. Su propósito concreto es evitar la manipulación de precios y el uso de la información privilegiada, protegiendo la libre competencia. Este marco ha contribuido en gran medida a hacer de la Bolsa Mexicana de Valores una de las bolsas más reconocidas en el mundo a nivel de confiabilidad y transparencia.

Para elevar la calidad y competitividad del mercado bursátil mexicano, es necesario complementar el marco regulatorio vigente con un esquema autoregulatorio integral a través del cual se norme, supervise y sancione la conducta de sus participantes.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

En este contexto, "el Código de Ética tiene como objetivo ser la base de actuación de todo profesional en este mercado, promoviendo altos estándares de conducta ética y profesional a fin de preservar la integridad del mercado bursátil y proteger los intereses del público inversionista."⁵⁴

Para este fin, se establecen los principios fundamentales a los que debe sujetarse la actuación de todas las personas que realizan en forma habitual y profesional, actividades relacionadas con el mercado bursátil, incluyendo aquellas que, en virtud de sus funciones, pueden influir a la opinión pública en materia bursátil (en adelante los Profesionales.)

Si bien los principios fundamentales de actuación tienen como propósito orientar la conducta de los Profesionales, "se requerirá que la Bolsa Mexicana de Valores, el MexDer Mercado Mexicano de Derivados, la S.D. Indeval, Asigna Compensación y Liquidación, la Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles y las demás instituciones de apoyo al mercado bursátil que se constituyan y adhieran a este código (en adelante las entidades autoregulatorias) expidan normas y estándares que regulen la conducta exigible conforme a los principios a fin de que, a través de este mecanismo, los Profesionales den fiel cumplimiento a la práctica sana de mercado."⁵⁵

Adicionalmente, para que el esquema autoregulatorio sea efectivo, se requerirá que las entidades autoregulatorias dispongan de esquemas y sistemas de supervisión, así como de un órgano disciplinario que esté facultado para sancionar las conductas violatorias a la normativa que expidan, siendo el Consejo de Administración de dichas entidades la última instancia en todo proceso disciplinario. No obstante lo anterior, cuando haya indicios fundados de que una conducta violatoria pueda llegar a

⁵⁴ Código de Ética Profesional de la Comunidad Bursátil Mexicana, p. 7
⁵⁵ Principios Fundamentales. <http://www.bmv.com.mx>, 18 de Abril de 2002.

TEXICO
FALLA DE ORIGEN

constituir un delito, la entidad autoregulatoria que tenga conocimiento de ello, deberá informarlo a las autoridades competentes.

4.6.1 Principios éticos generales

Los Profesionales, en la realización de sus actividades, "tienen en todo momento el deber de conducirse con honestidad, integridad, diligencia, imparcialidad, probidad y buena fe."⁵⁶

Así mismo, deberán generar las condiciones que propicien que los demás Profesionales tengan una adecuada actuación profesional que incremente la credibilidad del mercado bursátil.

4.6.2 Principios fundamentales de actuación en el mercado bursátil

Los principios fundamentales en el mercado bursátil nacional son los que a continuación se señalan:

1. Actúa de Acuerdo con las Disposiciones Aplicables y las Sanas Prácticas de Mercado.

La actuación de los Profesionales debe estar apegada a las leyes, reglamentos y disposiciones de carácter general expedidas por las autoridades competentes, así como a la normatividad de las entidades autoregulatorias, por lo cual requieren tener un conocimiento amplio de la normatividad en materia bursátil.

⁵⁶ José Sáenz Viesca, Op. cit. p. 57



2. Actúa con base en una conducta profesional íntegra que permita el desarrollo transparente y ordenado del mercado.

Es responsabilidad de los Profesionales actuar con integridad personal, pues sus conductas no sólo afectan su reputación y la de la persona moral con la cual se encuentran vinculados, sino también la del mercado bursátil en su totalidad.

3. Haz prevalecer el interés de tu cliente.

El público inversionista es la razón de ser del mercado bursátil, por lo cual es indispensable que los profesionales generen confianza entre sus clientes a través de una actuación transparente, imparcial y de buena fe, sin anteponer otros intereses.

De conformidad con este principio, los profesionales deberán:

- ◊ Identificar los objetivos de inversión de sus clientes de tal manera que los productos y servicios que les recomienden sean los más apropiados;
- ◊ Proporcionar a sus clientes toda la información que esté disponible y que sea de importancia para que puedan tomar decisiones fundamentadas;
- ◊ Al hacer recomendaciones a sus clientes, distinguir entre lo que es información de mercado o de los emisores y lo que constituye la recomendación u opinión que se dé al cliente.
- ◊ Asegurarse que sus clientes conozcan la naturaleza de las operaciones que celebren, así como los riesgos que conllevan;

TEXIS CON
FALLA DE ORIGEN

- ◊ Hacer del conocimiento de sus clientes las políticas de cobro por servicios, así como de los eventuales gastos que conlleven las operaciones que celebren;
- ◊ No inducir a sus clientes a realizar negocios con el único fin de conseguir el beneficio propio o de la persona moral con ellos vinculados;
- ◊ Ejecutar las instrucciones de sus clientes conforme a principios de igualdad de trato y oportunidad, así como en las mejores condiciones de mercado, y
- ◊ Ejecutar y asignar las operaciones que celebren con transparencia y de acuerdo con la normatividad vigente. Este principio exige que las personas morales que participen en el mercado dispongan de los mecanismos y procedimientos que aseguren la transparencia de las actividades de los profesionales con ellos vinculados, incluyendo los relacionados con el registro, ejecución y asignación de las operaciones que celebren.

4. Evita los conflictos entre tu interés personal y el de terceros.

Los profesionales, en la realización de sus actividades, deberán evitar conflictos de interés con sus clientes, entre éstos o con la persona moral con la que se encuentren vinculados.

5. Proporciona al mercado información veraz, clara, completa y oportuna.

La eficiencia de un mercado bursátil depende en gran medida de la calidad de la información que se hace pública, así como de la amplitud y oportunidad con la cual se divulga.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

De conformidad con este principio, los profesionales deberán:

- ◊ Difundir oportunamente y de manera amplia en el mercado la información periódica y sobre eventos relevantes que pueda influir en los precios o tasas de cotización o en la toma de decisiones por parte del público inversionista;
- ◊ Abstenerse de difundir rumores o información que distorsione el proceso de formación de precios o que pueda afectar la toma de decisiones por parte de los inversionistas, y
- ◊ Formular a sus clientes recomendaciones que representen su opinión fundada y con base en información que sea del dominio público.

Las personas morales que participen en el mercado bursátil deberán contar con sistemas de información eficientes que permitan que los profesionales con ellas vinculados puedan cumplir cabalmente con este principio.

6. Salvaguarda la confidencialidad de la información de los clientes

Este principio tiene como propósito fundamental salvaguardar la confidencialidad de la información que los profesionales poseen de sus clientes como consecuencia de sus actividades y limitar su divulgación únicamente a las autoridades y entidades autoregulatorias competentes.

ESTE CON
FALLA DE ORIGEN

7. No uses ni divulgues información privilegiada

Este principio tiene como propósito fundamental evitar el uso y la diseminación indebida de información privilegiada.

8. Compite en forma leal

Los profesionales deben procurar que la competencia de servicios en materia bursátil se desarrolle en forma honrada y de buena fe.

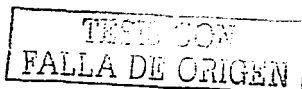
4.7 Reglamento Interior de la Bolsa Mexicana de Valores

La Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., "comunica que la Comisión Nacional Bancaria y de Valores autorizó el Reglamento Interior el 27 de septiembre de 1999, mediante oficio número 601-I-CGN-78755/99, en los términos de la versión que a continuación se presenta. Asimismo, se informa que el Reglamento Interior de esta Bolsa Mexicana de Valores, entró en vigor el 25 de octubre de 1999, en los términos que se precisan en las disposiciones transitorias."⁵⁷

A continuación, se mencionan los títulos que componen dicho Reglamento Interior de la Bolsa Mexicana de Valores:

- Título Primero (Disposiciones Generales)
- Título Segundo (Miembros de la Bolsa)
- Título Tercero (Derechos y Obligaciones)
- Título Cuarto (Valores Inscritos en la Bolsa)

⁵⁷ Reglamento Interior de la Bolsa Mexicana de Valores, [http:// www.esmas.com/finanzas](http://www.esmas.com/finanzas), 21 de Abril de 2002.



- Título Quinto (Operaciones del Mercado de Capitales)
- Título Sexto (Operaciones del Sistema Internacional de Cotizaciones)
- Título Séptimo (Operaciones del Mercado de Deuda)
- Título Octavo (Cumplimiento de las Operaciones)
- Título Noveno (Información)
- Título Décimo (Medidas Preventivas)
- Título Décimo Primero (Sanciones, Órganos y Procedimientos
Disciplinarios)
- Transitorias

TEXTO CON
FALLA DE ORIGEN

CONCLUSIONES

TESE CON
FALLA DE ORIGEN

La Bolsa Mexicana de Valores en el Sistema Financiero Mexicano, fomenta el desarrollo del país, ya que las instituciones participan de las actividades con relación a su entorno, contribuyendo en canalizar el ahorro hacia la inversión productiva que es fuente de crecimiento y de empleo en el país.

Debido a la importancia del Sistema Financiero Mexicano, grandes y medianas empresas del país listan sus acciones en la Bolsa de Valores para demostrar su fortaleza financiera y a su vez, hacer posible la captación de capitales de inversión que contribuyen directamente al Estado mediante el desarrollo poblacional.

La compra y venta de acciones en la Bolsa de Valores representa para el Estado un canal viable en la obtención de recursos, precisamente porque los ingresos que se generan a raíz de las operaciones en Bolsa se realizan a diario salvo casos excepcionales y por cuantías millonarias, sin embargo, las operaciones son gravadas por una misma tasa de impuesto por inversiones, lo que significativamente impide que muchos otros realicen operaciones financieras debido a la desigualdad en el cobro de contribuciones.

La regulación de las operaciones financieras en bolsa de manera proporcional y equitativa, hace más eficaz la regulación en operaciones financieras y con ello alienta a muchas otras empresas a cotizar en bolsa.

Las grandes economías en el mundo, reflejan un Sistema Financiero fortalecido y con grandes ventajas tanto para el que opera en Bolsa, como para el estado. Debido a

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

esto, la hipótesis de la presente investigación prueba porqué no es un mito el considerar que entre mejor sistema impositivo rija a las operaciones en bolsa, mejor retroactividad hay también para el Estado. Dicha aseveración demuestra que la hipótesis planteada en el presente estudio de investigación se aprueba, ya que mientras no se graven los impuestos de los accionistas de manera proporcional y equitativa, los ingresos hacia la Federación no aumentarán, lo que traerá consigo menor capacidad de compra de acciones. Esto representa un bloqueo de crecimiento económico tanto para los accionista como para la población mexicana en general.

La situación tributaria económica de los accionistas, debe ser lo suficiente fiscalizada por el Estado con el objetivo de percibir con toda precisión y certeza los recursos que por tal actividad le corresponden.

La Bolsa Mexicana de Valores y quienes participan en ella deben ser compeidos en el fortalecimiento y desarrollo económico del país, mediante la aportación voluntaria de todas y cada una de las contribuciones que al efecto establezca la ley y que precisa el Artículo 2º del Código Fiscal de la Federación.

Las operaciones financieras derivadas y las consecuencias que de ellas se producen, por lo regular son monetarias, lo que se traduce en riqueza, y si bien la renta es la que se encarga de gravar ésta, lo que genera la negociación de esa riqueza o su inversión, debe ser proporcional y equitativa para quienes participan en esta actividad, y si es posible equipara las tasas impositivas en razón a las Bolsas de Valores en el mundo para que el Sistema Financiero Mexicana sea funcional y redituable al Estado.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

Se ha demostrado que la compra y venta de acciones en el Sistema Financiero Mexicano representa un canal viable en la obtención de recursos, todo esto debido a que los ingresos que se generan en la Bolsa Mexicana de Valores representan un ingreso a la Federación, representada en el pago de impuestos realizados por los accionistas.

Una vez que se planteó la situación tributaria y económica de los accionistas con la finalidad de detectar en qué situación patrimonial y jurídica se encuentra cada uno de ellos, se pudo observar que al pagar menos impuestos, el accionista tiene la posibilidad de comprar más acciones, lo que por ende lo lleva a realizar mayor cantidad de operaciones que significarán mayor ingreso a la Federación.

El estudio de la presente trajo como resultado que al disminuir la tasa, la Federación se ve beneficiada de manera directa, por el hecho de que los accionistas tendrán la posibilidad de comprar más acciones sin tener que pagar una mayor tasa por concepto de haber adquirido un mayor número de acciones, ya sea de una o diferentes emisoras.

Es importante tener presente que debe de existir una paridad equilibrada tanto para la Federación, como para los accionistas. Ya que los accionistas dependen de la Federación y es esencial dejar claro que, no se pretende pasar por alto los lineamientos y políticas de la misma, sin embargo, es necesario que tanto los accionistas como la propia Federación sean protegidos. Los accionistas porque a través de ellos se hace una recaudación considerable para la Federación; y esta última porque es la encargada de llevar a cabo la administración de dicha recaudación.

TESIS CON
FALLO DE ORIGEN

Por lo que los beneficios y obligaciones de las que gocen sean justas y se aprovechen al máximo, y esto se vea reflejado en mayores impuestos que traerán consigo la posibilidad de contar con mayor capital para invertir en demandas que los ciudadanos necesitan con prioridad.

Debido a lo mencionado a lo largo de esta investigación, esta propuesta se considera de suma importancia no sólo para una de las partes, sino que se trata de un beneficio que se pretende generar en cadena, con la finalidad de sustraer lo más conveniente no sólo para un grupo selecto, sino que a la larga se reflejará en el país mismo. Por lo que el objetivo de esta investigación se cumplió al demostrar los beneficios que representa la obtención de dichos impuestos a la Federación.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

BIBLIOGRAFÍA

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

LEGISLACIONES

Código de ética profesional de la comunidad bursátil mexicana, México, Ed. Porrúa, 2002, Pp. 145

Prontuario Fiscal Correlacionado, 3ra Edición, México, Ed. ECAFSA, 2002, Pp.1311

Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, 98ª. Edición, México, Ed. Porrúa, 2001, Pp.130

Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, 98ª. Edición, México, Ed. Porrúa, 1987, Pp.126

Iniciativa de Ley del Mercado de Valores, 3ra. Edición, México, Ed. Porrúa, 2001, Pp. 187

Ley General de Sociedades Mercantiles, 20 va. Edición, México, Ed. Berbera, 2000, Pp.767

Ley de Mercado de Valores, 3ra. Edición, México, Ed. Porrúa, 2000, Pp. 157

Iniciativa de Ley del Mercado de Valores, México, Berbera, 2000, Pp. 23

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

LIBROS DE CONSULTA

ACOSTA ROMERO Miguel, Derecho Bancario, 4ta Edición, México, Ed. Porrúa, 1999, Pp. 653

BENHAM FREDERICK, Curso Superior de Economía, México, Ed. F.C.E., 1996, Pp. 359

BRUNETTI Antonio, Tratado del Derecho de las Sociedades, 2da Edición, México, Ed. Porrúa, 2001, Pp. 224

GONZÁLEZ ARÉCHIGA. Bernardo, Mercados emergentes y productos financieros derivados, México, Ed. Latinoamericana, 1999, Pp. 347

HERNÁNDEZ BAZALDÚA, Reynaldo, El mercado de valores, una opción de financiamiento e inversión, España, Ed. De Derecho Financiero, 2000, Pp. 436

IGARTÚA ARAIZA, Octavio, Introducción al Derecho Bursátil Mexicano, 5ta Edición, México, Ed. Porrúa, 2000, Pp. 457

LAGUNILLA, Alfredo, Diccionario jurídico mexicano, México, Ed. Porrúa, 2001, Pp. 1678

MANTILLA MOLINA Roberto C. Derecho Mercantil, 4ta Edición, México, Ed. Trillas, 2000, Pp. 435

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

PÉREZ STUART, José Antonio, La Bolsa, México, Ed. Editores Unidos, 2000, Pp. 544

RODRÍGUEZ Y RODRÍGUEZ, Joaquín, Derecho mercantil, México, Ed. Porrúa, 2000, Pp. 367

RODRÍGUEZ SASTRE, Antonio, Operaciones de Bolsa, México, Ed. Fondo de Cultura Económica, 1998, Pp. 457

SÁENZ VIESCA, José, Los títulos valor en el mercado, México, Ed. Fondo Cultura Económica, 1999, Pp. 340

SODI PALLARES, Fernando, Apuntes de Ética, 2da Edición. México, Ed. Porrúa, 1999, Pp. 236

OTRAS FUENTES DE CONSULTA

Bolsa Mexicana de Valores, <http://www.esmas.com/finanzas>. 18 De Abril de 2002.

Tipos de Acciones, <http://www.bmw.com.mx>, 21 De Abril de 2002.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN