



**UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE
MÉXICO**

FACULTAD DE DERECHO

DIVISIÓN DE ESTUDIOS DE POSGRADO DE LA

ESPECIALIDAD EN DERECHO FINANCIERO

**“EL SPAC EN EL MERCADO DE
VALORES MEXICANO”**

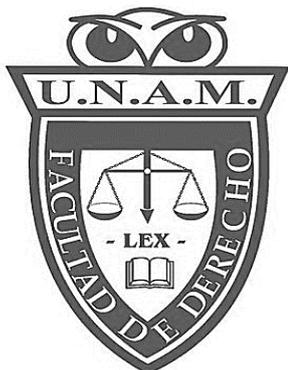
TESIS

**QUE PARA OBTENER EL GRADO DE
ESPECIALISTA EN DERECHO FINANCIERO**

PRESENTA:

CORTEZ DORANTES PERLA FABIOLA

**DIRECTOR DE TESIS: DR. RAÚL LEMUS
CARRILLO**



CIUDAD UNIVERSITARIA, CD. MX., 2018.



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.

ÍNDICE

INTRODUCCIÓN

CAPÍTULO PRIMERO “EL MERCADO DE VALORES”	1
I. EL MERCADO DE VALORES	1
1. <i>Concepto</i>	1
2. <i>Clasificación</i>	4
A. <i>Por el tipo de negociación</i>	4
a. Mercado primario.....	4
b. Mercado secundario	5
A. <i>Por el tipo de instrumentos que se negocian</i>	6
a. Mercado de deuda o de dinero.....	6
b. Mercado de capitales.....	6
II. MARCO JURÍDICO	7
III. PARTICIPANTES DEL MERCADO DE VALORES	8
1. <i>Emisoras</i>	9
2. <i>Inversionistas</i>	10
A. <i>Inversionistas institucionales</i>	11
B. <i>Inversionistas calificados</i>	11
3. <i>Intermediarios</i>	11
4. <i>Instituciones de apoyo</i>	12
A. <i>Instituciones para el depósito de valores</i>	12
B. <i>Proveedores de precios</i>	13
C. <i>Agencias calificadoras de valores</i>	13
5. <i>Organismos autorregulatorios</i>	14
A. <i>Las bolsas de valores</i>	14
B. <i>Las contrapartes centrales de valores</i>	15
C. <i>Asesores de inversión reconocidos por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores</i>	15
D. <i>Las asociaciones gremiales de intermediarios del Mercado de Valores</i>	16
6. <i>Autoridades</i>	17
A. <i>Secretaría de Hacienda y Crédito Público</i>	17
B. <i>Comisión Nacional Bancaria y de Valores</i>	18
C. <i>Banco de México</i>	18
D. <i>Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros</i>	19

IV. BENEFICIOS	20
1. <i>Beneficios para las emisoras</i>	20
2. <i>Beneficios para los inversionistas</i>	21
3. <i>Beneficios para el país</i>	21
CAPÍTULO SEGUNDO “LA SOCIEDAD ANÓNIMA BURSÁTIL”	22
I. LA SOCIEDAD ANÓNIMA	22
1. <i>Tipos de sociedades</i>	22
2. <i>Concepto de sociedad anónima</i>	23
3. <i>Requisitos para su constitución</i>	23
4. <i>Órganos de la sociedad anónima</i>	27
A. <i>La asamblea de accionistas</i>	27
a. <i>Asambleas ordinarias</i>	28
b. <i>Asambleas extraordinarias</i>	28
B. <i>Órgano de administración</i>	29
C. <i>Órgano de vigilancia</i>	29
5. <i>Las acciones</i>	30
A. <i>Generalidades</i>	30
B. <i>Tipos de acciones</i>	33
II. LA SOCIEDAD ANÓNIMA EN LA LEY DEL MERCADO DE VALORES	34
1. <i>La sociedad anónima promotora de inversión</i>	35
A. <i>Constitución</i>	35
B. <i>Órganos de la sociedad anónima promotora de inversión</i>	36
a. <i>Asamblea de accionistas</i>	36
b. <i>Consejo de administración</i>	38
c. <i>Comisarios</i>	38
2. <i>La sociedad anónima promotora de inversión bursátil</i>	39
3. <i>La sociedad anónima bursátil</i>	40
A. <i>Constitución-Acciones o títulos de crédito que las representan</i>	41
4. <i>Requisitos para inscribir las acciones de las sociedades anónimas en el Registro Nacional de Valores, así como para realizar una oferta pública de las mismas</i>	44
5. <i>Requisitos para el listado de acciones en la Bolsa Mexicana de Valores</i>	47
6. <i>Órganos y directivos de la sociedad anónima bursátil</i>	51
A. <i>Asamblea de accionistas</i>	51

B. <i>Órganos de administración</i>	53
a. El consejo de administración	53
b. Director General	61
C. <i>Órganos de vigilancia</i>	63
a. Comité de auditoría y prácticas societarias	64
b. Auditor externo	67

CAPÍTULO TERCERO “SPECIAL PURPOSE ACQUISITION COMPANY (SPAC)” 69

I. ANTECEDENTES-CARACTERÍSTICAS PARTICULARES 69

1. <i>¿Qué es el SPAC?</i>	70
2. <i>Antecedentes</i>	70
3. <i>Características del SPAC</i>	71

II. EL SPAC A LA LUZ DEL PRIMER ANTECEDENTE EN MÉXICO 72

1. <i>Naturaleza jurídica</i>	72
2. <i>Marco jurídico aplicable</i>	74
3. <i>Requisitos de inscripción y listado</i>	75
4. <i>Características del SPAC a través de Vista Oil & Gas, S.A.B. de C.V.</i>	83
A. <i>Promotor-Equipo de administración</i>	84
B. <i>Oferta pública</i>	85
C. <i>Objetivo de inversión del SPAC</i>	87
D. <i>Destino de los recursos</i>	88
E. <i>Combinación inicial de negocios</i>	90
F. <i>Posibles escenarios</i>	90
G. <i>Ejercicio de los títulos opcionales</i>	92
H. <i>Estructura esquemática del SPAC</i>	94
5. <i>El SPAC como mecanismo para el desarrollo del Mercado de Valores Mexicano y sus diferencias con figuras similares</i>	95
A. <i>Impacto, beneficios y consideraciones del SPAC en el Mercado de Valores</i>	95
B. <i>Diferencias del SPAC con otros vehículos de inversión del Mercado de Valores</i>	98

CONCLUSIONES

FUENTES CONSULTADAS

INTRODUCCIÓN

El presente trabajo surge derivado de que, en el año 2017, por primera vez se escuchó hablar del *SPAC* en el Mercado de Valores Mexicano, lo cual despertó inquietudes acerca del tema, pues todo indicaba que se trataba de un nuevo valor; sin embargo, al consultar la regulación jurídica y la doctrina mexicana de dicho mercado, no se encontró mayor información al respecto. La única explicación que se tenía para entender la figura del *SPAC*, se encontraba en noticias publicadas por diversos medios de comunicación del país, las cuales hacían énfasis en que se trataba de una sociedad anónima bursátil de reciente constitución, con particularidades operativas que la distinguen de las sociedades anónimas bursátiles listadas previo a la existencia de dicha figura.

En ese sentido, con la finalidad de comprender que es el *SPAC*, es necesario exponer determinados tópicos, para lo cual, en el Primer Capítulo se abordará el estudio del Mercado de Valores, a fin de explicar sus características, su clasificación, sus participantes y beneficios.

Por otra parte, en el Segundo Capítulo se estudiará la sociedad anónima bursátil y sus particularidades, puesto que como se mencionó anteriormente, es necesario comprender la diferencia entre el *SPAC* y las sociedades listadas previamente a esta estructura.

Por último, y con base en el Primer y Segundo Capítulo, se pretende analizar y exponer las características del *SPAC* a la luz del primer antecedente en México, resolviendo entre otras, las siguientes interrogantes: ¿Qué es el *SPAC* y cuál es su marco jurídico? ¿En qué radica la diferencia de una sociedad que lista sus acciones de forma tradicional en la bolsa a otra que lo hace a través del *SPAC*? ¿Contribuirá el *SPAC* al desarrollo del Mercado de Valores en México y al desarrollo económico del país?

Al tenor de lo antes expuesto, a continuación, se desarrolla el presente trabajo.

CAPÍTULO PRIMERO

EL MERCADO DE VALORES

I. EL MERCADO DE VALORES

1. Concepto

El Mercado de Valores Mexicano ha jugado un papel muy importante en la economía del país en los últimos años, ya que ha propiciado que aquellas personas morales que requieren recursos líquidos para la realización de proyectos, los obtengan a través de la emisión de valores (de capital o de deuda), los cuales son adquiridos por personas (inversionistas) que cuentan con excedentes de recursos. En ese orden de ideas, previo a exponer el tema central del presente trabajo, resulta importante definir lo que debemos entender por Mercado de Valores, así como los diferentes participantes que en el interactúan.

En este contexto, la primera interrogante que surge es: ¿Qué es el mercado? Para lo cual, en simples palabras, podemos decir, que es aquel lugar en el que interactúan compradores y vendedores de productos, bienes o servicios. Derivado de lo anterior, el Mercado de Valores, puede entenderse como “aquella parte del sistema financiero donde se permite llevar a cabo: la emisión, colocación, negociación y amortización de valores inscritos o no en el RNV, con la participación de emisores, inversionistas, intermediarios, instituciones de apoyo y autoridades de regulación y supervisión.”¹

Una vez que definimos Mercado de Valores, es pertinente, además, señalar qué se entiende por valores, puesto que estos son los productos o mercancías que se venden y compran en las bolsas de valores, para lo cual, nos remitiremos a la definición legal prevista en el artículo 2, fracción XXIV de la Ley del Mercado de Valores, que define como valores a:

¹ De la Fuente Rodríguez, Jesús, *Tratado de derecho bancario y bursátil, seguros, fianzas, organizaciones y actividades auxiliares del crédito, ahorro y crédito popular, grupos financieros*, 5a. ed., Porrúa, México, 2010, t.I., p. 640.

Las acciones, partes sociales, obligaciones, bonos, títulos opcionales, certificados, pagarés, letras de cambio y demás títulos de crédito, nominados o innominados, inscritos o no en el Registro, susceptibles de circular en los mercados de valores a que se refiere esta Ley, que se emitan en serie o en masa y representen el capital social de una persona moral, una parte alícuota de un bien o la participación en un crédito colectivo o cualquier derecho de crédito individual, en los términos de las leyes nacionales o extranjeras aplicables.

De la definición que dicha ley nos refiere, podemos encontrar diversos elementos, a fin de hacerla más comprensible, mismos que se señalan en el siguiente cuadro:

1. VALORES	1. Acciones. Son aquellas que representan la participación de su tenedor en el capital social de una empresa, y las cuales estudiaremos más a fondo en el Capítulo Segundo del presente, ya que son parte fundamental en el tema de estudio de este trabajo.
	2. Partes sociales. Es la porción que corresponde a una persona o grupo en la propiedad de una empresa.
	3. Obligaciones. Se pueden distinguir las obligaciones conforme a 1) la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito y las obligaciones subordinadas conforme a: 2) la Ley de Instituciones de Crédito, la Ley del Mercado de Valores y la Ley para regular las Agrupaciones Financieras..
	4. Bonos. Se regulan en la Ley de Instituciones de Crédito como bonos bancarios.
	5. Títulos opcionales. Son títulos de crédito que confieren a sus tenedores derechos de compra o de venta, a cambio del pago de una prima de

	<p>emisión, de los cuales hablaremos en el Capítulo Segundo del presente trabajo.</p> <p>6. Certificados. Dependiendo del emisor tenemos diferentes tipos, entre ellos los Certificados de la Tesorería de la Federación, los certificados de participación ordinaria, los certificados bursátiles, etc.</p> <p>7. Pagarés. Título de crédito que contempla la promesa incondicional de pagar una determinada suma de dinero en una fecha cierta.</p> <p>8. Letras de cambio. Es una orden incondicional al girado de pagar una suma determinada de dinero.</p> <p>9. Demás títulos de crédito. Entendiéndose como título de crédito, a los documentos necesarios para ejercer el derecho literal que en ellos se consigna.</p>
2. CARACTERÍSTICAS	<p>1. Nominados o innominados.</p> <p>2. Inscritos o no en el Registro Nacional de Valores.</p> <p>3. Susceptibles de circular en el Mercado de Valores a que se refiere la Ley del Mercado de Valores.</p> <p>4. Emitidos en serie o en masa.</p>
3. REPRESENTAN	<p>1. El capital social de una persona moral.</p> <p>2. La parte alícuota de un bien.</p> <p>3. La participación en un crédito colectivo.</p> <p>4. Cualquier derecho de crédito individual.</p>
4. JURISDICCIÓN	En términos de la leyes nacionales o extranjeras.

Expuesto lo anterior, apelando lo que los valores pueden representar, podemos definir como valores “aquellas cosas mercantiles que incorporan en sí

mismas una magnitud o cantidad variable estimada en dinero, la cual es determinada por la oferta o la demanda que de ellas exista en un momento y lugar determinados.”² En resumen, los valores otorgan a sus adquirentes, los derechos que en el(los) título(s) de dicho(s) valor(es) se señalen, esto atendiendo al tipo de mercado (de deuda o de capital), según se explica más adelante.

Para concluir el presente apartado y como propuesta personal, podríamos definir al Mercado de Valores como el conjunto de normas e instituciones mediante los cuales se negocian valores.

2. *Clasificación*

En el apartado anterior se hizo referencia al Mercado de Valores de forma general, sin embargo, es importante distinguir y explicar las clasificaciones de dicho mercado, por lo cual, el presente trabajo, abordará dos de las clasificaciones más comunes en el ámbito bursátil, pues nos servirán como marco de referencia para nuestros Capítulos Segundo y Tercero. Esas clasificaciones son las siguientes:

A. *Por el tipo de negociación*

a. Mercado primario

Es aquel en el cual, contando con la previa autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, las emisoras, a través de un intermediario colocador, colocan por primera vez sus valores entre el público inversionista. En ese mismo orden de ideas, resulta primordial hacer énfasis en la definición de oferta pública de valores prevista en el artículo 2, fracción XVIII de la Ley del Mercado de Valores, pues la misma, según la explicación anterior, se trata de una oferta primaria; la cual define como:

El ofrecimiento, con o sin precio, que se haga en territorio nacional a través de medios masivos de comunicación y a persona indeterminada, para suscribir, adquirir, enajenar o transmitir valores, por cualquier título.

² Carvallo Yáñez, Erick, *Tratado de derecho bursátil*, Porrúa, México, 2006, p. 40.

También se considerará oferta pública al ofrecimiento que se realice en términos del párrafo anterior, dirigido a ciertas clases de inversionistas.

Derivado de lo anterior, cualquier persona moral (emisora) que pretenda llevar a cabo una oferta primaria de valores, requerirá de la aprobación de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, toda vez que, para ser objeto de oferta pública, dichos valores deben ser inscritos en el Registro Nacional de Valores a cargo de dicha Comisión.

Por otra parte, y de acuerdo con el artículo 83 de la Ley del Mercado de Valores, las ofertas públicas de valores pueden ser 1) de suscripción o de enajenación y 2) de adquisición. Entendiéndose las primeras, aquellas que se efectúan para vender valores, y las segundas para comprarlos.

Asimismo, en cuanto a las ofertas públicas de adquisición, estas se clasifican a su vez en 1) ofertas públicas de adquisición voluntaria y 2) ofertas públicas forzosas de adquisición, ajustándose a lo previsto en el Capítulo II, Sección IV de la Ley del Mercado de Valores. En las primeras, son las sociedades anónimas bursátiles, las que en términos del artículo 56 de la Ley del Mercado de Valores pueden adquirir sus propias acciones, mientras que las segundas se presentan cuando una persona o grupo de personas pretendan adquirir o alcanzar por cualquier medio, directa o indirectamente, la titularidad del treinta por ciento o más de las acciones ordinarias de una sociedad anónima bursátil, dentro o fuera de alguna bolsa de valores, mediante una o varias operaciones de cualquier naturaleza, simultáneas o sucesivas.

b. Mercado secundario

Es aquel que “opera entre tenedores de títulos, esto es una reventa de los valores adquiridos con anterioridad con el fin de rescatar recursos financieros, diversificar su cartera o buscar mejores oportunidades de rentabilidad, riesgo y liquidez.”³ En términos generales, es el mercado en el que se negocian valores por segunda o ulteriores ocasiones y que, en su momento, fueron objeto de una oferta primaria.

³ Menéndez Romero, Fernando, *Derecho bancario y bursátil*, IURE Editores, México, 2008, p. 275.

B. *Por el tipo de instrumentos que se negocian*

Esta clasificación atiende a la naturaleza jurídica y al plazo de los valores, en este sentido, dicha clasificación se divide en:

a. Mercado de deuda o de dinero

“Tradicionalmente, se ha definido al mercado de dinero, como aquel mercado donde se negocian instrumentos financieros de corto plazo; convencionalmente se ha definido el corto plazo por periodos menores de un año”.⁴

Atendiendo a diferentes obras consultadas, la mayoría de los autores coinciden en que el mercado de deuda se conforma por instrumentos de corto plazo, los cuales son de alta liquidez y bajo riesgo, y que permiten financiarse a las empresas a bajo costo en comparación con un crédito bancario.

Sin embargo, de dicha definición tradicional, y en atención a la manera en que operan los mercados, el mercado de deuda no se basa exclusivamente en que los valores sean de corto plazo, sino que atiende primordialmente a que el valor que se emita represente un pasivo a cargo de la emisora (que puede ser una empresa o una institución de crédito actuando en su carácter de fiduciaria), de tal manera que los títulos de dicho mercado, pueden ser de corto, mediano e incluso largo plazo, otorgando a su tenedor el pago de principal e intereses, pudiendo pagar un interés fijo o variable.

Ejemplos de instrumentos en este mercado son los Certificados de la Tesorería de la Federación, los Bonos de Desarrollo, los Bonos M, Bonos del IPAB, pagarés, los certificados bursátiles, los bonos bancarios, obligaciones bancarias, obligaciones privadas, entre otros.

b. Mercado de capitales

Recordemos la definición de lo que tradicionalmente se entiende por Mercado de Deuda, ya que derivado de eso, se entendería al Mercado de Capitales como “el mecanismo o sistema conformado por la oferta y demanda

⁴ Vega Rodríguez, Salvador et. al., *El mercado mexicano de dinero, capitales y productos derivados*, Ediciones y Gráficos Eón, México, 1998, p.132.

de recursos a mediano y largo plazo, que no garantizan una ganancia y no tienen un plazo determinado, ni rendimiento, ni utilidad.”⁵

En dicho orden de ideas, es preciso distinguir que se menciona la existencia de valores de mediano y largo plazo, así como el hecho de que al amparo de dichos valores no se garantiza una ganancia; sin embargo, retomando la definición propuesta para el Mercado de Deuda, se sugiere entender por Mercado de Capitales, aquel mercado en el cual los valores negociados son no amortizables, puesto que no garantizan el pago de principal e intereses, sino que el pago de dividendos o rendimientos está referido al desempeño de una empresa o proyecto, pudiendo ser de mediano o largo plazo (a excepción de las acciones que no tienen plazo).

Los valores por excelencia en este mercado son las acciones, las cuales estudiaremos particularmente en el Capítulo Segundo del presente trabajo, sin embargo, también podemos encontrar a los certificados bursátiles fiduciarios de desarrollo, certificados bursátiles fiduciarios inmobiliarios, certificados bursátiles fiduciarios de proyectos de inversión, certificados bursátiles fiduciarios de inversión en energía e infraestructura, entre otros.

II. MARCO JURÍDICO

Atendiendo la legislación existente y tomando como referencia las obras del Dr. Jesús de la Fuente Rodríguez⁶ y del Lic. Fernando Menéndez Romero⁷, el marco jurídico aplicable al Mercado de Valores Mexicano es el siguiente:

- Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos. Es el documento fundamental de nuestro país, y en su artículo 73, fracción X, otorga al Congreso de la Unión la facultad de legislar en toda la República sobre intermediación y servicios financieros.
- Normas de aplicación directa. Son normas conocidas como leyes especiales, pues se especializan en la materia, es decir, que regulan el

⁵ De la Fuente Rodríguez, Jesús, *op. cit.*, p.665.

⁶ *Ibidem.*, p.p. 640 y 641

⁷ Menéndez Romero, Fernando, *op. cit.*, p.p. 246-256.

Mercado de Valores, entre ellas: 1) La Ley del Mercado de Valores y 2) la Ley de Fondos de Inversión. Asimismo, dentro de este rubro se incluyen diversas disposiciones reglamentarias, conocidas como normas de autorregulación como lo es el Reglamento Interior de la Bolsa Mexicana de Valores.

- Normas de aplicación supletoria. En términos del artículo 5 de la Ley del Mercado de Valores y del artículo 3 de la Ley de Fondos de Inversión, son supletorias de dichas leyes la legislación mercantil, usos bursátiles y mercantiles y la legislación civil federal. Precisemos que, para la Ley de Fondos de Inversión, en primer lugar, se aplica de forma supletoria la Ley del Mercado de Valores.

III. PARTICIPANTES DEL MERCADO DE VALORES

Como se señaló en apartados anteriores, en el Mercado de Valores Mexicano interactúan diversos participantes que hacen posible que el mismo funcione. De forma general los participantes se señalan en el siguiente esquema, sin embargo, se entrará al estudio particular de cada uno de ellos con la finalidad de entender su objeto.



1. Emisoras

“Los emisores o emisoras son las personas morales que acuden, concurren o recurren al mercado de valores en busca de recursos financieros y de nuevos capitales para cumplir con determinados objetivos; captando capital a través de la admisión de otros socios, de ser el caso; o contrayendo pasivos mediante la emisión de títulos de crédito.”⁸

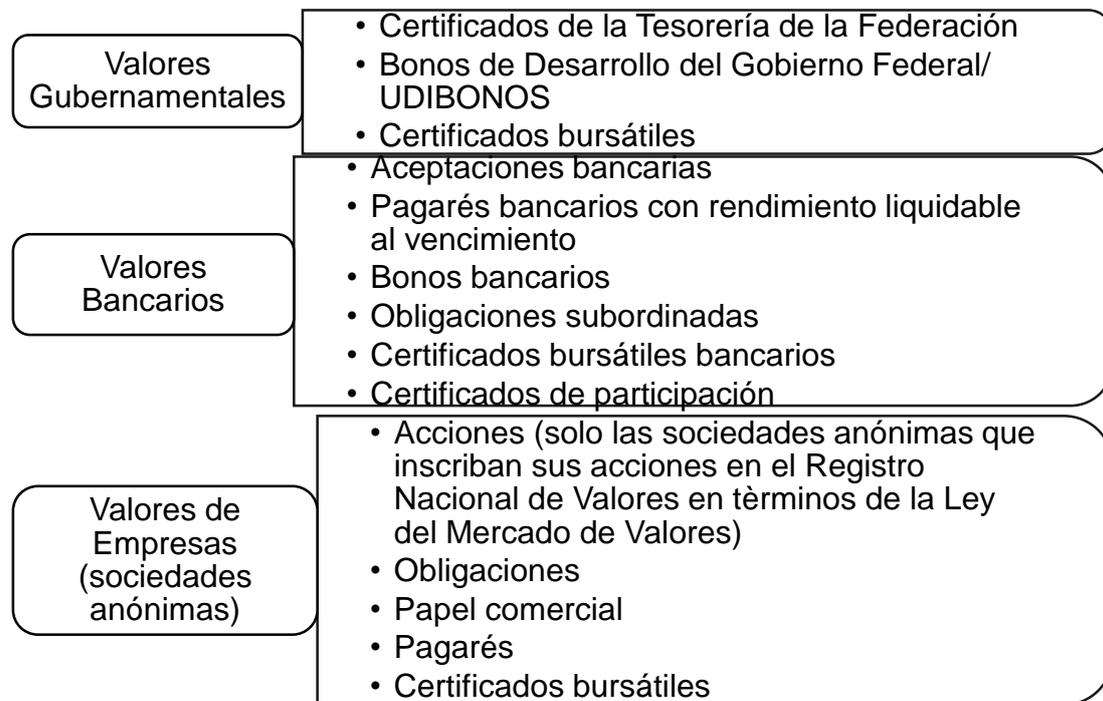
Ahora bien, atendiendo a la definición legal, nos remitimos al artículo 2, fracción V de la Ley del Mercado de Valores, que define como emisora a:

La persona moral que solicite y, en su caso, obtenga y mantenga la inscripción de sus valores en el Registro. Asimismo, quedarán comprendidas las instituciones fiduciarias cuando actúen con el referido carácter, únicamente respecto del patrimonio fideicomitido que corresponda.

De las definiciones anteriores, se desprende algo en común, los emisores son personas morales, y en la práctica, podemos distinguir dos tipos de emisores, los públicos y los privados, en los primeros encontramos entre otros, al gobierno federal, estatal o municipal, y en los segundos se distinguen primordialmente a las instituciones de banca múltiple y a las empresas o sociedades anónimas. En ese orden de ideas, podemos afirmar que las personas físicas no pueden ser emisoras en el Mercado de Valores.

Ahora bien, es menester mencionar, que, con base en la naturaleza jurídica de la emisora, podemos distinguir los valores que éstas pueden emitir en el Mercado de Valores, para lo cual, de forma enunciativa, mas no limitativa, y sin distinguir el tipo del mercado en el que circulan dichos valores, se incluye el siguiente esquema:

⁸ Ocampo Echazal, Matías Antonio, *Mercado de valores y derecho bursátil*, Trillas, México, 2013, p. 93.



2. Inversionistas

Los inversionistas forman parte medular del Mercado de Valores, puesto que son los que cuentan con excedentes de recursos y sin su participación no habría forma de financiar a los emisores en este mercado.

“En ese sentido, el inversionista es la persona física o moral que teniendo un excedente de capital decide colocarlo en el mercado de valores mediante la adquisición de títulos-valores (operaciones de compraventa de activos financieros) con la finalidad de obtener en cierto plazo un rendimiento determinado o indeterminado, según el instrumento tomado.”⁹

Al amparo del marco conceptual de la Ley del Mercado de Valores, no tenemos una definición específica de inversionista, sin embargo, las Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores señala que deberá entenderse por gran público inversionista o público inversionista a las personas que mantengan valores de una emisora, distintas a esta última, y que cumplan con los requisitos a que se refiere el artículo 1, fracción XII de dichas Disposiciones. Ahora bien, la ley distingue dos tipos de inversionistas: los inversionistas institucionales y los inversionistas calificados, a saber:

⁹ Menéndez Romero, Fernando, *op. cit.*, p. 303.

A. *Inversionistas institucionales*

El artículo 2, fracción XVII de la Ley del Mercado de Valores, lo define como:

La persona que conforme a las leyes federales tenga dicho carácter o sea entidad financiera, incluyendo cuando actúen como fiduciarias al amparo de fideicomisos que conforme a las leyes se consideren como inversionistas institucionales.

Entre este tipo de inversionistas encontramos a las aseguradoras, afianzadoras, a los fondos de inversión, a las sociedades de inversión especializadas en fondos para el retiro, entre otros, que cuentan con una comprobada solvencia para realizar grandes inversiones en valores.

B. *Inversionistas calificados*

El artículo 2, fracción XVI de la Ley del Mercado de Valores, lo define como:

La persona que habitualmente cuente con los ingresos, activos o las características cualitativas que la Comisión establezca mediante disposiciones de carácter general. En las referidas disposiciones la Comisión podrá establecer diferentes tipos de inversionista calificado.

De lo establecido por la Ley del Mercado de Valores, se entiende que estos inversionistas son personas con amplia capacidad económica que les permite realizar diversas inversiones, es decir, cuentan con un sólido patrimonio que les permite realizar inversiones de mayor riesgo.

Entre los inversionistas calificados, las Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores, distingue tres tipos con base en el monto de inversiones que llevan a cabo durante determinado tiempo, éstos son: 1) básico, 2) sofisticado y 3) para participar en ofertas públicas restringidas.

3. *Intermediarios*

“Intermediario en el mercado de valores es la sociedad anónima de capital fijo o variable, autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de

Valores (casa de bolsa) para actuar en forma habitual, poniendo en contacto la oferta y demanda de valores,¹⁰ es decir, los intermediarios realizan actividades de intermediación, puesto que ponen en contacto la oferta y demanda de valores entre los emisores y los inversionistas.

Una vez definido lo que debemos entender por intermediario, es preciso distinguir los tipos de intermediarios al tenor del artículo 113 de la Ley del Mercado de Valores, éstos son:

- Casas de bolsa. Son los intermediarios más importantes del Mercado de Valores, constituidas como sociedades anónimas y autorizadas para operar como casas de bolsa por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, que actúan como colocadoras de valores en el Mercado de Valores, poniendo en contacto en su carácter de comisionistas a los emisores e inversionistas.
- Instituciones de crédito.
- Sociedades operadoras de fondos de inversión y administradoras de fondos para el retiro.
- Sociedades distribuidoras de acciones de fondos de inversión y entidades financieras autorizadas para actuar con el referido carácter de distribuidoras.

4. *Instituciones de apoyo*

Las instituciones de apoyo, tal como su nombre lo indica, tienen con fin principal el coadyuvar en las operaciones del Mercado de Valores, facilitando las operaciones que ahí se efectúan, a continuación, se señalan cuáles son esas instituciones, así como la función primordial que cada una de ellas tiene en dicho mercado.

A. *Instituciones para el depósito de valores*

Son sociedades anónimas que obtengan la concesión del Gobierno Federal, la cual será otorgada discrecionalmente por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, previa opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de

¹⁰ De la Fuente Rodríguez, Jesús, *op. cit.*, p.728.

Valores y de Banco de México, en términos del artículo 272 de la Ley del Mercado de Valores.

Su objeto en términos de la Ley del Mercado de Valores es prestar el servicio público centralizado de depósito, guarda, administración, liquidación y transferencia de valores. Dichas actividades consisten en lo siguiente:

- El depósito y guarda consiste en la entrega física o registro electrónico de valores.
- La administración es un servicio consistente en el pago de los ejercicios de derechos que se devenguen sobre los valores en depósito.
- "La liquidación consiste en el traslado de los títulos a las cuentas de valores del nuevo titular, cerciorándose la institución de que el efectivo sea acreditado a las cuentas de la contraparte correspondiente."¹¹
- Por medio de la transferencia se realiza el cambio de propiedad de valores a través de los asientos en los registros.

Actualmente, la única institución de este tipo es la S.D. Indeval Institución para el Depósito de Valores, S.A. de C.V.

B. Proveedores de precios

Son sociedades anónimas autorizadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, previo acuerdo de su Junta de Gobierno, según lo previsto en el artículo 323 de la Ley del Mercado de Valores.

Su objeto es la prestación habitual y profesional del servicio de cálculo, determinación y proveeduría y suministro de precios actualizados para la valuación de valores, instrumentos financieros derivados en mercados reconocidos.

C. Agencias calificadoras de valores

Son sociedades anónimas autorizadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, previo acuerdo de su Junta de Gobierno, en términos de lo previsto en el artículo 334 de la Ley del Mercado de Valores.

¹¹ Ocampo Echalaz, Matías Antonio, *op. cit.*, p. 174.

Su objeto es la prestación habitual y profesional del servicio consistente en el estudio, análisis, opinión, evaluación y dictamen sobre la calidad crediticia de valores.

Asimismo, resulta relevante entender que "La calificación es una opinión referente a la probabilidad que un emisor de deuda tenga de pagar principal e intereses cuando éstas vengán, en las condiciones pactadas."¹² En ese sentido, serán las emisiones de deuda las únicas que cuenten con dictamen de calidad crediticia de estas agencias.

5. Organismos autorregulatorios

En términos del artículo 228 de la Ley del Mercado de Valores:

Los organismos autorregulatorios tendrán por objeto implementar estándares de conducta y operación entre sus miembros, a fin de contribuir al sano desarrollo del mercado de valores.

Las bolsas de valores y las contrapartes centrales de valores, por ministerio de esta Ley, tendrán el carácter de organismos autorregulatorios.

Adicionalmente, contarán con el referido carácter aquellas asociaciones gremiales de intermediarios del mercado de valores o de asesores en inversiones que sean reconocidos por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, previo acuerdo de su Junta de Gobierno.

Según lo dispuesto en la Ley del Mercado de Valores, se desprende que el emitir normas de conducta a fin de regular el comportamiento de sus miembros les da el carácter de autorregulatorios a dichos organismos; algunos de ellos por ministerio de ley y, para otros, previo reconocimiento de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. De la definición que nos provee la Ley del Mercado de Valores, a continuación, se distinguen los siguientes organismos autorregulatorios:

A. Las bolsas de valores

¹² De la Fuente Rodríguez, Jesús, *op. cit.*, p.793.

Son sociedades anónimas concesionadas por el Gobierno Federal, la cual será otorgada discrecionalmente por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, previa opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Estas representan las entidades en donde se reúnen los vendedores y compradores para negociar los valores, según lo establecido en el artículo 234 de la Ley del Mercado de Valores.

Su objeto es facilitar las transacciones con valores al permitir el acceso a las casas de bolsa a sistemas de negociación mediante los cuales se ponen en contacto la oferta y demanda de valores, centralizando posturas para la celebración de operaciones.

Actualmente, en nuestro país han sido concesionadas dos bolsas de valores: la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V. (BMV), la cual se estudiará en el siguiente Capítulo del presente trabajo, ya que a través de ésta se efectuó la oferta pública de valores relacionada con el SPAC, y la segunda, la Bolsa Institucional de Valores, S.A. de C.V., que recientemente entró en operaciones, Asimismo, en el Capítulo Segundo, se precisarán los requisitos para listar las acciones de una sociedad anónima bursátil en la BMV.

B. Las contrapartes centrales de valores

Son sociedades anónimas concesionadas por el Gobierno Federal, la cual será otorgada discrecionalmente por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, previa opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y de Banco de México, según lo señala el artículo 301 de la Ley del Mercado de Valores.

Su función principal es realizar actividades que tengan por objeto reducir los riesgos de incumplimiento de las obligaciones a cargo de los intermediarios del Mercado de Valores, asumiendo el carácter de acreedor y deudor recíproco de los derechos y obligaciones que deriven de operaciones con valores previamente concertadas por cuenta propia o de terceros entre dichos intermediarios, mediante novación.

C. Asesores de inversión reconocidos por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores

“Son aquellas personas (físicas o morales) que, sin ser intermediarios del mercado de valores, tienen como objeto prestar el manejo de valores, que comprende el ofrecimiento o la prestación habitual de servicios de asesoría, supervisión y en su caso, toma de decisiones de inversión a nombre y por cuenta de tercero.”¹³

Dichos participantes se encuentran regulados del artículo 225 al 227 Bis de la Ley del Mercado de Valores, sin embargo, precisaremos ciertos aspectos que son relevantes del mismo, y que lo distinguen de las casas de bolsa, estos son:

- Pueden ser personas físicas o morales (sociedades anónimas, sociedades de responsabilidad limitada o sociedades civiles).
- Requieren registrarse ante la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y contar con una certificación ante un organismo regulatorio.
- No podrán llevar a cabo la intermediación con valores.
- La prestación de sus servicios se enfoca en establecer estrategias de inversión de forma personalizada, proponiendo alternativas y oportunidades de mercado y dando seguimiento a dichas inversiones.

D. Las asociaciones gremiales de intermediarios del Mercado de Valores

Deben ser reconocidos con el carácter de organismos autorregulatorios por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Un claro ejemplo de este tipo de asociaciones es la Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles, A.C., que agrupa a los intermediarios de valores, cuyos principales objetivos son los siguientes:

- Representar y defender los intereses de los participantes del sector bursátil, ante todo tipo de instancias públicas y privadas.
- Certificar la capacidad técnica de los promotores, operadores y asesores del Mercado de Valores.

¹³ *Ibidem*, p. 800.

- Coordinar a través de órganos colegiados la eficaz definición de las necesidades de los participantes del Mercado de Valores.
- Gestionar, asesorar y facilitar la instrumentación de las normas públicas y autorregulatorias en las que se sustente el desarrollo permanente de los mercados de valores y de derivados.
- Impulsar el desarrollo económico mediante la promoción de un mercado eficiente para la inversión y el financiamiento del sector productivo.
- Promover y difundir la cultura financiera y bursátil en México.

6. *Autoridades*

Como bien se señaló al inicio del apartado de los participantes del Mercado de Valores, una parte medular del mismo son las autoridades, pues estas tienen por objeto regular y supervisar el desarrollo de dicho mercado; las autoridades que se encargan de ello son la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, sin embargo, no significa que sean las únicas que intervienen. A continuación, se señalan las autoridades de dicho mercado, así como sus funciones en el mismo.

A. *Secretaría de Hacienda y Crédito Público*

- Naturaleza jurídica. Es una Secretaría de Estado que forma parte de la Administración Pública Federal Centralizada. En términos de las facultades otorgadas a dicha Secretaría en el artículo 31 de la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal, ésta es la máxima autoridad del sistema financiero mexicano y, por lo tanto, del sector bursátil.
- Funciones. Derivado de lo previsto en el artículo 31, fracción VIII de la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal, su función principal es ejercer las atribuciones que le señalen las leyes en materia de seguros, fianzas, valores y de organizaciones y actividades auxiliares del crédito. Entre estas funciones se encuentran:
 - ✓ Interpretar para efectos administrativos las leyes especiales (Ley del Mercado de Valores y Ley de Fondos de Inversión).
 - ✓ Otorgar las concesiones a las bolsas de valores, instituciones para el depósito de valores y a las contrapartes centrales de valores.

- ✓ Designar a los presidentes de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y de la Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros.
- ✓ Realizar la petición para la persecución de los delitos bursátiles.

B. *Comisión Nacional Bancaria y de Valores*

- Naturaleza jurídica. Es un organismo desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, con autonomía técnica y facultades ejecutivas en términos del artículo 1 de la Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
- Facultades. Tiene a su cargo la supervisión del Mercado de Valores, de forma más específica, entre dichas facultades se encuentran:
 - ✓ La supervisión y vigilancia de los participantes del Mercado de Valores.
 - ✓ Establecer las disposiciones de carácter general a que se refieren las leyes especiales del sector bursátil.
 - ✓ Dar opinión a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público en términos de las leyes especiales del sector bursátil.
 - ✓ Autorizar la constitución y organización de las entidades que le correspondan en términos de las leyes especiales.
 - ✓ Autorizar la oferta pública y la difusión de información sobre valores.
 - ✓ Llevar el Registro Nacional de Valores. Esta es una de las facultades más relevantes, ya que a efecto de que una emisora esté en posibilidad de realizar una oferta pública de valores, es necesario que inscriba los mismos en dicho Registro, para lo cual deberá cumplir con los requisitos que establece la Ley del Mercado de Valores, así como las Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores. En el Capítulo Segundo, se detallarán, lo requisitos que debe cumplir una sociedad anónima bursátil para inscribir sus acciones en este Registro.

C. *Banco de México*

- Naturaleza jurídica. Es un organismo constitucional autónomo en términos del artículo 28 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos.
- Facultades. Las funciones más relevantes que tiene esta autoridad en el Mercado de Valores son:
 - ✓ Emitir opinión sobre valores que pretenden ser inscritos en el Registro Nacional de Valores por instituciones de crédito.
 - ✓ Emitir disposiciones de carácter general sobre la operación de fideicomisos.
 - ✓ Actuar como agente colocador y depositario de valores emitidos por el Gobierno Federal.
 - ✓ Emitir su opinión en términos de las leyes especiales del sector bursátil.
 - ✓ Designar a tres vocales de la Junta de Gobierno de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

D. *Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros*

- Naturaleza jurídica. Es un organismo descentralizado de la Administración Pública Federal, con personalidad jurídica y patrimonio propio, según se establece en el artículo 4 de la Ley para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros (LPDUSF).
- Facultades. En términos del artículo 5 de la LPDUSF, su finalidad es: *Promover, asesorar, proteger y defender los derechos e intereses de los usuarios de frente a las instituciones financieras, arbitrar sus diferencias de manera imparcial y proveer a la equidad en las relaciones entre éstos, así como supervisar y regular de conformidad con lo previsto en las leyes relativas al sistema financiero, a las instituciones financieras, a fin de procurar la protección de los intereses de los Usuarios.*

“En ese orden de ideas, el organismo actúa como una especie de Procuraduría de la Defensa del Consumidor, encargándose de llevar a cabo el

registro de prestadores de servicios financieros, entre los que se encuentran los intermediarios bursátiles; diligenciar los procedimientos de conciliación y arbitraje por controversias que surjan entre casas de bolsa y cliente.”¹⁴

IV. BENEFICIOS

El Mercado de Valores es una parte fundamental del sistema financiero mexicano que permite el desarrollo de la economía nacional, pero ¿Cómo se traduce el impacto que tiene dicho mercado, a quiénes beneficia? Citando a Arturo Rueda, los beneficios pueden dividirse en los siguientes:

1. *Beneficios para las emisoras*

- “Las empresas pueden ampliar o reestructurar su capital con una nueva base de socios, sin que los que ya eran accionistas pierdan o cedan parte del control”.¹⁵ En este sentido es importante mencionar que dependiendo de las necesidades de la empresa, éstas pueden optar por acudir al Mercado de Deuda o al Mercado de Capitales descritos en apartados anteriores.
- Obtener grandes montos de financiamiento., “ya que el mercado congrega una infinidad de oferentes de dinero que, en conjunto, pueden reunir y trasladar mayores cantidades de dinero que una sola entidad”.¹⁶
- Canalizar recursos para financiar con ellos crecimiento, modernización y nuevos proyectos a corto, mediano y largo plazo.
- Aumentar el valor de la empresa, así como mejorar su imagen y proyección, ya que, al listar sus valores en bolsa, las emisoras se encuentran sujetas a la supervisión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, a través de la información que están obligada a divulgar al público inversionista.
- Fortalecer la estructura financiera.

¹⁴ Ocampo Echalaz, Matías Antonio, *op. cit.*, p.198.

¹⁵ Rueda, Arturo, *Para entender la Bolsa*, 2a. ed., Thomson, México, 2005, p. 36.

¹⁶ *Idem.*

- Obtener financiamiento más barato, en comparación con un crédito tradicional.

2. *Beneficios para los inversionistas*

- Diversidad de productos en atención a sus necesidades. Asimismo, la toma de decisiones al adquirir los valores se puede realizar en función de la información que las emisoras están obligadas a revelar al público inversionistas, por lo cual éste también se traduce en otro beneficio para los inversionistas.
- “Diversificación y acceso a oportunidades múltiples con cantidades mínimas de recursos. El mercado ofrece las mismas posibilidades de ganancias a los grandes inversionistas que a los pequeños ahorradores”.¹⁷
- Obtener rendimientos más atractivos en comparación con el sector bancario.
- Ser accionista de las empresas más importantes del país.

3. *Beneficios para el país*

El desarrollo de diversos sectores de la economía con la emisión tanto de instrumentos de deuda como de capital, lo que se traduce en la generación de empleos y el incremento de bienes y servicios.

En términos generales “los mercados concentran, reciclan, multiplican y dispersan el dinero como el oxígeno vital para que la economía funcione. Por eso *nada más*, es importante el mercado de valores.”¹⁸

Una vez concluido el Capítulo Primero y estudiados los conceptos y las figuras fundamentales del Mercado de Valores, es posible introducirnos en el estudio del siguiente Capítulo, puesto que antes de entrar al tema medular de este trabajo (el *SPAC*), será importante contestar las siguientes interrogantes: ¿Qué es la sociedad anónima bursátil? ¿Cómo se constituye?

¹⁷ *Idem.*

¹⁸ *Idem.*

CAPÍTULO SEGUNDO

LA SOCIEDAD ANÓNIMA BURSÁTIL

La mayoría de las personas que escuchan hablar en las noticias acerca de la bolsa de valores, no entienden a qué se refiere, otras simplemente la relacionan con las acciones, las cuales forman parte del Mercado de Capitales que estudiamos en el Capítulo Primero. Sin embargo, aquellos que no son estudiosos de este tipo de temas o simplemente no están interesados en los mismos, desconocen que las acciones que se negocian en bolsa son emitidas solamente por sociedades anónimas bursátiles, y en ocasiones por sociedades anónimas bursátiles promotoras de inversión bursátil, las cuales deben cumplir con ciertos requisitos legales. Estas sociedades, se encuentran reguladas por una normatividad especial que es la Ley del Mercado de Valores y son supervisadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Ahora bien, para estar en posibilidad de comprender el presente Capítulo, resulta necesario estudiar ciertos temas, lo cuales se desarrollan a continuación.

I. LA SOCIEDAD ANÓNIMA

1. Tipos de sociedades

Previo a enfocarnos en la sociedad anónima, resulta importante aclarar que al amparo del artículo 1 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, se reconocen las siguientes especies de sociedad:

1. Sociedad en nombre colectivo.
2. Sociedad en comandita simple.
3. Sociedad de responsabilidad limitada.
4. **Sociedad anónima**, la cual, como se ha venido mencionando, se estudiará en el presente Capítulo, puesto que la Ley del Mercado de Valores regula las modalidades de la misma.
5. Sociedad en comandita por acciones.
6. Sociedad cooperativa; la cual, aun cuando es reconocida por la Ley General de Sociedades Mercantiles como una especie, se regula por la Ley de las Sociedades Cooperativas.
7. Sociedad por acciones simplificada.

2. *Concepto de sociedad anónima*

“La sociedad anónima es la sociedad mercantil que más se ha generalizado, debido a las ventajas que presenta, entre las que se encuentra la facilidad de reunir grandes capitales para la realización de grandes empresas, que por su potencialidad económica, una o dos personas no podrían realizar.”¹⁹

Ahora bien, retomemos lo señalado en el artículo 87 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, que establece que la sociedad anónima es aquella que existe bajo una denominación y se conforma por socios cuya obligación se limita al pago de sus acciones. En ese sentido, podemos señalar las siguientes características respecto de esta sociedad, que son:

- Existe bajo una denominación, entendiéndose como tal a un nombre distinto de otra sociedad, y en el que no debiera figurar el nombre de los socios. La denominación debe ir seguida de las palabras “Sociedad Anónima” o S.A.
- Se compone de accionistas cuya única responsabilidad se limita al pago de sus acciones. Asimismo, y cumpliendo con lo señalado en el artículo 2 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, la sociedad tendrá personalidad jurídica propia distinta de la de los accionistas.
- El capital social, según lo señalado en la característica anterior, está representado por **acciones, las cuales estudiaremos a mayor profundidad en subsecuentes apartados.**

3. *Requisitos para su constitución*

Conforme al artículo 89 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, para constituir una sociedad anónima se requiere lo siguiente:

1. Como mínimo dos socios y que cada uno suscriba una acción por lo menos.
2. Que el contrato social establezca el capital social mínimo y que el mismo esté íntegramente suscrito.

¹⁹ Acosta Romero, Miguel et. al., *Tratado de sociedades mercantiles con énfasis en la sociedad anónima*, 2a. ed., Porrúa, México, 2004, p. 78.

3. Que se exhiba en dinero efectivo, cuando menos el 20% de cada acción pagada en numerario y que se exhiba íntegramente el valor de cada acción que haya de pagarse, en todo o en parte, con bienes distintos del numerario.

Ahora bien, hay dos formas para que dicha sociedad se constituya, según lo señala el artículo 90 de la Ley General de Sociedades Mercantiles:

- Ante fedatario público, por las personas que otorguen la escritura o póliza correspondiente, la cual constituye los estatutos de la sociedad, que deberá contener los requisitos señalados en los artículos 6 y 91 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, según se señalan en el siguiente cuadro.
- Por suscripción pública, atendiendo a lo señalado en el artículo 11 de la Ley del Mercado de Valores; para lo cual, los fundadores redactarán y depositarán en el Registro Público de Comercio un programa que deberá contener el proyecto de estatutos (excepto los que se señalan con un asterisco en el siguiente cuadro).

A reserva de que se desarrolle un apartado específico para las sociedades anónimas bursátiles, en este supuesto, tenemos el primer acercamiento a la misma, pues la Ley General de Sociedades Mercantiles, nos remite a la Ley del Mercado de Valores.

Artículo 6 de la Ley General de Sociedades Mercantiles	Artículo 91 de la Ley General de Sociedades Mercantiles
<ol style="list-style-type: none"> 1. Los nombres, nacionalidad y domicilio de las personas físicas o morales que la constituyan.* 2. El objeto de la sociedad. 3. Su razón social o denominación. 4. Su duración, misma que podrá ser indefinida. 5. El importe del capital social. 6. La expresión de lo que cada socio aporte en dinero o en otros 	<ol style="list-style-type: none"> 1. La parte exhibida del capital social. 2. El número, naturaleza de las acciones y en su caso, el valor nominal en que se divide el capital social. 3. La forma y términos en que deba pagarse la parte insoluta de las acciones. 4. La participación en las utilidades concedidas a los fundadores.

<p>bienes; el valor atribuido a éstos y el criterio seguido para su valorización.*</p> <p>Cuando el capital sea variable, así se expresará indicándose el mínimo que se fije.</p> <p>7. El domicilio de la sociedad.</p> <p>8. La manera conforme a la cual haya de administrarse la sociedad y las facultades de los administradores.</p> <p>9. El nombramiento de los administradores y la designación de los que han de llevar la firma social.</p> <p>10. La manera de hacer la distribución de las utilidades y pérdidas entre los miembros de la sociedad.</p> <p>11. El importe del fondo de reserva.</p> <p>12. Los casos en que la sociedad haya de disolverse anticipadamente.</p> <p>13. 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.</p>	<p>5. El nombramiento de uno o varios comisarios.*</p> <p>6. Las facultades de la asamblea general y las condiciones para la validez de sus deliberaciones, así como para el ejercicio del derecho de voto.</p> <p>7. En su caso, las estipulaciones que:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Impongan restricciones, de cualquier naturaleza, a la transmisión de propiedad o derechos, respecto de las acciones de una misma serie o clase representativas del capital social. • Establezcan causales de exclusión de socios o para ejercer derechos de separación, de retiro, o bien, para amortizar acciones, así como el precio o las bases para su determinación. • Permitan emitir acciones que: <ul style="list-style-type: none"> ✓ No confieran derecho de voto o que el voto se restrinja a algunos asuntos. ✓ Otorguen derechos sociales no económicos distintos al derecho de voto o exclusivamente el derecho de voto. ✓ Confieran el derecho de veto o requieran del voto favorable de uno o más accionistas,
--	--

	<p>respecto de las resoluciones de la asamblea general de accionistas.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Implementen mecanismos a seguir en caso de que los accionistas no lleguen a acuerdos respecto de asuntos específicos. • Amplíen, limiten o nieguen el derecho de suscripción preferente. • Permitan limitar la responsabilidad en los daños y perjuicios ocasionados por sus consejeros y funcionarios, derivados de los actos que ejecuten o por las decisiones que adopten, siempre que no se trate de actos dolosos o de mala fe, o bien, ilícitos conforme a la legislación.
--	---

Adicionalmente, cabe mencionar que cuando la sociedad anónima se constituye mediante suscripción pública, cada suscripción se recogerá por duplicados del programa, los cuales deben cumplir con los requisitos que se prevén en el artículo 93 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, a saber:

1. El nombre, nacionalidad y domicilio del suscriptor.
2. El número, expresado con letras, de las acciones suscritas; su naturaleza y valor; en el entendido que todas las acciones de la sociedad deben quedar suscritas dentro del plazo de un año, a menos que se fije un plazo menor.
3. La forma y términos en que el suscriptor se obligue a pagar la primera exhibición.

4. Cuando las acciones hayan de pagarse con bienes distintos del numerario, la determinación de éstos.
5. La forma de hacer la convocatoria para la asamblea general constitutiva y las reglas conforme a las cuales deba celebrarse. Dicha asamblea deberá ser convocada por los fundadores dentro de un plazo de quince días, una vez suscrito el capital social y realizadas las exhibiciones legales, en el sistema electrónico establecido por la Secretaría de Economía. La asamblea constitutiva se ocupará de:
 - Comprobar la existencia de la primera exhibición prevenida en el proyecto de estatutos.
 - Examinar y en su caso aprobar el avalúo de los bienes distintos del numerario que uno o más socios se hubiesen obligado a aportar. Los suscriptores no tendrán derecho a voto con relación a sus respectivas aportaciones en especie.
 - Deliberar acerca de la participación que los fundadores se hubieren reservado en las utilidades.
 - Hacer el nombramiento de los administradores y comisarios que hayan de funcionar durante el plazo señalado por los estatutos, con la designación de quiénes de los primeros han de usar la firma social.
6. La fecha de la suscripción.
7. La declaración de que el suscriptor conoce y acepta el proyecto de los estatutos.

Aprobada por la asamblea general la constitución de la sociedad, se procederá a la protocolización y registro del acta de la junta y de los estatutos.

4. *Órganos de la sociedad anónima*

Una vez determinadas las formas a través de las cuales se puede constituir la sociedad anónima, se explicarán los órganos más importantes de la misma y la función que cumplen.

A. *La asamblea de accionistas*

Es el órgano supremo de la sociedad, que acuerda y ratifica todos los actos de la misma. Se encuentra regulada en la Sección Sexta del Capítulo V

de la Ley General de Sociedades Mercantiles. Las asambleas pueden ser ordinarias y extraordinarias según los asuntos que en ellas se resuelvan.

a. Asambleas ordinarias

Son ordinarias las que deben celebrarse al menos una vez al año, y se ocupan de:

1. Discutir, aprobar o modificar el informe de los administradores a que se refiere el artículo 172 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, tomando en cuenta el informe de los comisarios, y tomar las medidas que juzgue oportunas.
2. En su caso, nombrar al administrador o consejo de administración y a los comisarios.
3. Determinar los emolumentos correspondientes a los administradores y comisarios, cuando no hayan sido fijados en los estatutos.
4. Cualquier otro asunto que no deba ser resuelto mediante asamblea extraordinaria.

Para que una asamblea ordinaria se considere legalmente reunida, deberá estar representada, por lo menos, la mitad del capital social, y las resoluciones sólo serán válidas cuando se tomen por mayoría de los votos presentes. Si la asamblea no pudiere celebrarse el día señalado para su reunión, se hará una segunda convocatoria con expresión de esta circunstancia y en la misma se resolverá sobre los asuntos indicados en el orden del día, cualquiera que sea el número de acciones representadas.

b. Asambleas extraordinarias

Son extraordinarias, las que se reúnen en cualquier momento para tratar los siguientes asuntos:

1. Prórroga de la duración de la sociedad.
2. Disolución anticipada de la sociedad.
3. Aumento o reducción del capital social.
4. Cambio de objeto de la sociedad.
5. Cambio de nacionalidad de la sociedad.
6. Transformación de la sociedad.
7. Fusión con otra sociedad.
8. Emisión de acciones privilegiadas.

9. Amortización por la sociedad de sus propias acciones y emisión de acciones de goce.
10. Emisión de bonos.
11. Cualquiera otra modificación del contrato social.
12. Los demás asuntos para los que la ley o el contrato social exija un quórum especial.

Salvo que en el contrato social se fije una mayoría más elevada, en las asambleas extraordinarias, deberán estar representadas, por lo menos, las tres cuartas partes del capital y las resoluciones se tomarán por el voto de las acciones que representen la mitad del capital social. Si la asamblea no pudiere celebrarse el día señalado para su reunión, se hará una segunda convocatoria con expresión de esta circunstancia y en la misma se resolverá sobre los asuntos indicados en el orden del día, cualquiera que sea el número de acciones representadas; en el entendido que las decisiones se tomarán siempre por el voto favorable del número de acciones que representen, por lo menos, la mitad del capital social.

B. *Órgano de administración*

En términos del artículo 142 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, la administración de la sociedad está a cargo de uno o más mandatarios temporales y revocables, quienes podrán ser socios o extraños a la misma. Si son más de dos, constituirán el consejo de administración, “lo que nos permite afirmar que la administración diaria y continúa de la sociedad anónima de acuerdo con nuestro régimen, puede ser desempeñada por un administrador único o por un consejo de administración, compuesto por dos o más personas.”²⁰

En ese sentido, el consejo de administración o en su caso, el administrador, tiene como función principal realizar los actos necesarios en nombre y representación de la sociedad, para que ésta cumpla con su objeto social.

C. *Órgano de vigilancia*

²⁰ Acosta Romero, Miguel et. al., *op. cit.*, p. 452.

En términos de lo establecido en el artículo 164 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, la vigilancia de la sociedad estará a cargo de uno o varios comisarios, quienes pueden ser socios o personas ajenas a la sociedad.

Este órgano tiene como función vigilar la gestión, conducción y ejecución de los negocios de la sociedad en interés exclusivo de los accionistas, con independencia de la administración. Entre sus facultades más importantes, atendiendo a lo señalado en el artículo 166 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, se encuentran las siguientes:

1. Exigir a los administradores un informe mensual que incluya por lo menos un estado de la situación financiera y un estado de resultados.
2. Realizar un examen de las operaciones, documentación, registros y demás evidencias comprobatorias, en el grado y extensión que sean necesarios para efectuar la vigilancia de las operaciones.
3. Rendir anualmente a la asamblea general ordinaria de accionistas un informe respecto a la veracidad, suficiencia y razonabilidad de la información presentada por el consejo de administración.
4. Hacer que se inserten en el orden del día de las sesiones del consejo de administración y de las asambleas de accionistas, los puntos que crean pertinentes.
5. Convocar a asambleas ordinarias y extraordinarias de accionistas, en caso de omisión de los administradores y en cualquier otro caso en que lo juzguen conveniente.
6. Asistir, con voz, pero sin voto, a todas las sesiones del consejo de administración, a las cuales deberán ser citados.
7. Asistir, con voz, pero sin voto, a las asambleas de accionistas.

5. *Las acciones*

A. *Generalidades*

En este apartado se estudiará uno de los temas de mayor trascendencia, puesto que como se señaló en el Primer Capítulo, las acciones y los títulos de crédito que las representan son valores que se negocian en las bolsas de valores.

Primeramente, es necesario puntualizar que, conforme a lo previsto por la legislación existente, las únicas sociedades cuyo capital social está representado por acciones, son:

1. La sociedad anónima. La cual se estudió en apartados anteriores al amparo de la Ley General de Sociedades Mercantiles, y que se desarrollará, en subsecuentes apartados a la luz de la Ley del Mercado de Valores, puesto que dicha ley reconoce sus modalidades, siendo la sociedad anónima bursátil y la sociedad anónima promotora de inversión bursátil las únicas que pueden negociar sus acciones en el Mercado de Valores.
2. La sociedad en comandita por acciones, que, al requerir “del consentimiento de la totalidad de los socios comanditados, para ceder sus acciones, se encuentra por su propia naturaleza excluida del mercado de valores ya que sería imposible, realizar con este tipo de acciones transacciones bursátiles.”²¹

Expuesto lo anterior, y a fin de delimitar el significado de la palabra acción, nos remitiremos al artículo 111 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, el cual señala que las acciones en que se divide el capital social de una sociedad anónima estarán representadas por títulos nominativos que servirán para acreditar y transmitir la calidad y los derechos de socio, y se registrarán por las disposiciones relativas a valores literales, en lo que sea compatible con su naturaleza, y no se modificado por la propia ley. “En términos generales, se concibe a la acción de la sociedad anónima, como un título valor que representa un parte alícuota del capital social (suscrito o pagado) y concomitantemente, da a su tenedor la calidad de socio y los derechos inherentes al mismo, reconocidos por el ordenamiento jurídico.”²²

En ese sentido, respecto de las acciones precisaremos lo siguiente:

²¹ Hegewisch Díaz, Infante Fernando, *Derecho financiero mexicano, instituciones del sistema financiero mexicano*, 4a. ed., Porrúa, México, 2013, p. 227.

²² Acosta, Romero Miguel et. al., *op. cit.*, p. 285.

1. No debe entenderse a la acción como un título de crédito, sino como un título valor, ya que, a diferencia de éste último, no trae aparejada ejecución.
2. Las acciones son de igual valor y confieren los mismos derechos, sin embargo, se puede estipular en el contrato social que el capital se divida en distintas clases de acciones con derechos especiales, en el entendido que no se podrá excluir a uno o más socios de la participación en las ganancias de la sociedad, según lo señalado en el artículo 112 de la Ley General de Sociedades Mercantiles. En general, las acciones confieren a sus tenedores dos tipos de derechos:
 - Derechos corporativos, que se refiere a tener voz y voto en la sociedad.
 - Derechos patrimoniales o económicos, que se traduce en ser partícipe en las utilidades de la sociedad, así como en la cuota de liquidación.

La sociedad considerará como dueño de las acciones a quien aparezca inscrito como tal, en el registro de acciones que en términos del artículo 128 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, dicha sociedad debe llevar; por lo que cualquier transmisión efectuada de las acciones, debe ser inscrita en dicho registro.

3. Las acciones se documentarán en títulos o certificados provisionales. Los títulos deberán expedirse dentro de un plazo que no exceda de un año, contado a partir de la fecha del contrato social, o de la modificación a éste, en que se formalice el aumento de capital. Mientras se entregan los títulos podrán expedirse certificados provisionales.

Los requisitos de los títulos y los certificados provisionales son:

- Nombre, nacionalidad y domicilio del accionista.
- La denominación, domicilio y duración de la sociedad.
- La fecha de constitución de la sociedad y los datos de su inscripción en el Registro Público de Comercio.
- El importe del capital social, el número total y en su caso, el valor nominal de las acciones.

- Las exhibiciones que sobre el valor de la acción haya pagado el accionista, o la indicación de ser liberada.
- La serie y número de la acción o del certificado provisional, con indicación del número total de acciones que corresponda a la serie.
- Los derechos concedidos y las obligaciones impuestas al tenedor de la acción, y en su caso, a las limitaciones al derecho de voto.
- La firma autógrafa de los administradores que conforme al contrato social deban suscribir el documento, o bien la firma impresa en facsímil de dichos administradores a condición, en este último caso, de que se deposite el original de las firmas respectivas en el Registro Público de Comercio en que se haya registrado la sociedad.

B. *Tipos de acciones*

En atención a lo previsto en la Ley General de Sociedades Mercantiles y tomando como referencia a Salomón Vargas García²³ y a Matías Antonio Ocampo Echaz²⁴, las acciones se pueden distinguir de acuerdo a los siguientes tipos:

1. Acciones de numerario. Son aquellas que se pagan en dinero efectivo, y de las que debe exhibirse cuando menos el 20% de su valor al constituirse la sociedad.
2. Acciones en especie. Son aquellas que se pagan en bienes distintos a dinero, de las que debe exhibirse íntegramente su valor al constituirse la sociedad.
3. Acciones pagadoras. Son aquellas que, estando suscritas, no están cubiertas con la exhibición de su valor.
4. Acciones liberadas. Son aquellas que están totalmente pagadas.
5. Acciones ordinarias. Son aquellas que confieren los mismos derechos a sus tenedores.

²³ Vargas García, Salomón, *Nociones de Contratación Bursátil*, Porrúa, México, 2009, p. 28.

²⁴ Ocampo Echaz, Matías Antonio, *op. cit.*, p.p. 71 y 72.

6. Acciones de voto limitado. Son las acciones que, dentro del contrato social, se puede pactar que tengan derechos de voto únicamente en las asambleas extraordinarias que se reúnan para tratar la prórroga de duración de la sociedad, disolución anticipada, cambio del objeto de la sociedad, cambio de nacionalidad de la sociedad, transformación de la sociedad y fusión con otra sociedad, según se señala en el artículo 113 de la Ley General de Sociedades Mercantiles. Este tipo de acciones recibe el 5% de utilidades antes de que se paguen las acciones ordinarias.
7. Acciones de dividendo preferente. Son aquellas acciones de voto limitado a las cuales se les puede fijar un dividendo superior al de las ordinarias.
8. Acciones de trabajo. Son acciones que se otorgan a los que prestan sus servicios a la sociedad y son acciones especiales en las que figurarán las normas respecto a la forma, valor, inalienabilidad y demás condiciones particulares que les corresponda, según lo previsto en el artículo 114 de la Ley General de Sociedades Mercantiles.
9. Acciones de intereses constructivos. Son aquellos que durante un periodo que no exceda de tres años, contados desde la fecha de la respectiva emisión, tenga derecho a intereses no mayores del 9% anual, de conformidad con lo establecido en el artículo 123 de la Ley General de Sociedades Mercantiles.
10. Acciones de tesorería. Son aquellas que se emiten, pero no se suscriben, debiendo conservarse en tesorería, tal como su nombre lo indica, para ser entregadas a los tenedores, en caso de un futuro aumento de capital.

II. LA SOCIEDAD ANÓNIMA EN LA LEY DEL MERCADO DE VALORES

Tal como se ha venido estudiando en el presente trabajo, las acciones son valores, sin embargo, únicamente el capital social de las sociedades anónimas y de la sociedad en comandita por acciones, se encuentran representadas por acciones, siendo las acciones de las primeras, atendiendo a la estructura de la sociedad anónima, las únicas que podrían servir como un

instrumento de captación de recursos del público inversionista. Luego entonces, en este apartado se analizará la sociedad anónima en la Ley del Mercado de Valores, los órganos que la integran, así como los requisitos para que las mismas puedan ser emisoras del Mercado de Valores y cotizar en la Bolsa Mexicana de Valores, por lo que para dar inicio a dicho estudio resulta necesario precisar lo previsto en el siguiente artículo de la Ley del Mercado de Valores:

Artículo 10.- Las sociedades anónimas que se ubiquen en alguno de los supuestos siguientes, estarán sujetos a lo previsto en esta Ley:

- I. Adopten o se constituyan con el carácter de sociedades anónimas promotoras de inversión.*
- II. Obtengan la inscripción en el Registro de las acciones representativas de su capital social o títulos de crédito que representen dichas acciones, en cuyo caso tendrán el carácter de sociedades anónimas bursátiles.*

Las sociedades anónimas promotoras de inversión no estarán sujetas a la supervisión de la Comisión, salvo que inscriban valores en el Registro.

1. La sociedad anónima promotora de inversión

A. Constitución

En términos del artículo 12 de la Ley del Mercado de Valores, la sociedad anónima promotora de inversión puede constituirse como tal o adoptar dicha modalidad previa aprobación de su asamblea extraordinaria de accionistas, observando lo previsto en la Ley del Mercado de Valores, y en lo no previsto por esta, en la Ley General de Sociedades Mercantiles.

La denominación social de dicha sociedad se formará libremente conforme a lo previsto en el artículo 88 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, debiendo agregar a su denominación social la expresión “Promotora de Inversión” o su abreviatura “P.I.”.

En su contrato social, en adición a lo previsto en los artículos 6 y 90 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, los cuales se precisaron en el presente Capítulo, apartado ***I. La Sociedad anónima, 3. Requisitos para su***

constitución, en términos del artículo 13 de la Ley del Mercado de Valores, el contrato social puede prever lo siguiente:

1. Restricciones, de cualquier naturaleza, a la transmisión de propiedad o derechos, respecto de las acciones de una misma serie o clase representativas del capital social, distintas a lo que se prevé en el artículo 130 de la Ley General de Sociedades Mercantiles.
2. Causales de exclusión de socios o para ejercer derechos de separación, de retiro, o bien, para amortizar acciones, en adición a lo dispuesto en la Ley General de Sociedades Mercantiles, así como el precio o las bases para su determinación.
3. La emisión de acciones distintas de las señaladas en los artículos 112 y 113 de la Ley General de Sociedades Mercantiles que:
 - No confieran derecho de voto o que el voto se restrinja a algunos asuntos.
 - Otorguen derechos sociales no económicos distintos al derecho de voto o exclusivamente el derecho de voto.
 - Limiten o amplíen el reparto de utilidades u otros derechos económicos especiales, en excepción a lo dispuesto en el artículo 17 de la Ley General de Sociedades Mercantiles.
 - Confieran el derecho de veto o requieran del voto favorable de uno o más accionistas, respecto de las resoluciones de la asamblea general de accionistas.
4. Mecanismos a seguir en caso de que los accionistas no lleguen a acuerdos respecto de asuntos específicos.
5. Estipulaciones que amplíen, limiten o nieguen el derecho de suscripción preferente a que se refiere el artículo 132 de la Ley General de Sociedades Mercantiles.
6. Estipulaciones que permitan limitar la responsabilidad en los daños y perjuicios ocasionados por sus consejeros y directivos relevantes, derivados de los actos que ejecuten o por las decisiones que adopten.

B. Órganos de la sociedad anónima promotora de inversión

- a. Asamblea de accionistas

- Es el órgano supremo de la sociedad, se encuentra prevista en el artículo 16 de la Ley del Mercado de Valores.
- Los accionistas, sin considerar los porcentajes que se prevén en la Ley General de Sociedades Mercantiles, tendrán derecho a:
 1. Designar y revocar en asamblea general de accionistas a un miembro del consejo de administración por cada 10% que tengan en lo individual o en conjunto de las acciones con derecho a voto, incluso limitado o restringido.
 2. Nombrar a un comisario por cada 10% que tengan en lo individual o en conjunto de las acciones con derecho a voto, incluso limitado o restringido.
 3. Solicitar al presidente del consejo de administración o, en su caso, a cualquiera de los comisarios, respecto de los asuntos sobre los cuales tengan derecho de voto, se convoque en cualquier momento a una asamblea general de accionistas, o bien, se aplace por una sola vez la votación de cualquier asunto respecto del cual no se consideren suficientemente informados, para dentro de tres días naturales y sin necesidad de nueva convocatoria, siempre que en lo individual o conjuntamente tengan el 10% del capital social de la sociedad.
 4. Ejercer acción de responsabilidad civil contra los administradores en beneficio de la sociedad, en términos de lo previsto en el artículo 163 de la Ley General de Sociedades Mercantiles y sin necesidad de resolución de asamblea general de accionistas, cuando en lo individual o en conjunto tengan el 15% o más de las acciones con derecho a voto, incluso limitado o restringido o sin derecho a voto. Dicha acción podrá ejercerse también respecto de los comisarios para los efectos que correspondan de acuerdo con el artículo 171 del citado ordenamiento legal.
 5. Oponerse judicialmente, conforme a lo previsto en el artículo 201 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, a las resoluciones de las asambleas generales, siempre que gocen del derecho de voto en el asunto que corresponda, cuando tengan en lo individual o en conjunto el 20% o más del capital social de la sociedad.

6. Convenir entre ellos:

- ✓ Obligaciones de no desarrollar giros comerciales que compitan con la sociedad, limitadas en tiempo, materia y cobertura geográfica, sin que dichas limitaciones excedan de tres años y sin perjuicio de lo establecido en otras leyes que resulten aplicables.
- ✓ Derechos y obligaciones que establezcan opciones de compra o venta de las acciones representativas del capital social de la sociedad.
- ✓ Enajenaciones y demás actos jurídicos relativos al dominio, disposición o ejercicio del derecho de preferencia a que se refiere el artículo 132 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, con independencia de que tales actos jurídicos se lleven a cabo con otros accionistas o con personas distintas de éstos.
- ✓ Acuerdos para el ejercicio del derecho de voto en asambleas de accionistas.
- ✓ Acuerdos para la enajenación de sus acciones en oferta pública.

b. Consejo de administración

La administración de la sociedad recaerá en un consejo de administración, cuyos miembros serán designados por los accionistas que en lo individual o en su conjunto sean titulares del 10% o más de las acciones, sin embargo, para su administración pueden adoptar el régimen previsto para las sociedades anónimas bursátiles, quedando sujetas a lo establecido en la Ley del Mercado de Valores, en caso contrario, le resultará aplicable el régimen previsto en la Ley General de Sociedades Mercantiles. En este supuesto el requisito de independencia para los consejeros no será obligatorio.

c. Comisarios

La vigilancia de la sociedad recaerá sobre los comisarios designados por los accionistas, quienes en lo individual o en su conjunto, designarán un comisario por cada 10% o más del número de acciones, sin embargo, puede adoptar el régimen previsto para las sociedades anónimas bursátiles, quedando sujetas a lo establecido en la Ley del Mercado de Valores, en caso

contrario, le resultará aplicable el régimen previsto en la Ley General de Sociedades Mercantiles.

En caso de adoptar el régimen citado, su vigilancia deberá recaer al menos en un auditor externo y un comité de auditoría, en sustitución de la figura del comisario.

2. La sociedad anónima promotora de inversión bursátil

De acuerdo con el artículo 19 de la Ley del Mercado de Valores, las sociedades anónimas promotoras de inversión podrán solicitar la inscripción en el Registro Nacional de Valores de las acciones representativas de su capital social o títulos de crédito que representen dichas acciones, siempre que:

1. La asamblea de accionistas acuerde, previo a la inscripción de los valores:
 - La modificación de su denominación social agregando a su denominación social la expresión "Bursátil" o su abreviatura "B".
 - La adopción de la modalidad de sociedad anónima bursátil en un plazo que no podrá exceder de 10 años, o bien con anterioridad a dicho plazo.
 - Un programa en el que se prevea la adopción progresiva del régimen aplicable a las sociedades anónimas bursátiles en el plazo señalado anteriormente. Dicho programa, deberá cumplir los requisitos que establezca el reglamento interior de la bolsa de valores en que pretendan listarse las acciones o títulos de crédito que las representen.
 - Las modificaciones estatutarias necesarias para adecuar la integración del capital social al régimen aplicable a las sociedades anónimas bursátiles, así como para prever las causas y efectos de la cancelación de la inscripción en el Registro Nacional de Valores.
2. El consejo de administración tenga al momento de la inscripción, al menos un consejero independiente que reúna los requisitos establecidos en el artículo 26 la Ley del Mercado de Valores.
3. La sociedad cuente con un comité que auxilie al consejo de administración en el desempeño de actividades relacionadas con

prácticas societarias, acordes con las previstas para las sociedades anónimas bursátiles. Dicho comité estará integrado exclusivamente con miembros del consejo de administración y será presidido por un consejero que tenga el carácter de independiente. La sociedad podrá optar por asignar a dicho comité las funciones en materia de auditoría previstas para las sociedades anónimas bursátiles.

4. El secretario del consejo de administración autentifique la tenencia accionaria de cada uno de los accionistas.

Asimismo, el artículo 20 de la Ley del Mercado de Valores señala lo siguiente:

Las sociedades anónimas promotoras de inversión que obtengan la inscripción en el Registro de las acciones representativas de su capital social o títulos de crédito que representen dichas acciones, podrán colocar en bolsa con o sin oferta pública dichos valores, siempre que:

- I. *Prevean expresamente y de manera notoria en el prospecto de colocación o folleto informativo que utilicen para la colocación de los valores:*
 - a) *Las diferencias en el régimen de organización, funcionamiento, revelación de información y, en su caso, requisitos de listado y mantenimiento, en relación con las sociedades anónimas bursátiles.*
 - b) *Los términos y condiciones del programa a que hace referencia el artículo 19, fracción I, inciso c) de esta Ley.*
 - c) *Se deroga*
- II. *Obtengan aprobación del programa referido en el citado artículo 19, fracción I, inciso c) del presente ordenamiento legal, por parte de la bolsa en que pretendan listar sus valores.*

En ese sentido, las sociedades anónimas promotoras de inversión, para obtener y mantener la inscripción estarán sujetas a lo establecido en la Ley del Mercado de Valores, y, por lo tanto, sujetas a la supervisión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

3. *La sociedad anónima bursátil*

Una vez expuestos los anteriores temas, el t3pico que se abordar3 a continuaci3n constituye parte central del Tercer Cap3tulo, puesto que nos servir3 de marco comparativo a fin de explicar el SPAC.

¿Qu3 es la sociedad an3nima burs3til? La respuesta en un principio resulta ser simple, es una modalidad de la sociedad an3nima regulada por la Ley del Mercado de Valores, que en su art3culo 22, primer y segundo p3rrafo, se3ala lo siguiente:

Las sociedades an3nimas cuyas acciones representativas del capital social o t3tulos de cr3dito que representen dichas acciones, se encuentren inscritas en el Registro, formar3n su denominaci3n social libremente conforme a lo previsto en el art3culo 88 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, debiendo adicionalmente agregar a su denominaci3n social la expresi3n "Burs3til", o su abreviatura "B".

Las sociedades an3nimas burs3tiles estar3n sujetas a las disposiciones especiales que se contienen en el presente ordenamiento legal y, en lo no previsto por 3ste, a lo se3alado en la Ley General de Sociedades Mercantiles.

En t3rminos generales, la sociedad an3nima burs3til se encuentra regulada por la Ley del Mercado de Valores, cuyas acciones representativas de su capital social o t3tulos de cr3dito que las representen, se encuentran inscritas en el Registro Nacional de Valores a cargo de la Comisi3n Nacional Bancaria y de Valores.

A. Constituci3n-Acciones o t3tulos de cr3dito que las representan

Atendiendo a lo establecido en la Ley del Mercado de Valores y la Ley General de Sociedades Mercantiles, las sociedades an3nimas burs3tiles son:

1. Sociedades an3nimas que obtengan la inscripci3n de sus acciones o t3tulos de cr3dito que las representen en el Registro Nacional de Valores.
2. Sociedades an3nimas que pretendan constituirse a trav3s del mecanismo de suscripci3n p3blica a que se refiere el art3culo 90 de la Ley General de Sociedades Mercantiles.

En este sentido, los estatutos de las sociedades anónimas bursátiles deberán prever el régimen de gobierno corporativo previsto en la Ley del Mercado de Valores, así como lo señalado en los artículos 6 y 91 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, los cuales se señalaron en el presente Capítulo, apartado ***I. La Sociedad anónima, 3. Requisitos para su constitución.***

Ahora bien, como se ha reiterado en múltiples ocasiones, se debe obtener la inscripción de las acciones o títulos de crédito que las representen en el Registro Nacional de Valores a cargo de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores; dichos valores se explicaron en el presente Capítulo, apartado ***I. La Sociedad anónima, 5. Las acciones, B. Tipos de acciones***, sin embargo, al amparo de la Ley del Mercado de Valores, debemos precisar que, conforme a lo señalado en el artículo 54 de la Ley del Mercado de Valores, las sociedades anónimas bursátiles:

1. Solo podrán emitir acciones en las que los derechos y obligaciones de sus titulares no se encuentren limitados o restringidos, las cuales serán denominadas como ordinarias, salvo lo señalado en el siguiente numeral.
2. La Comisión Nacional Bancaria y de Valores podrá autorizar la emisión de acciones distintas de las ordinarias, siempre que las acciones de voto limitado, restringido o sin derecho a voto, incluyendo las previstas en los artículos 112 y 113 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, no excedan del 25% del capital social pagado que dicha autoridad considere como colocado entre el público inversionista. Las acciones sin derecho a voto no contarán para efectos de determinar el quórum de las asambleas de accionistas, en tanto que las acciones de voto limitado o restringido únicamente se computarán para sesionar legalmente en las asambleas de accionistas a las que deban ser convocados sus tenedores para ejercer su derecho de voto.

Una vez señalado lo anterior, es menester explicar cuáles son los títulos de crédito que pueden representar el capital social de sociedades anónimas bursátiles, entre ellos tenemos:

- Los certificados de participación. Son títulos de crédito regulados por la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito que representan el derecho a una parte alícuota de los frutos o rendimientos de los valores, derechos o bienes de cualquier clase, que tenga en fideicomiso irrevocable para ese propósito la sociedad fiduciaria que los emita; el derecho a una parte alícuota del derecho de propiedad o de la titularidad de esos bienes, derechos o valores, y el derecho a una parte alícuota del producto neto que resulte de la venta de dichos bienes, derechos o valores. En este caso, como lo señala la definición, las acciones estarían afectas a un fideicomiso emisor de certificados de participación ordinaria.
- Los títulos opcionales. “Son los documentos que otorgan a sus tenedores, a cambio del pago de una prima de emisión, el derecho de comprar o de vender al emisor un determinado número de acciones a las que se encuentran referidas, de un grupo o canasta de acciones, o bien de recibir del emisor una determinada suma de dinero resultante de la variación de un índice de precios a un cierto precio (precio de ejercicio) y durante un período o en una fecha determinada.”²⁵ Dichos valores se encuentren regulados de los artículos 65 a 67 de la Ley del Mercado de Valores, y pueden ser emitidos por sociedades anónimas, y sociedades extranjeras que cumplan con las disposiciones legales aplicables y que tengan capacidad para suscribir títulos de crédito, así como por casas de bolsa e instituciones de crédito, siempre que conforme a su objeto puedan operarlos.

Los activos a los que pueden estar referidos los títulos opcionales son:

- a) Acciones de sociedades anónimas inscritas en el Registro Nacional de Valores, o títulos de crédito que las representen.
- b) Grupos o canastas de acciones o títulos de crédito que representen acciones de dos o más sociedades.

²⁵ Comisión Nacional Bancaria y de Valores, *Instrumentos*,
<https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/76180/Instrumentos.pdf>

- c) Acciones, títulos equivalentes o similares a éstos o títulos referenciados a activos listados en el sistema internacional de cotizaciones, así como índices de precios accionarios nacionales y extranjeros.
 - d) Otros activos subyacentes que el Banco de México determine mediante disposiciones de carácter general.
- Las obligaciones susceptibles de convertirse en acciones. Son títulos de crédito regulados por la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, que de origen nacen como deuda a cargo de la emisora, pero que otorgan a los tenedores la posibilidad de convertirse en accionistas, según lo previsto en el propio título en que dichas obligaciones constan.
4. *Requisitos para inscribir las acciones de las sociedades anónimas en el Registro Nacional de Valores, así como para realizar una oferta pública de las mismas*

Los requisitos para que las emisoras puedan obtener **la inscripción y oferta pública** de las acciones o los títulos de crédito que representen las mismas en el Registro Nacional de Valores, en términos de los artículos 85 de la Ley del Mercado de Valores y 2 y 7 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y otros participantes del mercado de valores, son los siguientes:

1. Instrumento público en el que conste la escritura constitutiva de la Emisora, así como sus modificaciones.
2. Instrumento público que contenga el poder o copia certificada ante fedatario público del poder general o especial del representante legal de la Emisora, así como una constancia suscrita del secretario del consejo de administración de la Emisora que autentique la vigencia de sus facultades.
3. Acta de asamblea general de accionistas en el que se acuerde la emisión de los valores, así como solicitar su inscripción y oferta pública. El instrumento público o copia certificada del mismo con datos de inscripción el Registro Público de Comercio deberá entregarse a más tardar en la fecha de la oferta. **En atención a lo antes señalado, a fin de que la sociedad anónima pueda obtener la inscripción de sus**

acciones en el Registro Nacional de Valores, es requisito indispensable que exista acuerdo previo de su asamblea.

4. Proyecto del título de los valores a ser inscritos. En este caso, pueden presentar el proyecto de título de las acciones, o en su caso, del certificado provisional de las mismas; en el entendido, que en su momento deberán presentar el definitivo firmado.
5. Constancia suscrita por el secretario del consejo de administración o por el representante del órgano social competente, de conformidad con el anexo D de las Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y otros participantes del mercado de valores, relativa a la integración del capital social.
6. Relación de las subsidiarias, asociadas y, en su caso, de la controladora de la Emisora, así como el porcentaje de participación en cada una de ellas, conforme al anexo E de las Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y otros participantes del mercado de valores.
7. Prospecto de colocación y documento con información clave para la inversión, el cual forma parte del prospecto de colocación.
Resulta importante señalar que el prospecto de colocación, atendiendo a lo señalado en la Ley del Mercado de Valores y en las citadas disposiciones, deberá contemplar, entre otros aspectos, las características de la oferta y de los valores objeto de la misma, la situación financiera, administrativa, económica y jurídica de la Emisora, así como del grupo empresarial o financiero al que pertenezca, la estructura del capital social, los convenios o programas en beneficio de los miembros del consejo de administración, directivos relevantes o empleados de la Emisora y las operaciones relevante celebradas con personas relacionadas.
8. Aviso de oferta pública.
9. Estados financieros anuales dictaminados de la Emisora, o bien, en razón de la naturaleza de esta última, la información de su situación financiera y resultados de operación, elaborados, en cualquier caso, conforme a principios de contabilidad emitidos o reconocidos por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores; los cuales deberán estar

acompañados del dictamen emitido por el auditor externo que proporcione los servicios profesionales de auditoría externa.

Cabe mencionar, que, **los estados financieros se presentarán respecto de los tres últimos ejercicios sociales o desde la fecha de constitución de la empresa, cuando esta sea menor a tres años**, sin que el estado financiero correspondiente al ejercicio más reciente tenga una antigüedad superior a quince meses.

10. Documento elaborado por auditor externo referente a los estados financieros, así como carta de independencia del mismo en términos de los artículos 84 y 84 Bis de las Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y otros participantes del mercado de valores.

11. Opinión legal emitida por licenciado en derecho externo independiente, que verse sobre los asuntos a que se refiere el artículo 87, fracción II de la Ley del Mercado de Valores, así como carta de independencia expedida por el licenciado en derecho que rinde la opinión legal en términos del artículo 87 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y otros participantes del mercado de valores.

Los asuntos respecto de los cuales deberá versar la opinión son la debida constitución y existencia legal de la emisora, el apego de sus estatutos sociales a la Ley del Mercado de Valores, la validez jurídica de los acuerdos de la asamblea general de accionistas que aprueben la inscripción de las acciones y su oferta pública, la validez jurídica de los valores, así como en su caso, tratándose de entidades financieras sobre los aspectos jurídicos relativos a las equivalencias, semejanzas y diferencias que tiene el régimen especial que les resulta aplicable conforme a las leyes que regulan el sistema financiero que las rijan y disposiciones secundarias que emanan de dichas leyes, en relación con los órganos sociales que darán cumplimiento a las funciones que la Ley del Mercado de Valores prevé para la sociedad anónima bursátil.

12. Contrato de colocación.

Asimismo, según lo señalado en el artículo 89 de la Ley del Mercado de Valores:

*Las emisoras que soliciten la inscripción de sus valores en el Registro, con independencia del tipo de valor de que se trate, **deberán simultáneamente promover el listado de éstos en alguna bolsa de valores y proporcionarle la misma información que entreguen a la Comisión**, para que se ponga a disposición del público.*

La bolsa de valores entregará a la promovente, previa conclusión del trámite para el eventual listado de los valores, una opinión que verse sobre el cumplimiento de los requisitos previstos al efecto en su reglamento interior, incluyendo la revelación de información contenida en el prospecto de colocación, suplemento o folleto informativo correspondiente. La promovente deberá entregar a la Comisión una copia de la citada opinión.

Derivado de lo anterior, se afirma lo siguiente:

- Para que los valores sean objeto de oferta pública deben estar inscritos en el Registro Nacional de Valores.
- Los valores que se inscriban en el Registro Nacional de Valores, deben estar listado en alguna bolsa de valores.
- Las Emisoras pueden solicitar la inscripción de sus valores sin que al efecto medie oferta pública en términos del artículo 90 de la Ley del Mercado de Valores; por lo que se concluye que no todos los valores inscritos en el Registro Nacional de Valores son, o han sido objeto de oferta pública.

5. Requisitos para el listado de acciones en la Bolsa Mexicana de Valores

Atendiendo lo anteriormente expuesto, y considerando que a través de la Bolsa Mexicana de Valores se efectuó la primera oferta pública de valores de un SPAC, se estudiará el Reglamento Interior de dicha bolsa, a efecto de verificar los requisitos de listado que cualquier Emisora deberá cumplir para listar sus valores a través de dicha figura.

Inicialmente, se debe precisar que las acciones, según lo previsto por la Regla 4.002.00 del Reglamento Interior de la Bolsa Mexicana de Valores, se listarán en la **Sección I** de la bolsa, el cual corresponde a **acciones y demás títulos de crédito representativos de capital social o, en su caso, del patrimonio fideicomitado de Emisoras, incluyendo a los de las sociedades anónimas promotoras de inversión bursátil.**

Ahora bien, atendido al citado Reglamento, pasemos a enunciar los requisitos a efecto de listar las acciones de la Emisora, para lo cual precisaremos, de forma enunciativa, más no limitativa, las siguientes reglas:

- Regla 4.005.00. Señala que la emisora que pretenda listar sus valores en la Sección I debe presentar solicitud firmada por su representante legal o apoderado en la que manifiesta la conformidad de su representada para que la bolsa haga públicas las medidas disciplinarias y correctivas que le sean impuestas, y en la que se adhiera al Código de Ética expedido por el Consejo de Administración de la bolsa y asuma el conocimiento del Código de Mejores Prácticas expedido por el Consejo Coordinador Empresarial, acompañada de la documentación por tipo de valor para su inscripción en el Registro Nacional de Valores.
- Regla 4.008.01. Complementando la regla anterior, y de forma más amplia, detalla que cuando las sociedades pretendan listar sus acciones o títulos de crédito que las representen, deberán cumplir mínimo con lo siguiente:
 1. **Contar con un historial de operación de por lo menos tres años, salvo el caso de sociedades controladoras, cuyas principales subsidiarias cumplan con este requisito.** Tratándose de sociedades de nueva creación, por fusión o escisión, este requisito deberá acreditarse respecto de las sociedades fusionadas o de la sociedad escidente. **Tratándose de sociedades anónimas promotoras de inversión bursátil deberán contar con un historial de operación de por lo menos dos años.**
 2. Tener como mínimo un capital contable por un importe equivalente a **veinte millones de unidades de inversión.** Tratándose de sociedades resultantes de fusiones o escisiones que hayan surtido

efectos legales dentro de los cuatro meses previos a la fecha de presentación de la solicitud correspondiente, el citado capital contable se computará según el balance general que haya servido de base para llevar a cabo tales fusiones o escisiones.

En el caso de sociedades anónimas promotoras de inversión bursátil, el capital contable con el cual deberán contar es el equivalente a **doce millones de unidades de inversión** y sólo deberán presentar estados financieros no auditados y comparativos.

3. Que la suma de resultados de los últimos tres ejercicios sociales arroje utilidades operativas.
4. Que el número de valores objeto de listado, sea por lo menos de diez millones de títulos.
5. Que el precio de los títulos en ningún caso sea inferior al importe equivalente a una unidad de inversión por valor.
6. Que el número de valores a listar, una vez celebrada la operación de colocación o el alta correspondiente representen por lo menos el 15% del capital social de la Emisora distribuido entre el gran público inversionista, o cuando menos el equivalente en moneda nacional a 950 millones de unidades de inversión.
7. Que se alcance un número de al menos cien inversionistas, una vez realizada la operación de colocación o el alta correspondiente.
8. Que los valores objeto de listado en México que se distribuyan conforme al siguiente criterio: a) ninguna persona podrá adquirir más del 40% del monto total de la oferta.
9. Que sus estatutos sociales vigentes se ajusten a los principios de gobierno societario que señala la Ley del Mercado de Valores.
10. Tratándose de sociedades de nacionalidad extranjera deberán acreditar que cuentan con derechos de minorías equivalentes o superiores a los exigidos para las sociedades anónimas bursátiles, así como que sus órganos sociales mantienen una organización, funcionamiento, integración, funciones, responsabilidades y controles internos al menos equivalentes a los de tales sociedades.
11. Que el secretario del consejo de administración dé a conocer al propio consejo las responsabilidades que conllevan el listar valores

en el listado e informarle periódicamente sobre el cumplimiento con las disposiciones aplicables.

La Bolsa Mexicana de Valores podrá aprobar excepciones a lo previsto por los numerales 1 y 3 anteriores, siempre que en su opinión se trate de Emisoras o sociedades anónimas promotoras de inversión bursátil con potencial de crecimiento. Tratándose del requisito a que se refiere el numeral 2, el importe del capital contable podrá constituirse con los recursos obtenidos de la operación de colocación correspondiente, siempre que se trate de sociedades de objeto específico cuya finalidad sea adquirir por cualquier medio legal a otras sociedades privadas, en los términos establecidos en el prospecto de colocación respectivo. En este supuesto, se denota claramente que la Bolsa Mexicana de Valores, con base en el análisis que efectúe puede excepcionar el cumplimiento de dos requisitos, los cuales, retomaremos en el Tercer Capítulo del presente a fin de explicar el *SPAC*.

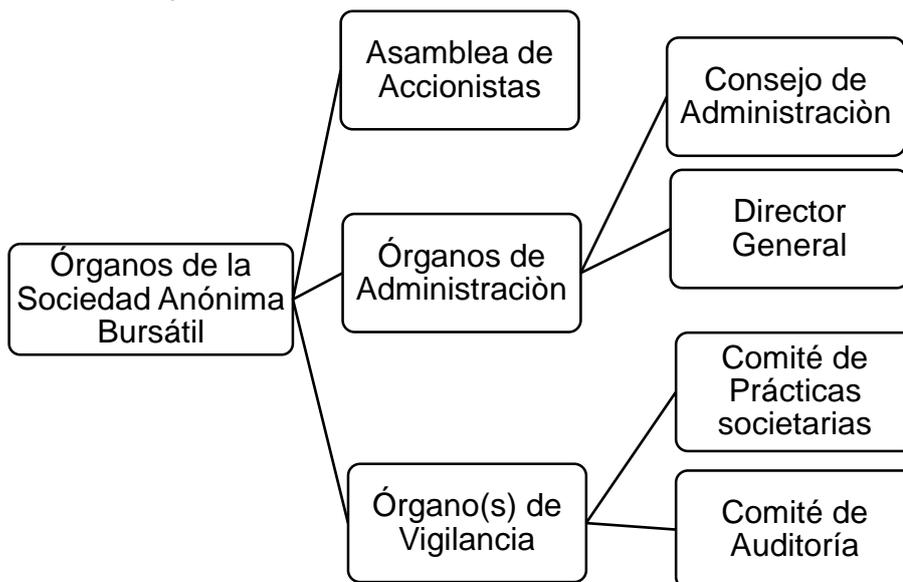
Por otra parte, cabe precisar que para el caso de sociedades anónimas promotoras de inversión bursátil, no les serán aplicables los requisitos a que se refieren los numerales 4, 6, 7, 8 y 9 anteriores, pero en todo caso deberán presentar para aprobación un programa en el que se prevea la adopción progresiva del régimen aplicable a las sociedades anónimas bursátiles, tal y como también lo señala la Ley del Mercado de Valores.

- Regla 4.009.00. Esta regla, en congruencia con lo establecido en el artículo 89 de la Ley del Mercado de Valores, confirma que la Emisora deberá entregar a la Bolsa Mexicana de Valores, la solicitud de listado con la documentación y requisitos que por tipo de valor señalan la Ley de Mercado de Valores y las Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y otros participantes del mercado de valores.

Una vez cumplidos los requisitos de inscripción, oferta, difusión y listado, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores autorizará las tres primeras y la Bolsa Mexicana de Valores emitirá opinión favorable para la última.

6. Órganos y directivos de la sociedad anónima bursátil

En el siguiente esquema se muestra de forma clara los órganos de la sociedad anónima bursátil, los cuales se explicarán de manera particular en subsecuentes apartados.



A. Asamblea de accionistas

Como se ha venido mencionando en el presente trabajo, la asamblea de accionistas es el órgano supremo de la sociedad, la cual, en adición a los asuntos que se señalaron en el presente Capítulo, apartado **I. La sociedad anónima, 4. Órganos de la sociedad anónima, A. Asamblea de accionistas**, tendrá los siguientes derechos, sin que les resulten aplicables los porcentajes que para los mismos se prevén en la Ley General de Sociedades Mercantiles:

1. Aprobar las operaciones que pretenda llevar a cabo la sociedad o las personas morales que ésta controle, en el lapso de un ejercicio social, cuando representen el 20% o más de los activos consolidados de la sociedad con base en cifras correspondientes al cierre del trimestre inmediato anterior, con independencia de la forma en que se ejecuten, sea simultánea o sucesiva, pero que por sus características puedan

considerarse como una sola operación. En dichas asambleas podrán votar los accionistas titulares de acciones con derecho a voto, incluso limitado o restringido, según lo prevé el artículo 47 de la Ley del Mercado de Valores.

2. Calificar la independencia de los miembros independientes del consejo de administración, en términos de lo establecido en el artículo 26 de la Ley del Mercado de Valores.
3. Tener a su disposición, en las oficinas de la sociedad, la información y los documentos relacionados con cada uno de los puntos contenidos en el orden del día de la asamblea de accionistas que corresponda, de forma gratuita y con al menos quince días naturales de anticipación a la fecha de la asamblea.
4. Impedir que se traten en la asamblea general de accionistas, asuntos bajo el rubro de generales o equivalentes.
5. Ser representados en las asambleas de accionistas por personas que acrediten su personalidad mediante formularios de poderes que elabore la sociedad y ponga a su disposición a través de los intermediarios del mercado de valores o en la propia sociedad, con por lo menos quince días naturales de anticipación a la celebración de cada asamblea.
6. Celebrar convenios de voto entre ellos.
7. Conforme a lo dispuesto en el artículo 50 de la Ley del Mercado de Valores, los accionistas titulares de acciones con derecho a voto, incluso limitado o restringido, por cada 10% que tengan en lo individual o en conjunto del capital social de la sociedad, tendrán derecho a:
 - Designar y revocar en asamblea general de accionistas a un miembro del consejo de administración. Tal designación, sólo podrá revocarse por los demás accionistas cuando a su vez se revoque el nombramiento de todos los demás consejeros, en cuyo caso las personas sustituidas no podrán ser nombradas con tal carácter durante los doce meses inmediatos siguientes a la fecha de revocación.
 - Requerir al presidente del consejo de administración o de los comités que lleven a cabo las funciones en materia de prácticas

societarias y de auditoría, en cualquier momento, se convoque a una asamblea general de accionistas.

- Solicitar que se aplace por una sola vez, por tres días naturales y sin necesidad de nueva convocatoria, la votación de cualquier asunto respecto del cual no se consideren suficientemente informados.
8. Los titulares de acciones con derecho a voto, incluso limitado o restringido, que en lo individual o en conjunto tengan el 20% o más del capital social, podrán oponerse judicialmente a las resoluciones de las asambleas generales respecto de las cuales tengan derecho de voto.
 9. Los accionistas que, en lo individual o en su conjunto, tengan la titularidad de acciones con derecho a voto, incluso limitado o restringido, o sin derecho a voto, que representen el 5% o más del capital social de la sociedad anónima bursátil podrán ejercer acción de responsabilidad en contra de los miembros del consejo de administración o de los directivos relevantes de la sociedad.

B. *Órganos de administración*

a. El consejo de administración

Conforme al artículo 23 de la Ley del Mercado de Valores, las sociedades anónimas bursátiles, tendrán encomendada su administración en el consejo de administración, el cual:

1. Deberá estar integrado por un máximo de 21 miembros, de los cuales al menos el 25% deberán ser independientes, mismos que serán designados por los accionistas. Tratándose de sociedades anónimas bursátiles que sean controladas por una persona o grupo de personas que tengan el 50% o más del capital social, el comité de prácticas societarias se integrará, cuando menos, por mayoría de consejeros independientes siempre que dicha circunstancia sea revelada al público. Asimismo, el consejo debe designar a un secretario que no formará parte de dicho órgano social, quedando sujeto a lo previsto por la Ley del Mercado de Valores.

Los consejeros independientes de la sociedad deben ser seleccionados considerando lo siguiente:

- Experiencia, capacidad y prestigio profesional.
 - Puedan desempeñar su encargo libre de conflictos de interés.
 - No estar supeditados a intereses personales, económicos o patrimoniales.
2. Podrá sesionar por lo menos 4 veces, durante cada ejercicio social.

Las funciones del consejo de administración, de conformidad con el artículo 28 de la Ley del Mercado de Valores y a reserva de aquellas que le sean conferidas en los estatutos sociales de la sociedad, de forma enunciativa, más no limitativa, son las siguientes:

1. Establecer **las estrategias generales para la conducción del negocio de la sociedad y personas morales que ésta controle.**
2. Vigilar la gestión y conducción de la sociedad y de las personas morales que ésta controle.
3. Aprobar, **con la previa opinión del comité que sea competente:**
 - Las políticas y lineamientos para el uso o goce de los bienes que integren el patrimonio de la sociedad y de las personas morales que ésta controle, por parte de personas relacionadas.
 - Las operaciones, cada una en lo individual, con personas relacionadas, que pretenda celebrar la sociedad o las personas morales que ésta controle.
 - Las operaciones que se realicen con empleados, siempre que se lleven a cabo en las mismas condiciones que con cualquier cliente o como resultado de prestaciones laborales de carácter general.
 - Las operaciones que se ejecuten, ya sea simultánea o sucesivamente, que por sus características puedan considerarse como una sola operación y que pretendan llevarse a cabo por la sociedad o las personas morales que ésta controle, en el lapso de un ejercicio social, cuando sean inusuales o no recurrentes
 - El nombramiento, elección y, en su caso, destitución del director general de la sociedad y su retribución integral, así como las políticas

para la designación y retribución integral de los demás directivos relevantes.

- Las políticas para el otorgamiento de mutuos, préstamos o cualquier tipo de créditos o garantías a personas relacionadas.
 - Las dispensas para que un consejero, directivo relevante o persona con poder de mando, aproveche oportunidades de negocio para sí o en favor de terceros, que correspondan a la sociedad o a las personas morales que ésta controle o en las que tenga una influencia significativa.
 - Los lineamientos en materia de control interno y auditoría interna de la sociedad y de las personas morales que ésta controle.
 - Las políticas contables de la sociedad.
 - Los estados financieros de la sociedad.
 - La contratación de la persona moral que proporcione los servicios de auditoría externa y, en su caso, de servicios adicionales o complementarios a los de auditoría externa.
4. Presentar a la asamblea general de accionistas que se celebre con motivo del cierre del ejercicio social:
- Los informes anuales en materia de auditoría y prácticas societarias.
 - El informe anual que el director general elabore, acompañado del dictamen del auditor externo.
 - La opinión del consejo de administración sobre el contenido del informe del director general.
 - El informe en el que se contengan las principales políticas y criterios contables y de información seguidos en la preparación de la información financiera.
 - El informe sobre las operaciones y actividades en las que hubiere intervenido.
5. Dar seguimiento a los principales riesgos a los que está expuesta la sociedad y personas morales que ésta controle, identificados con base en la información presentada por los comités, el director general y la persona moral que proporcione los servicios de auditoría externa, así

como a los sistemas de contabilidad, control interno y auditoría interna, registro, archivo o información, de éstas y aquella.

6. Aprobar las políticas de información y comunicación con los accionistas y el mercado, así como con los consejeros y directivos relevantes, para dar cumplimiento a lo previsto en la legislación.
7. Determinar las acciones que correspondan a fin de subsanar las irregularidades que sean de su conocimiento e implementar las medidas correctivas correspondientes.
8. Establecer los términos y condiciones a los que se ajustará el director general en el ejercicio de sus facultades de actos de dominio.
9. Ordenar al director general la revelación al público de los eventos relevantes de que tenga conocimiento.

Por otra parte, es importante mencionar que los miembros del consejo de administración, deben, en el cumplimiento de sus funciones cumplir con los deberes de lealtad y diligencia a que se refieren los artículos 30 a 37 de la Ley del Mercado de Valores, para lo cual, dicha ley enuncia claramente en qué consisten dichos deberes, precisando a su vez las responsabilidades en qué incurrirán al faltar a las mismas, así como las excluyentes que les serán aplicables, mismas que se exponen en el siguiente cuadro.

“La diligencia está asociada al cuidado del comerciante ordenado, que le exige invertir tiempo y esfuerzo para crear valor en la empresa, de actuar de buena fe, y en el mejor interés de la sociedad y personas morales que ésta controle. Por otro lado, el deber de lealtad le demanda anteponer los intereses de los accionistas a los propios, a fin de maximizar el valor de la sociedad.”²⁶

Deber de diligencia (artículos 30 a 33 de la Ley del Mercado de Valores)	Deber de lealtad (artículos 34 a 37 de la Ley del Mercado de Valores)
Los miembros del consejo de administración , en el ejercicio	Los miembros y secretario del consejo de administración de las

²⁶ De la Fuente Rodríguez, Jesús, *op. cit.*, p.703.

<p>diligente de sus funciones, deberán actuar de buena fe y en el mejor interés de la sociedad y personas morales que ésta controle, para lo cual podrán:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Solicitar información de la sociedad y personas morales que ésta controle, que sea razonablemente necesaria para la toma de decisiones. 2. Requerir la presencia de directivos relevantes y demás personas, incluyendo auditores externos, que puedan contribuir o aportar elementos para la toma de decisiones en las sesiones del consejo. 3. Aplazar las sesiones del consejo de administración, cuando un consejero no haya sido convocado o ello no hubiere sido en tiempo o, en su caso, por no habersele proporcionado la información entregada a los demás consejeros. Dicho aplazamiento será hasta por tres días naturales, pudiendo sesionar el consejo sin necesidad de nueva convocatoria, siempre que se haya subsanado la deficiencia. 4. Deliberar y votar, solicitando se encuentren presentes, si así lo 	<p>sociedades anónimas bursátiles, deberán:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Guardar confidencialidad respecto de la información y los asuntos que tengan conocimiento con motivo de su cargo, cuando dicha información o asuntos no sean de carácter público. 2. Abstenerse de participar y estar presentes en la deliberación y votación de cualquier asunto en el que tengan conflicto de interés, sin que ello afecte el quórum requerido para la instalación del citado consejo. <p>Adicionalmente, los consejeros serán solidariamente responsables con los que les hayan precedido en el cargo, por las irregularidades en que éstos hubieren incurrido si, conociéndolas, no las comunicaran por escrito al comité que desempeñe las funciones en materia de auditoría y al auditor externo. Asimismo, dichos consejeros estarán obligados a informar al comité de auditoría y al auditor externo, todas aquellas irregularidades que durante el ejercicio de su cargo, tengan conocimiento y que se relacionen con la sociedad o las personas morales que ésta controle o en las que tenga una influencia significativa.</p>
--	--

<p>desean, exclusivamente los miembros y el secretario del consejo de administración.</p>	
<p>Incumplimiento</p> <p>Faltarán al deber de diligencia y serán susceptibles de responsabilidad en términos del artículo 33 de la Ley del Mercado de Valores, cuando causen un daño patrimonial a la sociedad o a las personas morales que ésta controle o en las que tenga una influencia significativa, en virtud de actualizarse alguno de los supuestos siguientes:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Se abstengan de asistir, salvo causa justificada a juicio de la asamblea de accionistas, a las sesiones del consejo y, en su caso, comités de los que formen parte, y que con motivo de su inasistencia no pueda sesionar legalmente el órgano de que se trate. 2. No revelen al consejo de administración o, en su caso, a los comités de los que formen parte, información relevante que conozcan y que sea necesaria para la adecuada toma de decisiones en dichos órganos sociales, salvo que se 	<p>Incumplimiento</p> <p>Los miembros y secretario del consejo de administración incurrirán en deslealtad frente a la sociedad y, en consecuencia, serán responsables de los daños y perjuicios causados a la misma o a las personas morales que ésta controle o en las que tenga una influencia significativa, cuando, sin causa legítima, por virtud de su empleo, cargo o comisión, obtengan beneficios económicos para sí o los procuren en favor de terceros, incluyendo a un determinado accionista o grupo de accionistas.</p> <p>Adicionalmente, tratándose de la sociedad o de las personas morales que ésta controle o en las que tenga una influencia significativa, los miembros del consejo de administración, incurrirán en deslealtad cuando:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Voten en las sesiones del consejo de administración, con conflicto de interés. 2. No revelen, en los asuntos que se traten en las sesiones del consejo de administración o comités de los que formen parte, los conflictos de

<p>encuentren obligados legal o contractualmente a guardar secreto o confidencialidad al respecto.</p> <p>3. Incumplan los deberes que les impone la Ley del Mercado de Valores o los estatutos sociales de la sociedad.</p>	<p>interés que tengan.</p> <p>3. Favorezcan, a sabiendas, a un determinado accionista o grupo de accionistas.</p> <p>4. Aprueben las operaciones que sin ajustarse o dar cumplimiento a los requisitos que la ley establece.</p> <p>5. Aprovechen para sí o aprueben en favor de terceros, el uso o goce de los bienes que formen parte del patrimonio de la sociedad o personas morales que ésta controle, en contravención de las políticas aprobadas por el consejo de administración.</p> <p>6. Hagan uso indebido de información relevante que no sea del conocimiento público.</p> <p>7. Aprovechen o exploten, en beneficio propio o en favor de terceros, sin la dispensa del consejo de administración, oportunidades de negocio.</p>
<p>Responsabilidad</p> <ul style="list-style-type: none"> • Consiste en indemnizar los daños y perjuicios ocasionados a la sociedad o a las personas morales que ésta controle o en las que tenga una influencia significativa, derivada de los actos que ejecuten o las decisiones que adopten en el 	<p>Responsabilidad</p> <ul style="list-style-type: none"> • Consiste en indemnizar los daños y perjuicios ocasionados con motivo de los actos, hechos u omisiones a que hacen referencia los artículos 34, 35 y 36 de la Ley del Mercado de Valores. En todo caso, se procederá a la remoción del cargo de los culpables.

<p>consejo de administración o de aquellas que dejen de tomarse al no poder sesionar legalmente dicho órgano.</p> <ul style="list-style-type: none"> • La responsabilidad será solidaria entre los culpables que hayan adoptado la decisión u ocasionado que el citado órgano social no pudiera sesionar. • Dicha indemnización podrá limitarse en los términos y condiciones que expresamente señalen los estatutos sociales o por acuerdo de asamblea general de accionistas, siempre que no se trate de actos dolosos o de mala fe, o bien, ilícitos. • La acción de responsabilidad podrá ser ejercida por la propia sociedad o por los accionistas de la misma, cuando en lo individual o en su conjunto representen el 5% o más de las acciones. 	<ul style="list-style-type: none"> • La responsabilidad será solidaria entre los culpables que hayan adoptado la decisión. • La sociedad afectada, en ningún caso, podrá pactar en contrario, ni prever en sus estatutos sociales, prestaciones, beneficios o excluyentes de responsabilidad, que limiten, liberen, sustituyan o compensen las obligaciones por la responsabilidad en que incurran. • La acción de responsabilidad podrá ser ejercida por la propia sociedad o por los accionistas de la misma, cuando en lo individual o en su conjunto representen el 5% o más de las acciones.
---	--

Excluyentes de Responsabilidad

No incurrirán en responsabilidad, individualmente o en su conjunto, cuando actuando de buena fe, se actualice cualquiera de las excluyentes de responsabilidad siguientes:

- I. Den cumplimiento a los requisitos establecidos para la aprobación de los asuntos que compete conocer al consejo de administración o, en su caso, comités de los que formen parte.
- II. Tomen decisiones o voten en las sesiones del consejo de administración o, en su caso, comités a que pertenezcan, con base en

información proporcionada por directivos relevantes, la persona moral que brinde los servicios de auditoría externa o los expertos independientes, cuya capacidad y credibilidad no ofrezcan motivo de duda razonable.

- III. Hayan seleccionado la alternativa más adecuada, a su leal saber y entender, o los efectos patrimoniales negativos no hayan sido previsibles, en ambos casos, con base en la información disponible al momento de la decisión.
- IV. Cumplan los acuerdos de la asamblea de accionistas, siempre y cuando éstos no sean violatorios de la ley.

b. Director General

Artículo 44.- Las funciones de gestión, conducción y ejecución de los negocios de la sociedad y de las personas morales que ésta controle, serán responsabilidad del director general, conforme a lo establecido en este artículo, sujetándose para ello a las estrategias, políticas y lineamientos aprobados por el consejo de administración.

En ese sentido, y con base en lo estudiado respecto a la sociedad anónima en la Ley General de Sociedades Mercantiles, “el consejo deja de ser el administrador del día a día de la empresa y se convierte en un órgano estratega y de vigilancia de la sociedad. Por otro lado, el director general se convierte en el responsable de las gestión y conducción de los negocios...”²⁷

Asimismo, de conformidad con lo previsto en el artículo 44 de la Ley del Mercado de Valores, el Director General cuenta con las facultades siguientes:

1. Someter a la aprobación del consejo de administración las estrategias de negocio de la sociedad y personas morales que ésta controle, con base en la información que estas últimas le proporcionen.
2. Dar cumplimiento a los acuerdos de las asambleas de accionistas y del consejo de administración, conforme a las instrucciones que, en su caso, dicte la propia asamblea o el referido consejo.

²⁷ *Ibidem*, p.700.

3. Proponer al comité que desempeñe las funciones en materia de auditoría, los lineamientos del sistema de control interno y auditoría interna de la sociedad y personas morales que ésta controle, así como ejecutar los lineamientos que al efecto apruebe el consejo de administración de la referida sociedad.
4. Suscribir la información relevante de la sociedad, junto con los directivos relevantes encargados de su preparación, en el área de su competencia.
5. Difundir la información relevante y eventos que deban ser revelados al público, siendo responsable del contenido y oportunidad de dicha información, incluso cuando la difusión de la misma se delegue en terceros, salvo por dolo o culpa inexcusable de dichos terceros.
6. Dar cumplimiento a las disposiciones relativas a la celebración de operaciones de adquisición y colocación de acciones propias de la sociedad.
7. Ejercer, por sí o a través de delegado facultado, en el ámbito de su competencia o por instrucción del consejo de administración, las acciones correctivas y de responsabilidad que resulten procedentes.
8. Verificar que se realicen, en su caso, las aportaciones de capital hechas por los socios.
9. Dar cumplimiento a los requisitos legales y estatutarios establecidos con respecto a los dividendos que se paguen a los accionistas.
10. Asegurar que se mantengan los sistemas de contabilidad, registro, archivo o información de la sociedad.
11. Elaborar y presentar al consejo de administración el informe a que se refiere el artículo 172 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, con excepción de lo previsto en el inciso b) de dicho precepto.
12. Establecer mecanismos y controles internos que permitan verificar que los actos y operaciones de la sociedad y personas morales que ésta controle, se hayan apegado a la normativa aplicable, así como dar seguimiento a los resultados de esos mecanismos y controles internos y tomar las medidas que resulten necesarias en su caso.
13. Ejercer las acciones de responsabilidad en contra de personas relacionadas o terceros que presumiblemente hubieren ocasionado un daño a la sociedad o las personas morales que ésta controle o en las

que tenga una influencia significativa, salvo que por determinación del consejo de administración de la sociedad anónima bursátil y previa opinión del comité encargado de las funciones de auditoría, el daño causado no sea relevante.

14. Las demás que la Ley del Mercado de Valores establezca o se prevean en los estatutos sociales de la sociedad.

El director general y los demás directivos relevantes responderán por los daños y perjuicios derivados de las funciones que les correspondan, ocasionados a la sociedad o personas morales que ésta controle por:

1. La falta de atención oportuna y diligente, por causas que les sean imputables, de las solicitudes de información y documentación que en el ámbito de sus competencias les requieran los consejeros de la sociedad.
2. La presentación o revelación, a sabiendas, de información falsa o que induzca a error.
3. La actualización de cualquiera de las conductas previstas en los artículos 35, fracciones III y IV a VII y 36 de la Ley del Mercado de Valores, siendo aplicable lo previsto en los artículos 37 a 39 de dicha ley.

C. Órganos de vigilancia

*Artículo 41.- La vigilancia de la gestión, conducción y ejecución de los negocios de las sociedades anónimas bursátiles y de las personas morales que controlen, considerando la relevancia que tengan estas últimas en la situación financiera, administrativa y jurídica de las primeras, **estará a cargo del consejo de administración a través del o los comités que constituya para que lleven a cabo las actividades en materia de prácticas societarias y de auditoría, así como por conducto de la persona moral que realice la auditoría externa de la sociedad**, cada uno en el ámbito de sus respectivas competencias, según lo señalado en esta Ley.*

Las sociedades anónimas bursátiles no estarán sujetas a lo previsto en el artículo 91, fracción V de la Ley General de Sociedades Mercantiles,

ni serán aplicables a dichas sociedades los artículos 164 a 171, 172, último párrafo, 173 y 176 de la citada Ley.

Derivado de lo señalado en el citado artículo, la vigilancia de la sociedad recaerá sobre:

a. Comité de auditoría y prácticas societarias

Como se señaló anteriormente, “Para apoyar al consejo de administración en su labor de vigilancia, se introduce uno o más comités integrados por miembros del consejo que tienen el carácter de independientes, con la idea de privilegiar la autonomía técnica necesaria para el desempeño de sus atribuciones. (art. 25 LMV).”²⁸

En ese sentido el papel preponderante de dichos comités es de carácter consultivo. En la siguiente tabla se puede observar cual es el objeto de dichos comités y las funciones que desempeñan:

Comité de Prácticas Societarias	Comité de Auditoría
Objeto “Disminuir el riesgo potencial de que se lleven a cabo transacciones en condiciones desventajosas para el patrimonio de la sociedad o que privilegien a un grupo determinado de accionistas.” ²⁹	Objeto “Vigilar todo el proceso contable de la sociedad.” ³⁰

²⁸ *Ibidem*, p.698.

²⁹ *Ibidem*, p. 699.

³⁰ *Idem*.

Funciones	Funciones
<ol style="list-style-type: none"> 1. Dar opinión al consejo de administración sobre los asuntos que le competan. 2. Solicitar la opinión de expertos independientes en los casos en que lo juzgue conveniente, para el adecuado desempeño de sus funciones o cuando conforme a la legislación sea requerida. 3. Convocar a asambleas de accionistas y hacer que se inserten en el orden del día de dichas asambleas los puntos que estimen pertinentes. 4. Apoyar al consejo de administración en la elaboración de los informes a que se refiere el artículo 28, fracción IV, incisos d) y e) de la Ley del Mercado de Valores. 5. Las demás que 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Dar opinión al consejo de administración sobre los asuntos que le competan. 2. Evaluar el desempeño de los servicios del auditor externo, así como analizar el dictamen, opiniones, reportes o informes que elabore y suscriba. 3. Discutir los estados financieros de la sociedad con las personas responsables de su elaboración y revisión, y con base en ello recomendar o no al consejo de administración su aprobación. 4. Informar al consejo de administración la situación que guarda el sistema de control interno y auditoría interna de la sociedad o de las personas morales que ésta controle, incluyendo las irregularidades que, en su caso, detecte. 5. Elaborar la opinión sobre el informe del director general y someterla a consideración del consejo de administración para su posterior presentación a la asamblea de accionistas. 6. Apoyar al consejo de administración en la elaboración de los informes que le competan. 7. Vigilar que las operaciones inusuales, o no recurrentes y las que requieran aprobación de la asamblea, se lleven a cabo ajustándose a la ley, así como a las políticas internas. 8. Solicitar la opinión de expertos independientes para el adecuado desempeño de sus funciones cuando lo juzgue conveniente o la legislación se requiera.

<p>establezca la Ley del Mercado de Valores o se prevean en los estatutos sociales.</p>	<ol style="list-style-type: none"> 9. Requerir a los directivos relevantes y demás empleados de la sociedad o de las personas morales que ésta controle, reportes relativos a la elaboración de la información financiera y de cualquier otro tipo que estime necesaria. 10. Investigar los posibles incumplimientos de los que tenga conocimiento, a las operaciones, lineamientos y políticas de operación, sistema de control interno y auditoría interna y registro contable, ya sea de la propia sociedad o de las personas morales que ésta controle. 11. Recibir observaciones formuladas por accionistas, consejeros, directivos relevantes, empleados y, en general, de cualquier tercero, respecto de los asuntos a que se refiere el numeral anterior. 12. Solicitar reuniones periódicas con los directivos relevantes, así como la entrega de cualquier tipo de información relacionada con el control interno y auditoría interna de la sociedad o personas morales que ésta controle. 13. Informar al consejo de administración de las irregularidades importantes detectadas con motivo del ejercicio de sus funciones y, en su caso, de las acciones correctivas adoptadas o proponer las que deban aplicarse. 14. Convocar a asambleas de accionistas y solicitar que se inserten en el orden del día de dichas asambleas los puntos que estimen pertinentes. 15. Vigilar que el director general dé cumplimiento a los acuerdos de las
---	--

	<p>asambleas de accionistas y del consejo de administración de la sociedad, conforme a las instrucciones que, en su caso, dicte la propia asamblea o el referido consejo.</p> <p>16. Vigilar que se establezcan mecanismos y controles internos que permitan verificar que los actos y operaciones de la sociedad y de las personas morales que ésta controle, se apeguen a la normativa aplicable, así como implementar metodologías que posibiliten revisar el cumplimiento de lo anterior.</p> <p>17. Las demás que la Ley del Mercado de Valores prevé o que se señalen en los estatutos sociales de la sociedad.</p>
--	---

b. Auditor externo

Esta figura, resulta relevante, puesto que no puede ser cualquier persona moral la que preste estos servicios a la Emisora, sino que la misma debe ser independiente respecto de la Emisora o de las personas morales que esta controle o en las que ejerza una influencia significativa, con el objeto de que, en el desarrollo de sus funciones, se encuentre libre de conflictos de interés. Sus facultades son:

- Asistir a las sesiones del consejo de administración y a las asambleas de accionistas con voz y sin derecho a voto.
- Emitir un dictamen sobre los estados financieros, elaborado con base en normas de auditoría.
- En el ámbito de sus facultades, deberá tener una adecuada comunicación con el consejo de administración y el(los) comité(s) de auditoría y prácticas societarias a fin de hacerles saber los hallazgos de su dictamen y aquellos cumplan eficientemente con sus facultades de vigilancia.

Para concluir el presente Capítulo, es menester señalar que se ha estudiado a la sociedad anónima al amparo de dos leyes; sin embargo, profundizamos su estudio en términos de la Ley del Mercado de Valores, puesto que es la sociedad anónima bursátil la emisora de acciones que circulan en el Mercado de Valores Mexicano, siendo éste el valor que retomaremos en el siguiente Capítulo, buscando encontrar la naturaleza jurídica del *SPAC*.

CAPÍTULO TERCERO

SPECIAL PURPOSE ACQUISITION COMPANY (SPAC)

Una vez desarrollados los Capítulos anteriores, entraremos al análisis del tema central del presente trabajo, el *SPAC*, puntualizando que en el año 2017 **se colocó** por primera vez uno de ellos en la Bolsa Mexicana de Valores, según boletín de prensa emitido por dicha bolsa el 11 de agosto de 2017. Al respecto, el referido documento, indicó en sus primeros párrafos lo siguiente:

“El día de hoy, Vista Oil & Gas, S.A.B. de C.V., con clave de cotización "VISTA", llevó a cabo la colocación del primer *Special Purpose Acquisition Company (SPAC)* en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV), mediante una Oferta Pública Primaria Global de Acciones y Títulos Opcionales.”³¹

Inicialmente, con base en lo señalado en el boletín, podríamos asumir que el *SPAC* es un valor, ya que se hace referencia a su colocación, sin embargo, posteriormente se señala que la colocación fue mediante una oferta pública global de acciones y de títulos opcionales.

Derivado de lo anterior, surgen diversas interrogantes, entre ellas ¿Qué es el *SPAC*? ¿Cuál es su naturaleza jurídica? ¿Cómo se relaciona con las acciones y los títulos opcionales?

Atendiendo lo anteriormente expuesto, se desarrollan los siguientes temas:

I. ANTECEDENTES-CARACTERÍSTICAS PARTICULARES

El *SPAC* actualmente opera en diversos países, entre ellos Estados Unidos de América y Canadá, para lo cual, dicha figura se explicará de manera general, tomando como referencia para este último la Guía del *SPAC* de

³¹ Bolsa Mexicana de Valores, *Boletín de Prensa*, https://www.bmv.com.mx/docs-pub/SALA_PRENSA/CTEN_BOLE/Vista%20Oil_Primer%20SPAC%20en%20BMV.%2011.08.17.pdf

Goodmans L.L.P.³² y, para el primero consultando una publicación del bufete internacional de abogados Winston & Strawn L.L.P.³³

1. ¿Qué es el SPAC?

Estados Unidos de América	Canadá
Es una compañía denominada cheque en blanco, formada con el propósito de efectuar una combinación de negocios con una o varias empresas a través de una fusión, de la adquisición de acciones, compraventa de activos o figuras similares.	Es una corporación que cotiza en bolsa y no tiene negocios operativos (actuales o anteriores), la cual debe usar el dinero recaudado de su oferta pública inicial para financiar la adquisición de un negocio en operación.

De las anteriores definiciones desprendemos dos características, que nos serán de utilidad más adelante, éstas son:

- Se le denomina *SPAC* a una compañía de reciente creación.
- El fin de la compañía de nueva creación es la adquisición de compañías existentes.

2. Antecedentes

Estados Unidos de América	Canadá
Esta figura ha existido en dicho país desde los años 90`s, completándose la primera oferta pública inicial en 1993. Entre los años 2003 y 2008 se llevaron a cabo alrededor de 160 ofertas públicas iniciales a través de esta figura y en los años subsecuentes, aun después de la	La figura del <i>SPAC</i> era conocida en Canadá por la popularidad que tenía en los Estados Unidos de América, sin embargo, no fue hasta el 19 de diciembre de 2008 que la Toronto Stock Exchange emitió las reglas necesarias que permitieron su existencia en el Mercado de Valores

³² Goodmans LLP, *Guide to Special Purpose Acquisitions Corporation*, <https://www.tsx.com/resource/en/1359/tsx-spac-guide-2016-07-19-en.pdf>

³³ Winston & Strawn LLP, *SPAC 101 Transaction Basics and Current Trends*, 2018, <https://www.winston.com/images/content/1/0/v2/107938/SPACs-Overview.pdf>

<p>crisis financiera mundial, el <i>SPAC</i> continuó en auge, efectuándose del 2009 al 2017 alrededor de 110 ofertas públicas iniciales, lo cual denota que, en dicho mercado, el <i>SPAC</i> ha sido atractivo para los inversionistas.</p> <p>El <i>SPAC</i> puede listarse en la bolsa de valores de Nueva York (New York Stock Exchange - NYSE) o en la NASDAQ (National Association of Securities Dealers Automated Quotation), cumpliendo las reglas de listado correspondientes.</p>	<p>Canadiense.</p> <p>Dicha figura ha sido ampliamente aceptada en dicho mercado.</p>
--	---

3. Características del *SPAC*

- Es una empresa de reciente creación. Los fundadores suelen ser profesionales de las finanzas o de capital privado.
- No tiene historial operativo.
- Se lista en las bolsas de valores a fin de colocar unidades de acciones y warrants, o solo acciones a través de una oferta pública inicial.
- Los recursos obtenidos de la oferta son utilizados para la adquisición de compañías en operación.
- Regularmente las adquisiciones se centran en alguna industria en particular.
- En tanto no se efectuó una adquisición, los recursos son mantenidos en un fondo de custodia que los invierte temporalmente en valores de bajo riesgo.
- La adquisición requiere de la aprobación de los accionistas.
- La compañía tiene un plazo a efecto de completar alguna adquisición, y en caso de no concretarse ninguna, los recursos son devueltos. Dicho plazo generalmente es de dos a tres años.
- Si se concreta una adquisición, el *SPAC* se convierte en una empresa regular en la bolsa, obligada a cumplir con las disposiciones legales

aplicables. Si no lo hace, se disuelve y los recursos se devuelven a los inversionistas.

Ahora bien, al tenor de los antecedentes anteriores, analizaremos el SPAC en México, al amparo de la primera emisión efectuada en el año 2017.

II. EL SPAC A LA LUZ DEL PRIMER ANTECEDENTE EN MÉXICO

1. *Naturaleza jurídica*

Tal como se señaló anteriormente, fue en el año 2017 que por primera vez se escuchó hablar del SPAC en México. Diversos medios de comunicación y diarios mexicanos hablaban sobre el primer SPAC colocado en la Bolsa Mexicana de Valores, lo cual hizo asumir erróneamente que se trataba de un nuevo valor.

Ahora bien, lo primero que se debe señalar en cuanto al SPAC, es el significado de dicha palabra, que por sus siglas en inglés se refiere a un *Special Purpose Acquisition Company*, y que en español significa una Compañía de Adquisición de Propósito Especial. Al tenor de dicho significado y a fin de desentrañar la naturaleza jurídica del SPAC, se consultó la legislación aplicable vigente, tal como la Ley del Mercado de Valores y las Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores, así como el Reglamento Interior de la Bolsa Mexicana de Valores; sin embargo, las mismas no señalan nada al respecto. Derivado de lo anterior, fue necesario consultar el prospecto de colocación del SPAC, en cuya portada se prevé la siguiente información:

Emisora:

Vista Oil & Gas, S.A.B. de C.V. (la “Emisora” o la “Compañía”).

Tipo de Oferta:

Primaria global y simultánea en México, en los Estados Unidos y en otros mercados del extranjero.

Tipos de Valores:

Acciones ordinarias, serie A, sin expresión de valor nominal, representativas de la parte variable del capital social de la Emisora y títulos opcionales de compra que otorgan el derecho de ejercerse para adquirir dichas acciones serie A.

Clave de Pizarra de las Acciones Serie A: "VISTA".

Clave de Pizarra de los Títulos Opcionales Serie A: "VTW408A-EC001".

Dicha información, nunca hace referencia al SPAC, sino a valores que ya son conocidos en el Mercado de Valores Mexicano, como las acciones y los títulos opcionales.

Ahora bien, continuando con la lectura del prospecto, el resumen ejecutivo prevé lo siguiente:

Somos una sociedad anónima bursátil de capital variable o S.A.B. de C.V. constituida conforme a las leyes de los Estados Unidos Mexicanos. Nuestra sociedad es de propósito específico para la adquisición de empresas (special purpose acquisition company, "SPAC"), creada con la finalidad de consumir una fusión, adquisición de activos, adquisición de acciones, participaciones o intereses, combinación, consolidación, reorganización o alguna otra combinación de negocios similar independientemente de su denominación, con cualquier otro u otros negocios y con toda clase de entidades y a la cual nos referiremos a lo largo del presente prospecto como nuestra "Combinación Inicial de Negocios". Somos una sociedad constituida por Riverstone Sponsor que, junto con nuestro Equipo de Administración, integra nuestro Promotor. Riverstone es uno de los fondos de capital privado enfocados en el sector energético más grandes del mundo...

Nuestra intención es capitalizar la capacidad de nuestro Equipo de Administración y, de manera más amplia, la capacidad de la plataforma de Riverstone para identificar, adquirir y operar una empresa dentro del sector energético en Latinoamérica.

...

...

Los SPACs son sociedades anónimas de reciente creación que levantan capital por medio de una oferta pública de valores (usualmente acciones representativas de su capital social y títulos opcionales ejercibles por dichas acciones integradas en "unidades") al público inversionista.

En dicho contexto, y analizando la definición de valor del Primer Capítulo, así como los antecedentes del presente Capítulo, es posible afirmar

que el *SPAC* no es un valor o un instrumento, ya que atendiendo la definición de valor prevista en el artículo 2, fracción XIV de la Ley del Mercado de Valores, **las sociedades no son valores**.

Ahora bien, si el *SPAC* no es un valor... ¿Cuál es su relación con el Mercado de Valores? La respuesta es simple, puesto que el *SPAC* es una sociedad anónima bursátil de reciente constitución, **la cual emite acciones** representativas de su capital social. En este sentido, los valores representativos del capital social del *SPAC* que otorgan a sus adquirentes derechos corporativos y económicos, y que son objeto de oferta pública en el mercado de valores, **son las acciones**, las cuales, si se encuentran previstas dentro de la definición de valor a que se refiere la Ley del Mercado de Valores; por lo que las acciones no son valores nuevos, sino conocidos y negociados desde hace muchos años en nuestro Mercado de Valores. Lo anterior, sin perjuicio de que, al tratarse de una sociedad, la misma pueda emitir otros valores en términos de las disposiciones legales aplicables.

Derivado de lo anteriormente expuesto, se propone entender al *SPAC* como una sociedad anónima de reciente constitución (creada por un promotor con experiencia profesional en capital privado), que adopta la modalidad de sociedad anónima bursátil a fin de inscribir las acciones representativas de su capital social en el Registro Nacional de Valores y listarlas en las bolsas de valores, para que a través de una oferta pública de acciones y en su caso, títulos opcionales, obtenga recursos y cumpla su objeto principal, el cual es la adquisición de empresas o activos de cualquier tipo. En este orden de ideas, los *SPAC* son **sociedades anónimas bursátiles de reciente creación con particularidades operativas** que se identificarán más adelante.

Es entonces que, con el *SPAC*, se implementa una nueva estructura con el fin de que ciertas sociedades lleguen al Mercado de Valores de una forma distinta al que tradicionalmente lo hacían las sociedades que tienen listadas sus acciones en la Bolsa Mexicana de Valores previo al 2017. Pero... ¿En qué radica la diferencia?

2. *Marco jurídico aplicable*

Como se mencionó anteriormente, el *SPAC* es una sociedad anónima bursátil de reciente creación, sin embargo, como cualquier otra sociedad que

pretende inscribir las acciones representativas de su capital social en el Registro Nacional de Valores debe obtener la autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y, de forma paralela la autorización de la Bolsa Mexicana de Valores para listar sus acciones. En ese sentido, el marco jurídico aplicable que el *SPAC* debe cumplir es el aplicable a cualquier sociedad anónima bursátil, esto es:

1. Ley del Mercado de Valores y Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores.
2. De manera supletoria, la legislación mercantil, los usos bursátiles y mercantiles y la legislación civil federal.

3. *Requisitos de inscripción y listado*

Una vez que hemos delimitado de forma clara qué es el *SPAC*, y cuáles son los valores que se listan al amparo de esta estructura, así como el marco jurídico que les es aplicable, retomaremos algunos elementos expuestos en el Capítulo Segundo, que nos serán útiles para entender los requisitos que se deben cumplir ante la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y la Bolsa Mexicana de Valores a efecto de inscribir y listar las acciones del *SPAC*.

Partiendo del estudio de la Ley del Mercado de Valores y de las Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores, no ha existido ninguna reforma que modifique las mismas a fin de incorporar el *SPAC*. La razón es lógica, puesto que el *SPAC* no es un valor, y los valores que inscribe la sociedad anónima bursátil de reciente constitución, acotándolo a Vista Oil & Gas, S.A.B. de C.V., **son acciones y títulos opcionales**. Por lo anterior, los requisitos que debió cumplir para inscribir sus valores (acciones y títulos opcionales) en el Registro Nacional de Valores y efectuar una oferta pública de los mismos son algunos de los que se estudiaron a mayor detalle en el **Capítulo Segundo**, apartado **II. LA SOCIEDAD ANÓNIMA EN LA LEY DEL MERCADO DE VALORES, 4. Requisitos para inscribir las acciones de las sociedades anónimas en el Registro Nacional de Valores, así como para realizar una oferta pública de las mismas**. De manera particular, a continuación, se señalará la

documentación que Vista Oil & Gas, S.A.B. de C.V. presentó para obtener la inscripción de sus valores:

1. Instrumento público en el que constaba su constitución, así como sus modificaciones. De dicha escritura se desprende que Vista Oil & Gas, S.A.B. de C.V. se constituyó el 22 de marzo de 2017 como Vista Oil & Gas, S.A. de C.V.
2. Instrumento público que contenía el poder o copia certificada ante fedatario público del poder general o especial de su representante legal, así como una constancia suscrita del secretario del consejo de administración que autentificara la vigencia de sus facultades.
3. Acta de asamblea general de accionistas en el que se acordaba la emisión de los valores, así como solicitar su inscripción y oferta pública, con datos de inscripción en el Registro Público de Comercio. En este punto, la sociedad presentó las Resoluciones unánimes adoptadas fuera de Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de sus accionistas de fecha 28 de julio de 2017 (en adelante, **“las Resoluciones de los Accionistas”**), mediante las cuales acordó, entre otras resoluciones, adoptar la modalidad de sociedad anónima bursátil, inscribir las acciones representativas de su capital social en el Registro Nacional de Valores y listarlas en la Bolsa Mexicana de Valores, la emisión de acciones Serie A representativas de la parte variable de su capital social así como su oferta pública global y la emisión de títulos opcionales.
4. Proyecto del título de los valores a ser inscritos. Se presentaron proyectos del título de las acciones y de los títulos opcionales. Asimismo, se presentó el acta de emisión con base en la cual serán emitidos los títulos opcionales.
5. Constancia suscrita por el secretario del consejo de administración o por el representante del órgano social competente, de conformidad con el anexo D de las Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y otros participantes del mercado de valores, relativa a la integración del capital social. Derivado de este documento, con base en las Resoluciones de los Accionistas, el capital social de Vista Oil & Gas, S.A.B. de C.V., se integraba como se señala en el siguiente cuadro:

Capital Social	Series accionarias	Número de acciones	Valor nominal o teórico	Monto del capital social suscrito y pagado
Capital variable (objeto de la oferta global)	Serie A	122,470,667	-	-
Capital variable	Serie B (una vez efectuada la combinación inicial de negocios deberán convertirse en Serie A)	16,500,000	0.002 Dólares	25,270.00 Dólares
Capital fijo	Serie C	2	\$1,500.00	157.00 Dólares
Total	-	138,970,669	-	24,427.00 Dólares

6. Prospecto de colocación y documento con información clave para la inversión, el cual forma parte del prospecto de colocación. En el prospecto dirigido al público inversionista, se revelaron todas las características de la oferta pública global, así como de las personas relevantes que participaron en la operación; mismas que se estudiarán a mayor profundidad en el siguiente apartado a fin de desentrañar las características del SPAC.
7. Aviso de oferta pública.
8. Estados financieros anuales dictaminados de la Emisora. En este sentido, los estados financieros presentados fueron contados a partir de la fecha de constitución, como lo permiten las disposiciones legales.
9. Documento elaborado por auditor externo referente a los estados financieros, así como carta de independencia del mismo en términos de

los artículos 84 y 84 Bis de las Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y otros participantes del mercado de valores.

10. Opinión legal emitida por licenciado en derecho externo independiente, que verse sobre los asuntos a que se refiere el artículo 87, fracción II de la Ley del Mercado de Valores, así como carta de independencia expedida por el licenciado en derecho que rinde la opinión legal en términos del artículo 87 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y otros participantes del mercado de valores.
11. Contrato de colocación.
12. Notificación respecto de las principales características de la oferta internacional, así como los documentos mediante los cuales se efectuó la misma, incluyendo el contrato de suscripción de valores. Lo anterior en términos de los artículos 24Bis y 24 Bis 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y otros participantes del mercado de valores.
13. Presentación dirigida a los inversionistas.

Ahora bien, se analizarán los requisitos que Vista Oil & Gas, S.A.B. de C.V. tuvo que cumplir para listar sus acciones en la Bolsa Mexicana de Valores, para lo cual, indagando sobre modificaciones al Reglamento Interior de dicha bolsa, previo al primer SPAC, no hubo ninguna reforma que previera algo sobre esta estructura. Sin embargo, en una presentación realizada en la Bolsa Mexicana de Valores el 14 de septiembre de 2017³⁴, el Director de Promoción y Emisoras de la Bolsa Mexicana de Valores precisó que los requisitos para listar las acciones del SPAC, por el tipo de valor que se trata, son los mismos que se estudiaron en el **Capítulo Segundo**, apartado **II. LA SOCIEDAD ANÓNIMA EN LA LEY DEL MERCADO DE VALORES, 5. Requisitos para el listado de acciones en la Bolsa Mexicana de Valores**, excepto por:

1. Historial operativo.

³⁴ Bolsa Mexicana de Valores, *SPAC: Nuevo instrumento de inversión en Bolsa*, <https://www.youtube.com/watch?v=qUn3yuftBp8>

2. Utilidad operativa histórica.
3. Capital contable; el cual se dará por cumplido una vez que se efectuó la oferta pública de acciones y de esta forma la sociedad se capitalice.

En ese orden de ideas, a fin de listar sus acciones, el primer SPAC en México estuvo exceptuado de cumplir con dichos requisitos.

Por otra parte, continuando con la búsqueda, se encontró una reforma al Reglamento Interior de la Bolsa Mexicana de Valores de fecha **13 de noviembre de 2017**, a través de la cual y con base en la autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, se reformaron diversas reglas, entre ellas la regla 4.008.01, a fin de adicionar lo siguiente:

4.008.01 ...

I. a X. ...

*La Bolsa podrá aprobar **excepciones a lo previsto por las fracciones I y III anteriores**, siempre que **en su opinión se trate de Emisoras o Sociedades Anónimas Promotoras de Inversión Bursátil con potencial de crecimiento**. Tratándose del requisito a que se refiere la fracción II. anterior, **el importe del capital contable podrá constituirse con los recursos obtenidos de la Operación de colocación correspondiente**, siempre que se trate de **sociedades de objeto específico cuya finalidad sea adquirir por cualquier medio legal a otras sociedades privadas**, en los términos establecidos en el prospecto de colocación respectivo.*

La anterior reforma es posible, derivado de que las Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y otros participantes del mercado de valores, en su artículo 25, primer párrafo, establece lo siguiente:

La bolsa establecerá en su reglamento interior los requisitos que, en atención a la naturaleza de la emisora de que se trate, deberán satisfacerse para obtener la inscripción de sus acciones o títulos de

crédito que las representen, en el listado de valores autorizados para cotizar. Dichos requisitos deberán contemplar, cuando menos, los aspectos siguientes:

- I. *Historial de operación.*
- II. *Situación financiera de la emisora. Tratándose de sociedades anónimas promotoras de inversión bursátil, deberán tener un capital contable equivalente a 12 millones de unidades de inversión.*
- III. *Número mínimo de acciones o certificados de participación ordinarios a ofertar públicamente entre el Gran Público Inversionista.*
- IV. *Precio mínimo de cada valor a ofertar.*
- V. *Porcentaje del capital social que deberá colocarse entre el gran público inversionista, el cual será al menos el 15 % del capital social de la emisora o cuando menos el equivalente en moneda nacional a 950 millones de unidades de inversión.*
- VI. *En caso de que el monto que pretenda colocarse en términos del párrafo anterior sea igual o mayor al equivalente en moneda nacional a 950 millones de unidades de inversión y menor al 12 % del capital social de la emisora, según la información que presente esta última, las bolsas de valores deberán establecer la obligación para la propia emisora de constituir un fondo de recompra en términos del artículo 56 de la Ley y el Título Sexto de las presentes disposiciones y contratar los servicios de un Formador de mercado hasta cumplir con el requisito de mantenimiento aludido en la fracción V del artículo 27 de estas disposiciones.*
- VII. *Número mínimo de accionistas o tenedores de títulos de crédito que las representen, considerados como gran público inversionista, una vez realizada la operación de colocación, el cual, en ningún caso, podrá ser menor a 100.*
- VIII. *Las instituciones financieras que presten servicios de custodia de valores a favor de terceros, que no especifiquen el número*

de inversionistas que representan, así como las sociedades de inversión y demás personas morales, fondos y fideicomisos, se considerarán como 1 inversionista. Asimismo, no se considerará gran público inversionista, a las emisoras que hayan adquirido acciones representativas de su capital, de conformidad con el artículo 56 de la Ley del Mercado de Valores.

- IX. Criterios de distribución de los valores aplicables a la oferta que se celebre en México que prevean que ninguna persona podrá adquirir más del 40 % del monto total de la oferta.*
- X. Requisitos de gobierno societario.*
- XI. Informe de la emisora a la bolsa y al público inversionista a través del SEDI, de su grado de adhesión al Código de Mejores Prácticas Corporativas.*

Derivado de las excepciones antes señaladas, y conforme a los requisitos que se estudiaron en el Capítulo Segundo, se compararán los requisitos que las sociedades tradicionalmente deben observar para listar sus acciones en la bolsa, y los requisitos respecto de las sociedades que lo hacen a través de la estructura del SPAC:

Reglamento Interno de la Bolsa Mexicana de Valores	Sociedad anónima bursátil (tradicional)	Sociedad anónima bursátil de nueva constitución (SPAC)
Historial de operación de por lo menos tres años	✓	X
**Capital contable por un importe equivalente a veinte millones de unidades de inversión.	✓	✓
Utilidades operativas respecto de la suma de resultados de los últimos tres ejercicios sociales arroje.	✓	X
*Número de valores objeto de listado, sea por lo menos de diez millones de	✓	✓

títulos.		
Precio de los títulos no inferior al importe equivalente a una unidad de inversión por valor.	✓	✓
*Los valores a listar representen por lo menos el 15% del capital social de la Emisora distribuido entre el gran público inversionista, o cuando menos el equivalente en moneda nacional a 950 millones de unidades de inversión.	✓	✓
*Número de al menos cien inversionistas	✓	✓
Ninguna persona podrá adquirir más del 40% del monto total de la oferta.	✓	✓
Estatutos sociales vigentes se ajusten a los principios de gobierno societario que señala la Ley del Mercado de Valores.	✓	✓
El secretario del consejo de administración dé a conocer al propio consejo las responsabilidades que conllevan el listar valores en el listado e informarle periódicamente sobre el cumplimiento con las disposiciones aplicables.	✓	✓

Como se puede apreciar en la tabla anterior, la Bolsa Mexicana de Valores conforme a su Reglamento puede exceptuar al *SPAC* de cumplir con dos requisitos para el listado de sus acciones, siempre que, en su opinión, la emisora cuente con potencial de crecimiento. En este sentido, dicha Bolsa con base en la regla 4.010.00 de su Reglamento, realiza un estudio técnico y jurídico sobre la procedencia del listado a fin de emitir opinión favorable para el listado de dichos valores.

Por otra parte, el requisito enfatizado con doble asterisco, conforme a la reforma del Reglamento Interior de la Bolsa Mexicana de Valores solo es aplicable para el SPAC, ya que dicho Reglamento prevé que *el importe del capital contable podrá constituirse con los recursos obtenidos de la Operación de colocación correspondiente, siempre que se trate de sociedades de objeto específico cuya finalidad sea adquirir por cualquier medio legal a otras sociedades privadas.*

Adicionalmente, como aclaración, los requisitos marcados con un asterisco podrán darse por cumplidos una vez concluida la oferta pública de acciones de cualquier sociedad anónima bursátil.

Tomando en consideración la información estudiada anteriormente, es posible afirmar que la principal diferencia entre las sociedades anónimas bursátiles listadas de forma tradicional y el SPAC radica en que este último por ser de reciente constitución no cuenta historial operativo; y a contrario sensu las sociedades que se listan de forma tradicional, son sociedades con negocios en operación.

Una vez desarrollados los temas anteriores, se concluye el estudio de los requisitos para inscribir y listar las acciones de la sociedad anónima bursátil de forma tradicional y a través del SPAC, pero, se estudiarán las características operativas particulares que distinguen más aún al SPAC.

4. Características del SPAC a través de Vista Oil & Gas, S.A.B. de C.V.

Como se indicó anteriormente, el SPAC es una sociedad anónima bursátil de nueva creación, cuyo fin es obtener recursos a través de una oferta pública de acciones y en su caso, títulos opcionales, con el objetivo de obtener recursos para la adquisición de empresas o cualquier otra combinación de negocios o activos de cualquier sector, entendido como “la Combinación Inicial de Negocios”. Con el objeto de encontrar las características principales de la citada figura, se retomará el prospecto de colocación³⁵, así como las

³⁵ Prospecto Definitivo VISTA OIL & GAS, S.A.B. DE C.V.,

<https://www.bmv.com.mx/docs-pub/prospect/VISTA-prosp1-11082017-082743-1.%20Vista%20Oil%20&%20Gas%20Cruce%20BMV%20-%20Anexo%20A%20-%20Prospecto%20Definitivo.pdf>

Resoluciones de los Accionistas de Vista Oil & Gas, S.A. de C.V.³⁶, presentadas a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores a través del Sistema de Transferencia de Información de Valores.

A. Promotor-Equipo de administración

Vista Oil & Gas, S.A.B. de C.V., es una sociedad de reciente constitución. En dicho contexto, surge una de las mayores interrogantes, ¿Quién la constituyó? El resumen ejecutivo del prospecto de colocación de Vista Oil & Gas, S.A.B. de C.V., señala lo siguiente:

Somos una sociedad constituida por Riverstone Sponsor que, junto con nuestro Equipo de Administración, integra nuestro Promotor. Riverstone es uno de los fondos de capital privado enfocados en el sector energético más grandes del mundo. Nuestro Equipo de Administración se encuentra liderado por Miguel Galuccio, quien ocupó el cargo de Presidente del Consejo de Administración y Gerente General de YPF, y actualmente es miembro independiente del consejo de administración de Schlumberger. A la fecha, no hemos celebrado ningún acuerdo formal y vinculante que nos obligue a identificar algún objetivo potencial para la combinación de negocios.

Nuestra intención es capitalizar la capacidad de nuestro Equipo de Administración y, de manera más amplia, la capacidad de la plataforma de Riverstone para identificar, adquirir y operar una empresa dentro del sector energético en Latinoamérica.

Por otra parte, conforme a las Resoluciones de los Accionistas de la sociedad, señalada en el **presente Capítulo**, numeral **3. Requisitos de inscripción y listado**, se desprende que las acciones Serie B y Serie C, eran propiedad de algunos miembros del Equipo de Administración de la sociedad, así como de personas relacionadas con los mismos. En ese sentido, como primera característica tenemos que:

³⁶ *Documentos trámite de inscripción VISTA OIL & GAS, S.A.B. DE C.V., <http://stivconsultasexternas.cnbv.gob.mx/ConsultaTramite.aspx?param1=QpF%2fEZRLIPvpZ4zQjr1JxA%3d%3d¶m2=dFP1nH3Vbg9hziuiF8lrPw%3d%3d>*

- El *SPAC* es una empresa constituida por un equipo de administración con experiencia financiera y operativa en la administración de activos de determinado sector.

B. *Oferta pública*

Ahora bien, para estar en posibilidad de cumplir con los fines de la sociedad, se inscribieron y listaron las acciones representativas del capital social de Vista Oil & Gas, S.A.B. de C.V. conforme a los requisitos previamente estudiados. Asimismo, se realizó una oferta pública global de acciones y títulos opcionales con las siguientes características generales:

Emisora: Vista Oil & Gas, S.A.B. de C.V. (la “Emisora” o la “Compañía”).

Tipo de Oferta: Primaria global y simultánea en México, en los Estados Unidos y en otros mercados del extranjero.

Tipos de Valores: Acciones ordinarias, serie A, sin expresión de valor nominal, representativas de la parte variable del capital social de la Emisora y títulos opcionales de compra que otorgan el derecho de ejercerse para adquirir dichas acciones serie A.

Clave de Pizarra de las Acciones Serie A: “VISTA”.

Clave de Pizarra de los Títulos Opcionales Serie A: “VTW408A-EC001”.

Precio de colocación de las Acciones Serie A: Ps.179.83 por Acción Serie A (equivalente a USD10.00 a un tipo de cambio de Ps.17.983 por USD1.00).

Denominación de los Títulos Opcionales Serie A: Los Títulos Opcionales Serie A estarán denominados en moneda nacional conforme al artículo 66 de la LMV; en el entendido que el Precio de Ejercicio podrá pagarse en Pesos o Dólares conforme a lo previsto en el Acta de Emisión.

Prima de emisión de los Títulos Opcionales Serie A: Ps.0.00 por Título Opcional Serie A.

Precio de ejercicio de los Títulos Opcionales Serie A: El precio de ejercicio por cada Lote es USD11.50 por Acción Serie A. Para efectos exclusivamente del artículo 66 de la LMV, este precio se entenderá expresado en moneda nacional y será el “Equivalente en Pesos del Precio de Ejercicio” según se define en este prospecto.

Número mínimo de Títulos Opcionales Serie A a ejercer: Cada Título Opcional Serie A da derecho a su tenedor a adquirir 1/3 de una Acción Serie

A. Los Títulos Opcionales Serie A sólo podrán ser ejercidos en lotes compuestos de 3 Títulos Opcionales Serie A para adquirir una Acción Serie A; un Título Opcional Serie A no podrá ser ejercido de manera aislada por sí solo.

Precio de colocación de las Unidades: Ps.179.83 por Unidad (equivalente a USD10.00 a un tipo de cambio de Ps.17.983 por USD1.00), en el entendido que las Unidades al estar integradas por una Acción Serie A y un Título Opcional Serie A, el precio de colocación de una Unidad es equivalente a la suma del precio de colocación de una Acción Serie A *más* la prima de emisión de un Título Opcional Serie A.

Bases para la determinación del precio de colocación de las Unidades:

El precio de colocación de cada Unidad es igual al precio de colocación de cada Acción Serie A, toda vez que la prima de emisión de cada Título Opcional Serie A es cero. El precio de colocación de cada Acción Serie A se determinó considerando diversos factores, entre otros, (i) ofertas anteriores de compañías cuya actividad principal es la adquisición de otras sociedades, comúnmente conocidas como *Special Purpose Acquisition Companies* o “SPACs”; (ii) la estructura de capital de la Emisora y (iii) las condiciones generales de los mercados de valores mexicanos y extranjeros al momento de la Oferta Global.

Descripción de las Unidades: Cada Acción Serie A y Título Opcional Serie A se ofrecerá como una Unidad. Tanto las Acciones Serie A como los Títulos Opcionales Serie A contarán con una clave de pizarra independiente.

Oferta en México: Estamos ofreciendo 32,500,000 Acciones Serie A conjuntamente con 32,500,000 Títulos Opcionales Serie A en 32,500,000 Unidades, como parte de una oferta pública primaria de suscripción y pago en México.

Oferta Internacional: De manera simultánea con la Oferta en México, estamos ofreciendo 32,500,000 Acciones Serie A conjuntamente con 32,500,000 Títulos Opcionales Serie A en 32,500,000 Unidades, como parte de la Oferta Internacional.

Monto Total de la Oferta Global: Ps.11,688,950,000.00.

Monto Total de la Oferta en México: Ps.5,844,475,000.00.

Monto Total de la Oferta Internacional: Ps.5,844,475,000.00.

Número de Unidades materia de la Oferta Global: 65,000,000 de Unidades.

Número de Unidades materia de la Oferta en México: 32,500,000 de Unidades.

Número de Unidades materia de la Oferta Internacional: 32,500,000 de Unidades.

Derivado de lo anterior, Vista Oil & Gas, S.A.B. de C.V. ofreció como parte de la oferta pública global, unidades conformadas por una acción y un título opcional. En este orden de ideas y apelando nuevamente a los antecedentes del presente Capítulo, otra característica del SPAC es:

- La posibilidad de ofertar públicamente acciones y títulos opcionales como una unidad; o de ser el caso, solo acciones.

C. Objetivo de inversión del SPAC

El fin primordial es la adquisición de empresas o cualquier otra combinación de negocios **en cualquier sector**, el cual, **regularmente está claramente delimitado**. En este caso, se puntualizará lo previsto en los estatutos sociales de Vista Oil & Gas, S.A.B. de C.V., cuyo objeto social es:

- a) Adquirir, por cualquier medio legal, cualquier clase de activos, acciones, partes sociales, participaciones o intereses en toda clase de sociedades mercantiles o civiles, asociaciones, sociedades, fideicomisos o entidades de cualquier tipo **dentro del sector energético o cualquier otro**, sean **mexicanas o extranjeras**, al momento de su constitución o en un tiempo ulterior, así como vender, ceder, transferir, negociar, gravar o de otra manera disponer de o pignorar dichos activos, acciones, participaciones o intereses;
- b) Participar como socio, accionista o inversionista en todo tipo de negocios o sociedades mercantiles o civiles, asociaciones, sociedades, fideicomisos o entidades **de cualquier tipo, sean locales o extranjeras**, mercantiles o de cualquier otra naturaleza, ya sea al momento de su constitución o mediante la adquisición de acciones, partes sociales u otro tipo de intereses, como quiera que se denominen,

de todo tipo de sociedades ya constituidas, así como vender, ceder, transferir, negociar, gravar o de otra manera disponer de o pignorar dichas acciones, partes sociales u otro tipo de intereses, así como participaciones en cualquier tipo de entidad de conformidad con la legislación aplicable, según resulte necesario o conveniente;

Como podemos ver, el fin primordial de Vista Oil & Gas, S.A.B. de C.V., es la adquisición de empresas o negocios **en el sector energético** a través de cualquier medio legal. Si nos remitimos a los antecedentes extranjeros podríamos citar la fusión como un medio para adquirir una empresa; otra vía sería ser accionistas en el capital social de una sociedad, o quizá la adquisición de activos como lo es la participación en proyectos. En conclusión, y sumando otra característica, el *SPAC*:

- Invierte en la adquisición de empresas, negocios o activos de cualquier sector. En este sentido, y para efectos de que sea atractivo para el público inversionista, la tesis de inversión debe encontrarse claramente delimitada en el prospecto de colocación.

D. *Destino de los recursos*

Como se expuso anteriormente, si bien se cuenta con una tesis de inversión, no significa que la sociedad cuente con compromisos existentes. Al respecto, y con base en las Resoluciones de los Accionistas del *SPAC*, el prospecto de colocación, señala lo siguiente:

Recursos depositados en la Cuenta de Custodia:

Los recursos de la Oferta Global serán convertidos en Dólares e inmediatamente después depositados en la Cuenta de Custodia abierta en Citibank N.A. London Branch junto con ciertos recursos obtenidos de la colocación privada de los Títulos Opcionales, con el propósito de financiar nuestra Combinación Inicial de Negocios (los "Recursos en Custodia"). Los Recursos en Custodia podrán ser invertidos, si es el caso, en valores del gobierno de los Estados Unidos que se ubiquen dentro de la definición contenida en la Sección 2(a)(16) de la Ley de Fondos de Inversión de Estados Unidos (*U.S. Investment Company Act*) con vencimiento de 180 días o menos, o en fondos de mercado de dinero que cumplan con ciertas condiciones de la Regla 2a-7 (*Rule 2a-7*) promulgada bajo la Ley de Fondos

de Inversión de Estados Unidos, y que invierten únicamente en obligaciones del tesoro del gobierno de Estados Unidos de manera directa.

...

Salvo por el rendimiento obtenido con respecto a los Recursos en Custodia, mismos que podrán ser liberados en nuestro favor para el pago del impuesto sobre la renta que sea pagadero por nosotros a partir del cierre de la Oferta, capital de trabajo en una cantidad de hasta USD750,000.00 por año y por un máximo de 24 meses, así como, en caso de que no seamos capaces de consumir nuestra Combinación Inicial de Negocios en un periodo de 24 meses posteriores al cierre de la Oferta Global, una cantidad equivalente a USD100,000.00 destinada a pagar gastos de liquidación de la Compañía (los “Gastos Permitidos y Pagaderos con Rendimientos”), **los Recursos en Custodia no serán liberados sino hasta que ocurra lo primero de (i) el cierre de nuestra Combinación Inicial de Negocios, (ii) el reembolso a nuestros Accionistas Serie A en caso de que nuestros Accionistas aprueben modificaciones a nuestros estatutos sociales o a las Resoluciones de Accionistas que afecten en la substancia o en los tiempos el derecho de los Accionistas Serie A de recibir reembolsos o pagos por sus Acciones Serie A y (iii) el reembolso correspondiente a nuestros Accionistas Serie A en caso de que seamos incapaces de consumir nuestra Combinación Inicial de Negocios.**

...

Una vez efectuada la colocación de los valores, según lo aprobado por la asamblea de accionistas, los recursos obtenidos en la oferta pública global deben ser depositados en una cuenta de custodia en el extranjero, pudiendo invertir los mismos en valores gubernamentales de corto plazo hasta en tanto no se efectuó una Combinación Inicial de Negocios en un plazo máximo de 24 meses. En este sentido la siguiente característica que se desprende del SPAC es:

- Los recursos se depositarán en una cuenta de custodia, o en su caso, en un fideicomiso, hasta en tanto no sean utilizados para efectuar la adquisición de empresas o activos en el plazo que apruebe la asamblea de accionistas, o en su caso, para reembolsar dichos recursos a los accionistas una vez transcurrido el plazo señalado.

E. Combinación inicial de negocios

Respecto a la cuenta de custodia antes citada y el plazo para realizar la adquisición de empresas o activos, definida en el prospecto como Combinación Inicial de Negocios, no se regula nada al respecto en la legislación aplicable; de esta manera la asamblea de accionistas al aprobar los mismos, consideró los antecedentes del SPAC en otros mercados.

Asimismo, conforme a los estatutos de la emisora, en el prospecto de colocación se revela lo siguiente:

Aprobación de la Combinación Inicial de Negocios por parte de los Accionistas:

Consumaremos nuestra Combinación Inicial de Negocios conforme la misma sea aprobada por una asamblea general de accionistas. Dependiendo de las características de nuestra Combinación Inicial de Negocios, la aprobación deberá de obtenerse en una asamblea general ordinaria o extraordinaria de accionistas, siendo necesario obtener dicha aprobación en una asamblea general extraordinaria de accionistas si la Combinación Inicial de Negocios consiste en una fusión, según corresponda.

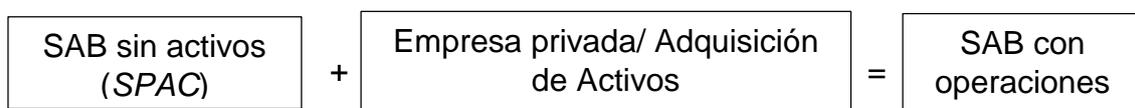
En este sentido, y conforme a las facultades de la asamblea de accionistas, la siguiente característica del SPAC es la siguiente:

- La asamblea de tenedores es la facultada para aprobar la Combinación Inicial de Negocios, para llegar a esto, el Equipo de Administración del SPAC, debe buscar e identificar una empresa con potencial de desarrollo (empresas ya existentes con historial operativo positivo) a fin de transformar y expandir sus negocios o activos existentes.

F. Posibles escenarios

¿Qué sucede si la sociedad concreta o no la Combinación Inicial de Negocios?

En el siguiente esquema se muestra un escenario, en el cual se ha concretado una fusión o adquirido algún activo.



Respecto del **primer escenario**, en caso que Vista Oil & Gas, S.A.B. de C.V., logre consumir una Combinación Inicial de Negocios dentro de los 24 meses siguientes al cierre de la oferta pública global, los recursos en custodia serán utilizados para financiar el precio de adquisición de dicha Combinación Inicial de Negocios, o para otros fines corporativos, incluyendo, sin limitar, el mantenimiento o expansión de las operaciones posteriores a la consumación de la combinación de negocios, el pago de intereses o principal de la deuda incurrida para completar la misma, para fondear la adquisición de otras empresas, activos, sociedades, o como capital de trabajo.

En este mismo supuesto, los accionistas Serie A (cuya serie fue objeto de la oferta pública) que no deseen continuar en la sociedad, tendrán derecho a reembolsos en efectivo (en Dólares) y pagos a su elección en los siguientes casos:

1. Una vez que la Combinación Inicial de Negocios sea consumada previa aprobación por la asamblea general de accionistas correspondiente, independientemente de que dichos Accionistas Serie A hayan votado a favor o en contra de la Combinación Inicial de Negocios.
2. En caso que la asamblea general de accionistas correspondiente apruebe modificaciones a los estatutos sociales o a las Resoluciones de los Accionistas que afecten en la substancia o en los tiempos el derecho de los Accionistas Serie A de recibir reembolsos o pagos por sus Acciones Serie A, independientemente de que dichos Accionistas Serie A hayan votado a favor o en contra de dichas modificaciones.

Los reembolsos y pagos a elección de los Accionistas Serie A estarán sujetos a la condición consistente en que los fondos remanentes en la cuenta custodia, junto con cualesquiera otros fondos adicionales, sean suficientes para pagar el precio de adquisición y los costos relacionados con dicha Combinación Inicial de Negocios ya que de lo contrario la sociedad no tendrá la obligación de hacer dichos reembolsos y pagos a los Accionistas Serie A, en el entendido que la elección de reembolso hecha por cualquier de dichos Accionistas Serie A y la aprobación de dicha Combinación Inicial de Negocios dejarán de ser válidas para todos los efectos legales, por lo que no se procederá con la Combinación Inicial de Negocios y se continuará con la búsqueda de empresas

objetivo para completar una nueva Combinación Inicial de Negocios dentro del plazo previsto para tales efectos.

En un **segundo escenario**, en caso de que el Equipo de Administración no logre identificar y presentar la adquisición de alguna empresa en el plazo de 24 meses, el SPAC deberá efectuar reembolsos en efectivo y pagos a todos los Accionistas Serie A por no consumir una Combinación Inicial de Negocios dentro de los 24 meses siguientes al cierre de la oferta pública global. El SPAC junto con el equipo de Administración y el Promotor, mediante las Resoluciones de los Accionistas, resolvieron otorgar una cobertura cambiaria a los accionistas en caso de efectuar reembolsos, a efecto de que, en caso de una devaluación del peso mexicano frente al dólar estadounidense, los reembolsos se efectúen a un precio no menor al que se adquirieron las acciones en la oferta pública global, con independencia del tipo de cambio al que, en su caso, deba realizarse el reembolso.

Una vez señalado lo anterior, las últimas características que podemos señalar en cuanto al SPAC, son las siguientes:

- El SPAC al concretar la Combinación Inicial de Negocios, recibirá los recursos depositados en la cuenta de custodia o fideicomiso a fin de efectuar la misma. Una vez efectuada la adquisición, el SPAC será una sociedad con historial operativo, por lo cual, de ahora en adelante, el precio de sus acciones será determinado con base en el mismo y en la oferta y demanda de sus acciones. Asimismo, los accionistas que lo elijan, podrán recibir reembolsos respecto de las acciones adquiridas.
- Si el SPAC no concreta ninguna adquisición dentro del plazo aprobado por la Asamblea de Accionistas, la sociedad deberá reembolsar a los accionistas Serie A los recursos depositados en la cuenta de custodia o fideicomiso, y ante la imposibilidad de cumplir con su objeto social, se procederá a su liquidación y desliste de la bolsa.

G. Ejercicio de los títulos opcionales

Por último, y a fin de no dejar abiertas tantas interrogantes ante la falta de información acerca del SPAC, se responderá la siguiente interrogante: ¿Cuál es la finalidad de los títulos opcionales en esta estructura? Para lo cual, una vez definidos los títulos opcionales en el Capítulo Segundo del presente

trabajo, y entendiendo que son títulos de crédito, podríamos afirmar que a través de ellos se les otorgará a los accionistas existentes de Vista Oil & Gas, S.A.B. de C.V., que serán los tenedores de los títulos opcionales siempre que no los negocien, el derecho de comprar acciones de la sociedad en los términos y condiciones previstos en el título, para lo cual se deberá evaluar el precio de la acción en el momento de ejercer la opción.

Como se refleja en el aviso de oferta pública del *SPAC*, las acciones y títulos opcionales se negociaron como unidades, es decir, por cada unidad, el inversionista adquiriría una acción y un título opcional. Asimismo, se señaló que, a efecto de ejercer la opción, es necesario hacerlo a través de lotes de 3 títulos opcionales, es decir, para adquirir una acción, se debe contar con tres títulos opcionales. En este sentido, se afirma que nos encontramos ante un título opcional de compra.

El tipo de ejercicio de los títulos opcionales es americano, es decir, el derecho de ejercicio puede realizarse en cualquier momento, según lo señalado en el título opcional. Para Vista Oil & Gas, S.A.B. de C.V., se previó en el acta de emisión de los títulos opcionales, que el periodo de ejercicio sería aquel periodo: (i) que comienza en la fecha que ocurra más tarde entre: (a) el trigésimo día natural siguiente a la fecha en que surta efectos la Combinación Inicial de Negocios, o (b) el día en que se cumplan 12 meses contados a partir de la fecha de liquidación de la oferta, y (ii) que termina a las 12:00 horas (hora de la Ciudad de México) de la fecha que ocurra primero entre: (a) la fecha de vencimiento anticipado; y (b) el quinto aniversario de la fecha de cierre de la Combinación Inicial de Negocios.

Ahora, bien, como se comentó anteriormente, una vez efectuada una Combinación Inicial de Negocios, el *SPAC* empezará a contar con operaciones, y derivado de ello, el precio de la acción en la bolsa empezará a moverse. En este orden de ideas, se incluyen dos ejemplos:

- Caso 1

Si el precio de la acción dentro del año posterior a efectuar la Combinación Inicial de Negocios es de 25.00 Dólares por acción y al ejercer el un lote de títulos opcionales el precio a pagar por la acción es de 11.50 Dólares, el tenedor evidentemente tendría una ganancia, puesto que mientras otras personas interesadas en la acción la compran en 25.00 Dólares en la

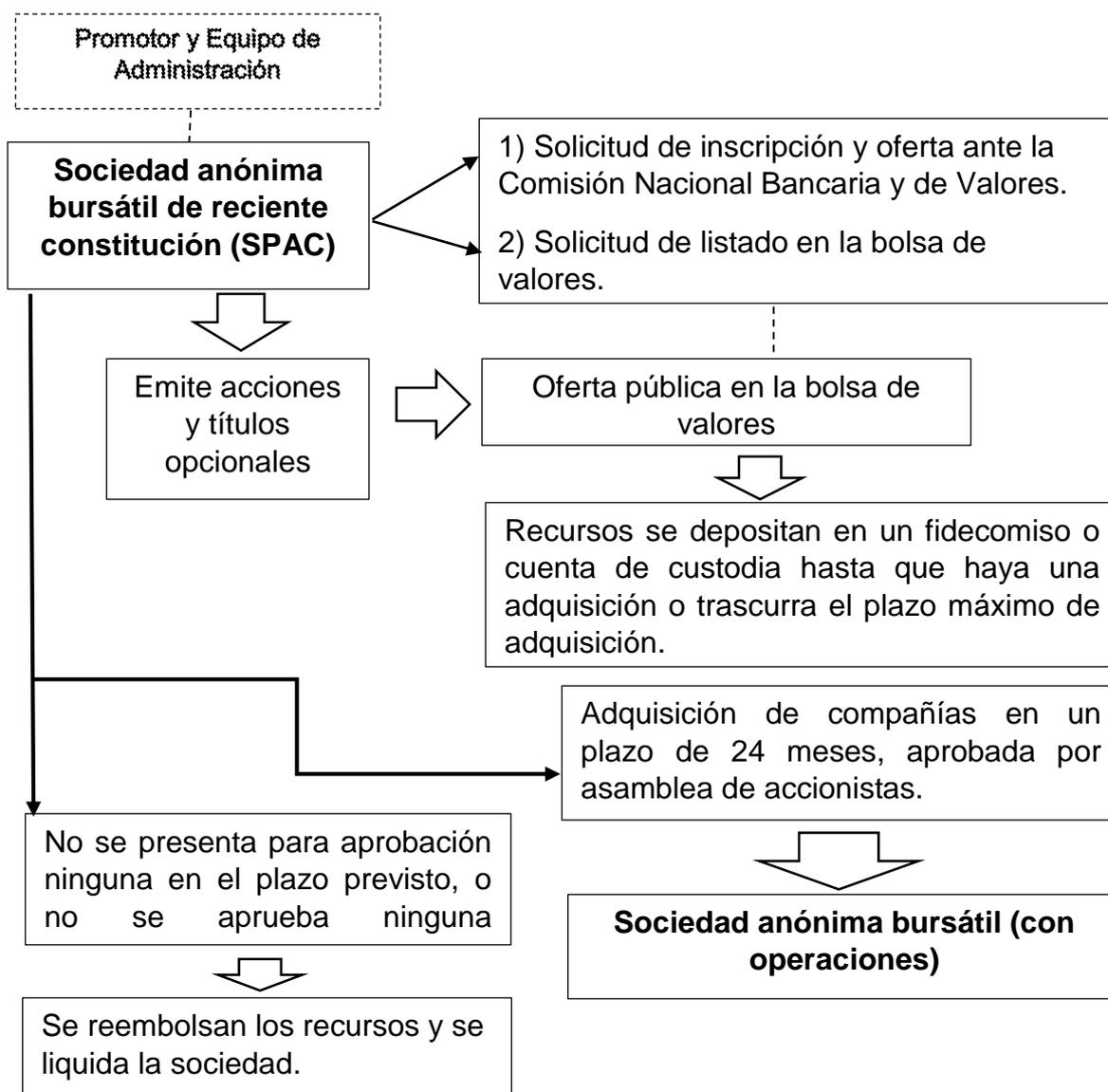
bolsa, dicho tenedor pagará por ella 11.50 Dólares, existiendo un diferencial de 13.50 Dólares.

- Caso 2

Si el precio de la acción dentro del año posterior a efectuar la Combinación Inicial de Negocios es de 9.00 Dólares por acción y al ejercer un lote de títulos opcionales el precio a pagar por la acción es de 11.50 Dólares, el tenedor evidentemente tendría una pérdida de 2.50 Dólares, puesto que la compraría más caro que su valor de mercado en la bolsa.

H. Estructura esquemática del SPAC

A continuación, con base en los elementos antes expuestos, se esquematiza de forma simple la operación del SPAC:



5. *El SPAC como mecanismo para el desarrollo del Mercado de Valores Mexicano y sus diferencias con figuras similares*

En el presente numeral, a través de los dos siguientes apartados, se buscará analizar:

1. El impacto económico del *SPAC* en el Mercado de Valores Mexicano y en la economía nacional, para lo cual es indispensable hacer énfasis en la sana competencia económica, ya que, con la probable llegada de nuevos participantes al referido mercado, se deberá poner atención de no actualizar el supuesto de concentraciones ilícitas.
2. El *SPAC* y sus diferencias con otras figuras similares, puesto que, de esta manera, cualquier lector, podrá comprender claramente esta figura.

A. Impacto, beneficios y consideraciones del SPAC en el Mercado de Valores

Como se ha reiterado a lo largo del presente Capítulo, el *SPAC* es una sociedad anónima bursátil, que, a diferencia de las tradicionalmente listadas, al no contar con un historial operativo, lo que le ofrece al público inversionista es una tesis de inversión, a través de un promotor y un equipo de administración con amplia experiencia profesional en inversiones de capital privado.

Si bien, los *SPAC* en otras jurisdicciones han tenido éxito, no significa que en el Mercado de Valores Mexicano lo tengan, sin embargo, la primera estructura, en este caso Vista Oil & Gas, S.A.B. de C.V., ha marcado el antecedente en nuestro mercado. Al respecto, a través de la página de la Bolsa Mexicana de Valores, mediante la publicación de un evento relevante el día 4 de abril de 2018, el primer *SPAC* hizo del conocimiento del público inversionista que concretó su Combinación Inicial de Negocios, a través de la adquisición de una plataforma operativa de Pampa Energía, S.A. y Pluspetrol Resources Corporation con participaciones en ciertas concesiones de explotación, lotes de evaluación y permisos de exploración en Argentina; convirtiéndose de esta manera en el quinto mayor productor y operador de petróleo en Argentina, de acuerdo a los datos más recientes que fueron publicados por el Ministerio de Energía y Minería de la República Argentina.

Por otra parte, el 23 de marzo de 2018, listó sus acciones y títulos opcionales el segundo *SPAC*, cuya denominación es Promecap Acquisition

Company, S.A.B. de C.V., lo que confirma que no solo los inversionistas, si no el Mercado de Valores Mexicano se encuentra preparado para la llegada de más participantes.

Derivado de lo anterior, algunos beneficios que se pueden distinguir en cuanto al *SPAC*, desde el punto de vista de los inversionistas del Mercado de Valores, son los siguientes:

1. Ser accionistas de una sociedad anónima bursátil. respaldada por un promotor y administrada por un equipo con experiencia profesional en inversiones de capital privado.
2. Recibir reembolsos respecto de las acciones adquiridas en la oferta pública al no estar de acuerdo con la adquisición o por el hecho de no concretarse ninguna adquisición en el plazo establecido.

Ahora bien, con base en lo expuesto en el presente capítulo, y en atención a las características del *SPAC*, el mayor beneficio que éste podría aportar, es el crecimiento de la economía mexicana en la medida en que las sociedades o activos que adquiera sean de sociedades mexicanas con operación en México, sobre todo tratándose de pequeñas y medianas empresas con potencial de crecimiento, puesto que:

1. Las dotará de un equipo de administración con experiencia que permita su desarrollo y expansión.
2. Les permitirá el acceso al Mercado de Valores, lo que se traduce en la obtención de recursos a fin de capitalizarse u obtener liquidez y financiarse para cumplir con los objetivos de la sociedad.

Sin embargo, atendiendo el objeto y la operatividad del *SPAC*, la sociedad creada podrá crecer de forma más acelerada en comparación con otros competidores existentes, puesto que puede concretar diversas fusiones o adquisiciones, que si bien, en un principio no se traducen en concentraciones ilícitas, si suponen un riesgo. En dicho contexto, la Ley Federal de Competencia Económica contiene una política preventiva de fusiones y adquisiciones que busca la libre competencia y la competencia económica, ya que los agentes económicos, incluidos los *SPACs*, deberán efectuar notificaciones a la Comisión Federal de Competencia Económica cuando realicen concentraciones, así como obtener la autorización de dicha Comisión respecto de las mismas.

Al respecto, en términos del artículo 61 de la Ley Federal de Competencia Económica, se debe entender por concentración, a la fusión, adquisición del control o cualquier acto por virtud del cual se unan sociedades, asociaciones, acciones, partes sociales, fideicomisos o activos en general que se realicen entre competidores, proveedores, clientes o cualesquiera otros agentes económicos. En este contexto, atendiendo las características de la concentración, siempre que no se trate de concentraciones ilícitas, las cuales tienen por objeto obstaculizar, disminuir, dañar o impedir la libre competencia económica, se podrá obtener la autorización de la Comisión Federal de Competencia Económica para cualquier otro tipo de concentración, para lo cual, dicha Comisión, en términos del artículo 63 de la Ley Federal de Competencia Económica, considerará los siguientes elementos:

- I. El mercado relevante...*
- II. La identificación de los principales agentes económicos que abastecen el mercado de que se trate, el análisis de su poder en el mercado relevante..., el grado de concentración en dicho mercado;*
- III. Los efectos de la concentración en el mercado relevante con respecto a los demás competidores y demandantes del bien o servicio, así como en otros mercados y agentes económicos relacionados;*
- IV. La participación de los involucrados en la concentración en otros agentes económicos y la participación de otros agentes económicos en los involucrados en la concentración, siempre que dichos agentes económicos participen directa o indirectamente en el mercado relevante o en mercados relacionados. Cuando no sea posible identificar dicha participación, esta circunstancia deberá quedar plenamente justificada;*
- V. Los elementos que aporten los agentes económicos para acreditar la mayor eficiencia del mercado que se lograría derivada de la concentración y que incidirá favorablemente en el proceso de competencia y libre competencia, y*
- VI. Los demás criterios e instrumentos analíticos que se establezcan en las Disposiciones Regulatorias y los criterios técnicos.*

Por otra parte, se deberá considerar que el SPAC, deberá efectuar las siguientes notificaciones, según lo previsto en el artículo 86 de la Ley Federal de Competencia Económica:

- I. *Cuando el acto o sucesión de actos que les den origen, independientemente del lugar de su celebración, importen en el territorio nacional, directa o indirectamente, un monto superior al equivalente a dieciocho millones de veces el salario mínimo general diario vigente para el Distrito Federal;*
- II. *Cuando el acto o sucesión de actos que les den origen, impliquen la acumulación del treinta y cinco por ciento o más de los activos o acciones de un Agente Económico, cuyas ventas anuales originadas en el territorio nacional o activos en el territorio nacional importen más del equivalente a dieciocho millones de veces el salario mínimo general diario vigente para el Distrito Federal, o*
- III. *Cuando el acto o sucesión de actos que les den origen impliquen una acumulación en el territorio nacional de activos o capital social superior al equivalente a ocho millones cuatrocientas mil veces el salario mínimo general diario vigente para el Distrito Federal y en la concentración participen dos o más Agentes Económicos cuyas ventas anuales originadas en el territorio nacional o activos en el territorio nacional conjunta o separadamente, importen más de cuarenta y ocho millones de veces el salario mínimo general diario vigente para el Distrito Federal.*

...

Los actos relativos a una concentración no podrán registrarse en los libros corporativos, formalizarse en instrumento público ni inscribirse en el Registro Público de Comercio hasta que se obtenga la autorización favorable de la Comisión o haya transcurrido el plazo a que se refiere el artículo 90, fracción V, sin que el Pleno haya emitido resolución.

...

Es así, que si bien el SPAC, traerá consigo diversos beneficios en diferentes sectores, también deberá medirse su impacto desde el punto de vista de competencia económica.

B. Diferencias del SPAC con otros vehículos de inversión del Mercado de Valores

Una vez que se han estudiado las características y el impacto económico del SPAC, a continuación, se desarrollará un cuadro comparativo

de tres figuras conocidas en el Mercado de Valores, que tienen similitudes con el SPAC, las cuales son las Sociedades Controladoras de grupos financieros, los fondos de inversión de capitales y los fideicomisos emisores de certificados bursátiles fiduciarios de desarrollo; los cuales nos serán de utilidad para entender aún mejor el SPAC.

Figura	El SPAC	Sociedades controladoras de grupos financieros	Fondos de inversión de capitales	Fideicomisos emisores de certificados bursátiles fiduciarios de desarrollo
Naturaleza jurídica	Sociedad anónima bursátil	Sociedad anónima o sociedad anónima bursátil	Sociedad anónima de capital variable	Legalmente es un contrato. Con base en la doctrina, es un negocio jurídico.
Ley que la regula	Ley del Mercado de Valores	Ley para Regular las Agrupaciones Financieras	Ley de Fondos de Inversión	Ley del Mercado de Valores y Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.
	Sociedades de reciente constitución que inscriben sus acciones en el Registro Nacional de Valores y las listan en las	Sociedades que tienen por objeto participar, directa o indirectamente, en el capital social de las entidades	Sociedades que tendrán por objeto la adquisición habitual y profesional de cualquier tipo de participación	Fideicomisos emisores de certificados bursátiles fiduciarios de desarrollo, cuyos recursos obtenidos de la emisión, se

Objeto	bolsas de valores con el fin de adquirir a través de cualquier medio empresas o activos de éstas, con los recursos obtenidos de la oferta pública de dichas acciones.	financieras controladas integrantes de un grupo financiero y establecer, a través de sus órganos sociales, las estrategias generales para la conducción de dicho grupo.	en el capital social de sociedades listadas o no en las bolsas de valores o en el sistema internacional de cotizaciones, con recursos provenientes de las acciones representativas de su capital social.	destinan a la inversión en acciones, partes sociales o el financiamiento de sociedades mexicanas, ya sea de forma directa o indirecta, a través de vehículos de inversión.
Constitución	El <i>SPAC</i> puede constituirse mediante suscripción pública como sociedad anónima bursátil o adoptar dicha modalidad previo acuerdo de su asamblea. Al respecto, requerirá	Las Sociedades Controladoras requerirán autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para su organización y la constitución y organización de grupos financieros; oyendo la opinión de	Para la constitución y funcionamiento de los Fondos de Inversión se requerirá previa autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, sin necesidad de previo acuerdo de su Junta de Gobierno.	Los fideicomisos emisores de estos valores son constituidos por fideicomitentes con experiencia en inversiones de capital privado. Dichos fideicomisos tienen como fin primordial

	<p>autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores para inscribir las acciones representativas de su capital social en el Registro Nacional de Valores y de la bolsa de valores en la que pretenda listar dichas acciones.</p>	<p>Banco de México, y según corresponda de las Comisiones Nacionales Bancaria y de Valores, de Seguros y Fianzas o del Sistema de Ahorro para el Retiro.</p>	<p>Dichos fondos se inscribirán en el Registro Nacional de Valores.</p>	<p>emitir certificados, inscribirlos en el Registro Nacional de Valores previa autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y ofertarlos públicamente en las bolsas de valores.</p>
<p>Características que permiten diferenciarlas</p>	<p>1.Solo pueden adquirir empresas que no coticen en las bolsas de valores. 2.Pueden adquirir empresas de cualquier jurisdicción. 3.Las personas que invierten en el SPAC, son</p>	<p>1.Pueden o no listar sus acciones en las bolsas de valores. 2.Su fin primordial es ejercer el control de los integrantes del grupo financiero (los cuales son de nacionalidad mexicana), a</p>	<p>1.Pueden adquirir participaciones del capital social inscritas en el Registro Nacional de Valores y listadas en las bolsas de valores o en el Sistema Internacional de Cotizaciones.</p>	<p>1.Solo pueden invertir en cualquier tipo de participación en el capital social de sociedades mexicanas u otorgar financiamiento a dichas sociedades. 2.Al tratarse de valores</p>

	<p>accionistas de la sociedad.</p> <p>4.Apelando sus antecedentes en otros mercados, se asume que estas sociedades se enfocarán en el desarrollo y producción de algún sector.</p>	<p>través de la organización, funcionamiento y toma de decisiones de dichos integrantes, para lo cual es menester que la sociedad controladora, de forma directa o indirecta, mantenga más del 50% de cada uno de los integrantes del grupo financiero.</p>	<p>2.Los accionistas que invierten en este tipo de fondos, son accionistas del fondo, no así respecto de las participaciones de capital en las que invierte el fondo.</p> <p>3. Los accionistas del fondo, a través de éste, pueden acceder el Mercado de Valores con inversiones que por el monto reducido de su inversión, no están a su alcance de forma directa.</p>	<p>emitidos mediante fideicomisos, a los inversionistas se les pagará exclusivamente con lo que exista en dicho patrimonio, y no podrán ejercer acción contra el patrimonio del fiduciario o del fideicomitente.</p>
--	---	---	--	--

Como puede apreciarse en el cuadro antes desarrollado, las figuras señaladas guardan ciertas similitudes en cuanto a su objeto, puesto que pueden adquirir participaciones en el capital social de personas morales; sin embargo, atendiendo el apartado de diferencias, se denota claramente que el *SPAC* en comparación con las sociedades controladoras, los fondos de

inversión de capitales y los fideicomisos emisores de certificados bursátiles fiduciarios de desarrollo, no tiene previsto dentro de su tesis de inversión principal, la adquisición de acciones, partes sociales o sociedades listadas en las bolsas de valores; sin embargo, esto no se traduce, en que no pueda invertir de manera temporal, en cualquier tipo de valor que circule en el Mercado de Valores.

Con base en lo antes expuesto, es posible señalar que la implementación del *SPAC* busca la inclusión de nuevos activos y sociedades de diversos tamaños en el Mercado de Valores, mientras que i) los fondos de inversión de capitales, brindan a los pequeños y medianos inversionistas, acceso al Mercado de Valores, ii) los fideicomisos emisores de certificados bursátiles fiduciarios de desarrollo, a través de los recursos obtenidos de la emisión de dichos valores, buscan impulsar el desarrollo de sociedades mexicanas, y iii) las sociedades controladoras de grupos financieros, a través del control que ejercen sobre los demás integrantes del grupo, buscan alinear los intereses de los mismos. En dicho orden de ideas, aun cuando dichas figuras tienen características que las asemejan, su gran diferencia se encuentra en la finalidad para la cual fueron creadas, y el éxito o fracaso en la implementación de la figura del *SPAC*, dependerá de la madurez de la economía y de los participantes del Mercado de Valores, pues dicho mercado es tan dinámico, que los inversionistas buscan diferentes y atractivas opciones de inversión.

CONCLUSIONES

La exposición, análisis y estudio de los Capítulos anteriores, me ha permitido responder las interrogantes planteadas acerca del *SPAC*, derivado de lo anterior mis conclusiones son las siguientes:

PRIMERA.- Los *SPACs* jurídicamente son sociedades anónimas de reciente constitución que adoptan la modalidad de sociedades anónimas bursátiles. Lo anterior, con el objeto de ofrecer públicamente sus acciones y, en su caso títulos opcionales, obtener recursos del Mercado de Valores, capitalizarse y efectuar la adquisición de empresas o activos en un plazo determinado. Los *SPACs* solo pueden invertir en empresas que no cotizan en las bolsas de valores.

SEGUNDA.- Los *SPACs* como cualquier sociedad anónima bursátil, se encuentran reguladas por la Ley del Mercado de Valores, y supervisadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

TERCERA.- El *SPAC* es una sociedad que cuenta con características operativas que la distinguen de las sociedades anónimas bursátiles listadas tradicionalmente, y que la vuelve atractivo para el público inversionista.

CUARTA.- Los participantes del Mercado de Valores se diversificarán con esta estructura; y aquellas sociedades familiares, medianas, incluso pequeñas podrían acceder a dicho mercado.

QUINTA.- Los inversionistas podrán ser accionistas de una sociedad anónima bursátil con activos y negocios de cualquier sector y en cualquier jurisdicción.

SEXTA.- Los inversionistas se ven atraídos por el *SPAC* derivado de que las personas que lo constituyen, son personas con experiencia profesional en inversiones.

SÉPTIMA.- Habrá un beneficio para el desarrollo y crecimiento de la economía del país, siempre que las sociedades y activos que el *SPAC* adquiera estén en México, pues eso se traduciría en la expansión de ciertos sectores rezagados (tal como el de agricultura y energía), así como en la generación de empleos.

OCTAVA.- El éxito o fracaso del *SPAC* radicará en que su equipo de administración pueda identificar, analizar, adquirir y presentar oportunidades adecuadas de adquisición o de negocios a la asamblea de accionistas.

FUENTES CONSULTADAS

BIBLIOGRÁFICAS

ACOSTA ROMERO, Miguel et. al., *Tratado de sociedades mercantiles con énfasis en la sociedad anónima*, 2a. ed., Porrúa, México, 2004.

CARVALLO YÁÑEZ, Erick, *Nuevo Derecho Bancario y Bursátil Mexicano*, 8ª. ed., Porrúa, México, 2010.

CARVALLO YÁÑEZ, Erick, *Tratado de derecho bursátil*, Porrúa, México, 2006.

DE LA FUENTE RODRÍGUEZ, Jesús, *Tratado de derecho bancario y bursátil, seguros, fianzas, organizaciones y actividades auxiliares del crédito, ahorro y crédito popular, grupos financieros*, 5a. ed., Porrúa, México, 2010, t.I.

GUADARRAMA LÓPEZ, Enrique, *La sociedad anónima en el derecho mexicano, consideraciones particulares sobre la anónima bursátil*, Porrúa, México, 2008.

HEGEWISCH DÍAZ, Infante Fernando, *Derecho financiero mexicano, instituciones del sistema financiero mexicano*, 4a. ed., Porrúa, México, 2013.

MENÉNDEZ ROMERO, Fernando, *Derecho bancario y bursátil*, IURE Editores, México, 2008.

OCAMPO ECHALAZ, Matías Antonio, *Mercado de valores y derecho bursátil*, Trillas, México, 2013.

RUEDA, Arturo, *Para entender la Bolsa*, 2a. ed., Thomson, México, 2005.

VARGAS GARCÍA, Salomón, *Nociones de Contratación Bursátil*, Porrúa, México, 2009.

VEGA RODRÍGUEZ, Salvador et. al., *El mercado mexicano de dinero, capitales y productos derivados*, Ediciones y Gráficos Eón, México, 1998.

LEGISLATIVAS

Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos

Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores.

Ley Federal de Competencia Económica

Ley General de Sociedades Mercantiles

Ley Orgánica de la Administración Pública Federal.

Ley de Fondos de Inversión

Ley de Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros.

Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Ley del Banco de México

Ley del Mercado de Valores

Ley para Regular las Agrupaciones Financieras

Reglamento Interior de Bolsa Mexicana de Valores

ELECTRÓNICAS

Bolsa Mexicana de Valores, *Boletín de prensa*, https://www.bmv.com.mx/docs-pub/SALA_PRENSA/CTEN_BOLE/Vista%20Oil_Primer%20SPAC%20en%20BMV.%2011.08.17.pdf

Comisión Nacional Bancaria y de Valores, *Instrumentos*,
<https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/76180/Instrumentos.pdf>

Documentos trámite de inscripción VISTA OIL & GAS, S.A.B. DE C.V.,
<https://stivconsultasexternas.cnbv.gob.mx/ConsultaTramite.aspx?param1=QpF%2fEZRLIPvpZ4zQjr1JxA%3d%3d¶m2=dFP1nH3Vbg9hziuiF8IrPw%3d%3d>

Goodmans LLP, *Guide to Special Purpose Acquisitions Corporation*,
<https://www.tsx.com/resource/en/1359/tsx-spac-guide-2016-07-19-en.pdf>

Prospecto Definitivo VISTA OIL & GAS, S.A.B. DE C.V.,
<https://www.bmv.com.mx/docs-pub/prospect/VISTA-prosp1-11082017-082743-1.%20Vista%20Oil%20&%20Gas%20Cruce%20BMV%20-%20Anexo%20A%20-%20Prospecto%20Definitivo.pdf>

Winston & Strawn LLP, *SPAC 101 Transaction Basics and Current Trends*,
2018,

<https://www.winston.com/images/content/1/0/v2/107938/SPACs-Overview.pdf>

VIDEOGRÁFICAS

Bolsa Mexicana de Valores, *SPAC: Nuevo instrumento de inversión en Bolsa*,
<https://www.youtube.com/watch?v=qUn3yuftBp8>