

Capítulo III El proceso de bursatilización de activos en la BMV

3.1 El sistema financiero mexicano

Todo sistema financiero debe proporcionar opciones de financiamiento e inversión que faciliten la captación de ahorro y su colocación. Para ello se requiere la participación de quienes colocan o reciben capitales en forma monetaria, así como la diversificación de instrumentos en las transacciones para el rápido y eficiente contacto entre la oferta y la demanda.

El sistema financiero mexicano se define como el conjunto de organismos e instituciones que generan, administran y dirigen el ahorro y la inversión dentro de nuestro país.

Nuestro sistema financiero esta formado por un conjunto de autoridades representadas por dependencias del Gobierno Federal, instituciones de crédito, organizaciones auxiliares de crédito, así como por empresas financieras no bancarias como son aseguradoras, arrendadoras, almacenadoras, casas de bolsa, uniones de crédito y sociedades de inversión.

Autoridades del sistema financiero mexicano

- Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP)
- Banco de México (Banxico)
- Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV)
- Comisión Nacional de Seguros y Fianzas

Instituciones de crédito

- Banca de Desarrollo (Nafinsa, Banobras, Bancomext)
- Banca Comercial (Banamex, BBVA Bancomer)

Instituciones financieras bursátiles

- Bolsa Mexicana de Valores (BMV)
- Casas de Bolsa
- Sociedades de Inversión
- Emisores de Valores
- Instituto para el Depósito de Valores (Indeval)
- Calificadoras de Valores

Comisión Nacional de Seguros y Fianzas

- Aseguradoras
- Afianzadoras

Calificadora de valores

Las empresas calificadoras de valores son privadas, autorizadas por la CNBV, su objetivo es emitir un dictamen sobre la calificación crediticia de toda empresa mexicana que desee colocar valores por medio de la oferta pública.

La *calificación (rating)* mide la probabilidad de que una entidad que emite valores pague el valor de éstos a su vencimiento y cumpla con los pagos de intereses

programados. Las clasificaciones que utilizan las calificadoras de valores son una forma de medir el riesgo.

3.2 La Comisión Nacional Bancaria y de Valores

Este organismo depende de la SHCP y tiene como finalidad vigilar e inspeccionar el funcionamiento de las instituciones de crédito, las organizaciones auxiliares y los fondos de vivienda, y garantizar la transparencia en sus operaciones. Es el organismo de gobierno que norma, regula y promueve las actividades del mercado de valores, y por lo tanto de la BMV.

Esta comisión supervisa a las instituciones agrupadas en tres bloques:

- La *Banca Comercial*, con objetivos concretos rentables, ofrece créditos a corto y largo plazo según las tasas del mercado, además de los servicios bancarios convencionales, cuentas de ahorro, de cheques, depósitos a plazo, etc.
- La *Banca de Desarrollo*, cuyos fines son de fomento, concede créditos a largo plazo que son canalizados a través de los bancos. Presta a tasas preferenciales y hace inversiones en capital de riesgo, con el objeto de apoyar el desarrollo de las empresas, además presta servicios de asesoría técnica a sus inversionistas.
- Las *Organizaciones Auxiliares de Crédito* como son los almacenes de depósito, uniones de crédito, arrendadoras, casas de cambio y empresas de factoraje.

3.2.1 Registro Nacional de Valores (RNV)

Esta institución forma parte de la CNBV, su función es mantener un control y registro de los valores así como de los intermediarios que intervienen en el mercado. Se encuentra integrada por tres secciones:

- *Valores.* Aquí se inscriben los títulos de crédito de los que se hace oferta pública.
- *Intermediarios.* Se inscriben aquí las sociedades que puedan dedicarse a la intermediación bursátil y cuentan con una autorización o concesión de acuerdo al artículo 12 de la Ley del Mercado de Valores (LMV).
- *Especial.* Aquí se inscriben los valores emitidos por entidades mexicanas que se cotizan en el extranjero.¹⁴

3.3 La Bolsa Mexicana de Valores

La Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. es una institución privada que opera por concesión de la SHCP, con apego a la LMV. Hasta la fecha sus accionistas son casas de bolsa autorizadas, las cuales poseen una acción cada una.

¹⁴ Arevalo Bustamante Ma. de los Ángeles, Parámetros de inversión en acciones de valor bursátil, IMCP, México, 2001.

La BMV es el foro en el que se llevan a cabo las operaciones del mercado de valores organizado en México, siendo su objetivo el facilitar las transacciones con valores, procurar el desarrollo del mercado, y fomentar su expansión y competitividad a través de las siguientes funciones:

- Establecer los locales, instalaciones y mecanismos que faciliten las relaciones y operaciones entre la oferta y demanda de valores, títulos de crédito y demás documentos inscritos en el RNV, así como prestar los servicios necesarios para la realización de los procesos de emisión, colocación en intercambio de los referidos valores;
- Proporcionar, mantener a disposición del público y hacer publicaciones sobre la información relativa a los valores inscritos en la BMV y los listados en el Sistema Internacional de Cotizaciones de la propia Bolsa, sobre sus emisores y las operaciones que en ella se realicen;
- Establecer las medidas necesarias para que las operaciones que se realicen en la BMV por las casas de bolsa, se sujeten a las disposiciones que les sean aplicables;
- Expedir normas que establezcan estándares y esquemas operativos y de conducta que promuevan prácticas justas y equitativas en el mercado de valores, así como vigilar su observancia e imponer medidas disciplinarias y correctivas por su incumplimiento, obligatorias para las casas de bolsa y emisoras con valores inscritos en la BMV.

Las bolsas de valores de todo el mundo son instituciones que las sociedades establecen en su propio beneficio. A ellas acuden los inversionistas como una opción para tratar de proteger y acrecentar su ahorro financiero, aportando los recursos que permiten tanto a las empresas como a los gobiernos, financiar proyectos productivos y de desarrollo, que generan empleos y riqueza.

En este sentido, la BMV ha fomentado el desarrollo de México, ya que junto a las instituciones del sector financiero, ha contribuido a canalizar el ahorro hacia la inversión productiva, la cual es fuente del crecimiento y del empleo en el país.¹⁵

3.4 El mercado de valores

El mercado de valores es el conjunto de normas y participantes que tienen como objeto permitir el proceso de emisión, colocación, distribución e intermediación de los valores inscritos en el RNV.

Este mercado es vital para el crecimiento y desarrollo de los países pues permite a las empresas allegarse de recursos para la realización de nuevos proyectos de inversión optimizando su costo de capital y amplía las opciones de inversión disponibles para el público en general, brindándole la oportunidad de diversificar sus inversiones para obtener rendimientos acordes a los niveles de riesgo que esté dispuesto a asumir.

¹⁵ www.bmv.com.mx

El mercado de valores está compuesto a su vez por varios mercados, que son:

3.4.1 Mercado Primario

Para realizar la oferta pública y colocación de los valores, la empresa acude a una casa de bolsa la cual los ofrece al gran público inversionista en el ámbito de la BMV. De ese modo, los emisores reciben los recursos correspondientes a los valores adquiridos por los inversionistas.

3.4.2 Mercado Secundario

Una vez colocados los valores entre los inversionistas en el mercado bursátil, éstos pueden ser comprados y vendidos en la BMV a través de una casa de bolsa. Cabe destacar que estas operaciones ya no representan una entrada de recursos al emisor y que la BMV no compra ni vende valores.

El gran público inversionista canaliza sus órdenes de compra o venta de valores a través de un promotor de una casa de bolsa. Estos promotores son especialistas registrados que han recibido capacitación y han sido autorizados por la CNBV. Las ordenes de compra o venta son entonces transmitidas de la oficina de la casa de bolsa al mercado bursátil a través del Sistema Electrónico de Negociación, Transacción, Registro y Asignación (BMV – SENTRA Capitales) donde esperarán encontrar una oferta igual pero en el sentido contrario y así perfeccionar la operación.¹⁶

¹⁶ www.cnbv.gob.mx

3.4.3 Mercado de Deuda.

Anteriormente conocido como Mercado de Dinero. Se le denomina así porque los emisores están contrayendo la obligación de pagar en una fecha preestablecida el monto o cantidad que le fue prestado más los intereses fijados como premio al inversionista; es decir, la empresa debe dinero y toda deuda representa un beneficio inicial pero tiene su costo (los intereses).

El objetivo principal de este mercado es unir al conjunto de oferentes y demandantes de dinero para maximizar la asignación de recursos, conciliando las necesidades del público ahorrador con los requerimientos de financiamiento para proyectos de inversión o capital de trabajo por parte de las empresas privadas, las empresas paraestatales y del Gobierno Federal.

Este mercado está formado por una amplia gama de instrumentos financieros; los emisores pueden ser el Gobierno Federal, sociedades anónimas e incluso la banca comercial (bancos); con objetivos o destinos de los fondos variados, dependiendo del plazo, se pueden usar para urbanización, gasto público, proyectos de expansión, regulación monetaria, fomento industrial, etc.; todos tienen una fecha de vencimiento preestablecida, sin embargo el inversionista no se tiene que esperar hasta que expiren sino a través de mercado secundario puede recuperar su inversión anticipadamente; y tienen un rendimiento fijo al vencimiento, el cuál sólo varía si se negocian anticipadamente.

3.4.4 Mercado de Capitales.

Este mercado comprende instrumentos de inversión a largo plazo (vencimiento mayor a un año o indefinido) considerados como operaciones de riesgo, puesto que no ofrecen un rendimiento mínimo asegurado, en el caso de las acciones. En él también se llevan a cabo operaciones con instrumentos que sí ofrecen un rendimiento predeterminado, e incluso garantías específicas, en caso de que las emisoras carezcan de recursos líquidos para el pago ante los tenedores de obligaciones (hipotecarias), pero siempre en plazos largos.¹⁷

3.5 Inscripción de valores

De acuerdo al artículo 14 de la LMV, las emisoras que pretendan obtener la *Inscripción de Valores* en la sección de valores del RNV y la autorización de su *Oferta Pública* por parte de la CNBV, deberán satisfacer los siguientes requisitos:

1. Integrar a la *Solicitud de Inscripción* respectiva la siguiente documentación:
 - a) El *Prospecto de Colocación* sobre la situación financiera, administrativa, económica, contable y legal de la emisora de que se trate, así como de los valores objeto de la oferta pública. Dicho prospecto deberá contener la información relevante que contribuya a la adecuada toma de decisiones por parte del público inversionista. Los estados financieros anuales de la emisora deberán acompañarse del dictamen de un auditor

¹⁷ <http://accigame.banamex.com.mx/capacitacion/up/participantes/mercado1.htm>

externo independiente, así como aquellos otros que establezca la CNBV a través de disposiciones de carácter general;

- b) *Opinión legal independiente* sobre la existencia legal de la emisora, la validez de los acuerdos de asamblea general de accionistas o del consejo de administración relativos a la emisión y a la oferta pública de los valores objeto de la inscripción, así como sobre las facultades de las personas que los suscriban y la validez de los mismos valores, todo ello de conformidad con la legislación aplicable y los estatutos sociales vigentes de la emisora;
- c) En el caso de instrumentos de deuda, el *Dictamen* sobre la calidad crediticia de la emisión, expedido por una institución calificadora de valores; y
- d) *Opinión favorable de la Bolsa de Valores* respecto de la inscripción en el listado de valores de la misma. En el caso de acciones, dicha opinión deberá aludir adicionalmente a la forma en que se integraría el consejo de administración, previendo la participación de consejeros independientes.

2. Tratándose de acciones, ajustar sus estatutos sociales a lo previsto en el artículo 14 Bis 3 de la LMV, y demás disposiciones aplicables.

3. Presentar la información adicional que la CNBV determine.¹⁸

La normatividad vigente requiere que la información necesaria para la inscripción y listado de valores en el RNV y la BMV se capture en el Sistema Electrónico de Captura (SECAP). Este sistema facilita el manejo de la información a todos los participantes en el trámite, por lo que el disquete con la información capturada debe entregarse junto con el paquete de información citado anteriormente.

Por lo tanto, la empresa o el intermediario colocador entrega simultáneamente a la BMV y a la CNBV la solicitud de inscripción debidamente integrada y firmada, así como sus anexos y el disquete de captura electrónica.

3.6 Emisión de valores

Para que una empresa pueda emitir acciones que coticen en la BMV debe, antes que nada, contactar una casa de bolsa, la cual es el intermediario especializado para llevar a cabo la colocación. A partir de ahí empezará un proceso para poder contar con las autorizaciones de la BMV y de la CNBV. Para ello, las empresas interesadas deberán:

- Estar debidamente inscritas en el RNV
- Presentar una solicitud a la BMV, por medio de una casa de bolsa, anexando la información financiera, económica y legal correspondiente.
- Cumplir con lo previsto en el Reglamento Interior de la BMV

¹⁸ www.cddhcu.gob.mx/leyinfo/pdf/89.pdf

- Cubrir los requisitos de listado y mantenimiento de inscripción en Bolsa.

Requisitos y proceso

La BMV revisa que la información esté completa y, en caso de que no cumpla con todos los requisitos de acuerdo a la normatividad vigente, notificará por escrito a la empresa, concediéndole un plazo máximo de 10 días hábiles a partir de la fecha de notificación para que realice las aclaraciones respectivas o entregue la documentación faltante.

La BMV divulgará en el Boletín Bursátil que se recibió una solicitud, citando el nombre de la empresa y el tipo de valor que desea colocar en el mercado de valores. Esto se realizará al día hábil siguiente a la recepción de dicha solicitud.

La BMV elabora un Estudio Técnico, de acuerdo a la información presentada, para decretar la autorización de inscripción y, la CNBV determina si el Prospecto de Colocación cumple con los requerimientos necesarios para su divulgación preliminar a través de internet y medios impresos.

El representante legal solicita a la BMV la divulgación del Prospecto Preliminar en la página de la BMV en internet debiendo proporcionar a la BMV todo lo necesario para la difusión de dicho prospecto. Esto deberá hacerse con un mínimo de diez días hábiles anteriores a la Oferta Pública para el caso de acciones, certificados de participación y obligaciones; y cinco días hábiles para el caso de instrumentos de deuda aplicables.

La BMV publica el evento anterior en el Boletín Bursátil dando a conocer al público inversionista que el Prospecto Preliminar de la empresa solicitante, se encuentra a su disposición en la página de la BMV en internet. Se deberá mencionar que la inscripción de los títulos y la aprobación de la Oferta Pública se encuentran en trámite y que el contenido del mismo esta sujeto a cambios.

La BMV notifica la resolución sobre la solicitud de inscripción por escrito a la empresa, al intermediario y a la CNBV. La aprobación tiene vigencia de acuerdo al oficio de la CNBV.

La BMV recibe al menos el día hábil anterior al registro de la Oferta Pública:

- La documentación definitiva requerida para la Inscripción, la cual se muestra en la solicitud de inscripción (anexando, en su caso, el disquete o archivo vía correo electrónico con el Prospecto Definitivo).
- El oficio de aprobación de la CNBV.

El intermediario envía (por fax, correo electrónico o físicamente) a la BMV, el aviso de oferta pública, publicado en un diario de circulación nacional (obligatorio para la colocación).

La BMV recibe y cambia el Prospecto Preliminar por el Definitivo en la página de la BMV en internet. El Prospecto de Colocación Definitivo se deberá incorporar en la página de la BMV en internet, antes de las 12:00 hrs. del primer día de la Oferta Pública de acuerdo a lo establecido en la circular correspondiente.

La BMV autoriza al intermediario colocador realizar el registro y cruce de los valores de acuerdo a los horarios de operación de la BMV.

Requisitos de información periódica

Las empresas autorizadas para emitir valores a través de estructuras fiduciarias para financiarse en el mercado bursátil, deben proveer al mercado:

- Información financiera trimestral
- Información financiera anual, dictaminada
- Reporte Anual y Grado de Adhesión al Código de Mejores Prácticas Corporativas para México
- Información corporativa
- Información sobre Eventos Relevantes

En el caso de operaciones estructuradas bajo esquemas fiduciarios, el Fideicomiso Emisor deberá informar periódicamente sobre la situación y patrimonio del fideicomiso.¹⁹

3.7 Marco legal

Como lo dicta en su artículo 1º, la *Ley del Mercado de Valores* regula la oferta pública de valores, la intermediación en el mercado de éstos, las actividades de las personas que en él intervienen, el RNV y las autoridades y servicios en materia de

¹⁹ www.bmv.com.mx

mercado de valores. En la aplicación de la presente ley, dichas autoridades deberán procurar la protección de los intereses de los inversionistas, el desarrollo de un mercado de valores equitativo, eficiente, transparente y líquido, así como minimizar el riesgo sistémico y fomentar una sana competencia en el mismo.

La legislación aplicable para la inscripción y emisión de los diferentes instrumentos en la BMV es la siguiente:

- Circulares de la CNBV:
- Reglamento Interior de la BMV
- Código de Mejores Prácticas Corporativas.
- Código de Ética Profesional de la Comunidad Bursátil Mexicana.²⁰

²⁰ www.cddhcu.gob.mx/leyinfo/pdf/89.pdf