

CAPÍTULO II – La Bolsa Mexicana de Valores

2.1 Historia y antecedentes de la bolsa

2.1.1 Primeros Antecedentes

Durante el desarrollo de este trabajo, vamos a encontrar a menudo la palabra “bolsa”, por tal motivo nos ocuparemos de definir su origen y significado. Para poder encontrar el significado y origen de esa palabra es necesario remontarnos a tiempos muy antiguos, en los que el dinero, el papel moneda, los títulos y demás instrumentos de transacción comercial no existían. En años remotos de nuestra era, las operaciones mercantiles se realizaban mediante el intercambio de productos, lo que se conoce como trueque. Este sistema consistía en dar a una persona algún bien o bienes de nuestra propiedad a otro individuo que poseía otro bien o conjunto de bienes de los cuales teníamos necesidad. Ese sistema fue cambiando con el paso del tiempo por varios motivos, entre ellos la dificultad de encontrar bienes compatibles, las diferencias que surgían y los volúmenes que se intercambiaban, entre otros. Así, fueron surgiendo paulatinamente distintos tipos de “monedas” entre las diferentes civilizaciones que poco a poco se fueron arraigando en cada una de ellas. El uso de estos instrumentos facilitaba la obtención y el intercambio de productos ya que, a diferencia del trueque, estas monedas tenían una base en la cual podían fijaban su valor. De esta manera surge también el llamado “papel moneda” o billete, merced al cual se podían realizar aún más simplícadamente las operaciones de intercambio ya mencionadas. Encontramos referencias del uso de billetes desde épocas

medievales. Citando al Profesor Arturo Rueda¹: se presume que el intercambio de mercancías en esos mercados muchas veces no era con dinero metálico, sino que se hacía mediante la entrega de un “billete de intercambio”.

El mencionado billete de intercambio era cambiado en un banco por dinero efectivo. Fue de este modo que aparecieron los primeros intercambios de valores en mercados establecidos, donde había gente que ofertaba sus productos y gente que los demandaba lo que con el paso del tiempo desembocaría en lo que actualmente conocemos como la bolsa o el mercado de valores.

2.1.2 Origen y definición de la bolsa

Después de haber descrito los orígenes de las transacciones comerciales, sus pagos y su evolución con el paso de los años, nos ocuparemos ahora en localizar el origen de la palabra “bolsa” y definir su significado.

2.1.2.1 Origen de la palabra “bolsa”

Diversas son las teorías del origen de la palabra bolsa, sin embargo mencionaremos una de las más populares que hace referencia al apellido de una familia que vivía en la ciudad de Flandes en Bélgica²: “la familia Van der Buerse, cuyo escudo de armas tenía pintadas tres bolsas de piel. En las bocas de esas bolsas se notaba la aglomeración de la

¹ RUEDA, Arturo, “Para entender la bolsa: financiamiento e inversión en el mercado de valores”, México, Thomson Learning, 2005, p.28.

² *Ibidem* p.29

gente para dar a entender que quienes tuvieran negocios que celebrar, tenían que acudir a su casa, a la *bourse*. Por eso, dicen, fue que a los mercados se les comenzó a llamar bolsas”

2.1.2.2 Definición de Bolsa

Ahora que ya conocemos el origen de tan mencionada palabra, es tiempo de darle un significado, de definirla, para poder entender que es una bolsa de valores y de este modo enfocarnos al estudio del funcionamiento de la bolsa de valores que opera en nuestro país.

Para definir qué es la bolsa, citaremos nuevamente al Profesor Arturo Rueda que nos dice: “La bolsa... no es mas que la mezcla de instituciones, actividades, instrumentos y mecanismos a través de los cuales se contactan oferentes y demandantes de recursos”.³

Además de la anterior definición encontramos también la que nos proporciona el glosario bursátil de la Bolsa Mexicana de Valores que define a un mercado de valores como: “Espacio en el que se reúnen oferentes y demandantes”⁴

2.2 La Bolsa Mexicana de Valores

2.2.1 Presentación

La Bolsa Mexicana de Valores conocida por sus abreviaturas BMV, es hoy en día la única bolsa de valores del país. La BMV es una entidad financiera que funciona bajo concesión de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y está regulada por la Ley del Mercado de Valores, el reglamento interior de la BMV, la Circular de Emisoras de la

³ *Ibidem* p. 28

⁴ Citado en la página electrónica de la Bolsa Mexicana de Valores:
http://www.bmv.com.mx/wb3/wb/BMV/BMV_glosario_bursatil

Comisión Nacional Bancaria y de Valores, además de observar los preceptos establecidos en el Código de Mejores Prácticas Corporativas emitido por el Consejo Coordinador Empresarial y en el Código de ética profesional de la comunidad bursátil mexicana, publicado por la misma BMV.

2.2.2 Breve historia del origen de la Bolsa Mexicana de Valores

Los inicios de los mercados de valores en nuestro país, tienen su origen en el siglo XIX. Es en el año de 1894, en la época del Porfiriato, cuando se funda la Bolsa Nacional, antecedente directo de la BMV, promovida por un grupo de corredores entre los que se encuentran, Manuel Algara, Camilo Arriaga y Manuel Nicolás. Es el inicio de un sistema organizado y reglamentado en la negociación de valores. El año siguiente, 1895, se funda la Bolsa de México con los mismos fines de que la anterior pero surgida de un grupo distinto de corredores. En septiembre del mismo año se realiza la fusión de ambas Bolsas, conservando el nombre de Bolsa de México S.A.⁵ Durante años posteriores la Bolsa de México siguió operando de manera normal, en las cuales tuvo que pasar por períodos críticos y de incertidumbre para el público inversionista.

Fue en el año de 1928 que la bolsa quedó bajo regulación de la Comisión Nacional Bancaria, creada cuatro años atrás por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. En el año de 1946 se crea la Comisión Nacional de Valores que, posteriormente se fusionaría con la anterior comisión para formar la actual Comisión Nacional Bancaria y de Valores que es,

⁵ Citado en el artículo: Historia de la Bolsa Mexicana de Valores
http://www.lideresmexicanos.com/articulos.php?id_sec=36&id_art=1570

hoy en día, una de las entidades más importantes que rigen el funcionamiento de la BMV y de la cual nos ocuparemos más adelante en este capítulo.

Es durante el año de 1975 cuando se expide la Ley del Mercado de Valores y se le da el nombre actual de Bolsa Mexicana de Valores, incorporando también a las Bolsas que operaban en Guadalajara y Monterrey.

El día 13 de Junio de 2008, la BMV cambia su razón a Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V, convirtiéndose en una empresa cuyas acciones son susceptibles de negociarse en el mercado de valores bursátil, llevando a cabo el 13 de junio de 2008 la Oferta Pública Inicial de sus acciones representativas de su capital social; cuya clave de pizarra a partir de esta fecha es “BOLSA”.⁶

2.2.3 Funcionamiento de la Bolsa Mexicana de Valores

La Bolsa Mexicana de Valores tiene un funcionamiento específico y distintos tipos de operaciones bursátiles, además de ciertos requisitos necesarios para poder ingresar al mercado de valores. Durante este apartado nos ocuparemos de describir como pueden las empresas participar en el mercado, que pasos deben de seguir y que requisitos deben de reunir. Además de enlistar y describir las operaciones que se realizan en la bolsa y una descripción de cada una de ellas. Finalmente enunciaremos las reformas que se hicieron a la antigua legislación lo que se ha convertido en la Nueva Ley del Mercado de Valores (NLMV), publicada en 2005, donde podemos encontrar nuevas formas de operaciones bursátiles que, de igual manera, serán descritas en este apartado para su mejor comprensión.

⁶ Citado en la página electrónica de la Bolsa Mexicana de Valores:
<http://www.bmv.com.mx>

2.2.3.1 Principales integrantes del mercado de valores

Las personas u organizaciones que desean participar en el mercado de valores buscan una mejor productividad de su dinero. Esto lo pueden hacer como acreedores o como socios de otras empresas, dependiendo la forma en que quieran participar en el mercado y la utilidad que quieran dar a su capital. Para poder entender mejor este proceso, se describen a continuación algunos conceptos y nombres básicos que se estarán mencionando a lo largo de este capítulo y que sin una descripción de cada uno, se volvería menos sencilla la comprensión del mismo. De acuerdo a la clasificación del Profesor Arturo Rueda empezaremos por definir cuales son los principales actores en el proceso de participación en el mercado de valores⁷:

- ❖ *Entidades Emisoras*: Son las empresas o instituciones que para cumplir sus objetivos o proyectos de producción o expansión, acuden al mercado a hacerse de recursos vía deuda o incrementos de su capital social.

- ❖ *Público Inversionista*: Se denomina público inversionista a las personas o entidades que buscan oportunidades o instrumentos para hacer productivos sus recursos excedentes.

- ❖ *Intermediarios*: Los oferentes y demandantes de recursos se ponen en contacto con el mercado de valores gracias a la labor del intermediario. En nuestro país la Ley del

⁷ RUEDA, Arturo, “Para entender la bolsa: financiamiento e inversión en el mercado de valores”, México, Thomson Learning, 2005, p. 42- 47

Mercado de Valores contempla dos tipos de intermediarios: las casas de bolsa y los especialistas bursátiles.

Los participantes antes mencionados constituyen la base operativa de un mercado de valores, sin embargo, encontramos entre ellos otros integrantes que no podemos olvidar por la importancia que tienen en tareas de vigilancia, promoción y regulación de los mercados bursátiles.

2.2.3.2 Entidades de apoyo a los mercados de valores

A continuación presentamos algunos de esos integrantes que tienen tareas de apoyo a los principales integrantes de los mercados de valores y describimos las principales actividades de apoyo que tienen como objetivo brindar una mejor operación de los mercados.

- **Custodia y Administración de Valores**

Como un integrante importante de los mercados de valores encontramos al S.D. INDEVAL. Esta institución es el Instituto para el Depósito de Valores, constituido como una Sociedad de Depósito que se encarga de la custodia y administración de valores. La BMV describe a este organismo como una: “Institución encargada de hacer las transferencias, compensaciones y liquidaciones de todos los valores involucrados en las operaciones que se realizan en la Bolsa Mexicana de Valores. Es una empresa privada que opera con la concesión de las autoridades financieras del país, y está regulada por

la Ley del Mercado de Valores”.⁸ Este organismo es el único en el país que se encarga de realizar estas tareas entre las cuales podemos citar tres de sus principales operaciones:⁹

- Administración de Valores: encargado de administrar los instrumentos financieros almacenados en bóveda física y en bóveda electrónica.
- Custodia: consiste en la guarda física de los valores y/o su registro electrónico en la institución autorizada para este fin (S.D. Indeval), la cual asume responsabilidad por los valores en depósito.
- Mercado de dinero: se encarga de liquidar las obligaciones pendientes del mercado de deuda para cada participante.

El surgimiento de sistemas de depósito virtual como el Indeval, obedece a la necesidad de simplificar los procesos de operaciones con títulos. En años anteriores era necesario traer un número significativo de documentos que utilizaban para realizar sus intercambios, ahora aún cuando se coloquen en el mercado una cantidad importante de títulos, solo basta con tener un solo documento que indique la posesión de todos los demás.

Los intermediarios juegan un papel importante en el proceso de depósito de valores. Citamos nuevamente al Profesor Arturo Rueda para explicar este importante papel: “Los intermediarios son cuenta-habientes del Indeval, este, tiene toda la información necesaria

⁸ Citado en la página electrónica:
http://www.bmv.com.mx/wb3/wb/BMV/BMV_glosario_bursatil/#S

⁹ Citado en la página electrónica:
<http://www.indeval.com.mx>

para afectar las cuentas de los intermediarios según la clase de operación que efectúen: el sistema de Indeval carga (deposita) en la cuenta del intermediario que compra y abona (retira) de la cuenta del intermediario que vende. El intermediario hace lo mismo en las cuentas de sus clientes”.¹⁰

- **Calificación de Valores**

En opinión de la BMV las calificadoras de valores son: “Instituciones independientes que dictaminan las emisiones de instrumentos representativos de deuda y a las empresas emisoras de valores, para establecer el grado de riesgo que dicho instrumento representa para el inversionista. Evalúan la certeza de pago oportuno del principal e intereses por parte de la emisora y constatan su existencia legal, a la vez que ponderan su situación financiera”.¹¹ Las calificadoras de valores son otro tipo de sociedad que sirven de apoyo operativo a los mercados bursátiles. Este tipo de sociedades tiene como fin primordial emitir una opinión, o en este caso una calificación, en base al riesgo y a la capacidad de pago de una empresa emisora, merced a las cuales el público inversionista puede tomar decisiones en base a los parámetros de opinión de estas empresas. Para dar una opinión sobre una empresa emisora, las calificadoras toman en cuenta diversos aspectos, estudia principalmente sus estados financieros, sus pasivos y el tiempo de pago, como se componen sus flujos de efectivo además de evaluar algunos aspectos externos a la emisora que pudieran afectar su desempeño y

¹⁰ RUEDA, Arturo, “Para entender la bolsa: financiamiento e inversión en el mercado de valores”, México, Thomson Learning, 2005, p.52.

¹¹ Citado en la página electrónica: http://www.bmv.com.mx/wb3/wb/BMV/BMV_glosario_bursatil/#C

estructura como crisis económicas, cambios políticos y ambiente de competencia.

Es importante conocer y comprender estos conceptos ya que en el proceso de participación en el mercado de valores se ven involucrados todo el tiempo. Además, no debemos dejar a un lado la importancia que tienen las otras entidades participantes en el mercado de valores ya que de ellas depende en gran medida la correcta operación del mismo. Al actuar en conjunto todos los elementos enunciados anteriormente podemos lograr un mercado efectivo en el que tanto emisoras, inversionistas e intermediarios se conjuguen en un mercado limpio, seguro y regulado.

Acerca de las regulaciones de la bolsa de valores, los participantes que en ella intervienen y los requisitos principales para poder ingresar en ella se habla un poco más adelante en este mismo capítulo.

2.2.3.3 Operación de la Bolsa Mexicana de Valores

El ingreso a los mercados de valores es establecido mediante una serie de pasos específicos establecidos por cada institución. Para ingresar al mercado de valores es importante hacer la división entre mercado primario y mercado secundario. Según las definiciones presentadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, el término mercado primario, se refiere a aquél en el que se ofrecen al público las nuevas

emisiones de valores. Se conoce como mercado secundario a la compra venta de valores existentes y cuyas transacciones se realizan en las bolsas de valores.¹²

Ya que hemos explicado ambos términos podemos comenzar a describir el proceso de participación en el mercado de valores. Las empresas interesadas en colocar valores en la bolsa, acuden a un intermediario con el cual celebran un contrato y establecen las políticas a seguir, los montos requeridos de apertura y las relaciones contractuales que acuerden entre ambas partes. Estas relaciones contractuales pueden ser de dos formas, según explica el Profesor Rueda, y las distingue entre discrecionales y no discrecionales.¹³

- ❖ *Discrecionales*: El cliente otorga facultades al intermediario para efectuar en su cuenta las operaciones, que de acuerdo con las circunstancias, el intermediario considere convenientes.
- ❖ *No discrecionales*: El intermediario espera las instrucciones del cliente para realizar alguna operación. En este caso, no se podrán tocar o remover los recursos del cliente sin su expresa instrucción.

Una vez definidos los aspectos anteriores podemos decir que para realizar una oferta en el mercado primario, la empresa que va realizar la emisión y colocación de valores debe acudir a un intermediario, en este caso una casa de bolsa, con el cual realizará una cuenta de apertura y un contrato que establezca los términos y las condiciones del servicio que se

¹² Citado en la página electrónica:

http://www.cnbv.gob.mx/noticia.asp?noticia_liga=no&com_id=0&sec_id=2&it_id=4

¹³ RUEDA, Arturo, "Para entender la bolsa: financiamiento e inversión en el mercado de valores", México, Thomson Learning, 2005, p.50.

requiere. Después de realizar los protocolos necesarios, el intermediario ofrecerá en el mercado primario, los valores que hayan sido establecidos en el contrato, al público inversionista. Cuando la empresa emisora ha realizado la colocación de valores entre el público inversionista, aquellos pueden ser comprados y vendidos dentro de la BMV, todo este proceso se realiza también a través de un intermediario.

2.2.4 Principales operaciones bursátiles

En la BMV de valores se realizan diariamente un gran número de movimientos, ya sea en el mercado de capitales o en el mercado de deuda.

El mercado de capitales se refiere a aquel en el que se pueden negociar partes del capital social de las empresas emisoras. La función principal de este mercado es ayudar a las empresas a obtener recursos provenientes del público inversionista, para financiar actividades de crecimiento o tener mayor participación para futuros proyectos.

El principal instrumento del mercado de capitales son las acciones. Podemos definir como acciones a los títulos emitidos que representan una parte del capital social de una empresa la cual otorga al inversionista los derechos de un socio. De acuerdo con la clasificación hecha por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores podemos dividir a las acciones en cuatro tipos¹⁴:

- ❖ **Al portador:** Son acciones suscritas nominalmente en las cuales ejerce el derecho el portador de la misma.

¹⁴ Citado en la página electrónica:
http://www.cnbv.gob.mx/noticia.asp?noticia_liga=no&com_id=0&sec_id=3&it_id=140

- ❖ **Preferentes:** Son aquellas que gozan de ciertos derechos y prioridades principalmente en el pago en caso de liquidación, así como el cobro de dividendos antes de que sean cobrados por otros accionistas.
- ❖ **Comunes u ordinarias:** Son las acciones que no gozan de preferencia, a menos que haya utilidades y que se realice el pago de dividendos los cuales son pagados después de haber cumplido con el pago de las preferentes.
- ❖ **Convertibles:** Son aquellas que tiene la capacidad de convertirse en bonos en un tiempo predeterminado.

El otro mercado en el que se realizan operaciones con instrumentos bursátiles es el mercado de deuda. En éste, están constituidos todos los valores de la deuda los cuales son instrumentos que significan un compromiso por parte del emisor, el cual se obliga a compensar el capital a cierta fecha de vencimiento. El título es emitido a valor nominal, el cual debe establecer claramente los intereses y amortizaciones. La características del los participantes en el mercado de deuda es que por una parte la empresa que emite deuda lo hace con el fin de obtener recursos con los que no cuenta, y que necesita para poner en marcha proyectos, reestructuraciones o ampliaciones de su empresa, dando a la otra parte la posibilidad de recuperar su dinero en un plazo determinado con la utilidad correspondiente al cobro de intereses.

Este mercado, por sus características, reúne en si más instrumentos bursátiles que el mercado de capitales. Estos instrumentos, están clasificados a su vez en diferentes categorías, dependiendo de la entidad que los emite o de su vencimiento.

Las clasificaciones varían según la institución que las realice, pero en consenso las divisiones son realizadas en base al emisor que puede ser: gobierno, instituciones crediticias o empresas privadas mexicanas, y el plazo que puede ser: corto, mediano o largo dependiendo de la duración de los mismos. A continuación se presenta una tabla comparativa que hemos realizado con las principales características de cada instrumento, dividida por tipo de emisor y su plazo, con datos obtenidos de la BMV.¹⁵

Tabla 2. 1 Instrumentos bursátiles de la BMV

Instrumentos bursátiles de la BMV				
Emisor/plazo	Valor	Características		
		Plazo	Rendimiento	Garantía
Gobierno				
Corto				
CETES	\$10	28, 91, 182 y 364 d.	Tasa de descuento o rendimiento	Gobierno federal
Mediano				
Bondes	\$100	1-2 años	Tasa de descuento	Gobierno federal
Udibonos	100 udis	3- 5 años	Tasa de descuento	Gobierno federal
Bonos Bpas	\$100	3 años	Tasa de descuento	Gobierno federal
Largo				
Pic-Farac	100 udis	5-30 años	Tasa fija c/182 días	Gobierno federal
Instituciones de Crédito				
Corto				
Aceptaciones bancarias	\$100	7-182 días	Tasa de referencia: Cetes	No ofrece
Cert. de depósito a plazo	\$100 o 100 udis	360 días	Tasa de descuento o rendimiento	Determinación libre
Pag. c/ rend. liquid. al venc.	\$1	7-360 días	Tasa pactada por emisor	Patrimonial
Largo				
Certificado de particip. Inmob	\$100	3 años en adelante	Tasa de referencia: Cetes o THIE	N/D
Certificado de part. ordinarios	\$100 o 100 udis	3 años en adelante	Tasa de referencia: Cetes o THIE	N/D
Pag. c/ rend liq al venc > 1 a.	\$1	un año en adelante	Tasa pactada por emisor	Patrimonial
Empresas Mexicanas				
Corto				
Papel comercial	100	1-360 días	Tasa de referencia: Cetes o THIE	No ofrece
Mediano				
Pagaré a mediano plazo	\$100 o 100 udis	1-7 años	Tasa revisable	Variada
Largo				
Obligaciones	\$100 o 100 udis	3 años en adelante	Tasa de referencia: Cetes	Variada
Certificados bursátiles	\$100 o 100 udis	un año en adelante	Tasa revisable	Variada

Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos de la BMV

¹⁵ Datos obtenidos de la página electrónica: <http://www.bmv.com.mx>

2.2.5. Figuras corporativas de la Bolsa Mexicana de Valores

Ahora que ya hemos hecho mención de los instrumentos y operaciones bursátiles realizadas en la BMV, damos paso a la descripción de las entidades corporativas presentes en ella. De acuerdo con la Nueva Ley del Mercado de Valores, publicada en el año 2005, se incorporan dos nuevas figuras corporativas que facilitan el acceso de las empresas al mercado bursátil. Esta nueva Ley, también marca algunos cambios en la forma de operar de las empresas que ya se encontraban cotizando en Bolsa, y establece nuevas reglas, elimina restricciones y busca fomentar una mayor transparencia de las entidades y sus operaciones.

La Ley General de Sociedades Mercantiles (LGSM) publicada desde el año 1934, en conjunto con la Nueva Ley del Mercado de Valores (2005), establecen la normatividad en cuanto a la constitución de sociedades. La primera de ellas, regula los requisitos de la constitución de sociedades, acciones, consejo de administración, comisarios, restricciones entre otros. La segunda enlista los tipos de sociedades que pueden tener acceso al mercado de valores.

Una de las reformas principales que está establecida en la nueva Ley es la incorporación de dos tipos de sociedades “nuevas”. Ambas se realizaron con base en la normatividad que expresa los requisitos acerca de constitución de sociedades de la LGSM. Sin embargo, ambas tienen características interesantes que las diferencian de los demás tipos de sociedades. A continuación se presenta un breve resumen de los diferentes tipos de sociedades establecidos en la NLMV, con sus características y objetivos principales.

2.2.5.1 Sociedad Anónima Promotora de Inversión (SAPI).

La sociedad anónima promotora de inversión fue creada en el marco de la expedición de la NLMV. Está establecida de conformidad con lo establecido a la constitución de sociedades anónimas regulado por la LGSM. Su objetivo principal es facilitar a las Sociedades Anónimas (S.A.) el otorgamiento de derechos corporativos a sus accionistas y fomentar el desarrollo de la empresa. Con el establecimiento de esta sociedad, se busca regular su estructura interna con bases en el gobierno corporativo, permitiendo la apertura de la empresa a mayor inversión. La SAPI, cuenta con ciertas excepciones establecidas en la LGSM, que le facilita su crecimiento, inversión y relación con accionistas. En general la SAPI busca la entrada de nuevos inversionistas pero mantiene el control y la toma de decisiones de la empresa. Es una opción que busca claramente el ingreso al mercado bursátil de una manera que elimina restricciones y que se puede realizar conforme las necesidades de la organización

2.2.5.2 Sociedad Anónima Promotora de Inversión Bursátil (SAPIB)

La sociedad anónima promotora de inversión bursátil, es también una de las nuevas figuras corporativas. El establecimiento de esta sociedad, busca dirigir sus operaciones con mayor transparencia y permitir el acceso al financiamiento de capital. Este tipo de sociedad tiene un plazo de tres años para establecerse como sociedad anónima bursátil, período de transición necesario para cumplir con requisitos listados y acceder al mercado de valores como una empresa pública. Este tipo de sociedad deriva de la SAPI, en virtud de que los accionistas de ésta última tomen la decisión de constituirse como una sociedad de tipo más compleja pero con

mayor número de beneficios y con la posibilidad de acceder al selecto grupo de empresas que cotizan en bolsa.

2.2.5.3 Sociedad Anónima Bursátil (SAB)

La sociedad anónima bursátil es el tipo de sociedad que cotiza en la BMV y que es una empresa conocida por inversionistas y otras emisoras. Esta sociedad se guía por normas específicas de gobierno corporativo que la proporcionan mayor transparencia y seguridad de inversión ante el público en general. Este tipo de sociedad es la más conocida entre los tipos de sociedades mencionadas en la NLMV. Estas sociedades se caracterizan por tener un gran número de operaciones bursátiles y por tener sus valores registrados en el Registro Nacional de Valores.

2.2.6 Marco normativo de la bolsa mexicana de valores

El mercado de valores debe estar regulado en sus funciones para brindar a los participantes certidumbre al realizar sus operaciones. El mercado de valores, o específicamente la BMV, encuentra su regulación en diversas leyes y circulares emitidas por entidades diferentes. Hay que mencionar el orden de importancia del marco jurídico que establece las distintas normas con las que se rige la operación de la BMV.

En primer lugar se encuentra la Ley del Mercado de Valores, expedida por el Congreso de la Unión, de la cual se ha hecho referencia, pero sin detallar los artículos que hablan específicamente de la información aquí tratada. En esta Nueva Ley se abren las posibilidades para sociedades anónimas que quieran obtener financiamiento de capital sin apearse completamente a lo dispuesto en la LGSM. Posteriormente encontramos la

normatividad emitida por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, mediante su Circular de emisoras, que detalla las características que deben seguir las emisoras para poder ingresar a la bolsa, registrar sus valores, realizar operaciones entre otros actos. También encontramos como regulador de funciones al Reglamento interior de la Bolsa Mexicana de Valores, en el se enlistan los requisitos que deben cumplir los participantes, emisoras e intermediarios para participar, así como las sanciones a las que pueden hacerse acreedores en caso de desatender este reglamento. Adicionalmente los participantes de la BMV, deben observar su actividad bajo los preceptos establecidos en el Código de Mejores Prácticas Corporativas emitido por el Consejo Coordinador Empresarial en el cual se publican principios de gobierno corporativo que deben adoptar las empresas en base a la ética de los negocios, la responsabilidad social y la prevención de actos indebidos. Por último, el operar de los participantes de la BMV debe fijar también su atención en el llamado Código de ética profesional de la comunidad bursátil mexicana, publicado por la misma BMV que está representado por todos los intermediarios bursátiles. Este código tiene como objetivo principal la integridad del mercado. El propósito de su expedición es evitar la manipulación de precios y el uso de la información privilegiada, protegiendo la libre competencia. Este código de ética ha contribuido en gran parte a hacer de la BMV, una de las más reconocidas en el mundo por su transparencia y confiabilidad.

2.2.6.1 Nueva Ley del Mercado de Valores

La primera Ley del Mercado de Valores fue publicada en el Diario Oficial de la Federación el 2 de enero de 1975, ha sido abrogada con la entrada en vigor de la Nueva ley del mercado de valores que se publicó el 30 de diciembre de 2005 bajo el mandato del presidente Vicente Fox. Las características principales de esta ley se han venido

mencionando en párrafos anteriores, una de ellas, que repetiremos por su importancia, es el cambio que se hace en materia de permitir a las empresas medianas obtener financiamiento de capital e inversiones lo cual deriva en el crecimiento de la misma y el consecuente desarrollo de la economía nacional. A continuación presentamos un resumen de los artículos de la Ley que nos interesan para este trabajo. Se debe tener en cuenta que si se desea participar en el mercado de valores es indispensable observar esta regulación.

- **De las sociedades anónimas del mercado de valores**

El Título II de la NLMV nos habla acerca del funcionamiento de las mencionadas sociedades anónimas que pueden obtener financiamiento a través de la bolsa (SAPI, SAPIB, SAB). En cada artículo detalla las características, derechos y obligaciones a las que se hacen acreedores los diferentes tipos de sociedades, dividido en secciones hace mención de normas acerca de su administración y vigilancia, de las asambleas y convenios entre socios así como, en el caso de la SAB, de los deberes que en sus funciones estén obligados a ejercer los integrantes de dicha sociedad, además lo referente a su vigilancia, a su gestión y ejecución de negocios así como ciertas disposiciones aplicables a la emisión de acciones.

- **De la inscripción y oferta de valores**

En el título IV de la misma Ley se establecen los requisitos que deben seguir las sociedades interesadas en obtener su inscripción en la BMV y realizar la oferta de valores. En este apartado nos ocupamos del Capítulo I del presente Título que hace referencia del registro de los valores a ofertar. El artículo 70 de la NLMV establece “El registro será público, estará a cargo de la

Comisión y en él se inscribirán los valores objeto de oferta pública e intermediación en el mercado de valores, según corresponda”. Además indica también que el registro nacional de valores se hará por medio de folios los cuales contendrán información relativa a la empresa emisora, su denominación, tipo, información general, tipos de valores, nombre de su intermediario, monto colocado y fecha de colocación, y partes referentes a la suspensión o cancelación en el caso correspondiente. Para proceder a la inscripción, previamente registrados los valores se establece la documentación que las emisoras deben presentar a la CNBV para su evaluación entre los que destacan los presentados en la siguiente tabla elaborada por la BMV entre los requisitos de documentación para listado:

1. Solicitud de inscripción y aprobación de Oferta Pública.
2. Cuadro de resumen de documentación e información.
3. Poder del representante de la emisora y carta del Secretario del Consejo donde se informe la vigencia de poderes.
4. Escritura constitutiva y modificaciones a sus estatutos sociales.
5. Proyecto de acta de la Asamblea General Ordinaria de Accionistas o de la Sesión del Consejo de Administración en el que se acuerde la emisión.
6. Proyecto del título de los valores a ser inscritos. El día de la inscripción en Bolsa presentar copia del título definitivo depositado en alguna institución para el depósito de valores.
7. Estados Financieros Dictaminados por Auditor Externo.

8. Documento de independencia del auditor y del licenciado en derecho que hace referencia el Art. 84 y el Art. 87 de la Circular de Emisoras suscrito por el Auditor Externo y por el licenciado en derecho respectivamente.
9. Opinión legal del Abogado Externo.
10. Informe correspondiente al grado de adhesión al Código de Mejores Prácticas Corporativas.
11. Tratándose de instrumentos de deuda con plazo igual o menor a un año este requisito no será exigible.
12. Proyecto del contrato de colocación a suscribir con el Intermediario Colocador y el día de inscripción presentar el contrato firmado.
13. Aviso de Oferta Pública.
14. El Prospecto de Colocación y en su caso el suplemento informativo preliminares de acuerdo con los tiempos comentados. Los documentos definitivos deberán presentarse el día de la inscripción antes de las 12:00 horas para su difusión en la página de la BMV.
15. Dictamen sobre la calidad crediticia de la emisión expedida por una institución calificadora de valores, con fecha de expedición no mayor de 90 días hábiles a la fecha de colocación.
16. En caso de emisiones estructuradas, presentar el balance del patrimonio afecto en fideicomiso.
17. En su caso, el certificado de libertad de gravámenes vigente, respecto de los inmuebles afectos en fideicomiso.

18. En su caso, proyecto de contrato de fideicomiso base de la emisión. El día de la inscripción deberán presentar en original el fideicomiso definitivo de acuerdo con las disposiciones legales aplicables.
19. En su caso, proyecto del acta de emisión. El día de la inscripción presentar el original del acta de emisión.
20. En su caso, dictamen a que se refiere el art. 14 Bis 9 de la Ley del Mercado de Valores.
21. En su caso, oficio del Banco de México.
22. En su caso, para emisiones estructuradas los flujos del fideicomiso para el pago del capital e intereses.
23. Constancia del depósito de los títulos en INDEVAL.

- **De los intermediarios del mercado de valores**

El título VI de éste ordenamiento legal establece las reglas acerca de los tipos de intermediarios que pueden existir en el mercado de valores. Menciona además, las características de su organización, vigilancia, funcionamiento, actividades y servicios que pueden ofrecer al público inversionista. También se mencionan las características que deben tener las casas de bolsa para la prestación de sus servicios, su organización, su constitución como sociedad, así como tener un plan general de funcionamiento donde se especifiquen claramente las actividades a realizar, las medidas de seguridad, estudios de viabilidad financiera, entre otras que deberán presentar ante el órgano regulador que en este caso es la CNBV. También en este capítulo se establecen los diferentes tipos de medidas preventivas y correctivas, acciones que guían a la suspensión

de operaciones, revocación de autorizaciones, disoluciones y liquidaciones. En el capítulo segundo se menciona lo referente al funcionamiento, actividades y servicios de las casas de bolsa, establece las reglas de operación y prácticas de venta que deben seguir, así como de la obligación de proteger a sus clientes y a las empresas inversionistas. Dentro del mismo capítulo se encuentran estipulados los requisitos de contratación, que deben observar tanto los inversionistas como las casas de bolsa, las obligaciones a las que se comprometen y detalles específicos acerca de montos, plazos y actividades a realizar.

2.2.6.2 Circular de emisoras de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

La Comisión como una institución reguladora de las operaciones de los mercados de valores emite también una circular en la cual puntualiza ciertos aspectos que deben seguir las empresas emisoras al realizar operaciones bursátiles en la Bolsa Mexicana de Valores. Esta circular menciona entre sus diferentes artículos los aspectos que se deben seguir las empresas emisoras que quieran participar en el mercado de valores, detalla los requisitos necesarios para la inscripción, los tipos de instrumentos que se van a manejar, la documentación e información que se deba presentar ante dicha Comisión. Encomienda además, la obligación a la BMV de establecer un reglamento interno que regule las operaciones de las empresas que participen en ella, en cuanto se refiere a la inscripción y listado de valores en la bolsa. Del mismo modo, menciona que en el mismo reglamento interior se deben prever los requisitos de mantenimiento del listado en la bolsa, por lo que deberá establecer estándares y reglas que satisfagan dichas condiciones. La Comisión como entidad reguladora, delega a la Bolsa la facultad de verificación y revisión periódica del

cumplimiento de los requisitos establecidos por aquella y los casos en que las empresas se podrían ver involucradas en algún tipo de sanción por incumplimiento. Otro punto importante encontrado dentro de los artículos de esta Circular, es el que se refiere a la información, ya sea económica, contable, jurídica y/o administrativa, que deberá proporcionarse a la Comisión, a las Bolsas y al público inversionista, en la forma, tiempo y oportunidad establecidos.

2.2.6.3 Reglamento interior de la Bolsa Mexicana de Valores.

De acuerdo con lo establecido en la Ley del Mercado de Valores y la circular de emisoras de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, la BMV emitió en el año de 1999 su reglamento interior que como se establece en sus disposiciones generales tiene por objeto: “Establecer las actividades que se realizan a través de la Bolsa, mediante normas que establecen estándares y esquemas, tanto operativos cuanto de conducta, tendientes a promover el desarrollo justo y equitativo del mercado de valores y de sus participantes, así como contribuir a la integridad y transparencia del mismo”.¹⁶

En este reglamento se encuentra contenida la información relativa al manejo interior de la BMV. En el presente, se observan conceptos referentes a los requisitos y el procedimiento de admisión. Anteriormente se había escrito sobre el procedimiento de ingreso a la Bolsa, en este reglamento se estipulan concretamente los pasos a seguir por parte de las empresas que deseen listar sus valores en la Bolsa, ir a un intermediario o casa de bolsa, presentar documentación requerida así como el cumplimiento de ciertos requisitos ya mostrados. Establece, de igual manera, los derechos y obligaciones a los que se hacen

¹⁶ Citado en la página electrónica:
http://www.bmv.com.mx/wb3/wb/BMV/BMV_reglamento_vigente, Consultado el 7 de marzo de 2009.

acreedores los miembros o intermediarios al entrar al listado de valores. Así como establece reglas, derechos y obligaciones para las instituciones intermediarias, también lo hace para los operadores que a título personal o a representación de algún intermediario, realice actividades propias del mercado bursátil.

El reglamento en cuestión hace también referencia al procedimiento de listado de valores. En él se establecen los diferentes tipos de valores autorizados, los requisitos, documentos y pasos a seguir para proceder a la inscripción, registro y listado de los mismos. Cabe destacar que al revisar los artículos correspondientes a los derechos y obligaciones, ya sea de emisores, intermediarios y operadores se encuentra mencionado el concepto de ética que deben observar al realizar sus operaciones y buscar siempre el buen funcionamiento del mercado.

2.2.6.4 Otros tipos de normas a observar

Se han mencionado las principales normas que deben observar los participantes del mercado de valores para poder participar en él. A continuación se presentan dos tipos de normas que aunque no son de carácter oficial, son emitidas por grupos empresariales que buscan crear conciencia entre las organizaciones en cuestiones de ética, buen manejo corporativo, eficiencia del mercado y manejo limpio de actos.

- **Código de Mejores Prácticas Corporativas**

El Consejo Coordinador Empresarial, es un organismo que agrupa a las cámaras y asociaciones de los diversos sectores empresariales y productivos del país. Como coordinador de grupos empresariales, organizaciones y dirigentes de las mismas, busca crear y fomentar en ellos el empleo de ciertas prácticas que

ayuden a las empresas a tener un mejor desempeño corporativo que les brinde la posibilidad de obtener mayores beneficios en sus actividades y desarrollarse junto con otros grupos empresariales en sus diversos sectores productivos. Por tales motivos, dicho Consejo emitió el llamado: Código de Mejores Prácticas Corporativas, en el cual busca alentar a los dirigentes de los distintos corporativos a que apliquen las prácticas propuestas en este código que se reflejarán en una mayor transparencia en sus operaciones, una oportuna y veraz revelación de información, la búsqueda y acceso a fuentes de financiamiento con características favorables, a la aplicación de procedimientos y políticas internos que beneficien a sus accionistas, a terceras personas interesadas y a la sociedad en general, así como orientarles a la búsqueda de la institucionalización mediante la puesta en práctica de las medidas sugeridas. Las prácticas propuestas por este código son principalmente de carácter institucional y buscan mejorar los procedimientos y funciones de las empresas. Entre algunas prácticas que podemos encontrar es la formación de una asamblea de accionistas, mejorar los tipos de comunicación entre consejos de administración y grupos de accionistas, la formación de los consejos de administración, su delegación de funciones, su integración, estructura y operación, así como la delegación de responsabilidades a consejeros. Enlista además ciertas funciones que se deben adoptar por parte de las empresas para una mejor planeación, transparencia y control de sus procesos. Estas funciones se refieren a la formación de comités de auditoría, interna y externa, que revisen el cumplimiento de metas y el manejo adecuado de los distintos tipos de recursos, así como la formulación de observaciones y recomendaciones al consejo de

administración. Además de evaluar y corregir los actos o medidas en los que se esté operando de manera incorrecta y que no vayan de acuerdo a los objetivos establecidos en la planeación inicial. Adicionalmente busca hacer una adecuada planeación que derive en un plan general en el cual estén establecidos los lineamientos, y estrategias a seguir para alcanzar el logro de los objetivos, mediante la elaboración de presupuestos con su debida verificación y control.

- **Código de ética profesional de la comunidad bursátil mexicana**

Elaborado por el consejo de administración de la BMV tiene como objetivo: “Ser la base de actuación de todo profesional en este mercado, promoviendo altos estándares de conducta ética y profesional a fin de preservar la integridad del mercado bursátil y proteger los intereses del público inversionista”.¹⁷ Entre los contenidos de éste código se encuentran ocho principios fundamentales que regulan la actuación en el mercado bursátil. Los ocho principios asentados en éste código son los siguientes: Actuar de acuerdo con las disposiciones aplicables y las sanas prácticas de mercado, actuar con base en una conducta profesional íntegra que permita el desarrollo transparente y ordenado del mercado, hacer prevalecer el interés del cliente, evitar los conflictos entre intereses personales y de terceros, proporcionar al mercado información veraz, clara, completa y oportuna, salvaguardar la confidencialidad de la información de los clientes, evitar el uso y divulgación de información privilegiada y competir en forma leal.

¹⁷ Citado en la página electrónica: http://www.bmv.com.mx/wb3/wb/BMV/BMV_cepcbm
Consultado el 7 de marzo de 2009