



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

FACULTAD DE CONTADURIA Y ADMINISTRACION

La Bolsa de Valores: Fuente de Financiamiento e Inversion

SEMINARIO DE INVESTIGACION CONTABLE

QUE PARA OBTENER EL TITULO DE
LICENCIADO EN CONTADURIA

P R E S E N T A

Gabriel González Rodríguez

DIRECTOR DE SEMINARIO:

C. P. RAFAEL ALVA ESTEVEZ

México, D. F.

1980



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.

I N D I C E

	<u>PAGINA</u>
CAPITULO 1.- <u>Introducción General</u>	4
CAPITULO 2.- <u>La Bolsa de Valores Como Fuente de Financiamiento de las Empresas.</u>	8
2.1 Necesidad de financiamiento en las empresas.	9
2.2 Diferentes fuentes de financiamiento:	10
2.2.1 Fuentes internas:	10
a) ¿cuántas existen?	10
b) ¿cuál es el criterio para considerarlas como tales?	10
c) ¿cuál es su costo?	11
2.2.2 Fuentes externas:	11
a) ¿cuántas existen?	12
b) ¿cuál es el criterio para considerarlas como tales?	12
c) ¿cuál es su costo?	13
2.3 La elección: Empresa cerrada o --- abierta.	15
2.4 Colocación de valores en la Bolsa.	18
2.4.1 Acciones:	18
a) ¿qué son?	18
b) sus diferentes valores: nominal, contable y de mercado.	26
c) ¿cuáles son los requisitos para su colocación?	27

2.4.2 Obligaciones:	43
a) ¿qué son?	43
b) ¿cuáles son los requisitos para su colocación?	46
2.5 Intervención de la Comisión Nacional de Valores.	64
2.6 Otros valores que pueden colocarse - en la Bolsa.	65
2.7 ¿Realmente la Bolsa de Valores de México está cumpliendo su función de fuente de financiamiento?	69
<u>CAPITULO 3.- La Bolsa de Valores Como Fuente de Inversión.</u>	78
3.1 ¿Porqué invertir?	79
3.2 ¿En qué invertir?	80
3.3 ¿Qué son los valores de renta fija?	85
3.4 ¿Qué son los valores de renta variable?	87
3.5 ¿En qué tipo de valores conviene invertir?	98
3.6 Mecánica para invertir a través de la Bolsa de Valores.	111
<u>CAPITULO 4.- Los Intermediarios de la Bolsa de Valores.</u>	144
4.1 Explicación de la función e importancia de los agentes y casas de Bolsa.	145
4.2 Nombre y dirección de los agentes y casas de Bolsa.	156
4.3 Diferencia entre casas de Bolsa bancarias e independientes.	167

	<u>PAGINA</u>
CAPITULO 5.- <u>La Comisión Nacional de Valores.</u>	170
5.1 Explicación de su función e importancia.	171
5.2 Su organización.	172
CAPITULO 6.- <u>La Bolsa de Valores Como Institución.</u>	177
6.1 Origen y desarrollo.	178
6.2 ¿Cómo está constituida y reglamentada?	194
6.3 ¿Cómo funciona?	200
6.4 Mecánica de cotizaciones y pujas.	206
6.5 Los Índices.	209
CAPITULO 7.- <u>El Instituto Para el Depósito de Valores.</u>	213
7.1 Su función.	214
CAPITULO 8.- <u>La Bolsa de Valores en Los Medios de Difusión.</u>	217
CAPITULO 9.- <u>Breve Glosario de Términos Bursátiles.</u>	224
Cuadros, Láminas y Gráficas.	
Índice Alfabético.	
Bibliografía.	

CAPITULO I.- INTRODUCCION GENERAL

El trabajo que se inicia con estas líneas tiene un propósito: explicar los principales aspectos del porqué y para qué de la Bolsa de Valores en México.

Se ha dicho dentro de nuestra sociedad, no en forma espontánea, - sino como un reconocimiento, que a la larga todos los problemas - (no importa cómo se inicien) llegan a ser financieros. Es esta - sociedad la que está aceptando cada vez más, que la Bolsa de Valo res es un medidor bastante exacto de la economía del país.

¿ Porqué un medidor ?

Porque en ella concurren dos fuerzas fundamentales para el país: las empresas comerciales, industriales, de servicio y los inver- sionistas.

Si analizamos el aspecto de los inversionistas podemos preguntarnos:

¿ Qué le interesa a la gente ?

La respuesta puede ser "muchas cosas".

Sin embargo esas "muchas cosas" pueden jerarquizarse, y en la pi- rámdide motivacional, encontraríamos en un sitio muy destacado a - la seguridad.

Efectivamente, en una época -como la que vivimos- donde predomi- nan: los rumores, los golpes de estado, las crisis de energéti- cos y las inflaciones; la gente lucha por obtener el máximo de - seguridad posible.

Una de las formas tradicionales de obtener esa seguridad (pensada a futuro), es ahorrar; sólo que, a estas alturas la gente ya tie- ne conocimiento de que si deposita su dinero en una cuenta de -- ahorros bancaria, obtendrá el 4.5% de interés anual, capitaliza- ble cada semestre. Y su dinero perderá poder adquisitivo en un - 18.8% (en 1979) por el ritmo inflacionario, y eso realmente es -

tirar el dinero.

En realidad esto es lo que financieramente se conoce con el nombre de Tasas Negativas, y lo señalado para las cuentas de ahorro es muy prudente tomarlo en consideración para los valores de renta fija, ya que éstos proporcionan como máximo (en términos generales) el 18.52% (menos el 2% de I.S.R.) lo que redunda en el mismo problema, un diferencial negativo en relación con el porcentaje de la pérdida del poder adquisitivo de la moneda.

El dinero no necesariamente tiene que ahorrarse en esa forma, es cierto que también se puede invertir en un negocio que permita obtener mayores utilidades, pero por supuesto, los problemas serán también mayores. Además las utilidades pueden transformarse en pérdidas.

Ante este problema, la sociedad moderna (Gobierno, iniciativa privada y público en general) ha tenido que dar un definitivo apoyo a mecanismos e instrumentos, que no siendo nuevos han debido ser reevaluados ante el aumento y complejidad de los mismos problemas. Uno de estos instrumentos es precisamente: La Bolsa de Valores, institución a la que los inversionistas pueden acudir para obtener una razonable seguridad de que actuando prudentemente, su dinero se defenderá mejor de la espiral inflacionaria.

Vedmoslo ahora desde el punto de vista de las empresas:

Al realizar (por ejemplo) sus proyectos de expansión, una empresa puede encontrarse con el problema de no contar con el capital suficiente para echarlos a andar.

Su problema de financiamiento puede hallar solución en la oportunidad que la Bolsa de Valores le ofrece, de abrirse al público inversionista, por medio de la colocación de valores, los cuales pueden ser: Acciones, obligaciones, papel comercial y bancario -

(estos últimos están en proceso de autorización).

La Bolsa de Valores en México, es la entidad legalmente autorizada para que las personas compren y vendan valores tales como acciones, obligaciones, bonos y otros, por medio de profesionistas especializados, denominados Agentes de Bolsa.

Es pues un mercado sujeto a oferta y demanda, donde los oferentes están constituidos principalmente por las empresas comerciales, - industriales, y de servicio, que colocan sus acciones y obligaciones; y los demandantes, que son los inversionistas (público en general) que compran las acciones u obligaciones. Ambas partes - tienen un objetivo final: obtener utilidades.

Este trabajo, para el logro de su propósito, explica:

- ¿Cuál es la mecánica que las empresas deben seguir para obtener financiamiento a través de la Bolsa de Valores?
 - a) Los requisitos
 - b) Sus ventajas
 - c) Sus desventajas
 - d) ¿Cómo se introducen los valores en el mercado?
- Análisis de los Títulos-Valores que se ofrecen a los inversionistas (sus ventajas y desventajas).
- La función que desempeña la Comisión Nacional de Valores.
- ¿Qué es el Instituto para el Depósito de Valores?
- El Reglamento de la Bolsa de Valores.
- La Bolsa de Valores:
 - a) La mecánica de cotización y puja
 - b) ¿Cómo opera la Bolsa de Valores?
 - c) Estadísticas de la Bolsa de Valores
- Análisis de las Casas de Bolsa
 - a) La función que desempeñan

8.

**CAPITULO 2.- LA BOLSA DE VALORES COMO FUENTE
DE FINANCIAMIENTO DE LAS EMPRESAS**

2.1 NECESIDAD DE FINANCIAMIENTO EN LAS EMPRESAS.

Introducción:

Quando una entidad abre sus puertas al público, ofreciendo un producto o un servicio, se está realizando un proyecto. Este proyecto primera fue una idea en la mente de su dueño o dueños de la entidad. Ellos sabían, en principio, dos cosas: que deseaban realizar una actividad comercial, industrial o de servicio, con el fin de obtener utilidades, y que esa actividad requería financiarse, es decir, se necesitaba dinero para llevarla a la realidad.

Concepto:

Financiamiento es, entonces: El dinero con que propietarios y acreedores participan en las inversiones de una empresa. El financiamiento dentro del Balance de una entidad está representado, en el lado derecho de éste, por el pasivo y el capital (con ciertas adecuaciones de carácter financiero tales como: la depreciación, que normalmente se toma como cuenta complementaria de activo y se presenta disminuyendo el renglón de inmuebles, maquinaria y equipo, etc.)

El financiamiento también lo podemos identificar por medio de un "Estado de origen y aplicación de recursos", y en este caso estará formado por todos los conceptos que originen recursos, por ejemplo:

Disminuciones de Activo:

Por enajenación de Bienes (Inventarios, terrenos, etc.);

Por depreciación, agotamiento, amortización, etc.

Aumentos de Pasivo:

Por créditos obtenidos de proveedores u otros acreedores, por bienes comprometidos efectuando cobros anticipados, etc.

Aumentos de Capital:

Por aumentos de capital social, por primas sobre acciones, por -

utilidades derivadas de las operaciones realizadas.

Necesidad:

Queda claro pues, que sin financiamiento no hay inversión y que mientras mayor sea este financiamiento, mayor será la inversión.

Sin embargo, por lo observado hasta aquí, nos damos cuenta que - existen diferentes tipos de financiamiento y diferentes fuentes, por lo tanto conviene clasificarlas y señalar sus diferencias.

2.2 DIFERENTES FUENTES DE FINANCIAMIENTO.

2.2.1 FUENTES INTERNAS

Son fuentes internas de financiamiento, las que la propia Empresa genera como resultado de sus operaciones normales.

a) ¿Cuántas existen?

Básicamente existen tres fuentes internas, y son:

Utilidad (la parte reinvertida)

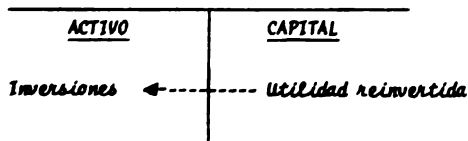
Depreciación, amortización y agotamiento.

Desinversión (Disminución neta de las inversiones, por ejemplo de la cartera, venta de activo fijo, etc.)

b) ¿Cuál es el criterio para considerarlas como tales?

Utilidad (parte reinvertida)

- Las utilidades reinvertidas representan dinero que se queda dentro de la empresa para continuar como inversión:



Es necesario notar que se habla de utilidad reinvertida, pues si - bien es cierto que todas las utilidades financian a la empresa, -- este concluye en el momento en que son pagadas a los propietarios, por lo que el verdadero financiamiento (con el que se puede contar

para una planeación) es el de la porción que los dueños decidan - dejar al término del ejercicio.

Depreciación, Amortización y Agotamiento;

- La depreciación representa la recuperación de las inversiones - en activos fijos a través de su inclusión en el precio de venta del producto, no obstante que su costo es cargado a gastos (pau latinamente) y como tal se hace deducible sin que exista ningún desembolso de dinero.

Desinversión

- Consiste en la disminución neta de activos para realizar nuevas inversiones.

Un ejemplo es: la venta de activo fijo, ya que el dinero que - genera se reinvierte en nuevos activos, tales como mercancías, - etc.

c) ¿Cuál es su costo?

- Utilidad reinvertida.
- Depreciación, amortización y agotamiento.
- Desinversión.

Estas fuentes internas no tienen de hecho, un costo moneta- rio, más bien su costo es el de oportunidad, sin embargo, es conveniente señalar que pueden existir consideraciones más - profundas, por ejemplo:

En el caso de la utilidad reinvertida, los accionistas que - "ACEPTAN" dejarlas a la empresa al siguiente año solicita- rán dividendos sobre una mayor inversión (su capital en ac- ciones + las utilidades que no se repartieron), lo que de - hecho ya constituye un costo monetario.

2.2.2. FUENTES EXTERNAS

Se consideran fuentes externas, las que provienen de fuera de la -

empresa, considerada esta como una entidad con personalidad distinta e independiente a la de sus propietarios y acreedores.

Para este punto de vista, es necesario crear una figura que nos - permita entender que en un momento determinado son distintos los - intereses "de la empresa" y los de los propietarios.

a) ¿Cuántas existen?

Se consideran que principalmente existen tres:

Crédito;

Capital;

Arrendamiento financiero.

b) ¿Cuál es el criterio para considerarlas como tales?

Crédito

- Primero hagamos una división de los tipos de crédito:

Crédito comercial. - La fuente es un proveedor de bienes y servicios.

Pasivos acumulados. - Lo forman conceptos tales como: impuestos por pagar, luz, teléfono, etc.

Retenciones. - Impuesto sobre el producto del trabajo, cuotas del Seguro Social, etc.

Anticipos de clientes. - los obtenidos por bienes comprometidos.

Créditos bancarios. - préstamos directos, créditos refaccionarios, de habilitación y avío, hipotecarios, etc.

Emissiones colectivas. - Obligaciones quirografarias o hipotecarias.

Provisiones para garantías, pensiones, jubilaciones, etc.

Todos los conceptos señalados como créditos tienen un factor común: representan dinero propiedad de terceras personas que la empresa utiliza en sus inversiones, en forma directa (por convenio escrito) o en forma indirecta, debido a la periodicidad de su pago (pasivos acumulados) - etc.

Arrendamiento financiero

Es un contrato muy flexible por medio del cual la empresa obtiene el uso de un bien, durante un plazo determinado, al final del cual puede ejercer una opción, siendo la más frecuente, la de Compra.

Es un crédito, pero debido a sus características muy especiales, se le clasifica por separado.

Capital

Representa el dinero aportado por los propietarios de la empresa.

En el caso de una Sociedad Anónima está formado por: Acciones comunes u ordinarias, las cuales son valores de renta variable.

Acciones con dividendos preferente, que son valores de renta fija.

Acciones con dividendos preferente participantes, Estas son - valores de renta fija en primer lugar y adicionalmente participan con las ordinarias en el remanente de utilidades.

El capital es fuente de financiamiento porque representa dinero que la empresa utiliza en sus inversiones.

Se le incluye como fuente externa porque como se apuntó anteriormente, es necesario establecer una división entre la empresa (inversiones, negocio en sí) y los propietarios.

c) ¿Cuál es su costo?

Crédito

Su costo se llama sobreprecio y en algunos casos (Créditos Bancarios, Emisión de Obligaciones, etc.), se paga un interés, lo que representa un compromiso predeterminado e ineludible, pero que de acuerdo con el artículo 26 fracción X, de la Ley -

del I.S.R., son deducibles cuando los préstamos se invirtieron en el negocio. Esto es de suma importancia porque reduce el costo de los intereses a un 50% (42% I.S.R. y 8% P.T.U.). De hecho este crédito (pasivo) constituye la palanca financiera que la empresa requiere. Obviamente, la entidad siempre desearía que el importe de este fuera lo más grande posible porque con excepción del crédito bancario y las emisiones colectivas, todos tienen un costo muy reducido (sobreprecio) o bien, no tienen ninguno. Sin embargo, por lo que toca a proveedores y acreedores, éstos son cada vez más cuidadosos en cuanto a la relación porcentual que guardan con el capital propio de la empresa, de tal forma, que si la relación no les resulta favorable (es decir, si no es mayor el capital) esto les constituiría un mayor riesgo, por lo que a la empresa le resultará más difícil obtenerlo y la norma financiera es conocida: a mayor riesgo, mayor costo.

Capital

Su costo se llama dividendo.

Es probablemente el financiamiento más caro que la empresa puede obtener.

Su costo, los dividendos, serán fijados por la asamblea general de accionistas, y es casi seguro, que la tendencia de ésta sea fijarlos altos, a menos que en esta decisión intervenga una administración profesional que concilie los intereses de los accionistas y la empresa. Para la empresa dividendos más altos, significa financiamiento más caro.

La razón por la que se fomenta esta fuente de financiamiento es debido a que por sus características se maneja a Largo Plazo en oposición a otros tipos de crédito (Bancario, por ejemplo) y mejora además el punto de apoyo de la palanca financiera de la empresa (este punto se amplía en el 2.3: La

elección empresa cerrada o abierta),

Toca a la administración de la empresa influir en la asamblea de accionistas para que exista una adecuada política de dividendos, por ejemplo: que los dividendos se decreten para pagos periódicos (trimestral, etc.) y evitar variaciones bruscas - de un año contra otro (1er. año 30%, 2do. año 0%, 3er. año -- 25%, etc.) en este caso, el primer año podría repartirse un - 15% y la misma cantidad en el 2do. año.

Esta política atraería inversionistas y desalentaría las inversiones en renta fija.

Como se verá más adelante, no se está en contra de las inversiones de renta fija, sino en favor de una diversificación de valores.

2.3 LA ELECCIÓN: EMPRESA CERRADA O ABIERTA.

En el mundo de los negocios, cuando hablamos de grandes proyectos, de grandes finanzas, o de grandes empresas, debemos tener por seguro que casi siempre nos estaremos refiriendo a sociedades.

Efectivamente, en el ámbito de los negocios modernos, las empresas importantes (y las no tanto) son sociedades; quizá porque "la unión hace la fuerza", pero probablemente se deba a que un riesgo compartido entre varios es más fácil de aceptar.

Las sociedades mercantiles son relativamente antiguas, y es precisamente atendiendo a un criterio antiguo que las sociedades se clasifican (debido al elemento predominante) en:

- a) *Sociedades de personas*
- b) *Sociedades de capital*

- a) *Sociedades de personas.*- son aquellas en que como su nombre - lo sugiere, la personalidad (solvencia) de los socios es determinante por su influencia en las operaciones de la sociedad. Ejemplo:
- Sociedad en Nombre Colectivo
 - Sociedad en Comandita Simple
- b) *Sociedades de Capital.*- son aquellas en que el aspecto preponderante es el capital: la solvencia de la empresa ante terceros la da la cuantía del capital y no la personalidad de los - socios. Ejemplo:
- Sociedad Anónima
 - Sociedad en Comandita por Acciones

La Sociedad Anónima, por sus características, es la sociedad - líder, debido a ello, las referencias que haga siempre le -- corresponderán.

El financiamiento a través de la Bolsa de Valores está reser- vado únicamente a empresas constituidas como sociedades anóni- mas.

Elección

En sus deseos constantes de expansión, las empresas se enfren- tan con una decisión:

Permanecer como empresa cerrada o, abrirse al público inversio- nista.

Se considera Empresa Cerrada, aquella que para realizar sus - inversiones depende únicamente de su pasivo y del dinero apar- tado por su círculo exclusivo o reducido de socios. En el ca- so de las empresas cerradas, su crecimiento depende básicamente de:

- Su capacidad para generar utilidades; de su Depreciación, Desinversión, Créditos Globales (Obligaciones) etc.
- De las nuevas aportaciones de sus socios;
- Del crédito (Bancario, proveedores, etc.)

Sin embargo, debe tomarse en cuenta que los créditos son canales - de financiamiento normalmente a corto plazo.

Se consideran Empresas Abiertas, las que concurren con sus emisiones al mercado accionario, para que el público inversionista participe de ellas.

Los beneficios que obtienen son:

Garantía de una afluencia de capital ("dinero fresco") que le permita proseguir con sus planes de expansión, lo cual podrán lograr mediante las suscripciones de capital de numerosos accionistas, - que piden en contrapartida la preservación de su inversión y un - rendimiento razonable vía dividendos, todo ello mediante una administración profesional y dinámica del negocio.

Las empresas que tienen colocado su capital entre el público y como consecuencia cuentan con una organización profesional, tienen - acceso a fuentes de financiamiento más sanas tanto nacionales como internacionales, ya que su solidez y desarrollo futuro no depende de una sola persona.

Contar con numerosos accionistas hace que la empresa sea menos vulnerable a las presiones de carácter político.

Decidir ser empresa abierta, otorga la oportunidad de liberar recursos sin necesidad de perder el control de la misma, lo que resulta muy significativo si se considera que como consecuencia del proceso inflacionario, las entidades económicas requieren cada vez

...
mls, de fondos crecientes para satisfacer sus necesidades de capital de trabajo, elevados costos de reposición y nuevas expansiones. Dichos requerimientos se han incrementado en forma tan substancial, que hacen difícil que grupos pequeños o cerrados puedan hacerles frente sin necesidad de sacrificar el desarrollo de los propios negocios.

El hecho de colocar acciones entre el público, significa darle un valor real de mercado al patrimonio familiar, y se le da liquidez en forma tal que sin necesidad de complicadas negociaciones puede aumentarse o disminuirse la participación en el negocio.

Es además, un mecanismo de diversificación de riesgos ya que con los recursos liberados, se pueden emprender nuevos proyectos o participar en otros.

Como el hecho de hacerse pública lleva implícito el contar con una organización profesional, se garantiza el futuro de la empresa, -- eliminando intereses particulares conflictivos que puedan presentarse, asegura asimismo el futuro del patrimonio familiar y la permanencia y crecimiento de las fuentes de trabajo.

Se dice que una empresa cuando decide ser abierta al público inversionista, sus fundadores tratan de no perder el control de la misma; lo logran mediante la distinción de las acciones en comunes y preferentes, entre el público colocan las acciones preferentes, o de voto limitado, y para ellos se reservan las comunes u ordinarias (son las que confieren iguales derechos).

2.4 COLOCACION DE VALORES EN LA BOLSA

2.4.1 ACCIONES:

a) ¿Qué son?

"Cada una de las partes en que se considera dividido el Capital

Social de una Sociedad Anónima o de una Sociedad en Comandita por Acciones Título que sirve para acreditar y transmitir la - calidad y los derechos de socio, en esta clase de sociedades".

Antes de mencionar las características de las acciones, analicemos qué es una Sociedad Anónima (por ser la que puede concurrir a la Bolsa de Valores):

Sociedad Anónima

Referencia histórica:

"Históricamente las sociedades anónimas encuentran su origen en las compañías coloniales, de las que la primera fue la compañía Holandesa de las Indias en 1602. Dichas compañías, a su vez, parecen proceder del dominio naval Germánico, y de algunos precedentes Italianos como la Casa de San Jorge. Esta última era una asociación de los acreedores de la República Genovesa, la cual, para garantía de sus propios créditos, había asumido sucesivamente la - gestión de un importante servicio, la exacción de tributos, desarro- llando así una compleja actividad comercial. Sus participantes - eran, sin embargo, simples acreedores de la República Genovesa y - no estaban expuestos a otro riesgo que el de perder su propio cré- dito. Este se hallaba representado por títulos circulantes en el comercio (como son hoy los títulos del Estado) y eran, por lo - mismo, continuamente diversas las personas participantes en la Ca- sa de San Jorge.

Definición:

La Sociedad Anónima es la sociedad tipo de capitales en oposición a la sociedad de personas y podemos definirla como la que existe bajo una denominación (nombre), con un capital social que se di- vide en acciones, que pueden representarse por Títulos negociables, y que está compuesta exclusivamente de socios que sólo son respon- sables por el pago de sus acciones. La denominación se forma li- brementemente y es siempre seguida de las palabras "Sociedad Anónima" o de su abreviatura "S.A."

Características principales:

La Ley General de Sociedades Mercantiles señala en su Artículo 89: "Para proceder a la constitución de una Sociedad Anónima se requiere:

- I. Que haya cinco socios como mínimo, y que cada uno de ellos - suscriba una acción por lo menos;
- II. Que el Capital Social no sea menor de veinticinco mil pesos - y que esté íntegramente suscrito; (cantidad mínima insuficiente, pero la Ley es de Agosto de 1934).
- III. Que se exhiba en dinero en efectivo cuando menos el veinte - por ciento del valor de cada acción pagadera en numerario; y
- IV. Que se exhiba íntegramente el valor de cada acción que haya - de pagarse, en todo o en parte con bienes distintos del numerario."

Si bien es cierto que las sociedades anónimas se rigen por los estatutos contenidos en su escritura constitutiva, dichas normas no podrán estipular requerimientos inferiores a los señalados en la Ley General de Sociedades Mercantiles (LGSM) que establece que:

- a) La pérdida de dos terceras partes del capital social origina - la disolución de la sociedad (Art. 229 Fr. IV).
- b) Debe formularse un Balance Anual (Art. 172)
- c) Se prohíbe la emisión de nuevas acciones mientras las anteriores no hayan sido totalmente pagadas (Art. 133).
- d) Se prohíbe el reparto de utilidades en caso de pérdida de Capital Social, a menos que haya sido previamente reintegrado o reducido (Art.18)

La Asamblea de Accionistas:

De acuerdo con la Ley General de Sociedades Mercantiles la Asamblea de Accionistas, es el órgano supremo de la Sociedad, por lo tanto podrá acordar y ratificar todos los actos y operaciones de la empresa, y sus resoluciones serán cumplidas por la persona que la asamblea asigne; si el designado no lo hiciere, el administrador único o consejo de administración se encargará de ello. Las -

Asambleas Generales de Accionistas pueden ser ordinarias o extraordinarias.

Asambleas Extraordinarias:

Los asuntos que se tratan en estas asambleas son:

- I. Prórroga de la duración de la sociedad,
- II. Disolución anticipada de la sociedad;
- III Aumento o reducción del capital social:
- IV. Cambio de objeto de la sociedad;
- V. Cambio de nacionalidad de la sociedad;
- VI. Transformación de la sociedad;
- VII. Fusión con otra sociedad;
- VIII. Emisión de acciones privilegiadas;
- IX. Amortización por la sociedad de sus propias acciones y emisión de acciones de goce;
- X. Emisión de Bonos;
- XI. Cualquiera otra modificación del contrato social; y
- XII. Los demás asuntos para los que la Ley o el contrato social -- exija un Quorum especial.

Estas asambleas podrán reunirse en cualquier tiempo {art.182}.

Los accionistas que representen por lo menos el 33% del capital social, podrán pedir por escrito, en cualquier tiempo, al administrador o consejo de administración o a los comisarios, la convocatoria de una asamblea general de accionistas, para tratar de los asuntos que indique su petición (Art.184).

Asamblea ordinaria:

La asamblea ordinaria se reunirá por lo menos una vez al año dentro de los cuatro meses que sigan a la clausura del ejercicio social y se ocupará, además de los asuntos incluidos en la orden del día, de los siguientes:

- I. Discutir, aprobar o modificar el Balance, después de oído el Informe de los comisarios, y tomar las medidas que juzquen --

oportunas;

II. En su caso, nombrar al administrador o consejo de administración y a los comisarios (Art.181)

Normalmente en estas asambleas se aprueba el reparto de dividendos.

Para que una asamblea ordinaria de accionistas se considere legalmente reunida, deberá estar representada en ella por lo menos la mitad del capital social, y sus resoluciones serán válidas si se determinan por la mayoría de los votos presentes.

En el caso de asambleas extraordinarias, y a menos que en los estatutos se fije algo más, deberán estar representados por lo menos las tres cuartas partes del capital y las resoluciones se tomarán mediante el voto de los accionistas que posean la mitad del capital social.

Los accionistas podrán hacerse representar en las asambleas por otras personas, que no podrán ser los administradores ni los comisarios.

Normalmente se lanza la convocatoria por medio del diario oficial y otros de mayor circulación de la localidad. En la convocatoria se establece el depósito de las acciones en alguna institución, a fin de acreditar la personalidad de los accionistas ante la asamblea.

Cada acción da derecho a un voto en la asamblea, así que dependerá del número de acciones que se posean el número de votos con que se cuente. Si un accionista no acude o se retira de la misma, queda sujeto a las resoluciones que en aquella se hayan tomado, excepto en los casos que la ley estipula lo contrario.

De toda reunión de asamblea de accionistas debe levantarse un acta, la que se debe asentar en el libro correspondiente firmado por el presidente de la asamblea, por el secretario y por el comisario, -

si concurre.

El Consejo de Administración: (Arts. 142 a 163)

La administración de una sociedad anónima está a cargo de una o varias personas, nombradas por la asamblea de accionistas, y deben ejercer tal cargo temporalmente. A estas personas se les conoce como administradores o consejeros. La asamblea general de accionistas, el consejo de administración o el administrador, podrán nombrar uno o varios gerentes generales o especiales, cargos que son revocables en cualquier tiempo.

Cuando los administradores son dos o más, se tiene lo que se conoce como consejo de administración. Los cargos de administrador, consejero y gerente son personales y no pueden desempeñarse por medio de representantes.

Los administradores deben formular el balance anual de la sociedad, así como un informe general del funcionamiento del negocio; están obligados a elaborar la convocatoria para la asamblea general de accionistas; deben presidir dichas asambleas, firmar los títulos de las acciones; los certificados provisionales. Por todo ello no pueden ser administradores todos aquellos que se encuentren legalmente inhabilitados para ejercer el comercio. Tanto los administradores como los gerentes podrán ser accionistas o personas ajenas a la sociedad; pero no podrán votar en las asambleas.

Vigilancia de la sociedad: (Arts. 164 a 171)

La vigilancia de la sociedad anónima estará a cargo de uno o varios comisarios, quienes pueden o no ser accionistas de la sociedad. No pueden ser comisarios quienes estén legalmente inhabilitados para ejercer el comercio, ni los empleados de la sociedad, ni los parientes de los administradores, ya que la función del comisario consiste en vigilar ilimitadamente y en cualquier tiempo las operaciones de la sociedad.

Los comisarios deben inspeccionar los libros y documentos de la

sociedad; deben presenciar las sesiones del consejo de administración y las asambleas de accionistas; en su caso, deben informar sobre su gestión y destacar los hechos que llamaron su atención en el curso de la revisión que realicen de las transacciones de la empresa. Por ello les exige la ley que formulen un dictamen con las observaciones y propuestas que juzguen pertinentes, lo cual deben hacer dentro de los quince días siguientes a la fecha en que le haya sido entregado el balance con sus anexos. (Art. 174). -- Normalmente los negocios cuentan con auditores externos quienes con frecuencia actúan como comisarios; y aún cuando son personas independientes del negocio, por lo general han sido contratados por los gerentes o administradores. Esto ha provocado cierta discusión sobre su verdadera independencia mental en la emisión del dictamen que la ley exige a los comisarios.

Señalemos ahora las características de las acciones:

- El vocablo acción tiene varios sentidos o significados:

- a) La acción en que está dividido el capital social;
- b) El conjunto de derechos y obligaciones que se dan a los socios;
y
- c) El título que la representa.

División:

1.- En atención al bien que se entregue como pago:

Acción de Numerario.- Son las que se pagan en efectivo y de las que debe exhibirse (pagarse), cuando menos, un veinte por ciento de su valor al constituirse la sociedad.

Acción en Especie.- Son aquellas que se pagan en bienes distintos al numerario, de las que debe exhibirse íntegramente su valor al constituirse la sociedad.

2.- En atención a la forma en que fueron o estén siendo pagadas:

Pagadoras. - Son aquellas cuyo importe no haya sido íntegramente exhibido

Liberadas. - Son aquellas cuyo importe ha sido íntegramente exhibido, independientemente de la forma y especie en que la exhibición se haya efectuado.

- 3.- En atención a la mención que en ellas se haga de su legítimo propietario:

Nominativas. - Cuando la acción se expide a nombre de una persona determinada se dice que es nominativa. La transmisión de su propiedad no puede efectuarse sino mediante un endoso (cesión de derechos) de la misma, hecho constar tanto en el cuerpo de la acción como en el registro de acciones nominativas que al efecto debe llevar la sociedad.

Las acciones pagadoras deben ser siempre nominativas pues de lo contrario no podría exigirse al accionista el estricto cumplimiento de la obligación contratada al suscribir la acción.

Al Portador. - En esta clase de acciones no se menciona el nombre de su legítimo poseedor, reconociéndose como tal a quien las tenga en su poder, sólo las acciones liberadas pueden ser al portador.

- 4.- En atención a los derechos que confieren:

Comunes. - En principio, las acciones confieren derechos iguales a todos los accionistas, pudiendo, sin embargo, estipularse derechos especiales para determinados grupos o series, en cuyo caso las acciones comunes serán las que no representen ningún privilegio o preferencia.

Preferentes. - La preferencia o privilegio que esta clase de acciones tengan, dependerá exclusivamente de lo pactado por -

Los socios. En algunos consiste en que se estipule un dividendo distinto; acumulable en los ejercicios sociales liquidados con pérdida, en cuyo caso las acciones se llaman con mayor propiedad "acciones acumulativas". A cambio de recibir un dividendo fijo, el derecho de voto está limitado en las acciones preferentes, esto hace que se les conozca también con el nombre de "acciones de voto limitado".

La limitación consiste en que estas acciones no concurren a las asambleas ordinarias; sin embargo, en los casos de asambleas extraordinarias en que se trate de cambiar el objeto social, o que se pretenda ampliar o restringir la duración de la sociedad, o modificar su nacionalidad o su estructura jurídica o fusionarla con otra sociedad, deberá tomarse en cuenta el voto de las acciones preferentes. Otras características de las acciones son:

- a) Los títulos de las acciones y los certificados provisionales podrán amparar una o varias acciones (Art. 126 LGSM).
- b) Los títulos de las acciones llevarán adheridos cupones, - que se desprenderán del título y se entregarán a la sociedad contra el pago de dividendos.
Los cupones podrán ser al portador, aún cuando el título sea nominativo. (Art.127 LGSM).

- b) Sus diferentes valores: Nominal, Contable y de Mercado.

Valor Nominal

Se le llama valor nominal a la cantidad que aparece escrita en la acción o en el título que la represente. Esta cantidad nos indica la proporción que guarda la acción, en relación con el capital social de la empresa.

Conviene aclarar que en la actualidad se viene manejando el uso -

de acciones sin valor nominal, en cuyo caso también se omite el importe del capital social y para saber el valor de la acción habrá que dividir el capital contable de la sociedad entre el número de acciones que se encuentren emitidas.

Valor Contable

Independientemente del importe que aparezca escrito en el cuerpo de la acción (valor nominal), éstas tienen un valor contable, el cual se obtiene dividiendo el importe del capital contable de la sociedad a una fecha determinada, entre el número de acciones que se hayan emitido. Por lo tanto, este valor variará en proporción a la variación del capital contable de la sociedad.

Valor de mercado

Independientemente del valor nominal y contable, las acciones tienen un valor de mercado (o de cotización) y está indicado por la cantidad que una persona esté dispuesta a pagar para adquirirla, dicha cantidad puede ser menor, mayor o igual que los otros valores que hemos señalado.

El valor de mercado o de cotización se observa muy bien en las acciones inscritas en la Bolsa de Valores por medio de la información que ésta publica diariamente, en ella se consigna el valor de mercado de la acción y sus variaciones (por el juego de la oferta y la demanda).

c) ¿Cuáles son los requisitos para su colocación? (en la Bolsa de Valores).

Cuando una empresa ha decidido ser abierta, y por lo tanto buscar el financiamiento de los inversionistas en general, concurre con sus acciones a la Bolsa de Valores.

Son varios los requisitos que la empresa debe cubrir, unos a soli

citud de la Comisión Nacional de Valores, otros de la propia Bolsa de Valores. Señalamos los principales:

- 1.- Buscar el asesoramiento de un Agente o Casa de Bolsa.
- 2.- Solicitar su inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios (Art. 14 LMV) [que entró en vigor el 23 de Noviembre de 1979].

El Registro Nacional de Valores e Intermediarios, está constituido por dos secciones, la de valores y la de intermediarios, ambas a cargo de la Comisión Nacional de Valores (Art. 10 LMV).

Para que los valores sean inscritos en la sección de valores, deberán satisfacerse, a juicio de la Comisión Nacional de Valores, los requisitos siguientes:

- 1.- Que exista solicitud del emisor;
- 2.- Que las características de los Valores y los términos de su colocación les permita una circulación que sea significativa y que no cause perjuicio al mercado;
- 3.- Que los valores tengan o puedan llegar a tener una circulación amplia en relación con la magnitud del mercado o de la empresa emisora;
- 4.- Que se prevea razonablemente que sus emisores tendrán solvencia y liquidez;
- 5.- Que los emisores se obliguen a seguir políticas congruentes con los intereses de los inversionistas;
- 6.- Que los emisores se obliguen a proporcionar a la Comisión Nacional de Valores y al público, la información que la misma determine mediante disposiciones de carácter general;
- 7.- Que los emisores se obliguen, asimismo, a no efectuar operaciones que modifiquen artificialmente el rendimiento de los Valores, así como a no dar a sus tenedores prestaciones que no deriven de la naturaleza propia de los títulos o no se hayan consignado expresamente en los mismos, salvo que obten--

gan para ello la autorización previa de la Comisión Nacional de Valores (Art. 14 LNV).

El Instructivo para solicitar la inscripción de acciones en el Registro Nacional de Valores, es el siguiente:

"Documentos e informes que deben acompañar las sociedades a su solicitud:

- 1.- Personalidad (jurídica) de quien solicita la inscripción de las acciones en el Registro Nacional de Valores.
- 2.- Una copia debidamente autorizada de la escritura constitutiva y sus reformas, si las hubiere.
- 3.- Nombres de las personas que forman el consejo de administración en funciones, así como de los funcionarios de la sociedad con indicación de la fecha en que fueron designados.
- 4.- Lista de accionistas asistentes a la última asamblea indicando a quiénes representan y con cuántas acciones, así como el total de las acciones representadas.
- 5.- Balance General y Estado de Pérdidas y Ganancias con el informe de auditoría correspondientes, dictaminados por Contador Público independiente (no debe ser el comisario, consejero o empleado de la empresa) y debe indicar su número de cédula profesional y dirección de su despacho. Estos estados financieros deben presentarse con una antigüedad no mayor de seis meses a la fecha de la solicitud.
- 6.- Balance General y Estado de Pérdidas y Ganancias correspondiente a los cinco últimos ejercicios de operaciones. Si los estados financieros por los años anteriores fueron dictaminados, en todo caso deberán enviarse ejemplares de los mismos.
- 7.- Relación de sus inversiones en acciones, bonos, obligaciones y otros valores que figuren en el Balance correspondiente al último ejercicio de operaciones, indicando: denominación de la emisora, clase de valor, cantidad de títulos, valor nominal, precio de adquisición. En el caso de acciones deben se-

ñalar el por ciento de tenencia, siempre que exceda al 10% - en relación con el capital social pagado de la empresa emisora.

- 8.- Un estado por los últimos cinco ejercicios que contenga las partidas del activo fijo, con la depreciación y amortización correspondientes, agrupadas por tasa de depreciación y amortización anual (dicho estado puede ser similar al que formula para su declaración de impuestos).
- 9.- Un estado por los últimos cinco ejercicios que contenga la aplicación de las utilidades, o pérdidas en su caso, conforme a los Balances presentados a las asambleas de accionistas correspondientes, con especificación de los dividendos decretados y contra qué cupón. La Relación de los números de los cupones debe ser completa por el período ya referido, y en el caso de que algún cupón hubiera servido para acreditar otros derechos, deberán indicar con precisión cuáles fueron.
- 10.- Un estado que contenga en forma resumida el volumen y valor de la producción correspondiente a los cinco últimos ejercicios.
- 11.- Emisiones vigentes, (de obligaciones hipotecarias o quirografarias) con la debida especificación de monto, plazo, intereses, amortización, circulación y garantías.
- 12.- Deberán enviar un informe económico financiero de la sociedad formulado por técnico independiente o por una institución financiera, el que deberá contener, como mínimo, la siguiente información:
 - a) Descripción del negocio a que se dedica la emisora;
 - b) Estudio del mercado de los productos de la emisora, indicando en su caso importación y exportación de algunos productos, su volumen e importe;
 - c) Motivo de la colocación de sus acciones y resultados económicos a obtener con la colocación;
 - d) Indicar si la nueva colocación se hará, colocando acciones ya suscritas, o bien serán las de un aumento de capital, en cuyo caso deberán presentarse el Balance propor-

- ma, en el cual se dé efecto financiero a dicho aumento.
- e) Número y series, en su caso, de las acciones que se colocarán;
 - f) Precio de colocación, indicando primas en su caso, y forma en que se hará dicha colocación;
 - g) Política futura de dividendos;
 - h) Proyecto de prospecto para la colocación de acciones.

la solicitud y toda la documentación que se envle a esta Comisión deberá estar firmada por funcionarios debidamente autorizados por la empresa, independientemente de que los Balances estén dictaminados por Contador Público.

NOTA: Toda la documentación que se solicita sirve para realizar un estudio completo de la solicitante, el cual comprende aspectos jurídicos, económicos y financieros tendientes a demostrar si la trayectoria de la empresa es adecuada para garantizar - la emisión.

En comentario personal en la Comisión Nacional de Valores, se me informaba que es cierto que los datos que solicitan tienden a lo histórico y, por lo mismo, en 1980 tratarán de modificarlos, para dar la importancia debida al futuro de la empresa solicitante.

Por otra parte, ya directamente la Comisión Nacional de Valores - dispone lo siguiente en cuanto a la información que se le debe proporcionar:

Información Trimestral (en miles de pesos)

Las sociedades que tienen inscritos valores en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, con excepción de las instituciones de crédito y organizaciones auxiliares y de seguros, deberán - enviar cada trimestre, en relación con su ejercicio social, dentro de los veinte días siguientes a la terminación del trimestre la - información que se detalla a continuación, tomada de la contabili-

dad de la emisora y bajo responsabilidad de los funcionarios que -
la proporcionen.

a) Datos del Balance:

- 1.- Activo Total.
- 2.- Activo Circulante.
- 3.- Cuentas y Documentos por Cobrar a Clientes a Corto Plazo (neto).
- 4.- Otras Cuentas y Documentos por Cobrar a Corto Plazo (neto).
- 5.- Inventarios (neto).
- 6.- Inmuebles, planta y equipo (neto).
- 7.- Inversiones en Subsidiarias y Asociadas.
- 8.- Obras en Proceso.
- 9.- Cargos diferidos (neto).
- 10.- Otros Activos.
- 11.- Pasivo a Corto Plazo.
- 12.- Pasivos a Largo Plazo.
- 13.- Otros Pasivos.
- 14.- Capital Contable.
- 15.- Capital Social Suscrito.
- 16.- Capital Social Pagado.
- 17.- Superávit Ganado.
- 18.- Superávit de Capital.
- 19.- Capital de Trabajo.

b) Datos de Resultados:

- 1.- Ventas Netas.
- 2.- Costo de Ventas.
- 3.- Gastos de Operación.
- 4.- Utilidad en Operación.
- 5.- Gastos Financieros.
- 6.- Utilidad en Operación Después de Gastos Financieros.
- 7.- Otros Gastos y Productos (neto).
- 8.- Provisión para Impuesto Sobre la Renta.
- 9.- Provisión para Participación de los Trabajadores en las -

Utilidades,

- 10.- Utilidad Neta Después de Impuesto Sobre la Renta y Participación de los Trabajadores en las Utilidades.
- 11.- Depreciación y Amortización Cargada a Resultados.

c) Utilidad por Acción (importe)

- 1.- Utilidad por Acción Ordinaria (común)
- 2.- Utilidad por Acción Preferente.

Información Anual

Las sociedades que tengan inscritos valores en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios deberán enviar dentro de los cuatro meses siguientes a la terminación de su ejercicio social, la siguiente información:

- 1.- Balance General, dictaminado por Contador Público independiente, con las notas correspondientes, en su caso. Estado de Resultados y, estado de movimientos en el capital contable. Los documentos anteriores deberán ser firmados por los funcionarios de la emisora.
- 2.- Hoja del periódico en el que haya aparecido publicado su balance y estado de resultados, con el dictamen y notas respectivas.
- 3.- Relación de sus inversiones en acciones, bonos, obligaciones y otros valores, cuyo importe figure en el activo, indicando: - nombre del emisor, clase de valor, cantidad de títulos, valor nominal, precio de adquisición por unidad e importe total de adquisición. En el caso de acciones deben señalar el por ciento de tenencia. En subsidiarias y filiales, así como la inversión que se tenga en otras empresas, siempre que exceda del - 10% del capital social pagado de la empresa emisora.
- 4.- Un estado que contenga las partidas del activo fijo, con la - depreciación y la amortización correspondientes, agrupadas de acuerdo con las tasas respectivas que aplicaron para la formu-

lación de sus estados financieros dictaminados.

- 5.- *Una relación de los movimientos ocurridos durante el ejercicio, de las emisiones inscritas.*
- 6.- *Información sobre el volumen de su producción y el valor de la misma durante el ejercicio; estos datos serán globales con base en grupos de producción de artículos similares. En el caso de empresas comerciales o de servicios, datos estadísticos sobre el origen de sus ingresos.*
- 7.- *Lista de Accionistas asistentes a la asamblea ordinaria en que se hubiera presentado el Balance del ejercicio, la que deberá contener los datos siguientes: fecha de la asamblea, nombre del accionista y número de acciones de que sea tenedor. En el caso de los representantes deberá indicarse la persona a quien representa. Si la Sociedad tuviere diversas clases de acciones con derecho de voto, tales datos se proporcionarán por cada serie.*
- 8.- *Copia del informe anual que el consejo de administración haya presentado a la asamblea de accionistas.*
- 9.- *Aplicación de las utilidades acordada por la asamblea de accionistas que conoció del Balance y del Estado de Resultados del ejercicio, indicando los dividendos decretados, número y valor de cupón o cupones contra los que se pagarán y la fecha de pago.*
- 10.- *Relación de las personas que forman el consejo de administración de la sociedad y de los principales funcionarios de la misma, con indicación de la fecha en que fueron designados. Los cambios en el consejo de administración y de funcionarios deberán comunicarse a la comisión.*
- 11.- *Modificaciones a su escritura social. Se deberá acompañar co-*

pia autorizada del testimonio notarial en que constan las mismas [circular 11-] de la C.N.V. del 23 de septiembre de 1975, de conformidad con el artículo 14, fracción VI de la Ley del Mercado de Valores].

Por su parte la Bolsa de Valores entrega a la empresa una forma de solicitud de inscripción de acciones cuyos datos y requerimientos son los siguientes:

_____ (nombre de la empresa) solicita al H. Consejo de Administración de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. el registro de sus _____ acciones, divididas en:

Ordinarias de libre suscripción _____
 Ordinarias exclusivas para nacionales _____
 Preferentes de libre suscripción _____
 Preferentes exclusivas para nacionales _____

Adjuntamos a la presente solicitud, por duplicado, los anexos que se indican abajo y la cuota de solicitud de inscripción de - \$ 30,000.00 (treinta mil pesos 00/100 M.N.)

Anexos:

- 1.- Copia del acta de la junta de consejo de administración que haya acordado la inscripción en Bolsa de las acciones, en la cual se facultó a _____ para realizar los trámites relativos a la inscripción, o en su defecto certificación del secretario del consejo en la que se haga constar las dos situaciones anteriormente descritas.
- 2.- Copia del oficio de autorización de la Comisión Nacional de Valores en el que se considera a las acciones materia de esta solicitud, como aptas para ser inscritas en esta Bolsa de Valores (podrá enviarse posteriormente, ya que la autoriza-

ción de la Comisión Nacional de Valores, puede tramitarse en forma simultánea a la presente solicitud).

- 3.- Copia de la escritura constitutiva de la empresa emisora y - todas y cada una de las escrituras de reformas a la primera.
- 4.- Copia de la lista de asistencia a la última asamblea de accionistas debidamente firmada por los asistentes y certificada por los escribanos.
- 5.- Consejo de administración en funciones a la fecha de esta solicitud. (Nota: o nombre del Administrador Único).
- 6.- Comentarios acerca de la personalidad de los consejeros y comisarios principales, intervención de éstos en otras empresas y las relaciones entre la solicitante y las empresas mencionadas.
- 7.- Relación de los principales funcionarios, sus puestos a la fecha de esta solicitud y antigüedad dentro de la empresa.
- 8.- Estados financieros dictaminados por Contador Público independiente relativos a los últimos cinco ejercicios sociales o desde la iniciación de sus operaciones cuando la empresa tenga un tiempo menor de estar operando.

Los dictámenes deberán contener además de la opinión del Contador Público, el Balance General, el estado de productos y gastos, el estado de variaciones del capital contable y las notas aclaratorias de estos estados. Las compañías que soliciten la inscripción de sus acciones con fecha posterior a los 90 días siguientes a la terminación de su último ejercicio social, deberán proporcionar Balance General, estados de productos y gastos y notas explicativas a los mismos, relativos a una fecha que no deberá tener una antigüedad mayor de

3 meses contados a partir del día de presentación de esta -
solicitud.

- 9.- Breve explicación de las causas que hayan motivado variaciones importantes en la estructura financiera de la empresa y en su productividad de un año a otro, durante los últimos cinco ejercicios sociales, comprendiéndose dentro de este último aspecto, cualquier concepto de ingreso y/o de costo y - gasto.
- 10.- Estado de modificaciones al capital social desde su constitución indicando cuál es el origen del aumento (aportaciones - en efectivo o en especie, capitalización de superdividido ganado o de capital, etc.) señalando en el caso de sociedades de - capital variable, las fechas de acuerdo de consejo o en su - caso de asamblea de accionistas en que se decretan los aumentos. (NOTA: o disminuciones).
- 11.- Aplicación de utilidades correspondiente al último ejercicio social acordado por la asamblea de accionistas que aprobó - los estados financieros.
- 12.- Procedimiento utilizado para el cálculo de las depreciaciones y amortizaciones, tasas correspondientes e incrementos - anuales relativos a los últimos cinco ejercicios sociales.
- 13.- Dividendos decretados y empleo de cupones, durante los últimos cinco ejercicios sociales y demás aclaraciones que se - consideren pertinentes relacionados con este punto.
- 14.- Breve informe de la situación fiscal de la empresa de cinco años a la fecha (características fiscales de la empresa, - tales como beneficios especiales, impuestos que gravan su - operación y utilidades, el número con el cual se encuentra - registrado su auditor externo en la Dirección General de Fis

calización (anteriormente D.A.F.F.) si están aprobados o no por esa Dirección los estados financieros presentados, o bien si existen reclamaciones o juicios pendientes por concepto de impuestos o derechos, en cuyo caso, debe indicarse la situación de los mismos, etc.).

- 15.- Breve explicación de cuáles son las características laborales de la empresa y su situación actual (indicando el número del personal obrero y de confianza, sindicato al cual están afiliados, relaciones existentes con el sindicato, -- calificación de salarios y prestaciones con respecto a otras empresas similares, próxima fecha de revisión de contrato colectivo, copia del mismo, historia de estos contratos, -- movimientos de huelga o paros que haya sufrido la empresa y sus orígenes, etc.).
- 16.- Ubicación de todas sus plantas y oficinas (debe contener el domicilio exacto de todas y cada una de las instalaciones principales de la empresa, tales como planta, bodegas, sucursales, oficinas, etc.).
- 17.- Breve descripción de las distintas instalaciones con que cuenta la empresa, (características actuales de sus instalaciones, comparándolas con las de otras empresas similares -- ya sean nacionales o extranjeras; su capacidad instalada y la proporción de la misma aprovechada a la fecha, además de todos los detalles que puedan proporcionar una idea clara de las instalaciones de la empresa).
- 18.- Relación de sus diferentes productos clasificados por líneas de producción especificando sus características esenciales y marcas usadas para su venta, indicando el volumen de unidades producidas y su importe durante los últimos cinco ejercicios sociales.

- 19.- Mercado de sus productos (debe contener datos suficientes respecto de: tipo de clientes, competencia, mercado potencial y penetración actual, mercado en el extranjero, actual y esperado, presupuesto de ventas y fundamentación técnica que haya servido de base para las apreciaciones anteriores, etc.).
- 20.- Contratos con otras firmas, especialistas, empresas o agrupaciones de cualquier clase de las cuales la compañía recibe: asesoría administrativa, asistencia técnica, financiamiento, concesiones, explotación de marcas, exclusividad de venta, etc., explicando características de las mismas.
- 21.- Breve informe de los planes futuros de la empresa, estableciendo las bases que sirvieron para su elaboración y la oportunidad con la que serán puestas en práctica (puede incluirse estados financieros presupuestados o proforma).
- 22.- Política de dividendos en lo futuro.
- 23.- Exposición de los motivos y fines que persigue la empresa - emisora para solicitar a la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., la inscripción de sus acciones, objeto de esta solicitud.
- 24.- De acuerdo con el nuevo criterio de la Comisión Nacional de Valores que establece que la inscripción de una empresa en esta institución debe suponer una apertura efectiva al público, deberán enviar el proyecto del número de acciones -- que serán colocadas en el mercado.
- NOTA: La Bolsa de Valores se reserva el derecho de solicitar información adicional o bien las aclaraciones de los puntos - que considere pertinentes para llevar a cabo el estudio de esta solicitud. Toda la documentación deberá venir inicia-

lada por el representante de la empresa facultado para tramitar la solicitud de inscripción.

La presente solicitud implica, en caso de ser inscritas las acciones mencionadas, la obligación de cumplir con la legislación relativa a Bolsas de Valores, pero muy especialmente con lo ordenado por la nueva Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares en sus artículos 72 y 74 (estos artículos - están derogados). La Ley del Mercado de Valores en su artículo - 33 y por el Reglamento Interior de la Bolsa Mexicana de Valores; en sus artículos 38, 50, 51 y 52, los cuales aparecen transcritos - en esta solicitud, así como cualquier modificación que sufran en lo futuro.

La Ley del Mercado de Valores dispone:

"Art. 33... Para que los valores puedan ser operados en Bolsa se requerirá:

- 1.- Que estén inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.*
- 2.- Que los emisores soliciten su inscripción en la Bolsa de que se trate.*
- 3.- Que satisfaga- los requisitos que determine el Reglamento - Interior de la Bolsa.*

Los valores que se encuentren en los supuestos mencionados en los incisos precedentes, deberán ser inscritos en Bolsa".

Finalmente, se transcriben los artículos del Reglamento Interior de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., que guardan relación con la inscripción de valores en la Bolsa:

Art. 38.- La presentación a la Bolsa de una solicitud de inscrip-

ción, implica la aceptación formal e ineludible, por parte de los emisores, de todas las obligaciones que este reglamento señala.

Art. 50.- *Son obligaciones de las empresas cuyos valores están inscritos en Bolsa:*

- 1.- *Pagar puntualmente las cuotas anuales de inscripción que se les hubiere asignado.*
- 2.- *Proporcionar a la Bolsa, anualmente, dentro de los 15 días hábiles siguientes a la celebración de la asamblea que haya aprobado el último ejercicio social, los siguientes estados financieros:*
 - a) *Balance General Certificado (NOTA: Obviamente existe aquí un problema de semántica pues los estados financieros se dictaminan, no certifican) por Contador Público Titulado y, en caso de instituciones de crédito, compañías de seguros, de fianzas o sociedades de inversión, complementarlos en su oportunidad con la aprobación de los mismos por las autoridades competentes.*
 - b) *Estado de Pérdidas y Ganancias correspondientes al Balance anterior.*
 - c) *Resolución sobre aplicación de utilidades.*
- 3.- *Comunicar a la Bolsa en forma expresa y oportuna, de todas las convocatorias de Asambleas de Accionistas o, en su caso, de tenedores de sus valores*
- 4.- *Proporcionar a la Bolsa oportunamente la información trimestral que se les requiere a todas las empresas que mantienen sus valores inscritos.*

- 5.- Suministrar a la Bolsa los informes adicionales, que por medio de prevenciones generales, exija el consejo.
- 6.- Comunicar a la Bolsa, tan pronto como tenga conocimiento de cualquier modificación, pérdida, alteración o transferencia indebida, de que hayan sido objeto los títulos de su emisión.
- 7.- Comunicar a la Bolsa, dentro de las 48 horas siguientes al acto de que se trata, las exhibiciones que se decreten sobre acciones pagaderas, la resolución de las asambleas ordinarias y extraordinarias de accionistas, obligacionistas o tenedores y, en general, cualquier dato que afecte los valores inscritos.
- 8.- Comunicar a la Bolsa oportunamente los dividendos que la empresa decreta, especificando la fecha de pago, la forma de cobro y su importe.
- 9.- Informar de todo cambio que sufra el consejo de administración y funcionarios.
- 10.- Proporcionar oportunamente copias de las actas de toda asamblea de accionistas o tenedores de Valores y de los informes, en su caso, se presenten a la consideración de tales asambleas?

Art. 51.- El Consejo de Administración acordará, dando la intervención que corresponda a la Comisión Nacional de Valores, la suspensión temporal, por el plazo que al efecto fije o la cancelación del registro de los valores inscritos, según la gravedad del caso, por contravenir las disposiciones legales respectivas, atendiéndose al espíritu de dichas disposiciones.

Art. 52.- La cancelación del registro de los valores inscritos sólo se concederá:

- 1.- Cuando la emisión sea totalmente amortizada, en -

caso de amortizables.

- 2.- En los casos de acciones, a solicitud de la totalidad de los accionistas.
- 3.- Cuando haya desaparecido la empresa emisora, y;
- 4.- Cuando no se hayan cumplido las disposiciones legales respectivas.

2.4.2 OBLIGACIONES

a) ¿Qué son?

Las obligaciones son títulos de crédito que representan la participación individual de sus tenedores (llamados obligacionistas) en un crédito colectivo a cargo de una sociedad anónima - (denominada la emisora).

División:

- En cuanto a sus tenedores pueden ser:
Nominativas o al portador (Art. 209 L.T.O.C.)
- En relación a la garantía pueden ser:
Hipotecarias o quirografarias.
- En cuanto a su redención pueden ser:
Convertibles en acciones, o amortizables en uno o varios pagos.

El Artículo 216 de la Ley de Títulos y Operaciones de Crédito indica que el conjunto de obligacionistas estará representado por - un Representante Común, que no necesariamente debe ser obligacionista, y puede ser persona física o moral (por ejemplo una institución de crédito).

El artículo 217 de la misma Ley señala las facultades y obligaciones del Representante Común de los Obligacionistas. Sin embargo, el organismo con máximas facultades en representación de los tenedores es la Asamblea General de Obligacionistas (Art. 218 L.T.O.C.)

Una emisión de obligaciones adquiere validez legal cuando el acta de la emisión queda inscrita en el Registro de Comercio del domicilio de la sociedad emisora, o en el Registro Público de la Propiedad correspondiente a la ubicación de los bienes en caso de que se constituya garantía hipotecaria.

Las obligaciones serán emitidas en denominaciones de \$ 100.00 o de sus múltiplos.

Las obligaciones darán a sus tenedores, dentro de cada serie, iguales derechos. Cualquier obligacionista podrá pedir la nulidad de la emisión hecha en contra de lo dispuesto en este párrafo (Art. 209).

Las Obligaciones deben contener:

- 1.- La denominación, el objeto y el domicilio de la sociedad -- emisora;
- 2.- El importe del capital pagado de la sociedad emisora y el de su activo y de su pasivo, según el Balance que se practique precisamente para efectuar la emisión;
- 3.- El importe de la emisión, con especificación del número y del valor nominal de las obligaciones que se emitan;
- 4.- El tipo de interés pactado;
- 5.- El término señalado para el pago de interés y de capital y los plazos, condiciones y manera en que las obligaciones han de ser amortizadas;
- 6.- El lugar del pago;
- 7.- La especificación, en su caso, de las garantías especiales que se constituyen para la emisión, con expresión de las inscripciones relativas en el Registro Público;
- 8.- El lugar y fecha de la emisión, con especificación de la fecha y número de la inscripción relativa en el Registro de Comercio;
- 9.- La firma de los administradores de la sociedad, autorizada al efecto.

10.- La firma del representante común de los obligacionistas -
(Art. 210).

Ventajas de las obligaciones como financiamiento:

En el curso de ese trabajo ya mencionamos que la emisión de obligaciones es una fuente externa de financiamiento, clasificada dentro del crédito.

Podemos preguntarnos, ¿a qué se debe que las empresas emitan obligaciones? Las respuestas son múltiples:

- El costo financiero es menor que para un financiamiento bancario en las mismas condiciones de pago.
- En el caso de Obligaciones Quirografarias, no hay gravamen específico sobre los activos de la emisora.
- La circulación de las obligaciones en el mercado debe dar nombre a la emisora entre el público inversionista, creando un efecto sinérgico con otros valores de la misma empresa.
- La vida del crédito es más larga que la que se puede obtener por créditos bancarios.

Debido a que las obligaciones son títulos de renta fija, representan en ocasiones una desventaja para los inversionistas ya que -- por lo largo de los plazos y la pérdida del poder adquisitivo de la moneda pueden a la postre producir tasas negativas de rendimiento.

Ante el problema que se plantea, las emisoras han optado por:

- Conceder un interés bastante atractivo;
- Dejar que la tasa de interés flote de acuerdo a las tasas bancarias que se vayan fijando para los depósitos a plazos.
- Colocar las obligaciones bajo par (de las que el ejemplo más común la constituyen las obligaciones de teléfonos de México).

La tasa flotante puede en un momento dado motivar la negociación

de las obligaciones a precios sobre par (por parte de sus tenedores).

Las obligaciones también pueden tener la modalidad de conceder - (independientemente del interés que paguen) la participación en las utilidades de la empresa; en este caso se les llama participativas.

b) Requisitos para su colocación (en la Bolsa de Valores).

Comisión Nacional de Valores:

Son los mismos que se señalan para las acciones (ver punto 2.4.1.b)

Instructivo del Registro Nacional de Valores para solicitar autorización para emitir obligaciones.

Documentos e informes que deben acompañar las sociedades a su solicitud:

- 1.- Una copia debidamente autorizada de la escritura constitutiva y sus reformas, si las hubiere.
- 2.- Nombre de las personas que forman el consejo de administración en funciones, así como de los principales funcionarios de la sociedad, con indicación de la fecha en que fueron designados.
- 3.- Lista de accionistas asistentes a la última asamblea indicando a quiénes representan y con cuántas acciones, así como el total de las acciones representadas.
- 4.- Copia autorizada del acta de la asamblea general extraordinaria de accionistas que acordó la emisión de obligaciones.
- 5.- Acta de la sesión del consejo de administración en que se haya designado a la persona o personas que deben firmar el acta de emisión de obligaciones.
- 6.- Proyecto del acta de emisión y de títulos de las obligaciones.

nes.

- 7.- *Certificado de libertad de gravámenes del Registro Público - de la Propiedad, sobre bienes que constituirán la garantía - de las obligaciones, en caso de que se constituya garantía - real.*
- 8.- *Descripción del negocio a que se dedica la emisora, indicando las actividades principales que realiza y productos que - elabora, con especificación, en su caso, de las respectivas marcas.*
- 9.- *Balance General y Estado de Pérdidas y Ganancias, con el informe de auditoría correspondiente, dictaminado por Contador Público independiente (no debe ser el comisario, consejero o empleado de la empresa) y debe indicar su número de cédula profesional y dirección de su despacho. Estos estados financieros deben presentarse con una antigüedad no - mayor de seis meses a la fecha de la solicitud.*
- 10.- *Balance General y Estado de Pérdidas y Ganancias correspondiente a los cinco últimos ejercicios. Si los estados financieros por los años anteriores fueron dictaminados, en todo caso deberá enviarse ejemplares de los mismos.*
- 11.- *Relación de sus inversiones en acciones, bonos, obligaciones y otros valores que figuren en el Balance correspondiente al último ejercicio de operaciones, indicando: denominación de la emisora, clase de valor, cantidad de títulos, valor nominal, precio de adquisición por unidad e importe total de adquisición.*

En el caso de acciones, deben señalar el por ciento de tenencia siempre que exceda al 10%, en relación con el capital - social pagado de la empresa emisora.

- 12.- *Un estado por los últimos cinco ejercicios que contenga las partidas del activo fijo, con la depreciación y la amortización correspondientes, agrupadas por tasa de depreciación y amortización anual (dicho estado puede ser similar al que - formulan para su declaración de impuestos).*

- 13.- Un estado por los últimos cinco ejercicios que contenga la aplicación de utilidades, o pérdidas en su caso, conforme a los balances presentados a las asambleas de accionistas -- correspondientes, con especificación de los dividendos decretados y contra qué cupón.
La relación de los números de los cupones debe ser completa por el período ya referido, y en el caso de que algún cupón hubiera servido para acreditar otros derechos, deberán indicar con precisión cuáles fueron.
- 14.- Un estado que contenga en forma resumida el volumen y valor de la producción correspondiente a los cinco últimos ejercicios.
- 15.- Emisiones vigentes, con la debida especificación de monto, plazo, interés, amortización, circulación y garantías.
- 16.- Estudio técnico económico-financiero elaborado por profesionista independiente que contenga como mínimo la siguiente información:
- Motivo de la emisión.
 - Plan de inversión total que la emisora proyecta realizar, considerando el monto de la emisión, así como otros recursos complementarios, indicando la fuente de donde provengan, en su caso.
 - Si parte de los fondos de la emisión se destinare al pago de pasivo debe señalarse la naturaleza del mismo y las demás características, tales como: nombre del -- acreedor, fecha de origen, monto, tasa de interés, plazo y a qué se destinó.
 - Efectos financieros de la inversión y específicamente de la emisión de obligaciones sobre la economía de la -- empresa, tales efectos deben reflejarse en el Balance -- proforma correspondiente (NOTA: Con esto queda implícito el requisito de presentar estados financieros proforma).
 - Estudio del mercado de los productos de la emisora, indicando qué productos exporta, volumen de los mismos e

importe.

- f) Capacidad de pago, incluyendo presupuesto de caja y estado de origen y aplicación de recursos proforma.
- g) Plan de colocación de los títulos-valores.
- h) Avalúo de los bienes que la emisora dará en garantía, - si se trata de terrenos y edificios el avalúo debe ser - hecho de preferencia por instituciones de crédito y en - el caso de maquinaria y equipo, por técnicos ajenos a la empresa. En este último caso debe enviarse el curriculum vitae del perito valuador.

La solicitud y la documentación se enviará a la Comisión Nacional de Valores y deberá estar firmada por funcionarios debidamente autorizados por la empresa, independientemente de que los Balances dictaminados estén firmados por contador público.

Por su parte, la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., ha expedido el siguiente formato de solicitud de inscripción de Obligaciones:

_____ solicita al H. Consejo de -
 (nombre de la empresa)
 Administración de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., el registro en esa institución de sus _____ obligaciones _____.

Adjuntamos a la presente solicitud, por duplicado, los anexos que se indican abajo y la cuota de solicitud de inscripción de ----- \$ 30,000.00 (treinta mil pesos 00/100 M.N.).

Anexos:

- A.- Copia del acta de la junta de Consejo de Administración que haya acordado la inscripción en Bolsa de las obligaciones, en la cual se facultó a _____ para realizar los trámites relativos a la inscripción, o en su defecto, certificación del secretario del Consejo en la -

- que haga constar las dos situaciones anteriormente descritas.
- B.- Copia del oficio de autorización de la Comisión Nacional de Valores, en el que considere a las obligaciones materia de esta solicitud como aptas para ser inscritas en Bolsas de -- Valores.
 - C.- Copia de la escritura de constitución de la empresa emisora y de todas y cada una de las escrituras de reformas a la primera.
 - D.- Copia de la escritura pública de emisión de obligaciones.
 - E.- Características, de la emisión de obligaciones: monto de la emisión, obligaciones en circulación, valor nominal, tipo de interés, plazo de la emisión, periodicidad y fechas de pago de los intereses, tabla de amortización, garantías constituidas, aplicación de fondos de producto de la emisión y representante común de los obligacionistas.
 - F.- Copia del acta de la asamblea de accionistas que haya autorizado la emisión.
 - G.- Copia de la lista de asistencia a la última asamblea de accionistas debidamente firmada por los asistentes y certificada por los escrutadores.
 - H.- Copia del estudio técnico de la empresa llevado a cabo por - experto competente, conforme a lo dispuesto en el artículo - 126 fracción I de la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares, así como el prospecto indicado en la fracción II del mismo artículo (ambos en su caso).
 - I.- Consejo de Administración en funciones a la fecha de esta - solicitud.
 - J.- Comentarios acerca de la personalidad de los consejeros y comisarios principales, intervención de estos en otras empresas y las relaciones entre la solicitante y las empresas mencionadas.
 - K.- Relación de los principales funcionarios, sus puestos a la - fecha de esta solicitud y antigüedad dentro de la empresa.
 - L.- Ubicación de todas sus plantas y oficinas.

- M.- Estados financieros dictaminados por contador público independiente, relativos a los últimos cinco ejercicios sociales o desde la iniciación de sus operaciones cuando la empresa - tenga un tiempo menor de estar operando. Los dictámenes deberán contener además de la opinión del contador público, el Balance General, el Estado de Productos y Gastos, el Estado de Variaciones del Capital Contable y las notas aclaratorias de estos estados. Las compañías que soliciten la inscripción de sus obligaciones con fecha posterior a los 90 días siguientes a la terminación de su último ejercicio social, deberán proporcionar Balance General, Estado de Productos y Gastos y notas explicativas a los mismos, relativos a una fecha que no deberá tener una antigüedad mayor de 3 meses contados a partir del día de presentación de esta solicitud.
- N.- Breve explicación de las causas que hayan motivado variaciones importantes en la estructura financiera de la empresa y - en su productividad de un año a otro durante los últimos cinco ejercicios sociales, comprendiéndose dentro de este último aspecto cualquier concepto de ingreso y/o de costo y gasto.
- O.- Estado de modificaciones al capital social desde su constitución indicando cuál es el origen del aumento (aportaciones - en efectivo o en especie, capitalización de superávit ganado o de capital, etc.) señalando en el caso de sociedades de - capital variable, las fechas de acuerdo de consejo o en su caso de asamblea de accionistas en que se decreten los aumentos.
- P.- Aplicación de utilidades correspondientes al último ejercicio social, acordado por la asamblea de accionistas que aprobó - los estados financieros.
- Q.- Procedimiento utilizado para el cálculo de las depreciaciones y amortizaciones, tasas correspondientes e incrementos anuales relativos a los últimos cinco ejercicios sociales.
- R.- Dividendos decretados durante los últimos cinco ejercicios - sociales y demás aclaraciones que se consideren pertinentes relacionadas con este punto.
- S.- Breve informe de la situación fiscal de la empresa de cinco

años a la fecha. (características fiscales de la empresa, tales como beneficios especiales, impuestos que gravan su operación y utilidades, el número con el cual se encuentra registrado su auditor externo en la Dirección General de -Fiscalización, antes D.A.F.F., si están aprobados o no por esa Dirección los estados financieros presentados, o bien si existen reclamaciones o juicios pendientes por concepto de impuestos o derechos, en cuyo caso, debe indicarse la -situación de los mismos etc.).

T.- Política de dividendos en lo futuro.

NOTA: La Bolsa de Valores se reserva el derecho de solicitar información adicional o bien las aclaraciones de los puntos que considere pertinentes para llevar a cabo el estudio de esta solicitud. Toda la documentación la deberá inicialar el representante de la empresa facultado para tramitar la solicitud de inscripción.

La presente solicitud implica en caso de ser inscrita, las obligaciones mencionadas, la obligación de cumplir con la legislación -relativa a Bolsas de Valores pero muy especialmente con lo ordenado por la nueva Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones en sus artículos 72 y 74 (artículos derogados), la Ley del Mercado de Valores en su artículo 33 y por el Reglamento Interior de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., en su Artículo 38, 50, 51 y 52, los cuales aparecen transcritos en esta -solicitud, así como cualquier modificación que sufran en lo futuro.

TARIFAS PARA EL COBRO DE CUOTAS RELATIVAS AL REGISTRO NACIONAL DE VALORES E INTERMEDIARIOS Y A LOS SERVICIOS DE INSPECCION Y VIGILANCIA QUE PRESTA LA COMISION NACIONAL DE VALORES.

Al margen un sello con el Escudo Nacional, que dice: Estados Unidos Mexicanos.- Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

TARIFAS PARA EL COBRO DE CUOTAS RELATIVAS AL REGISTRO NACIONAL DE VALORES E INTERMEDIARIOS Y A LOS SERVICIOS DE INSPECCION Y VIGILANCIA QUE PRESTA LA COMISION NACIONAL DE VALORES.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público y la Comisión Nacional de Valores trabajaron en forma coordinada para establecer, dentro de sus respectivas esferas de competencia, las cuotas de inscripción y de inspección y vigilancia, habiendo acordado ambas entidades fundir estas cuotas en una sola cifra, ya que así se facilitan los cálculos respectivos a su cobro.

Al efecto, la Junta de Gobierno de la Comisión Nacional de Valores en su sesión celebrada el 29 de noviembre de 1977, Acta 619 Punto III, acordó ejercer la facultad que establece a favor de dicho Organismo, el artículo 53 de la Ley del Mercado de Valores, fijando las cuotas que se causarán por la inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, en las cifras que constan en el documento sobre las tarifas para el cobro de las cuotas de inscripción y de inspección y vigilancia, y que este mismo instrumento se tenga como su opinión respecto de las cuotas de inspección y vigilancia que corresponde establecer a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público; de conformidad con el segundo párrafo del precepto citado.

Las cuotas anuales a pagar por los sectores que integran el Mercado de Valores, tienen la característica general de haberse fijado utilizando la misma metodología estadística para todos, pero procurando diferenciarlas de acuerdo con las actividades que realiza

internamente la Comisión Nacional de Valores para aprobar, revisar o mantener inscrita cada emisión y las autorizaciones que -- otorga; atendiéndose también para fijarlas a los demás servicios que presta la propia Comisión que incluyen una orientación técnica, legal y financiera,

En esa virtud la Comisión Nacional de Valores, en ejercicio de -- la facultad que establece a su favor el artículo 53 de la Ley del Mercado de Valores, instituye en la forma indicada las cuotas de Inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y la Secretaría de Hacienda y Crédito Público con fundamento en el segundo párrafo del artículo mencionado, y después de haber escuchado la opinión de la citada Comisión, fija las cuotas de inspección y vigilancia que corresponde liquidar a los sectores del mercado de valores, en las mismas cifras contenidas en dicho documento.

Por lo anterior, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y la Comisión Nacional de Valores en forma conjunta y coordinada y en uso de las facultades que les confiere el Artículo 53 de la Ley del Mercado de Valores, y respectivamente los artículos 80. y 44 Fracción IV, del mismo Ordenamiento, expiden las siguientes

TARIFAS PARA EL COBRO DE CUOTAS RELATIVAS AL REGISTRO NACIONAL DE VALORES E INTERMEDIARIOS Y A LOS SERVICIOS DE INSPECCION Y VIGILANCIA QUE PRESTA LA COMISION NACIONAL DE VALORES.

ARTICULO 1o.- La Inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, causará las cuotas que se establecen en la siguiente

T A R I F A :

A.- Sección de Valores

1. Acciones y obligaciones -
emitidas por sociedades -
anónimas.....
Uno al millar respecto del mon-
to total de la emisión.
2. Valores emitidos en el ex
tranjero por sociedades -
anónimas.....
\$ 200,000.00 por emisión
3. Documentos respecto de los
cuales se realice oferta
pública que otorguen a -
sus titulares derechos de
crédito, de propiedad o -
de participación en el ca
pital de personas morales,
emitidos por sociedades -
anónimas y otras entida--
des.....
Uno al millar respecto del mon-
to total de la emisión.
4. Valores de renta fija emi
tidos en el extranjero -
por instituciones de cré-
dito.....
\$ 200,000.00 por emisión.
5. Acciones y valores de ren
ta fija emitidos o garan-
tizados por instituciones
de crédito y organizacio-
nes auxiliares.....
Uno al millar respecto del mon-
to total de la emisión.
6. Otros títulos suscritos o

<i>emitidos por instituciones de crédito, representativos de un pasivo a su cargo.....</i>	<i>Uno al millar respecto del monto total de la emisión.</i>
7. <i>Valores emitidos por el Gobierno Federal.....</i>	\$ 200,000.00 por emisión.
8. <i>Certificados de Tesorería emitidos por el Gobierno Federal.....</i>	\$ 200,000.00 por el total de emisiones que se lleven a cabo en un ejercicio fiscal.
9. <i>Valores emitidos en moneda nacional por organismos descentralizados del Gobierno Federal.....</i>	<i>Uno al millar respecto del monto total de la emisión.</i>
10. <i>Valores emitidos en moneda extranjera por Organismos descentralizados del Gobierno Federal.....</i>	\$ 200,000.00 por emisión.
11. <i>Valores emitidos por los estados y municipios, así como por sus entidades descentralizadas.....</i>	<i>Uno al millar respecto del monto total de la emisión.</i>
8.- Sección de Intermediarios	
1.- <i>Personas Físicas.....</i>	\$ 20,000.00
2.- <i>Personas Morales.....</i>	\$ 50,000.00

ARTICULO 2o.- El refrendo de la inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y los servicios de inscripción y vigilancia que proporciona la Comisión Nacional de Valores a los agentes y bolsas de valores, así como a los emisores inscritos en el citado Registro, causarán anualmente las cuotas fijadas en la siguiente

T A R I F A :

A.- Sección de Valores

1. Refrendo de inscripción y servicios de inspección y vigilancia de:
 - a) Sociedades anónimas con sólo acciones inscritas:

Capital social más reservas de capital (millones de pesos)		C u o t a (pesos)
1.0 a 9.9		10,000
10.0 a 19.9		15,000
20.0 a 29.9		20,000
30.0 a 39.9		25,000
40.0 a 49.9		30,000
50.0 a 59.9		35,000
60.0 a 69.9		40,000
70.0 a 79.9		45,000
80.0 a 89.9		50,000
90.0 a 99.9		55,000
100.00 a 199.9		80,000
200.00 a 299.9		100,000
300.00 a 399.9		120,000
400.00 a 599.9		150,000
600.00 en adelante		200,000

- b) *Sociedades anónimas con acciones inscritas que además tengan registradas obligaciones:*

Monto de circulación de la emisión (Millones de Pesos)		C u o t a (pesos)
1.0	9.9	5,000
10.0	a 19.9	7,500
20.0	a 29.9	10,000
30.0	a 39.9	12,000
40.0	a 49.9	15,000
50.0	a 59.9	17,500
60.0	a 69.9	20,000
70.0	a 79.9	22,500
80.0	a 89.9	25,000
90.0	a 99.9	27,500
100.0	a 199.9	40,000
200.0	a 299.9	50,000
300.0	a 399.9	60,000
400.0	a 599.9	75,000
600.0	en adelante	100,000

- i) *Sociedades anónimas con sólo obligaciones inscritas; - sociedades u otras entidades que emitan documentos respecto a los cuales se realice oferta pública, que otorguen a sus titulares derechos de propiedad, de crédito o de participación en capital de personas morales; organismos descentralizados del Gobierno Federal, gobiernos de los estados y municipios, así como organismos o empresas en que participen los mismos:*

*Monto de circulación
de la emisión
(Millones de Pesos)*

*C u o t a
(pesos)*

1.0	a	9.9	10,000
10.0	a	19.9	15,000
20.0	a	29.9	20,000
30.0	a	39.9	25,000
40.0	a	49.9	30,000
50.0	a	59.9	35,000
60.0	a	69.9	40,000
70.0	a	79.9	45,000
80.0	a	89.9	50,000
90.0	a	99.9	55,000
100.0	a	199.9	80,000
200.0	a	299.9	100,000
300.0	a	399.9	120,000
400.0	a	599.9	150,000
600		en adelante	200,000

d) *Sociedades anónimas con
valores emitidos en el
extranjero.....*

*\$ 50,000.00 durante
la vigencia de la
emisión.*

e) *Sociedades de inversión:*

<i>Capital exhibido y reservas de capital (Millones de Pesos)</i>			<i>C u o t a (pesos)</i>
1.0	a	9.9	10,000
10.0	a	19.9	15,000
20.0	a	29.9	20,000
30.0	a	39.9	25,000
40.0	a	49.9	30,000
50.0	a	59.9	35,000
60.0	a	69.9	40,000
70.0	a	79.9	45,000
80.0	a	89.9	50,000
90.0	a	99.9	55,000
100.0	a	199.9	80,000
200.0	a	299.9	100,000
300.0	a	399.9	120,000
400.0	a	599.9	150,000
600.0	a	<i>más</i>	200,000

Referendo de inscripción de:

- a) *Instituciones de crédito y organizaciones auxiliares con acciones inscritas:*

<i>Capital exhibido y reservas de capital (Millones de Pesos)</i>			<i>C u o t a (pesos)</i>
1.0		24.9	10,000
25.0		49.9	15,000
50.0		99.9	20,000
100.0		199.9	40,000
200.0		499.9	60,000
500.0		699.9	80,000
700.0	a	<i>más</i>	100,000

- b) Instituciones de crédito emisoras de valores de renta fija inscritos que afecten directamente su pasivo.....
- \$ 2,000.00 durante la vigencia de la emisión.

- c) Instituciones de crédito que emitan o intervengan en la emisión de valores de renta fija y que no afectan directamente su pasivo; de acuerdo al saldo en circulación.

Monto en circulación (Millones de Pesos)		C u o t a (Pesos)
1.0	99.9	10,000
100.0	199.9	20,000
200.0	499.9	30,000
500.0	999.9	40,000
1,000.0	a más	50,000

- d) Instituciones de crédito que emitan valores de renta fija en el extranjero.....
- \$ 50,000.00 durante la vigencia de la emisión.

- e) Instituciones de crédito que emitan o suscriban otros títulos o representativos de un pasivo a su cargo; de acuerdo al saldo en circulación.

Monto en circulación (Millones de Pesos)		C u o t a (Pesos)
1.0	99.9	10,000
100.0	199.9	20,000
200.0	499.9	30,000
500.0	999.9	40,000
1,000.0	a más	50,000

f) Instituciones de Seguros que tengan sus acciones inscristas.

Capital exhibido y reservas de capital (Millones de Pesos)		C u o t a (Pesos)
1.0	19.9	20,000
20.0	39.9	25,000
40.0	59.9	30,000
60.0	a más	40,000

B.- Sección de Intermediarios:

Refrendo de inscripción y servicios de inspección y vigilancia por:

1. Personas físicas..... \$ 10,000
 2. Personas morales..... \$ 50,000
 3. Sucursales de personas morales..... \$ 10,000
- cada sucursal

C.- Bolsas de Valores:

Cuota anual, por concepto de inspección y vigilancia..... \$ 400,000

ARTICULO 3o.- Para el efecto de liquidar las cuotas establecidas en el artículo anterior, cuando el cálculo respectivo deba hacerse con base en el capital social y reservas de capital, por el primero se entenderá el monto exhibido y en su caso la prima sobre acciones, y por las segundas, la reserva legal y las demás que por estatutos o voluntariamente haya constituido la Asamblea de Accionistas, como adición al capital y provenientes de las utilidades.

ARTICULO 4o.- Las cuotas de inscripción a que se refiere el artículo primero, deberán cubrirse dentro de los tres días siguientes al otorgamiento de la inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

Las cuotas que se causen por el refrendo anual de la inscripción en el mencionado Registro, así como las derivadas de los servicios de inspección y vigilancia que presta la Comisión Nacional de Valores, deberán ser cubiertas en un solo pago que se efectuará el mes de enero de cada año, o bien mediante cuatro pagos trimestrales, a elección del deudor, en las fechas que le sean señaladas por la propia Comisión.

ARTICULO 5o.- El pago de las cuotas se hará en efectivo o mediante cheque certificado expedido a favor de la Comisión Nacional de Valores, en la oficina recaudadora que esta dependencia instale al efecto o en las instituciones de crédito autorizadas para ese fin.

ARTICULO 6o.- Las bolsas de valores se abstendrán de inscribir valor alguno, mientras el emisor de que se trate no les exhiba la documentación que acredite el cumplimiento de la obligación de pa-

go a que aluden los artículos precedentes.

TRANSITORIOS:

ARTICULO PRIMERO.- Las presentes tarifas entrarán en vigor el día 10. de enero de 1979.

ARTICULO SEGUNDO.- Los intermediarios y los emisores de valores que en la fecha en que entren en vigor estas tarifas, estén inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, no pagaran las cuotas relativas a inscripción inicial. Sin embargo, desde esa misma fecha quedarán obligados a pagar las cuotas correspondientes al refrendo anual de la inscripción en dicho Registro, así como las correspondientes a los servicios de inspección y vigilancia que presta la Comisión Nacional de Valores.

2.5 INTERVENCIÓN DE LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

La Comisión Nacional de Valores, como de hecho ya ha quedado mencionado, es un organismo gubernamental que interviene como árbitro en la colocación e introducción de valores en el mercado, como tal, es responsable:

- De que los valores que llegan a la Bolsa, hayan cumplido con todos los requisitos que las leyes señalan.
- De la duplicidad que reciban los inversionistas.
- De proteger, hasta donde sea posible, los ahorros de los inversionistas.
- De propiciar el crecimiento de las empresas a través de esta -

fuerza de financiamiento.

(El punto 2.5 se trata con mayor amplitud en el capítulo 5).

2.6 OTROS VALORES QUE PUEDEN COLOCARSE EN LA BOLSA

Actualmente las empresas sólo pueden colocar en la Bolsa de Valores, Acciones y Obligaciones.

De hecho han quedado eliminados otros valores tales como bonos -- financieros, bonos hipotecarios, cédulas hipotecarias, certificados de participación inmobiliaria, títulos y certificados (Nacional Financiera), sin embargo, es necesario aclarar que estos valores aún están en circulación y se cotizan en la Bolsa de Valores.

Los motivos por los que se han ido eliminando, entre otros, podemos citar:

- 1.- Se expedían a plazos muy largos (de 5 a 20 años y más).
- 2.- Los intereses son muy bajos (5, 6, 7, 8, 9% anual).

Se espera que en un futuro próximo las empresas pueden emitir papel comercial y manejarlo a través de la Bolsa.

Por su importancia, a continuación damos una explicación del Papel Comercial:

(Notas tomadas de la Revista Ejecutivos de Finanzas, Mayo-79).

El Papel Comercial, pudiera ser definido como un instrumento de financiamiento para las empresas, emitido como deuda en el corto plazo --no mayor de 360 días-- sin garantía específica en forma de título de crédito probablemente como pagaré y un rendimiento otorgado por descuento.

Antecedentes:

El Papel Comercial tiene sus antecedentes desde más de un siglo, y su mercado más importante lo encontramos en Estados Unidos, por lo que resulta interesante comentar, aún cuando sea en forma general, las características que reviste este instrumento en ese país. El plazo al que se emite es de 30 a 270 días y las razones son que a menos de 30 días el costo de la emisión se elevaría considerablemente, y a más de 270 días la Security & Exchange Commission (SEC) exigiría su registro y la emisión de un prospecto de colocación. Esta última situación ha coadyuvado al éxito del Papel Comercial.

El Papel Comercial es emitido en denominaciones que van desde \$ 1,000 hasta \$ 1 millón de dólares. Esta amplitud se debe a que en la práctica se emite de acuerdo a las necesidades de inversión del comprador. Su forma de colocación se realiza por medio de dos sistemas, Colocación Directa de empresa emisora a adquirente, y Colocación a través de la intermediación de una Casa de Bolsa - que hace las veces de suscriptor y de distribuidor del papel, por lo que se cobra un corretaje y en algunos casos realiza el análisis financiero de las empresas emisoras.

Dado que el Papel Comercial no está soportado por una garantía específica ni por un aval literalmente establecido, la emisora se obliga a mantener una línea de crédito con un banco por el monto de la emisión y durante la vigencia de ésta, con el propósito de asegurar el pago de la emisión, otorgándole una reciprocidad del 10% en cuenta de cheques.

Adicionalmente a lo anterior y quizá como el factor de mayor protección al inversionista que adquiere este tipo de instrumento es "la calificación" que algunas firmas prestigeadas, como Standard and Poor's otorgan a las emisoras de Papel Comercial. La califi-

cación está basada en la evaluación de la capacidad de pago, la puntualidad del mismo, la eficiencia en el manejo de flujo de efectivo y en otros elementos que determinan una buena situación financiera de la empresa.

Situación en México:

En el caso de México, la aplicación de este importante instrumento de financiamiento presenta una perspectiva muy positiva dentro del contexto actual del mercado de valores. Por una parte se satisface la necesidad de que las empresas cuenten con medios para financiar operaciones específicas en el corto plazo y por la otra se satisface también la necesidad de canalización de los recursos ociosos originados por un exceso de liquidez hacia actividades productivas.

La implantación del Papel Comercial en México pudiera ser bajo el mismo mecanismo que el de los Certificados de Tesorería (CETES), a través de operaciones de descuento, emitiendo bajo par para que la redención sea a valor nominal, buscando que el rendimiento sea competitivo al del mercado y costeable al emisor, lo que significa que la tasa real de interés que paga la empresa sea inferior a otras alternativas de financiamiento como pudiera ser el crédito bancario.

La garantía de la emisión podría ser una línea de crédito que permitiera, en caso necesario, el pago de la deuda al finalizar el plazo. Pensamos que otros requisitos que podrían exigirse a las empresas que recurran a financiarse con este tipo de instrumentos serían la inscripción en la Bolsa Mexicana de Valores y que su estructura financiera fuera lo suficientemente sólida para que calificaran exclusivamente como empresa triple "A".

Conclusiones

- 1.- El Mercado de Valores representa una fuente muy amplia de recursos a los cuales se puede tener acceso, aún en épocas difíciles.
- 2.- Al acudir las empresas importantes a la emisión de Papel Comercial, dejarían libres los recursos crediticios tradicionales para ser destinados a la pequeña y mediana empresa.
- 3.- El Papel Comercial podría ser más costeable que el financiamiento vía crédito bancario a corto plazo.
- 4.- El ajuste en la tasa de interés es más flexible en el Papel Comercial que en el crédito bancario.

En los lugares donde existe el Papel Comercial una de las ventajas es que no requiere ningún tipo de reciprocidad con el inversionista.

- 5.- Sería una alternativa de inversión para sobrantes temporales de instituciones y empresas.
- 6.- La operación en el mercado secundario daría liquidez al inversionista.

PETROBONOS

Son valores emitidos con intervención de Nacional Financiera a plazo de 3 años y actualmente pagan un interés del 12.65823 anual bruto más un porcentaje de acuerdo al incremento del precio del petróleo, actualmente en el mercado se encuentran las emisiones correspondientes a 1977, 1978 y 1979. (ver datos de los Petrobonos en el Capítulo 3).

CERTIFICADOS DE LA TESORERÍA DE LA FEDERACIÓN (CETES)

Son títulos de crédito al portador en los cuales se consigna la obligación del Gobierno Federal a pagar una suma fija de dinero en fecha determinada. Los valores referidos se emiten por conducto de la S.H.C.P., el Banco de México actúa como agente exclusivo del Gobierno Federal para la colocación y redención de dichos títulos. (la explicación de los CETES se amplía en el Capítulo 3).

2.7 ¿REALMENTE LA BOLSA DE VALORES ESTÁ CUMPLIENDO SU FUNCIÓN DE FUENTE DE FINANCIAMIENTO?

Dentro del Mercado de Valores pocos temas son tan polémicos como éste.

Para poder contestar la pregunta que hemos planteado se requeriría, seguramente, la concurrencia de muchos elementos y factores, que sin apasionamiento, expusieran las realidades que nos permitieran llegar a una conclusión.

Para muchos, la Bolsa de Valores constituye una fuente de financiamiento difícil de superar. Pero esta opinión la vierten las grandes empresas, las empresas millonarias.

Si consideramos que por Ley todas las sociedades anónimas pueden recurrir a la Bolsa, y nos enteramos de cuántas están inscritas, -- lo menos que podremos pensar es que algo está fallando, o que -- unos cuantos (por mayor capital, buena administración, etc.) están aprovechando las circunstancias.

Para otros, existe una verdad que hay que aceptar, la Bolsa de Valores en México, con sus 85 años de existencia, no es conocida

y mucho menos comprendida su función. La opinión deriva de comentarios obtenidos de distintas dependencias tales como: Bolsa de Valores, Comisión Nacional de Valores y Casas de Bolsa, así como de informaciones estadísticas.

Comisión Nacional de Valores

Opinión del Departamento de Vigilancia de Emisoras:

"Estamos realizando estudios (en 1980) para cancelar la inscripción de acciones que no tienen movimiento real en la Bolsa".

(Esto se relaciona con el hecho de que muchas empresas inscriben sus valores por el simple prestigio (o por otras causas) que significa cotizar en la Bolsa, pero en la realidad, son empresas cerradas al público inversionista).

NOTA: Confirmando la opinión que aquí se comenta, el Licenciado Gustavo Petriccioli, declaró al periódico "El Universal" - el Jueves 6 de Marzo de 1980, lo siguiente:

"La Comisión Nacional de Valores cancelará el registro en la Bolsa a todas aquellas empresas cuyas acciones no se - coticen. A las compañías que se encuentran en este caso, - se les han concedido plazos para presentar programas con - objeto de que si lo desean, coloquen acciones entre el público inversionista".

Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.

Opinión de la Gerencia de Análisis e Inscripción de Valores:

"Muchas empresas, a pesar de tener inscritos sus valores, desconocen la función de la Bolsa de Valores: creen que es una institución que presta dinero".

El periódico "Excellior" publicó en su edición del 24 de Octubre de 1979, las conclusiones de un estudio elaborado por el señor Claudio Terrein, tendiente a "demostrar la equivocada idea de que la Bolsa es una importante fuente directa de fondos para las compañías". Explicó que en 1978 sólo el 7% de las necesidades de capital de 100 empresas que negocian sus acciones en la Bolsa, había sido satisfecha a través de la Bolsa misma. El restante 93% lo obtuvieron de bancos locales, extranjeros, reinvención de utilidades, suscripción de acciones, etc., y presentó cifras:

Del 10. de Enero al 15 de Octubre de 1979, apenas el 8% de los recursos requeridos por las compañías inscritas fue obtenido por medio de la Bolsa.

Pero existen otras opiniones; en su intervención en la Cámara de Diputados, el Lic. David Ibarra Muñoz, Secretario de Hacienda, declaró que "La Bolsa de Valores ha dejado de ser un medio secundario de captación de recursos, convirtiéndose en importante fuente de capital de riesgo para las empresas. En los últimos dos ejercicios se han negociado títulos por más de 100 mil millones de pesos.

NOTA: 1.- Resulta interesante saber al respecto, que el sistema bancario otorgó en 1978, financiamiento por 929 mil millones de pesos (fuente: Banco de México, S.A.).

2.- No queda bien definida la expresión "capital de Riesgo" pero ésta se transcribió literalmente.

La Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., dentro de su anuario financiero de 1978, publica los siguientes datos:

En 1978 se inscribieron 26 nuevas emisiones (no necesariamente - empresas nuevas) divididas en la forma que se indica:

Total de nuevas emisiones:	26	100%
	==	****
Acciones:	13	50%
Obligaciones Quirografarias:	9	35%
Obligaciones Hipotecarias:	3	12%
Petrobonos:	<u>1</u>	<u>3%</u>
	26	100%
	==	****

Monto de las Emisiones Nuevas

Total:	8'914	millones de pesos	100%
	*****		****
Acciones:	4'154	"	" " 46.6%
Obligaciones Quirografarias:	2'100	"	" " 23.5%
Obligaciones Hipotecarias:	660	"	" " 7.4%
Petrobonos:	2'000	"	" " 22.5%
	<u>8'914</u>		<u>100.0%</u>
	*****		*****

Número de empresas con sus emisiones inscritas al 31 de Diciembre de 1978.

<u>RENDIMIENTO VARIABLE</u>	<u>EMISIONES</u>	<u>EMPRESAS</u>	<u>%</u>
Acciones Inds., Comerc., y de Servs.	374	212	60.8%
Acciones de Bancos de Depósito	50	41	11.8%
Acciones de Inst. de Seguros	42	37	10.7%
Acciones de Inst. Financieras	28	26	7.5%
Acciones de Inst. de Fianzas	12	11	3.1%
Acciones de Almacenadoras	7	7	2.0%
Acciones de Bancos Capitalizadores	5	5	1.4%
Acciones de Inst. Hipotecarias	4	4	1.1%
Acciones de Sociedades de Inversión	4	4	1.1%
Acciones de Inst. Nales. de Crédito	2	2	0.5%
S u m a:	528	349	100.0%
	***	***	*****

RENDA FIJA

Obligaciones Inds., Comerc. y de Servs.	96	44	39.3%
Bonos Financieros	201	31	27.7%
Bonos Hipotecarios	90	18	16.0%
Cédulas Hipotecarias	17	12	10.7%
Certificados de Part. Inmobiliaria	6	2	1.8%
Certificados de Depósito	2	2	1.8%
Nacional Financiera	26	2	1.8%
S u m a:	439	112	100.0%
	***	***	*****
Total:	967	461	
	***	***	

y en su anuario financiero de 1979 publica los siguientes datos:

En 1979 se inscribieron 22 nuevas emisiones (no necesariamente empresas nuevas) divididas en la forma que se indica:

Total de nuevas emisiones	22	100%
	==	====
Acciones:	13	59%
Obligaciones Quirografarias:	4	18%
Obligaciones Hipotecarias:	3	14%
Petrobonos:	2	9%
	-----	-----
	22	100%
	==	====

Monto de las Emisiones Nuevas

Total:	11'330 millones de pesos	100%
	*****	----
Acciones:	2'720 "	" " 24%
Obligaciones Quirografarias:	760 "	" " 7%
Obligaciones Hipotecarias:	850 "	" " 7%
Petrobonos:	7'000 "	" " 62%
	-----	-----
	11'330	100%
	*****	----

Número de empresas con sus emisiones inscritas al 31 de Diciembre de 1979.

<u>RENDIMIENTO VARIABLE</u>	<u>EMISIONES</u>	<u>EMPRESAS</u>	<u>%</u>
<i>Acciones Inds., Comerc., y de Servs.</i>	356	198	58.8%
<i>Acciones de Bancos de Depósito</i>	50	41	12.1%
<i>Acciones de Inst. de Seguros</i>	42	37	11.0%
<i>Acciones de Inst. Financieras</i>	28	26	7.7%
<i>Acciones de Inst. de Fianzas</i>	12	11	3.2%
<i>Acciones de Almacenadoras</i>	7	7	2.1%
<i>Acciones de Bancos Capitalizadores</i>	7	7	2.1%
<i>Acciones de Inst. Hipotecarias</i>	4	4	1.2%
<i>Acciones de Sociedades de Inversión</i>	4	4	1.2%
<i>Acciones de Inst. Nales. de Crédito</i>	2	2	0.6%
<i>S u m a:</i>	512	337	100.0%
	****	****	*****

RENTA FIJA

<i>Obligaciones Inds., Comerc., y de Servs.</i>	109	47	92.2%
<i>Certificados de Part. Inmobiliaria</i>	6	2	3.9%
<i>Nacional Financiera</i>	28	2	3.9%
<i>S u m a:</i>	143	51	100.0%
	****	****	*****
<i>Total:</i>	655	388	*****
	****	****	*****

Otros datos estadísticos son los siguientes:

Acciones operadas:

- En 1977 se operaron acciones con valor de 5,784 millones de pesos, correspondientes a 40 emisiones o empresas;
- En 1978 la operación de acciones alcanzó un monto de 30,310 millones de pesos, correspondientes a 63 empresas;
- En 1979 (hasta el 31 de Octubre), el acumulado refleja 82,318 millones de pesos, equivalentes a 14 veces todo el año de 1977 y corresponden a 102 empresas.

El financiamiento a capital por la emisión de acciones se muestra así:

- En 1977 se realizaron 7 ofertas de acciones con valor de 440 millones de pesos;
- En 1978 fueron 23 ofertas de acciones con valor de 5,163 millones de pesos;
- En 1979 (en 10 meses), el mercado recibió 31 ofertas de acciones por valor de 10,112 millones de pesos.

El financiamiento obtenido por emisión de obligaciones en los últimos tres años, ha sido éste:

- En 1977 la emisión de obligaciones significó 2,410 millones de pesos;
- En 1978 se emitieron 2,760 millones de pesos;

- En 1979 (Enero-Octubre) se emitieron 1,060 millones de pesos.

En el renglón de obligaciones industriales cobra especial significado para las empresas, la introducción a partir de 1977, de las obligaciones quirografarias, que permiten a la empresa financiar proyectos a 5 ó 7 años de plazo, con importantes ventajas en costo de emisión y flexibilidad en manejo de activos frente a las obligaciones hipotecarias.

La proporción de obligaciones quirografarias sobre el total de obligaciones emitidas al mercado ha evolucionado desde un 16% en 1976, a 50% en 1977, 76% en 1978 y 71% en 10 meses de 1979. (datos de Probrusa).

Como conclusión tentativa creo que debe señalarse que el Mercado de Valores constituye una alternativa de financiamiento para todas las sociedades anónimas, que se constituyan con base en una mentalidad moderna, buena administración, sólidos fundamentos financieros, etc.

Es cierto que son relativamente pocas las empresas que encajan dentro de este cuadro de características, pero sería injusto (y peligroso) dar acceso a empresas con menores requisitos, en función del público inversionista.

CAPITULO 3.- LA BOLSA DE VALORES COMO FUENTE DE INVERSION



3.1 ¿ Porqué Invertir?

Generalmente quien posee cierta cantidad de dinero, se encuentra ante dos alternativas respecto al destino que debe darle: gastarlo o invertirlo.

Gastarlo, significará destinarlo a la adquisición de bienes que son objeto de consumo (comida, ropa, diversiones, etc.)

Invertirlo, significará destinarlo a producir más dinero.

Invertir parte del dinero que se posee forma parte de un plan necesario en la vida de todo ser humano.

Para una persona significa:

- Seguridad ante el futuro.
- Adquisición (en el futuro) de ciertos bienes (casa, automóvil, etc.)
- Equilibrio, prosperidad, etc.

Para una empresa (pensando en sus excedentes de efectivo)

Invertir significa darle movimiento a un dinero que de otra manera estaría inactivo, y obtener la oportunidad de acrecentarlo, - sin que esto implique necesariamente, correr riesgos, o dedicar - tiempo de su personal administrativo.

De lo que estamos diciendo debemos deducir, que no se trata única y exclusivamente de conservar el dinero, es decir, de no gastarlo, porque - eso en las circunstancias actuales acarrearía un serio peligro: - la inflación (entendida ésta en su aspecto de pérdida del poder adquisitivo de la moneda). Entonces es necesario que el dinero - esté siempre en movimiento continuo (y ascendente) y que el inversionista esté en constante vigilancia de dos factores: El rendimiento que está obteniendo, y el porcentaje de inflación.

Desde el punto de vista del país, el ahorro o inversión de los particulares (público en general) también es de una gran importancia, entre otras causas, porque mientras más ahorro exista, menor será el consumo de los artículos en el mercado, y mayor la producción de bienes y servicios, ya que ese ahorro servirá para financiar a las empresas del País.

3.2 ¿En qué invertir?

Ya hemos tratado de destacar la importancia de invertir el dinero que se posee, en oposición a la idea de simplemente gastarlo. -- Surge inmediatamente, en forma espontánea, una pregunta: ¿qué alternativas de inversión existen?

La verdad es que existe una amplia variedad de alternativas de inversión, pero todas ellas exigirán por parte del inversionista, un análisis en función de tasas positivas y negativas de rendimiento.

Veamos algunos ejemplos:

- Adquisición de terrenos

Ventajas:

- a) El rendimiento puede ser bastante alto, y puede variar en corto, mediano y largo plazo, sobre todo en función de la ubicación, previo estudio de los proyectos de urbanización.
- b) Son muy reducidas las posibilidades de pérdidas, ya que los terrenos no son objeto de depreciación (no se desgastan) por lo que en términos normales, el propietario recibirá (por lo menos) una cantidad que monetariamente sea igual a la que desembolsó.

Desventajas:

- a) Los planes de urbanización o de infraestructura sobre los que se tomó la decisión de adquirirlo, pueden no llevarse a cabo por lo que el rendimiento no será el esperado.
 - b) Puede ser difícil su convertibilidad en efectivo ya que - en muchos casos, su venta requiere de la habilidad y paciencia (y urgencia) que tenga quien lo vende.
 - c) Debe tomarse en consideración el aspecto impositivo. De acuerdo con la Ley del Impuesto Sobre Adquisición de Inmuebles, en su artículo 10., señala que el impuesto se - calculará aplicando la tasa del 10% al valor del inmueble después de reducirlo en 10 veces el salario mínimo general, elevado al año, de la zona económica a que corresponde el Distrito Federal.
- También debe considerarse el pago del impuesto sobre la renta.

- Renta de casas habitación.

Ventajas:

- a) Seguridad en el rendimiento.
- b) Reducido problema de pérdida de valor del inmueble.

Desventajas:

- a) Normalmente se considera alto el impuesto que debe pagar el arrendador (ISR)
- b) Se debe contar con algún tipo de administración.

No se trata de dar ejemplos exhaustivos, ni abarcar toda la variedad de inversiones, cosa que por otra parte sería imposible - pero podemos agregar los siguientes:

- Cuentas de ahorros bancarias.

Ventajas:

- a) Liquidez inmediata.
- b) Son libre de impuestos.
- c) No pueden ser objeto de embargo.

Desventaja:

a) Se obtiene un rendimiento negativo.

- Bonos del Ahorro NacionalVentajas:

- a) Rendimiento aceptable a largo plazo, (triplican su valor a los diez años).
- b) Participan en sorteos que pueden anticipar el plazo de diez años.
- c) Liquidez inmediata.
- d) Son libres de impuestos.

Desventaja:

a) Probable rendimiento negativo si se manejan a corto plazo.

Muchos auge tienen en la actualidad los depósitos bancarios a plazos fijos.

Una tabla de ellos, se muestra a continuación:

<u>Plazo</u>	<u>Tasa Bruta</u>	<u>Sobretasa Exenta del Impuesto - s/La Renta</u>	<u># Tasa Neta</u>
<u>Depósitos a Plazo Fijo</u>			
De 30 a 89 días			
Personas físicas	12.0000	11.12	20.600
Personas morales	21.0000		
De 90 a 179 días			
Personas físicas	12.0000	12.02	21.500
Personas morales	21.5000		
De 180 a 359 días			
Personas físicas	12.0000	12.17	21.650

<u>P l a z o</u>	<u>Tasa Bruta</u>	<u>Sobretasa Exenta del Impuesto - s/la Renta</u>	<u># Tasa Neta</u>
<i>De 360 a 539 días</i>			
<i>Personas físicas</i>	12.0000	12.52	22.000
<i>Personas morales</i>	22.0000		
<i>De 540 a 719 días</i>			
<i>Personas físicas</i>	12.0000	13.52	23.000
<i>Personas morales</i>	23.0000		
<i>De 720 a 725 días</i>			
<i>Personas físicas</i>	Libre		
<i>Personas morales</i>	Libre		

Depósitos Retirables en Días Prestablecidos

<i>Dos días de la semana</i>			
<i>Personas físicas</i>	17.4051		13.750
<i>Personas morales</i>	15.4500		
<i>Un día de la semana</i>			
<i>Personas físicas</i>	18.1646		14.350
<i>Personas morales</i>	16.2500		
<i>Dos días del mes</i>			
<i>Personas físicas</i>	21.5190		17.000
<i>Personas morales</i>	18.0000		
<i>Un día del mes</i>			
<i>Personas físicas</i>	-12.0000	10.77	20.250
<i>Personas morales</i>	20.6500		

* Aplicando la tasa del 21% del ISR, que grava el ingreso de las

personas físicas,

Las tasas que aquí se muestran tienen vigencia del 5 al 9 de Mayo de 1980, son publicadas cada semana en los periódicos de mayor circulación (o en pizarrones de los bancos) por la Asociación de Banqueros de México y son determinadas por el Banco de México, S.A.

En cuanto a la tasa de impuesto sobre la renta existen las siguientes opciones:

TASA BAJA: Retención del 15% sobre el interés bruto que perciban

- Personas físicas que deseen acumular estos intereses a sus ingresos globales anuales, incluyéndolos en su declaración anual. En este caso, deberán proporcionar su registro federal de causantes a la Institución.
- Empresas.- También acumularán estos intereses a sus ingresos anuales, incluyéndolos en su declaración anual al ingreso global de las empresas, y proporcionando asimismo su registro federal de causantes a la institución.
- Tanto las personas físicas como morales a quienes se les aplique la tasa baja, la podrán considerar como anticipo para el pago del impuesto sobre la renta, y deducirla del pago determinado en su declaración anual.

TASA ALTA: Retención del 21% sobre el interés bruto que perciban

- Sólo a personas físicas que no deseen considerar los intereses derivados de estos contratos dentro de sus demás ingresos gravables por el impuesto sobre la renta. En este caso, la tasa alta se considera como pago definitivo.
- A los extranjeros se les aplicará invariablemente la tasa alta.

ta.

En estos casos los depositantes no están obligados a proporcionar su registro federal de causantes.

Existen por otra parte, dentro del Sistema Financiero Mexicano, dos tipos de valores de fácil acceso para todos los inversionistas, los de renta fija y los de renta variable.

3.3 ¿Qué son los valores de renta fija?

Son los títulos que retribuyen a su poseedor un rendimiento bruto constante, y su pago se pacta en forma periódica, independientemente de cualquier contingencia del mercado, pudiendo ser emitidos por sociedades anónimas, instituciones financieras y fiduciarias, gobierno, etc. estos títulos representan generalmente un crédito colectivo a cargo de la emisora,

En el mercado existen los siguientes valores:

Obligaciones quirografarias (ver 2.4.2)

Obligaciones hipotecarias (ver 2.4.2)

Certificados de Tesorería (CETES)

Valores aun no autorizados:

Papel comercial y bancario (ver 2.7)

Valores prácticamente fuera de circulación

Bonos financieros (ver 2.7)

Bonos hipotecarios (ver 2.7)

Cédulas hipotecarias (ver 2.7)

- Ampliamos en este capítulo la explicación sobre los certifi-

casos de Tesorería (CETES)

Naturaleza

Los certificados de la Tesorería de la Federación son títulos de crédito al portador, a 90 días, en los cuales se consigna la obligación del Gobierno Federal a pagar una suma fija de dinero en la fecha determinada. Los valores referidos se emiten por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. El Banco de México actúa como agente exclusivo del Gobierno Federal para la colocación y redención de dichos títulos.

Valor Nominal:

Cada emisión tendrá su propio plazo, sin exceder de un año. Se ha previsto que los CETES de las primeras emisiones sean a 3 meses.

Rendimiento:

El rendimiento de los certificados se da por diferencial entre su precio de compra bajo par, por una parte, y su valor de redención o su precio de venta, por la otra. Cuando la venta se efectúa - antes del vencimiento, el precio es también bajo par; pero usualmente mayor que el de compra. Los precios de compra y de venta se determinan libremente en el mercado.

Los certificados no causan intereses.

Tratamiento fiscal:

Los rendimientos correspondientes a los diferenciales entre precios de compra y precio de venta de certificados que se adquieran de casas de Bolsa y posteriormente se enajenen han quedado libres del impuesto sobre la renta.

Intermediarios del Mercado:

Las casas de Bolsa son las entidades autorizadas para efectuar - operaciones habituales de compra-venta de Certificados.

Los Títulos-Valores que aquí se han mencionado, se cotizan en la Bolsa de Valores y pueden ser adquiridos por medio de los agentes o casas de Bolsa.

3.4 ¿Qué son los valores de renta variable?

Los valores de renta variable son los títulos que retribuyen (con dividendos) o ganancias de capital como los Petrobonos, por ejemplo en forma variable a su poseedor, condicionado a la situación económica del emisor, las condiciones del mercado y la situación económica y política nacional. Estos valores equivalen a una parte proporcional del capital social de la empresa emisora, representado por acciones.

En el caso de rendimiento variable, las acciones representan participaciones alícuotas en el capital de la empresa emisora de la que el accionista es un socio, recibiendo la parte proporcional que le corresponda en los beneficios o pérdidas y pudiendo realizar dichos títulos en el Mercado de Valores, si ha sido admitida su cotización oficial del mismo. Las acciones son consideradas como capital de riesgo debido a sus constantes fluctuaciones en el mercado.

Los valores de renta variable más usuales son:

Las acciones Comunes y las Acciones Preferentes (ver 2.4.1)
Los Petrobonos.

Los valores de renta variable disponibles para todos los inversionistas, se cotizan en la Bolsa de Valores y pueden ser adquiridos por medio de los agentes o casas de Bolsa.

Tarifa autorizada a los agentes y casas de Bolsa para el cobro -

de sus comisiones:

Valores de renta fija (compra o venta)

0.25% sobre el importe de la operación.

Comisión mínima: \$ 25.00 por operación.

Acciones (compra o venta)

a) Para cada grupo de 100 acciones

Cuando su importe sea:	La comisión será *
de \$ 0.00 a \$ 499.99	\$ 5.00 mds 4%
de 500.00 a 7,999.99	20.00 mds 1%
de 8,000.00 a 99,999.99	60.00 mds 0.50%
de 100,000.00 en adelante	460.00 mds 0.10%

* Sobre el importe de las 100 acciones.

Comisión mínima \$ 25.00 por operación.

b) Para cantidades inferiores a 100 acciones:

Se cobrará la parte proporcional de comisión que corresponda al número de acciones negociadas, sobre la base de la comisión relativa a 100 acciones, pero en ningún caso se cobrará una cantidad inferior a la mínima de \$ 25.00 por operación.

Cupones y Derechos:

Se cobrará con base en la misma tarifa que se utiliza para las acciones, salvo que la comisión mínima es de \$ 5.00 por

acción,

Futuros:

Se cobrará con base en las tarifas que correspondan a operación de contado, según se trate de títulos de renta fija, acciones, cupones o derechos. La comisión se cobrará el día de concertada la operación.

Comisión mínima \$ 25.00 por operación.

Otros servicios:

Se cobrará según convenio, previa autorización de la Dirección General de la Bolsa.

Observaciones:

Las comisiones señaladas en esta tarifa serán cobradas tanto en la compra como en la venta de valores.

Los agentes de Bolsa en ningún caso podrán cobrar comisiones mayores o menor a las establecidas por la tarifa. Asimismo, en ningún caso podrán hacer bonificaciones de comisiones a sus clientes, salvo las que establece el reglamento del arancel de financieros autorizados (periódico de la Bolsa Mexicana de Valores de Septiembre de 1979).

Ejemplos:

- 1.- Por una orden de 200 acciones al precio de \$ 38.00 c/u y con importe total de \$ 7,600.00 se cobrará \$ 116.00 de comisión (100 acciones \$ 58.00; 200 acciones \$ 116.00).

- 2.- Por una orden de 170 acciones el precio de \$ 38.00 c/u y con importe de \$ 6,466.00 se cobrará de comisión \$ 58.00 por un lote de 100 acciones, más -- \$ 40.60 de comisión por las 70 acciones restantes; -- es decir, se cobrará \$ 98.60 en total.

Datos de los Petrobonos

	<u>1 9 7 7</u>	<u>1 9 7 8</u>	<u>1 9 7 9</u>
Fecha de la emisión	29-04-77	29-04-78	22-08-79
Respaldo (patrimonio)	6,688.068 Barriles	6,592.479 Barriles	3,907.089 Barriles
Valor nominal de la emisión (total)	\$ 2,000,000,000.00	\$ 2,000,000,000.00	\$ 2,000,000,000.00
Valor nominal de cada petrobono	\$ 1,000.00	\$ 1,000.00	\$ 1,000.00
Respaldo físico individual	3,3440 Barriles	3,29624 Barriles	1,95354 Barriles
Rendimiento mínimo inicial (neto)	7 %	- o -	- o -
Rendimiento mínimo actual	12.65823 %bruto 10 % neto	12.65823 %bruto 10% neto	12.65823%bruto 10% neto
Plazo	3 años	3 años	3 años
Fecha de amortización	29-04-80	29-04-81	22-08-82
Titularidad	Al portador	Al portador	Al portador
Adquirentes	Personas físicas o morales.	Personas físicas o morales.	Personas físicas o morales.

Régimen fiscal

El rendimiento mínimo garantizado - está sujeto a una retención del 21% que implica una tasa neta del 10% - anual para personas físicas.

En el caso de empresas constituye - un ingreso acumulable.

Las ganancias de capital realizadas por personas físicas se encuentran exentas del pago de impuesto cuando la operación se realiza a través de la Bolsa de Valores.

Lugar de adquisición

Oficinas de Nacional Financiera, - S.A. y del Grupo Financiero Inter-- nacional en todo el país, así como agentes y casas de bolsa.

Valor de amortización

El valor de amortización de los petrobonos será a valor nominal más, en su caso, ganancias de capital. La posible ganancia de capital se - determinará a partir de la diferencia entre el importe al que se ad-- quirieron los barriles que respaldan los títulos y el monto que se obtenga por su cuenta. Este monto se determinará multiplicando el número - de barriles por el precio de exportación de PEMEX al tipo de cambio (compra) peso/dólar, registrado, - por ejemplo en el caso de la emisión 1979) del 22 de Julio al 18 de Agosto de 1982 o si fueren varios a su promedio ponderado.

La diferencia anterior será distribuida entre los tenedores de los títulos una vez que se haya deducido en rendimiento neto que trimestralmente se hubiere pagado.

Los impuestos y gastos de venta derivados de la exportación del crudo son a cargo de PENEX, para no afectar la posible ganancia final que se obtenga.

Pago de rendimientos

A cada emisión le corresponden doce pagos trimestrales, en el caso por ejemplo, de la emisión de Agosto de 1979, se pagará los días: 22 de Febrero, Mayo, Agosto y Noviembre de cada año, a partir del día 22 de Noviembre de 1979.

Lugar de pago de rendimientos

En las ventanillas de Nacional Financiera, S.A. y del Grupo Financiero-Internacional en la República Mexicana.

E J E M P L O N.º 1

VENTA DE PETROBONOS EN NAFINSA

Monto del depósito: \$ 10,000.00
 Fecha del depósito: 9 de Agosto de 1977
 Sobre precio efecto del Mercado: 100 1/8 (1.25 por cada \$ 1,000.00)

Considerando que el cupón número 2, se inició el 29 de Julio, el procedimiento a seguir es:

Días transcurridos del cupón
número 2: 10 días

Importe a cobrar por Nafinsa al cliente

\$ 10,000.00 valor nominal al precio de 100 1/8	\$ 10,012.50
Más intereses por 10 días -- transcurridos:	35.16
Menos impuesto al 21%	7.38
Más comisión al 0.25%	25.03
	<hr/>
Importe a cobrar	\$ 10,065.31

EJEMPLO N.º 2.

COMPRA DE PETROBONOS EN NAFINSA

Monto del retiro:	\$ 10,000.00
Fecha del retiro:	9 de Agosto de 1977
Sobre precio efecto del Mer- cado:	100 1/8 (1.25 por cada \$ 1,000.00)

Considerando que el cupón número 2 se inició el 29 de Julio, el
procedimiento a seguir es:

Días transcurridos del cupón
número 2: 10 días

Importe a pagar por Nafinsa al cliente

\$ 10,000.00 valor nominal al - precio de 100 1/8.	\$ 10,012.50
Mds intereses por 10 días -- transcurridos:	35.16
Menos impuesto al 21%:	7.38
Menos comisión al 0.25%	25.03
	<hr/>
Importe a pagar:	\$ 10,015.25

Cálculo de interés durante el período de corte de cupón

Los cupones de petrobonos vencen el día 29 de los meses de Enero, Abril, Julio y Octubre. Para efectuar oportunamente el pago de intereses a los clientes administrados, Nafinsa estableció su - corte de intereses los días 14 de los meses arriba mencionados, - proyectando los intereses al día 29 de dichos meses.

a) Mecánica de cálculo de intereses del día 15 al 28EJEMPLO N.º 3COMPRA DE PETROBONOSDatos:

Monto del retiro:	\$ 10,000.00
Fecha del retiro:	19 de Octubre
Sobreprecio como efecto del - mercado:	100 1/8 (1.25 por cada \$ 1,000.00)

Considerando que el cupón vigente, se inició el 29 de Julio, Na--

finca efectuó corte al día 14 de Octubre proyectando intereses al 29, por tal motivo se documentarán 10 días de intereses.

Importe a pagar

\$ 10,000.00 valor nominal al -	
precio de 100 1/8	\$ 10,012.50
Menos intereses por 10 días	35.16
Más impuesto 21%	7.38
Menos comisión al 0.25%	25.03
	<hr/>
Importe a pagar:	\$ 9,959.69

EJEMPLO Núm. 4

VENTA DE PETROBONOS

Datos:

Monto del depósito	\$ 10,000.00
Fecha del depósito	19 de Octubre de 1977
Sobreprecio efecto del mercado	100 1/8 (1.25 por cada \$1,000.00)

Consideraciones: El cupón vigente se inició el 29 de Julio, Na-- finca efectuó corte el día 14 de Octubre, proyectando intereses - al 29, por tal motivo se pagarán por anticipado los intereses de los próximos 10 días.

Importe a cobrar:

\$ 10,000.00 valor nominal al precio de 100 1/8	\$ 10,012.50
Menos intereses por 10 días	35.16
Más impuesto al 21%	7.38
Más comisión al 0.25%	25.03
	<hr/>
Importe a cobrar:	\$ 10,009.75

NOTA: El pago de intereses de Petrobonos se efectúa mediante cupones, los cuales no pueden ser fraccionados; por tal motivo el inversionista cobrará el importe de los cupones íntegramente, por lo cual se le descontarán o se le bonificarán los intereses según la operación que se realice durante este período.

b) Instrucciones de liquidación:

Para los Petrobonos en administración las instrucciones de liquidación serán:

- 1) Envío de cheque
- 2) Depósito en cuenta de cheques
- 3) Depósito en cuenta de ahorros
- 4) Reversión en depósitos bancarios de dinero a 30 días.

Títulos físicos Petrobonos

a) Venta de títulos físicos: en las oficinas de Mafinsa (de Mafinsa a un cliente)

- 1) En estas operaciones, cuando la ventanilla colocadora --

cuenta con valores para su entrega, lo hará de inmediato, (si la operación se liquida en efectivo o con cheque certificado) pero si carece de dotación, entregará al cliente el recibo provisional diseñado para esta operación, el cual se canjeará al cliente por el título físico posteriormente.

- 2) La inversión empezará a devengar intereses a partir del día en que se inicia la vigencia del cupón.
- 3) El monto mínimo será de \$ 5,000.00 y los incrementos en múltiplos de \$ 1,000.00
- 4) Los depósitos serán tomados al precio de venta que se determine diariamente, cobrándole al inversionista los intereses de los días transcurridos de la fecha de inicio del cupón, al día en que se efectúe la operación, así como el impuesto correspondiente.
- 5) Por concepto de comisión de corretaje, se cobrará al inversionista el 0.25% sobre el valor de la operación del retiro, sin considerar el importe de los intereses.

Compra de títulos físicos Petrobonos, en las oficinas de Mafinsa (de un cliente a Mafinsa).

- 1) Para la compra, deberá recogerse el título físico y se revisará que contenga anexos la totalidad de los cupones vigentes.
- 2) El monto mínimo para retiros será de un mil pesos.
- 3) Los retiros serán tomados al precio de compra determinados diariamente y se deberá pagar al inversionista los -

intereses devengados por los días transcurridos desde el inicio del cupón vigente.

- 4) *Por concepto de comisión de corretaje, se cobrará al inversionista el 0.25% sobre el valor de la operación del retiro, sin incluir los intereses.*
- 5) *Se retendrá el Impuesto sobre la Renta correspondiente a los intereses devengados al momento del retiro.*

3.5 *¿En qué tipo de valores conviene invertir?*

Una vez que hemos analizado el significado de los valores de renta fija y de renta variable, debemos tratar de contestar ¿en qué valores nos conviene invertir?

Es claro que no se puede ofrecer una fórmula mágica que nos indique con seguridad a qué tipos de valores debemos confiar el dinero, sin embargo sí se pueden dar algunos lineamientos de carácter general, para que cada inversionista potencial elabore su perfil individual (como lo haría un agente o casa de Bolsa) y decida la acción a tomar.

Vemos primero qué factores influyen para la determinación del perfil del inversionista:

- *La edad (porque los intereses cambian en las diferentes etapas de la vida).*
- *El importe del dinero que se tenga disponible para la inversión (y su importancia dentro de nuestro nivel de vida).*
- *El objetivo perseguido (en qué plazo, etc.);*
- *El temperamento del inversionista (audaz, tímido, etc.).*

- La posición económica del inversionista (clase media, baja o alta)
- Grado de inteligencia, cultura, grado de decisión, etc.
- Grado de facilidad para el manejo de las relaciones humanas.

Antes de tomar una decisión hay que considerar tres elementos:

Seguridad, rendimiento y liquidez.

El inversionista siempre deseará el máximo de los tres elementos que se señalan, pero normalmente se tendrá que inclinar más hacia uno, sin olvidar los restantes, así tenemos por ejemplo:

- 1.- Si lo que más desea es seguridad, y no siente una gran preocupación por la pérdida del poder adquisitivo de la moneda, debe invertir en valores de renta fija o en contratos de depósitos bancarios a plazo fijo.
- 2.- Puede suceder que quiera correr un poco de riesgo en afán de obtener un rendimiento superior al que le entregarán por la inversión en valores de renta fija, sin menoscabar la liquidez y la garantía de la inversión (y sobre todo defenderse de la inflación y obtener beneficios fiscales en la compra-venta de las acciones) deberá adquirir acciones que tengan mucho movimiento en la Bolsa de Valores, y que correspondan a empresas emisoras con muy buen historial y con excelente personal en su administración.
- 3.- Si su situación económica se lo permite, adquiera entonces acciones de buenas empresas, aun cuando no tengan mucho movimiento en la Bolsa, con ello se sacrificará liquidez en cierto grado, pero se tendrán: buena garantía, mayor rendimiento y crecimiento.

4.- Portafolios de inversión.

Cuando se maneja un capital de cierta cuantía vale la pena - diversificar el riesgo, de tal manera que la cartera de títulos que un inversionista posea contenga valores que puedan ir desde aquellos que proporcionan un buen rendimiento, pasando por los de crecimiento, hasta incluir quizá alguno especulativo.

El inversionista al formar su portafolio de inversión debe asegurarse de estar cubriendo los diferentes sectores que conforman el mercado, o sea, el bancario, el comercial, el de servicios, el industrial, de esa manera el capital estará más protegido, ya que fluctuaciones en un sector quizá no tengan efecto en otro, o al menos quizá se disminuya el efecto.

Por ejemplo, un inversionista puede mantener en su cartera una porción en obligaciones y otra en acciones. Entre las acciones podrá mantener algunas de bancos, otras de tiendas de autoservicio, de cementeras, etc.

Los fondos de inversión

Cuando el capital que se decide invertir en la Bolsa es pequeño, y el inversionista desconoce por completo la operación de la Bolsa, entonces quizá le convenga invertir en un fondo de inversión.

Los fondos de inversión organizados en México son sociedades anónimas que se dedican a la compra, venta y administración de valores. Son empresas cuyo activo principal lo forma una cartera de valores supuestamente bien seleccionados, de tal manera que la combinación de las fluctuaciones en los cambios debieran afectar esos fondos de la misma manera que afectarían a un gran inversionista que tuviese una cartera similar.

Eso*s* fondos de inversi*o*n, a su vez, emiten acci*o*nes; y aun-
que éstas realmente no se cotizan en Bolsa, est*o*n sujetas a
una suerte similar a la de cualquier otra acci*o*n, con base -
en las fluctuaciones del portafolio o de la cartera que se -
maneja.

Implícitamente ya mencionamos que existen tres tipos de in-
versi*o*n:

*Inversi*o*n de rendimiento*

*Inversi*o*n de crecimiento*

*Inversi*o*n especulativa*

*Inversi*o*n de rendimiento:*

Es aquella en la que el inversionista busca la combinaci*o*n -
de los elementos de seguridad, rendimiento y liquidez, y en
las que el rendimiento, o sea la utilidad anual, es acepta-
ble ante las condiciones del mercado de capitales.

•

*Inversi*o*n de crecimiento:*

Se desea rendimiento, pero adem*á*s espera un crecimiento fir-
me -aun cuando sea lento- en el precio de sus valores.

*Inversi*o*n especulativa:*

Es aquella en que el inversionista manifiesta un impulso de
obtener resultados r*á*pidos, a corto plazo, como si estuviese
jugando a la ruleta, con la ventaja de que probablemente no
pierda toda su inversi*o*n.

LOS CLUBES DE INVERSI*O*N

En Mé*x*ico se han organizado, de manera privada, algunas personas
que, como en una caja de ahorros, aportan sus ahorros para inver-

tirlos en la Bolsa en forma colectiva,

En algunos países estos clubes privados han proliferado. Normalmente se componen de 10 a 25 personas que además de formar el capital inicial efectúan aportaciones mensuales, y en ciertos casos se comprometen a reinvertir las ganancias.

En Barcelona, España, se dice que hasta 1973 había unos 300 clubes, habiendo sido promovidos por instituciones bancarias la mayoría de ellos. En Estados Unidos se dice que existían alrededor de 50,000 en 1970.

La experiencia española indica que tanto estos clubes como los fondos o sociedades de inversión han creado conciencia en los pequeños ahorradores, acerca de la manera en que opera la Bolsa; les han enseñado a operar en ellas, para que después se lancen por su cuenta a invertir de manera directa. Estos clubes están dirigidos técnicamente por algún agente de Bolsa.

En México se sabe de la existencia de algunos clubes privados de inversión, pero se desconoce cuántos existan y la suerte que hayan corrido.

El club de inversión es un instrumento que facilita al inversionista su participación en el mercado proporcionándole diversificación, seguridad, rendimiento y liquidez. Su existencia en nuestro medio no es nueva y ya ha sido promovida con anterioridad con algunas casas de valores.

Un club de inversiones es una asociación de personas que constituye una entidad sin personalidad jurídica ni fiscal, es una entidad económica integrada con la participación de diferentes sumas de dinero aportado por sus integrantes para un fin específico: invertir en el mercado de valores.

El club de inversionistas se crea con la simple manifestación del deseo de participar y con la aportación de una suma de efectivo. Generalmente se constituye entre amigos, conocidos o personas que de algún modo tienen alguna afinidad o relación profesional, social, etc. No obstante, no es extraño que se integren clubes entre personas desconocidas entre sí, y, generalmente en este caso la inversión es manejada discrecionalmente por la Casa de Bolsa.

Sus objetivos, reglas y procedimientos para actuar y nombrar sus representantes deben formalizarse en estatutos escritos y derechos de sus miembros.

La mayoría de las casas de bolsa tienen ya elaborados diversos proyectos que pueden adaptarse a las necesidades y objetivos de los clubes.

Los estatutos adoptados deben hacerse del conocimiento de la casa de bolsa que manejará la inversión y serán suscritos por todos los miembros con indicación de nombre completo y dirección. Obviamente una copia de los estatutos debe entregarse a cada uno de sus miembros.

No es indispensable que alguno de los participantes tenga conocimiento del mercado bursátil, ya que en este caso recibirla la asesoría profesional de la casa que les maneje su inversión. En el caso de contar con algún miembro con conocimiento del mercado de valores, generalmente se designa como miembro del grupo que toma las decisiones. Sin embargo, para que el club aproveche las oportunidades del mercado, conviene que sus integrantes tengan conocimiento, por sus actividades particulares, de diversas áreas de la actividad económica, si bien este es un ideal difícil de lograr.

También deberán establecer reuniones periódicas a fin de mantener un espíritu de participación de todos. Sin embargo, la dinámica del mercado requiere establecer dentro de las "reglas del --

juego^o arriba citadas, formas de tomar decisiones y operar fuera de las reuniones periódicas, cuando las oportunidades así lo ameriten.

La decisión de elegir los valores en los que se va a invertir así como del momento en que se va a comprar o a vender, depende fundamentalmente de los objetivos que persiga el club, bien sean de ahorro, de rendimiento, de liquidez o de crecimiento. No mencionamos el objetivo de especulación por ser éste el que más riesgos contiene, que si bien es cierto que puede ser compensado por un alto rendimiento, no es aconsejable que figure dentro de los objetivos de los clubes.

El portafolio de inversión de un club debe tener una amplia diversificación de valores en la medida del monto de su inversión, lo cual tiende a equilibrar un alto riesgo y un bajo rendimiento, - permite una mayor participación de la que un solo individuo podría tener, disminuye la comisión de compra-venta al operar mayores volúmenes y favorece una mejor atención por parte de la Casa de Bolsa, ya que un sólo cliente (aunque con decisiones colectivas) representa un volumen más interesante de negocios.

La casa de bolsa puede operar una cuenta discrecional, en la cual ella decide el momento de compra o de vender valores o bien, atenderá las órdenes del representante del club.

El representante o representantes del club deben designarse para dar una facilidad operativa al manejo de las inversiones y serán los que registren sus firmas y suscriban los documentos o contratos inherentes al manejo de sus cuentas de valores en administración.

Como declaramos más arriba, como el club es una entidad sin personalidad fideicomisaria, los impuestos que se generen por el cobro de divi-

dendos serán distribuidos proporcionalmente a las aportaciones de los miembros, quienes ya no tendrán responsabilidad adicional de pago, puesto que en las operaciones de bolsa se retiene siempre a la tasa alta del 21%.

PROYECTO DE REGLAMENTO PARA CONSTITUIR UN CLUB DE INVERSIÓN

Artículo Primero. El club de Inversión _____ se constituye con la finalidad de desarrollar el hábito de ahorro y de inversión de sus socios así como de aplicar eficientemente - sus ahorros comunes en el mercado de capitales mexicano.

El Club de Inversión será administrado por un Comité y estará formado por _____ de sus miembros y un agente de bolsa, el cual tendrá voz pero no voto. Dicho Comité por mayoría aplicará los fondos del Club en la forma que él mismo acuerde.

Artículo Segundo. El Club tendrá una duración ilimitada, quedando el número de socios limitado a un máximo de _____.

I. La disolución del Club, se verificará:

- a) Automáticamente cuando el número de socios fuera inferior a _____, durante un plazo de un mes.
- b) Por acuerdo de los socios que representen 2/3 de las acciones existentes en reunión convocada especialmente con esa finalidad.

II. En caso de disolución, el patrimonio del Club será liquidado y después de deducidos los correspondientes gastos, será distribuido en dinero entre los socios, lo que fuera correspondiente en la proporción de sus respectivas acciones.

III. En la reunión en que quede acordada la disolución será designada una comisión de liquidación, integrada por _____

de sus socios y un agente de bolsa.

- IV. El plazo y condiciones para la liquidación serán igualmente establecidos en esa reunión.

Artículo Tercero. El valor de la acción se calculará dividiendo el patrimonio líquido del Club entre el número de acciones.

- I. Por patrimonio líquido del Club, se entiende el disponible más las cuentas por cobrar y los valores mobiliarios menos las exigibilidades.
- II. Para el ingreso de nuevos socios se calculará la acción por el valor correspondiente en la Bolsa, el día de su ingreso.
- III. La suscripción de acciones por los socios, podrá ser hecha en valores mobiliarios siempre y cuando estos se coticen en Bolsa y serán recibidos al valor que el Boletín Diario de la Bolsa indique al día de la suscripción.
- IV. Cada inversionista será titular de acciones, partes iguales de los bienes integrantes del Club, siendo emitidos por el Comité de Inversión, certificados de Inversión del propio Club que sean nominativos e intransferibles en los cuales se indicará el importe invertido, el valor de la acción en la oportunidad y el número de acciones correspondientes.
- V. Es obligatoria la restitución del certificado al efectuarse el rescate o al adquirir nuevas acciones. A cada operación de rescate parcial o total, así como por la adquisición de nuevas acciones, será proveído el inversionista de un nuevo certificado, debiendo de entregar éste, el certificado rescatado.

Artículo Cuarto. Todos los beneficios, tales como bonificaciones,

dividendos y suscripciones recibidas por el Club, serán incorporadas al patrimonio del Club, repercutiendo en la valorización de la acción. De esta manera, no habiendo distribución de rendimiento, la evaluación de la acción se traducirá fuertemente en la rentabilidad del Club.

Artículo Quinto. Cualquier socio podrá en cualquier tiempo aumentar su número de acciones mediante la adquisición de nuevas acciones.

- I. Los nuevos inversionistas obedecerán lo indicado en la fracción II y III del artículo tercero.
- II. Las acciones serán nominativas, personales e intransferibles.
- III. Salvo acuerdo expreso de la totalidad de los socios, ninguno de ellos podrá poseer un número de acciones igual o superior al 20% del total de las acciones existentes.
- IV. En caso de que el retiro de socios conduzca a una situación en que cualquiera de los mismos que permanece ultrapase los límites indicados en el párrafo anterior no podrá adquirir nuevas acciones hasta que sea establecido el límite fijado, salvo autorización expresa de la totalidad de los socios.
- V. Los socios que en los quince primeros días de cada mes no aporten por lo menos una acción, se harán acreedores a una multa que señalará el Consejo de Inversión, la cual no podrá exceder de la cantidad de \$ _____ por acción.
- VI. El límite máximo del valor de una acción será de \$ _____ entendiéndose que cuando el valor de la acción se acerque a este importe, el Comité de Inversión hará un split para situar el valor de la acción en \$ _____

Artículo Sexto. El socio podrá en cualquier momento retirarse del Club por la liquidación de la totalidad de las acciones que posea, teniendo que solicitar al Comité de Inversión en forma escrita - sus deseos con una anticipación de por lo menos quince días, quedando la liquidación sujeta a la misma y al plazo vigente para la compensación de la Bolsa de Valores de México.

- I. El valor de las acciones rescatadas será calculado con base en el valor de los títulos y del total de las disponibilidades en dinero y de las propiedades del Club, menos las exigibilidades.
- II. El cálculo de la acción para los efectos de la fracción I - de este artículo, tendrá como base las cotizaciones del día de la solicitud del rescate.
- III. El rescate de acciones dará origen a que se indemnice al Club por los gastos de corretaje de la venta calculada, de acuerdo con las tarifas autorizadas en la Bolsa de Valores de México; así mismo, el socio al rescatar acciones, pagará los gastos establecidos en el artículo decimocuarto que serán calculados sobre el valor de rescate.

Artículo Séptimo. El socio podrá en cualquier tiempo retirar parte de las acciones que posea en el Club. Esa liquidación se hará rescatando lo que percibe el artículo sexto y sus fracciones.

Artículo Octavo. Se realizarán reuniones del Club por:
Convocación del Comité de Inversión.

Convocación de los socios que representen, como mínimo, la mitad de las acciones existentes en el Club.

- I. Las reuniones serán realizadas en esta ciudad de México y serán presididas por el Presidente del Comité de Inversión.

- II. En cada reunión se designará un secretario que consignará -
actas simples en un libro que se llevará para este efecto.

Artículo Noveno. Compete al Comité de Inversión, el procurar asegurar al Club la mejor rentabilidad, estando pues autorizados a aplicar como mejor lo acuerde, por cuenta y riesgo exclusivo del Club las disponibilidades existentes, quedando a salvo de cualquier responsabilidad en cuanto a los riesgos de inversión que corran por cuenta exclusiva de cada miembro del Club en la misma provisión de sus acciones.

En vista de que las inversiones previstas en estos estatutos por su propia naturaleza estarán sujetas a la oscilación de precios en el mercado, el Comité no podrá responsabilizarse por cualquier baja de valor de los bienes del Club o por eventuales perjuicios en caso de liquidación.

Artículo Décimo. Todos los títulos de propiedad del Club serán mantenidos en custodia con el agente de bolsa miembro del Comité de Inversión.

Artículo Décimoprimer. Los recursos financieros del Club o de los derechos de dividendos o bonificaciones recibidas serán obligatoriamente reinvertidas a criterio del Comité de Inversión, por cuenta y riesgo del Club.

Artículo Decimosegundo. El Club podrá por acuerdo de sus socios que representen 2/3 de las existentes, distribuir periódicamente los resultados a sus socios.

Artículo Decimotercero. Compete al Comité:

- a) Prestar toda la asistencia técnica necesaria para el entendimiento del presente Reglamento y de su forma de administración.

- b) Ejercer la administración del Club.
- c) Administrar la cartera de inversión del Club de conformidad - al artículo Noveno.
- d) Ejecutar las Órdenes de compra y venta de títulos y derechos y ejercer los respectivos derechos de preferencia en la suscripción de acciones.
- e) Comparecer y votar en asambleas de accionistas.
- f) Mantener cartera de títulos del Club en custodia, de acuerdo con el artículo Décimo de estos estatutos.
- g) Recibir dividendos y bonificaciones sobre la forma de anonimato atribuidos a los títulos que componen la cartera de inversión del Club, y
- h) Elaborar estado mensual sobre la evaluación de los negocios realizados por el Club y distribuir los estados que se mencionan en el inciso anterior entre todos los miembros del Club.

Artículo Decimocuarto. La administración del Club será financiada con el _____ anual sobre el patrimonio líquido del Club, el cual será deducido mensualmente.

Artículo Decimoquinto. El comité tiene la obligación de representar al Club en juicio.

Artículo Decimosexto. Los socios en el acto de admisión deben tener pleno conocimiento de estos estatutos.

Artículo Decimoséptimo. Fuera de la ciudad de México será competente para cualquier acción o juicio relativos a estos estatutos.

Artículo Decimooctavo. Por mayoría de votos se nombrará un Comisario que tendrá como funciones la de vigilar los actos del Comité de Inversión en todos sus aspectos.

Artículo Decimonoveno. El ejercicio social del Club comprenderá

del _____ al _____. El Comité de Inversión convocará a -
 asamblea de socios dentro de los siguientes cuatro meses a la ter-
 minación de cada uno de sus ejercicios sociales.

3.6 Mecánica para invertir a través de la Bolsa de Valores.

Toda persona que desee adquirir valores de renta fija o de renta variable, de empresas inscritas en Bolsa de Valores deberán acudir con un agente o casa de Bolsa, porque son los únicos autoriza-
 dos para operar en la Bolsa.

Sin embargo, a pesar de la confianza y honestidad que inspiren -
 las Casas de Bolsa, es necesario que todo inversionista (sobre -
 todo en función del monto involucrado) esté adecuadamente entera-
 do de todo lo concerniente a la Bolsa,

¿Porqué decimos esto? pues, porque en términos generales debemos saber, que un Agente o Casa de Bolsa, nos podrá elaborar dos, tres o cuatro cuadros de alternativas de inversión, que reflejen nuestro deseo previamente expresado. Estos cuadros contendrán, como todo en la vida, ventajas y desventajas, y la decisión última será la del inversionista.

Las instrucciones que el inversionista puede dar al Agente o Casa de Bolsa son, entre otras, las siguientes:

Comprar o vender, y éstas pueden ser:

- 1.- A un precio determinado; o sea, que si la oferta y la demanda lo permite, a ese importe se realizará la transacción. De otro modo ésta no se llevará a cabo, hasta que se presente esa situación o hasta que el inversionista decida modificar su postura. Por supuesto que en el caso de venta, el precio

fijado es el mínimo al que el inversionista está dispuesto a negociar su valor.

- 2.- A un precio determinado o mejor, estableciendo un tope máximo en el caso de compra, o un mínimo en el caso de venta.

La diferencia respecto del procedimiento expuesto en el punto 1, es precisamente la fijación de ese tope. Será la habilidad del Agente y la fuerza con que la oferta y la demanda del Valor se comporten lo que permitirá adquirir o vender en las mejores condiciones.

- 3.- Al precio que prevalezca en el mercado. Esto significa que el inversionista confía en que su Agente procurará obtener - el mejor precio, ya sea de compra o de venta, según el caso. También significa que en atención a lo anterior, los valores serán comprados o vendidos al mejor precio de cotización, - sin que exista límite o tope hacia arriba o hacia abajo.

En la Bolsa de Valores todas las operaciones son de contado, pues no obstante que las Casas de Bolsa pueden otorgar crédito al cliente para la compra de valores, este crédito independiente de la transacción, o sea, que no se compra a plazos.

Aun cuando los paquetes de valores que negocian en la Bolsa son de cien acciones, un inversionista siempre puede realizar cualquier número que desee, ya que su Agente seguramente manejará otros volúmenes en los cuales incluirá sus valores, o se rematarán como fracciones o "picos".

TRATAMIENTO FISCAL DE DIVIDENDOS

EMPRESAS

LEY DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA**Artículo 19-V**

No serán ingresos acumulables los dividendos o utilidades pagadas por toda clase de sociedades que operen en el país y por las mexicanas que operen en el extranjero, siempre que correspondan al causante en su carácter de accionista o socio.

Dichos dividendos o utilidades serán objeto del impuesto a que se refiere el capítulo VII del Título III de esta ley.

Cuando la inversión del causante en acciones o partes sociales, - computadas a su valor de adquisición, no exceda del 55% de su capital contable, las cantidades retenidas se compensarán con los - adeudos que tenga por concepto de impuesto al Ingreso Global de - las Empresas o como retenedor del impuesto sobre ganancias distribuidas o bien le serán devueltas,

EJEMPLO Núm. 1

La Mueblería Favorita es socia de dos empresas quienes al 31 de Diciembre de 1979 le produjeron \$ 500,000.00 por dividendos, cada una. (su inversión total en ambas empresas es del 48%)

Mueblería Favorita, por su parte, tuvo un ingreso global gravable de \$ 3,000,000.00.

La situación fiscal de la causante es la siguiente:

a) Capital contable:	\$ 15,000,000.00
Inversión en acciones:	7,200,000.00
Porcentaje: 48% (5)	

b) Cada empresa le retuvo a Mueblería Favorita \$ 105,000.00 por

concepto del 21% de impuesto sobre la renta. (4)

c) Declaración:

Ingreso Global Gravable	\$ 3,000,000.00	(1)
ISR (Art. 34) 42%	1,260,000.00	(2)
Utilidad después de ISR	1,740,000.00	
Ingresos por dividendo	1,000,000.00	(3)
Utilidad sujeta a reparto	2,740,000.00	

Comentarios:

- (1) De acuerdo al Art. 19-V del ISR, los ingresos por dividendos no son acumulables para efecto del Art. 34. La razón se debe a que dichos dividendos ya causaron impuesto en la sociedad que los repartió, por lo que se trata de evitar una doble tributación.
 - (2) Impuesto que corresponde a la empresa según la tarifa del Artículo 34 de la Ley del ISR. (3,000,000.00 x 42%).
 - (3) Los ingresos obviamente sí son sujetos de reparto de utilidades a los trabajadores.
 - (4) A la empresa le retuvieron el 21% por concepto de Impuesto y sobre la Renta de acuerdo al Artículo 81-III (para efecto de este ejemplo no se ejerce la opción señalada en el mismo artículo, pues el causante está exento).
- Debido a que la inversión en acciones sólo representa el 48% del importe de su capital contable, de acuerdo al Artículo 19-V de la Ley del ISR, respecto de la cantidad que le retuvieron puede hacer lo siguiente:
- a) Compensar con los adeudos que tenga por concepto de impuesto al ingreso global de las empresas.
 - b) Solicitar la devolución.

(Continúa el Artículo 19-V)

Si la inversión en Acciones o partes sociales fuere superior al 55% de dicho capital, se causará el impuesto conforme a la tasa - del Artículo 81 (LISR), aplicada sobre el total de los diversos ingresos por dividendos o utilidades. La diferencia que resulte entre el impuesto que se debe cubrir y las retenciones efectuadas, las pagará el causante al presentar su declaración anual.

EJEMPLO Núm. 2

De acuerdo con el ejemplo No. 1, si la inversión en acciones en - lugar de representar el 48% de su capital contable fuera superior al 55% ocurriría lo siguiente:

- 1.- Los ingresos continuarían siendo no acumulables para efectos de la tarifa del ART. 34 del ISR.*
- 2.- La retención del 21% se consideraría definitiva (no conside rando la opción del Art. 81).*
- 3.- La utilidad sujeta a reparto se incrementaría únicamente en \$ 790,000.00 (\$ 1,000,000.00 - 210,000.00).*

[Continúa el Art. 19-V]

Están exentos del pago del impuesto en los términos del párrafo que antecede, los ingresos por dividendos o utilidades que perciban las sociedades y que se destinen:

A cubrir sus gastos normales y propios, reuniendo los requisitos señalados en el Art. 26 (reglas de deducciones); a formar o incrementar su reserva legal; a ser distribuidos entre sus socios, - accionistas o trabajadores; a ser invertidos en el ejercicio que se perciba o en el siguiente; para fines industriales, agrícolas, ganaderos o de pesca o para amortizar pasivos asumidos para suscribir o pagar acciones de sociedades mexicanas que tengan dichos

jines.

Art. 124 del Reglamento.

Tratándose de la ganancia..... las sociedades deberán determinar y enterar el impuesto a cargo de los socios o accionistas - en los términos del segundo párrafo del Art. 7 de la propia Ley; sin embargo, no se hará la retención cuando se pague a sociedades que tengan el carácter de socios o accionistas, siempre que.....

EJEMPLO N.º 3

Automotriz Eficiente, S.A., es accionista de una compañía donde - obtuvo \$ 1,200,000.00 por concepto de dividendos correspondientes al ejercicio que terminó el 31 de Diciembre de 1979.

Declaración:

<i>Ingreso Global Gravable</i>	<i>\$ 30,000,000.00</i>
<i>ISR (art. 34) 42%</i>	<i>12,600,000.00</i>
<i>Utilidad después de ISR</i>	<i>17,400,000.00</i>
<i>Ingresos por dividendos</i>	<i>1,200,000.00</i>
<i>Utilidad sujeta a reparto</i>	<i>18,600,000.00</i>
	<i>*****</i>

Comentarios:

- 1.- En este ejemplo la inversión es menor al 55%, por lo que habiendo cumplido con lo que indica el reglamento (art.124) no se efectuaron ninguna retención por concepto de impuesto.*
- 1.- Si la inversión fuera superior al 55%, el tratamiento sería similar al ejemplo No. 2.*

Art. 27 de la Ley del ISR.EmpresasNo serán deducibles:

- VIII. *Las pérdidas que deriven de fusión, reducción de capital o liquidación de sociedades en las que el causante hubiere adquirido acciones o partes sociales.*
- XII. *Las pérdidas que provengan de enajenación de acciones, -- obligaciones y otros valores mobiliarios, salvo que su adquisición y enajenación se efectúe dando cumplimiento a -- los requisitos que en reglas generales establezca la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.*

Enajenación de acciones, obligaciones y otros valores mobiliarios:

Las pérdidas que deriven de este concepto, no serán deducibles, - de conformidad con lo que establece el artículo 27 fracción XII - de la Ley a menos que cumplan con ciertas reglas dictadas por la Secretaría de Hacienda:

LEY-ARTICULO 27, PRIMER PARRAFO, FRACCION XII. "No serán deducibles:...

- "XII. *Las pérdidas que provengan de enajenación de acciones, -- obligaciones y otros valores mobiliarios, salvo que su adquisición y enajenación se efectúe dando cumplimiento a -- los requisitos que en reglas generales establezca la Secretaría de Hacienda y Crédito Público".*

Los causantes que deseen hacer deducibles las pérdidas a que nos estamos refiriendo, deberán sujetarse a las Reglas Generales pa-

na la adquisición y enajenación de acciones que ha emitido la Secretaría de Hacienda y Crédito Público en oficio-circular pública do en el "Diario Oficial" del 24 de Septiembre de 1976:

"Al margen un sello con el Escudo Nacional, que dice: Estados Unidos Mexicanos. Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Subsecretaría de Ingresos. No. de Oficio: 102-768.

OFICIO CIRCULAR

"CC. Causantes del Impuesto sobre la Renta,
Impuesto al Ingreso Global de las Empresas
P r e s e n t e s.

"Considerando que para evitar la simulación de pérdidas por enajenación de valores mobiliarios, se adicionó el artículo 27 de la Ley del Impuesto sobre la Renta con la fracción XII prohibiendo la deducibilidad de las mismas, y que el propio legislador previó la posibilidad de autorizar por excepción esta deducción cuando la adquisición y enajenación se efectúe dando cumplimiento a requisitos que en reglas generales establezca la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

"Considerando que los requisitos a la adquisición y a la enajenación tienen que estar basados en normas objetivas que otorguen seguridad jurídica a las empresas y eviten que se declaren precios alejados de la realidad, se establecen como requisitos valores -- que parten de los precios pactados, el valor contable y el valor de cotización, estableciéndose además un requisito de permanencia el cual no es exigible tratándose de sociedades sujetas a -- inspección y vigilancia por la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros o por la Comisión Nacional de Valores.

"Considerando que es facultad de la Secretaría de Hacienda y Cré-

dito Público verificar estas operaciones, es necesario que los contribuyentes que deseen efectuar la deducción proporcionen a través de avisos, los elementos e informes que permitan comprobar el cumplimiento de los requisitos relativos a la adquisición y enajenación de los valores mobiliarios.

"Conforme a lo antes expuesto con fundamento en la fracción XII del artículo 17 de la Ley del Impuesto sobre la Renta, esta Secretaría establece las siguientes:

REGLAS GENERALES

ARTÍCULO 1. "Requisitos en la adquisición de acciones:

- I. Se considera valor de adquisición el menor de los siguientes: precio pactado valor contable de las acciones o valor de cotización de bolsa de valores al último hecho del día en que se realice la operación, cuando dichas acciones se encuentren registradas en bolsa. En el caso de que no exista precio pactado - en virtud de que se adquirieran las acciones por suscripción del capital social, se considerará el valor de aportación en lugar del precio pactado.
- II. Dentro de los treinta días siguientes a la fecha de la operación, el adquirente presentará ante la Dirección en Jefe de Administración Fiscal Central o ante la Administración Fiscal Regional correspondiente de acuerdo con la competencia, aviso que contenga la siguiente información: número de acciones que se adquirieron, precio pactado, valor contable y valor de cotización, en su caso; nombre y domicilio de los sujetos de quienes se adquirieron las acciones precisando el número de acciones que se adquirió de ca-

da uno de ellos; nombre del intermediario y su remuneración pactada, si existiere. Al aviso se anexará copia del último balance de la empresa emisora.

ARTICULO 2. "Requisitos en la enajenación de acciones:

"I. Se considera valor de enajenación el mayor de los siguientes: precio pactado valor contable de las acciones o valores de cotización de bolsa de valores al último hecho del día en que se realice la operación, cuando dichas acciones se encuentren registradas en bolsa. Al mayor de los valores señalados se les sumará el monto de los dividendos decretados o distribuidos, así como cualquier otra ganancia que se obtenga de dichas acciones, en los últimos doce meses.

II. Dentro de los treinta días siguientes a la fecha de la operación el enajenante presentará ante la Dirección en Jefe de Administración Fiscal Central o ante la Administración Fiscal Regional correspondiente, - de acuerdo con la competencia, aviso que contenga la siguiente información: número de acciones que se enajenan, precio pactado, valor contable y valor de cotización en su caso; nombre y domicilio de los sujetos a quienes se enajenó, precisando el número de acciones que se enajenó a cada uno de ellos; nombre intermediario y su remuneración pactada, si existiere. En el propio caso se señalará la pérdida deducible conforme a estas reglas y se anexará copia del último balance de la empresa emisora.

ARTICULO 3. "El monto de la pérdida deducible será la diferencia entre los valores que se obtengan como consecuencia

de lo establecido en las fracciones I de los artículos primero y segundo.

ARTICULO 4. "Entre la fecha de adquisición y la de enajenación - deberán mediar más de dieciocho meses, salvo que la empresa que incurra en pérdida sea institución de crédito, de seguros, de fianzas o sociedad de inversión.

ARTICULO 5. "Para los efectos de estas reglas generales se entenderá por valor contable el determinado en proporción al capital contable conforme al último balance de la empresa emisora de las acciones, adicionado con las reservas complementarias de activo que existiere, distintas de las de depreciación y amortización. -- Tratándose de las empresas que se encuentren en los supuestos a que se refiere el artículo 30-A de la Ley del Impuesto sobre la Renta, al valor anterior se adicionará la diferencia que resulte entre el valor neto en libros del inmueble o inmuebles propiedad de la sociedad emisora y el monto del avalúo que deberá practicarse sobre dichos bienes por institución de crédito autorizada.

ARTICULO 6. "Las reglas generales antes señaladas, hecha excepción de la relativa a valor contable, serán aplicables tratándose de obligaciones y demás valores mobiliarios. En estos casos de no existir valor de cotización en la adquisición y enajenación, se deberá obtener autorización de esta Secretaría antes de presentar la declaración anual definitiva del ejercicio en el cual se pretende efectuar la deducción. En todo caso, se proporcionará la información en los avisos a que se refieren los artículos primero y se-

gundo de estas reglas generales.

TRANSITORIOS

ARTICULO PRIMERO. "Estas reglas generales entrarán en vigor el día de su publicación en el Diario Oficial de la Federación.

ARTICULO SEGUNDO. "Las empresas que hayan adquirido valores mobiliarios con anterioridad a la vigencia de estas reglas, proporcionarán dentro de los seis meses siguientes a dicha vigencia, el aviso a que se refiere el artículo primero, fracción II; sin embargo, cuando la adquisición se haya efectuado con más de cinco años de antelación a la vigencia de estas reglas, los contribuyentes quedan relevados de proporcionar el valor contable y el valor de cotización.

ARTICULO TERCERO. "Las empresas que con anterioridad a la vigencia de estas reglas hayan solicitado autorización que se encuentre pendiente de resolución para deducir pérdidas por enajenación de valores mobiliarios, aplicarán estas reglas siempre que presenten dentro de los 45 días siguientes a la vigencia de las mismas, los avisos a que se refieren los artículos primero y segundo. En estos casos no será exigible el requisito a que se refiere el artículo cuarto.

Se establecen modalidades a las reglas relativas a los requisitos que deben reunir las deducciones por pérdidas derivadas de la enajenación de acciones, obligaciones y otros valores mobiliarios, transcritos anteriormente, según oficio-circular publicado en el

Diario Oficial" de la Federación del 14 de marzo de 1977:

"Al margen un sello con el Escudo Nacional, que dice: Estados - Unidos Mexicanos. Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Subsecretaría de Ingresos.

OFICIO-CIRCULAR 102-242

ASUNTO: "Se establecen modalidades a las reglas previstas en el oficio-circular número 102-768 del 23 de Septiembre de 1976.

"A los Causantes del Impuesto Sobre la Renta al Ingreso Global de las Empresas.

"Considerando que con fundamento en la fracción XII del artículo 27 de la Ley del Impuesto sobre la Renta las pérdidas que sufran las empresas que provengan de enajenación de acciones, obligaciones y otros valores mobiliarios no son deducibles salvo que su adquisición y enajenación se efectúe dando cumplimiento a los requisitos que en reglas generales estableciera la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y que dichas reglas fueron dictadas por esta Dependencia en oficio-circular 102-768 del 23 de septiembre de 1976, publicado en el "Diario Oficial" de la Federación del día siguiente.

"Considerando que las reglas contenidas en el citado oficio-circular dan el mismo tratamiento a las operaciones realizadas en bolsas de valores y a las operaciones realizadas en bolsas de valores y a las efectuadas fuera de ellas y que es conveniente distinguir unas de otras pero sólo en los casos en que se trate de valores cuyas características y los términos de su colocación les permiten una circulación que sea significativa, que no perjudique al mercado y que tengan o puedan llegar a tener una circulación amplia en relación con la magnitud del mismo o de la empresa emisora, pues en tales casos las operaciones en bolsa de valores --

constituyen un medio de control adecuado que permite dar certeza a las pérdidas derivadas de la enajenación de valores mobiliarios.

"Considerando que en oficio de esta misma fecha dirigido a la Comisión Nacional de Valores en relación con el artículo 30 de la Ley del Impuesto sobre la Renta se dan reglas que determinan qué valores reúnen las características señaladas en el considerando - que antecede y que esas mismas reglas, en lo conducente, son aplicables a los casos de pérdidas por enajenación en valores mobiliarios que sufran las empresas, con fundamento en la fracción XII del artículo 27 de la Ley del Impuesto sobre la Renta esta Secretaría establece las siguientes modalidades a las reglas de carácter general contenidas en oficio-circular número 102-768, de 23 de Septiembre de 1976.

"1. Las empresas que sufran pérdidas por la enajenación de valores mobiliarios, cuando tanto la adquisición como la venta sean realizadas a través de bolsa de valores con concesión para operar en el país y se trate de los valores incluidos en las listas a que se refiere la Regla Segunda del oficio de esta misma fecha, dirigido a la Comisión Nacional de Valores podrán deducir dichas pérdidas sin que les sea aplicable lo dispuesto por el oficio-circular 102-768, de 23 de septiembre de 1976, publicado en el "Diario Oficial" de 24 del mismo mes y año, siempre y cuando transcurra un plazo - mínimo de tres meses entre la fecha de adquisición y la enajenación y los precios en que se hubiere efectuado una y otra se comprueben con los certificados expedidos por la bolsa.

"También podrán deducir pérdidas derivadas de la enajenación de valores mobiliarios, las empresas que adquieran de casas de bolsa inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios o por conducto de ellas, valores incluidos en

Las mencionadas listas, que sean objeto de oferta pública, siempre que cuando las enajenen, la operación se efectúe en bolsa de valores.

"Las casas de bolsa que operen en los términos del artículo 23 de la Ley del Mercado de Valores no estarán sujetas al plazo máximo de tres meses.

"II. Los efectos de las reglas contenidas en el número I de este presente oficio bastará con que se trate de valores -- incluidos en las citadas listas en el momento en que se realice la adquisición, aun cuando en la fecha de enajenación en bolsa ya no estuvieran incluidos en las mencionadas listas.

"III. La Secretaría de Hacienda y Crédito Público, podrá excluir de las listas a que se refiere este oficio-circular, los valores de determinada emisora, cuando se realice con ellos operaciones con propósitos diversos de los señalados en la Regla Primera del oficio de esta misma fecha, dirigido a la Comisión Nacional de Valores. Las pérdidas derivadas de tales operaciones no podrán ser deducidas y la Secretaría de Hacienda y Crédito Público exigirá, conforme a la Ley, las responsabilidades fiscales en que se hubieren incurrido las partes y, en su caso, los intermediarios. Lo dispuesto en este párrafo es independiente del hecho de que subsista la inscripción de los valores de que se trate en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

"Las modalidades contenidas en este oficio entrarán en vigor en la fecha de su publicación en el "Diario Oficial de la Federación.

"Atentamente. Sufragio Efectivo, No reelección, México,

D.F., a 9 de marzo de 1977. El Subsecretario de Ingresos, Ignacio Pichardo Pagaza. Rúbrica."

Se establecen las Reglas Generales que señalan requisitos para - considerar que los valores mobiliarios están destinados a ser colocados entre el gran público inversionista, para los efectos de lo estipulado en el artículo 30 de la Ley, según el oficio-circular 102-243 publicado en el "Diario Oficial" del 14 de Marzo de 1977:

"Al margen un sello con el Escudo Nacional, que dice: Estados - Unidos Mexicanos. Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Subsecretaría de Ingresos. Número del Oficio: 102-243

ASUNTO: "Se señalan requisitos para considerar que los valores mo biliarios están destinados a ser colocados en el gran público in versionista, para los efectos del artículo 30 de la Ley del Impu esto sobre la Renta.

"Comisión Nacional de Valores,
Paseo de la Reforma 77,
México 4, D.F.

"Considerando que la reforma al último párrafo del artículo 30 de la Ley del Impuesto sobre la Renta, en vigor a partir del 10. de enero de 1977, tiene como propósito fundamental limitar la exención de que gozan las ganancias que obtienen las personas físicas con motivo de la enajenación de valores mobiliarios, en el sentido de que no basta que la operación se realice en bolsa de valores autorizada sino que, además se requiere que dichos valores sean de los que se coloquen entre el gran público in versionista, conforme a las reglas generales que al efecto expida - esta Secretaría con fundamento en dicho artículo 30 de la Ley del Impuesto sobre la Renta, se establecen las siguientes:

REGLAS GENERALES

PRIMERA. "Se considerará que están destinados a ser colocados en el gran público inversionista los valores mobiliarios, -cuyas características y los términos de su colocación -les permitan tener o llegar a tener una circulación significativa en relación con la magnitud del mercado o de la empresa emisora en los términos que establecen las -fracciones II y III del artículo 14 de la Ley del Mercado de Valores.

SEGUNDA. "La Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo la opinión de la Comisión Nacional de Valores, publicarán en el "Diario Oficial" de la Federación listas de los -valores que reúnan los requisitos a que se refiere la -Regla Primera. Estas listas se adicionarán, modifican- -rán o sustituirán, cada vez que se estime necesario.

TERCERA. "Las personas físicas que adquieran en bolsa valores -incluidos en las listas vigentes en el momento de la --adquisición, gozarán de la exención a que se refiere -el artículo 30 de la Ley del Impuesto sobre la Renta, -cuando los enajenen en el país a través de bolsa autori- -zada, aun cuando en la fecha de la enajenación ya no es- -tuvieren incluidos en las mencionadas listas.

"También gozarán de la exención a que se refiere esta -regla las personas físicas que adquieran de casas de --bolsa inscritas en el Registro Nacional de Valores In- -termediarios o por conducto de ellas, valores incluidos en las mencionadas listas, que sean objeto de oferta pú- -blica, siempre que cuando las enajenen la operación se efectúe en bolsa de valores.

CUARTA. "Los valores que al 1 de enero de 1975 estaban registra- -dos en bolsa y que quedaron inscritos en el Registro --

Nacional de Valores e Intermediarios de acuerdo con lo dispuesto por el Artículo Tercero Transitorio de la Ley del Mercado de Valores podrán ser incluidos en las listas que publique la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, si los emisores comprueban ante esa Comisión que satisfacen los requisitos de la Regla Primera del presente oficio o en su defecto, su presentan a esa propia Comisión Nacional de Valores y ésta aprueba, un programa de colocación que permita considerar que tales requisitos podrán satisfacerse en un plazo razonable.

QUINTA. "La Secretaría de Hacienda y Crédito Público podrá excluir de las Listas a que se refiere este oficio los valores de determinada emisora cuando se realice con ellos operaciones en bolsa que tengan propósitos diversos de los señalados en la Regla Primera. Estas operaciones no gozarán de exención de impuesto sobre la renta y la Secretaría de Hacienda y Crédito Público exigirá, conforme a la Ley, las responsabilidades fiscales correspondientes tanto a las partes como, en su caso, a los intermediarios. Lo dispuesto en este párrafo es in dependiente del hecho de que subsista la inscripción de los valores de que se trate en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

SEXTA. "Las enajenaciones realizadas por personas físicas en bolsa de valores efectuadas a partir del 1o. de enero de 1977 y hasta la fecha en que se publique la primera lista a que se refiere la Regla Segunda del presente oficio, no han causado ni causan impuesto sobre la renta.

"Las presentes reglas entrarán en vigor en la fecha de su publicación en el "Diario Oficial" de la Federación.
"Atentamente. Sufragio Efectivo. No Reelección. México,

D.F., a 9 de marzo de 1977. El Subsecretario de Ingresos, Ignacio Pichardo Pagaza. Rúbrica^o.

PERSONAS FISICAS

Tratamiento fiscal de los ingresos por dividendos y en general - por las ganancias distribuidas por empresas.

ARTICULO 80 de la Ley del Impuesto Sobre la Renta

Se consideran ingresos por utilidades distribuidos los siguientes:

DIVIDENDOS DECRETADOS, DIVIDENDOS EN ACCIONES

1. *La ganancia decretada en favor de los socios o accionistas. - Cuando la ganancia decretada se distribuya mediante aumento - de partes sociales o entrega de acciones, por concepto de capitalización de reservas o pago de utilidades, el ingreso se entenderá percibido en el año de calendario en que se decreta el reembolso por reducción de capital o por liquidación de la persona moral de que se trate.*

REINVERSIÓN DE DIVIDENDOS

En los casos en que la ganancia se reinvierta en la suscripción o pago de aumento de capital en la misma sociedad, dentro de los 30 días siguientes a su distribución, el ingreso - se entenderá percibido en el año de calendario en que se decreta el reembolso por reducción de capital o por liquidación de la persona moral.

UTILIDADES POR LIQUIDACIÓN O REDUCCIÓN DE CAPITAL DE SOCIEDADES

- II. *En caso de liquidación o de reducción de capital, el reembolso decretado en favor de cada socio o accionista, menos el monto de la aportación, o en su caso, el costo comprobado de adquisición cuando se acredite que se efectuó la retención a que se refiere el artículo 74.*

UTILIDADES A OBLIGACIONISTAS

- III. *Las participaciones en la utilidad de la empresa que se decreten a favor de obligacionistas u otros, excepto las que correspondan a los trabajadores en los términos de la legislación laboral.*

PERCEPTOR DEL INGRESO

- VII. *Se entiende que el ingreso lo percibe el propietario del título valor y en el caso de partes sociales la persona que aparezca como titular de las mismas.*

CALCULO OPTATIVO DEL IMPUESTO A DIVIDENDOS INCORPORANDO EL IIGEArtículo 81 ISR

Las personas físicas que obtengan ingresos de los señalados en este capítulo, podrán acreditar contra el impuesto a que se refiere este título, la parte del impuesto al ingreso global de las empresas que correspondió a la ganancia decretada, en los términos de este artículo. En este caso, considerarán como ingreso acumulable dicha ganancia adicionada del impuesto al ingreso global de las empresas que son acreditable.

A continuación se muestra un ejemplo para mejor comprensión.

DATOS DE LA EMPRESA QUE DECRETO LOS DIVIDENDOS
(miles de pesos)

<u>CONCEPTOS</u>	<u>DATOS CONTABLES</u>	<u>INGRESOS NO ACUMULABLES</u>	<u>INGRESOS ACUMULABLES</u>
Ingresos propios	\$ 25,000		\$ 25,000
Ingresos por dividendos (La empresa emisora causó IIGR al 42%)	2,000	\$ 2,000	
Ingresos por dividendos (Empresa emisora causó IIGR al 37%)	200	200	
Ingresos por cedas	880	880	
	<u>\$ 28,080</u>	<u>\$ 3,080</u>	<u>\$ 25,000</u>
		<u>GASTOS NO DEDUCIBLES</u>	<u>GASTOS DEDUCIBLES</u>
Costos y gastos	19,000	3,000	16,000
Utilidad	9,080	80	9,000
Impuesto sobre la Renta	3,780		3,780
P.T.U.	720		720
	<u>\$ 4,580</u>		<u>\$ 4,500</u>
UTILIDAD NETA:	\$ 4,580		\$ 4,500
	*****		*****

EXPLICACIONES

Para determinar el impuesto acreditable se procederá como sigue:

TASA DE IIGE DE LA EMPRESA

1. Se determinará la tasa del impuesto al ingreso global de las empresas que correspondió al ejercicio en que dicha ganancia se generó. La tasa a que se refiere este párrafo, se calculará en la siguiente forma:

El impuesto de la empresa se dividirá entre la base a que se refiere el artículo 34 de la ley, el cociente se multiplicará por cien y el producto se expresará en por ciento. (CART.81-7)

CALCULO:

Impuesto sobre la Renta	3780	=	0.42	x	100	=	42%
Utilidad gravable	9000						

2. SEPARACION DE INGRESOS NO ACUMULABLES

Se separarán de las ganancias decretadas en favor de cada socio o accionista, la parte proporcional de ingresos no acumulables, correspondientes al ejercicio en que se generó la ganancia.

DIVIDENDOS ORIGINARIOS DE OTRAS EMPRESAS

No se considerarán dentro de los ingresos no acumulables, los dividendos o utilidades obtenidas de otras empresas, siempre que la empresa emisora haya causado el impuesto al ingreso global de las empresas a la tasa del 42% en el ejercicio en que se generó la ganancia.

Ejemplo:

Dividendo al 42%	\$ 2,000
Dividendo al 37%	200

PROPORCIÓN DE INGRESOS NO ACUMULABLES

Para determinar la parte proporcional a que se refiere el primer párrafo de esta fracción, se procederá como sigue:

- a) Se sumarán los ingresos no acumulables
 - En nuestro ejemplo importan \$ 1,080 (3080 - 2000)
- b) Si el resultado de la suma anterior es superior al total de las utilidades del ejercicio incluyendo las que no se distribuyan, se acumulará el total de las ganancias, sin tener derecho a impuesto acreditable.
 - Suma de ingresos no acumulables \$ 1.080
 - Total de utilidades \$ 9.000
- c) Cuando el resultado de la suma mencionada en el inciso a) sea inferior, se dividirá dicho resultado entre el total de las utilidades susceptibles de reparto, antes de reservas, y el cociente se multiplicará por la ganancia decretada en favor del socio o accionista.

CALCULO:

Ingresos no acumulables	\$ 1.080
Entre: Utilidades del ejercicio susceptibles de reparto	÷ 4.580
Cociente	= 0.2358

Utilidades del ejercicio susceptibles de reparto:	4.580
Entre: Siete socios	÷ 7
Ganancia de cada socio	= 654.3

La parte de la ganancia que se separa será ingreso acumulable sin impuesto acreditable. La otra parte se considerará ingreso acumulable con impuesto acreditable.

CALCULO:

Ganancia de cada socio	\$ 654.3
Por: Cociente	X 0.2358
Ganancia sin impuesto acreditable	= 154.3
Mdo: Ganancia con impuesto acreditable (por diferencia)	÷ 500.0

Total ganancia	654.3

3. A la parte con impuesto acreditable se aplicará el porcentaje que corresponda de acuerdo con la escala del Art. 81-III.

CALCULO:

Ganancia con impuesto acreditable	\$	500
Por factor escala Art. 81.	X	77 %
Impuesto acreditable	=	385

A continuación se presenta un cuadro que muestra la acumulación y acreditamiento del impuesto de cada socio.

Otros Ingresos Acumulables

Socio A	200
Socio B	250
Socio C	300
Socio D	400
Socio E	600
Socio F	1900
Socio F	2000

(MILES DE PESOS)

S O C I O S

	A	B	C	D	E	F	G
Ingresos acumulables	\$ 200	\$ 250	\$ 300	\$ 400	\$ 600	\$1,500	\$2,000
Mha: ganancias decretadas	654.3	654.3	654.3	654.3	654.3	654.3	654.3
Ingresos reales	854.3	904.3	954.3	1,054.3	1,254.3	2,154.3	2,654.3
Mha: impuesto acreditable	385	385	385	385	385	385	385
Total ingresos acumulables	\$1,239.3	\$1,289.3	\$1,339.3	\$1,439.3	\$1,639.3	\$2,539.3	\$3,039.3
.....							
Impuesto triple Artículo 98	\$ 538.8	\$ 566.0	\$ 593.3	\$ 647.9	\$ 757.6	\$1,252.6	\$1,527.6
Mha: impuesto acreditable	385.0	385.0	385.0	385.0	385.0	385.0	385.0
Impuesto real	\$ 153.8	\$ 181.0	\$ 208.3	\$ 262.9	\$ 372.6	\$ 867.6	\$1,142.6
.....							
Porcentaje real de impuesto (impuesto real ÷ ingresos reales)	18%	20%	21.8%	24.9%	29.7%	40.3%	43%

Cuando no se haga uso de la opción a que se refiere este artículo (el 81 de LISR) y en los casos en que no se pueda optar en los términos del artículo 82 de la Ley (señala quiénes no pueden ejercer la opción), se pagará un impuesto de 21% sobre los ingresos a que se refiere este capítulo, que tendrá el carácter de definitivo.

En estos supuestos se considerarán percibidas las ganancias en el año de calendario en que se decreten.

Si no se opta por el sistema de integración, el impuesto anual de cada uno de los socios sería el siguiente:

	A	B	C	D	E	F	G
Impuesto sobre ingresos acumulables	\$ 57.6	\$ 53.0	\$ 70.6	\$ 110.8	\$ 204.1	\$ 681.0	\$ 956.0
Impuesto sobre dividendos (21%)	137.4	137.4	137.4	137.4	137.4	137.4	137.4
Total impuesto	175.0	190.4	108.0	248.2	341.5	818.4	1,093.4
Menos: impuesto optado por el sistema	153.8	181.0	208.3	262.9	372.6	867.6	1,142.6
Diferencia	21.2	9.4	(0.3)	(14.7)	(31.1)	(49.2)	(49.2)

Como se puede observar en el ejemplo anterior, en forma general se puede afirmar que el sistema de integración conviene para accionistas de ingresos bajos y medios. Sin embargo, el monto de los ingresos no acumulables de la empresa y el porcentaje del impuesto al ingreso global de las empresas que causa son factores muy importantes para definir si este sistema conviene o no a los accionistas, en cada caso en particular.

PLAZO Y TERMINOS DE LA OPCION

La opción a que se refiere este artículo podrá ejercitarse individualmente por cada socio o accionista y deberá corresponder todas las utilidades que le correspondan, decretadas durante un año de calendario en una empresa, sin que necesariamente comprenda las utilidades de otras empresas.

La opción se efectuará al momento de recibir la ganancia, cuando las utilidades se distribuyan en el mismo año calendario en que se decreten; en el caso de que se distribuyan con posterioridad. La opción deberá manifestarse antes del 31 de Diciembre del año en que se decreten.

IMPUESTO DEFINITIVO SI NO SE APLICA LA OPCION

Cuando no se haga uso de la opción a que se refiere este artículo y en los casos en que no se pueda optar en los términos del artículo 82 de la ley, se pagará un impuesto de 21% sobre los ingresos a que se refiere este capítulo, que tendrá el carácter de definitivo. En estos supuestos se considerarán percibidas las ganancias en el año de calendario en que se distribuyan.

DIVIDENDOS: PROHIBICION AL CALCULO OPTATIVO DEL IMPUESTO

Art. 82. No podrá efectuarse la opción a que se refiere el artículo anterior, en los siguientes casos:

- I. Cuando la ganancia se perciba, en el extranjero o por sujetos exentos.
- II. Tratándose de ganancias provenientes de sociedades o asociaciones, de nacionalidad extranjera, residentes en el extranjero.
- III. En el caso de ganancias generadas en ejercicios que terminaron antes del primero de Enero de 1979.
- IV. En los supuestos a que se refieren las fracciones IV-V-VI y VII del artículo 80 de esta ley.

- V. Cuando las ganancias la perciban menores de edad, salvo que comprueben haber tenido los ingresos suficientes para efectuar la inversión de la que deriva la Gerencia, sin considerar donativos.
- VI. En el caso de ganancias provenientes de acciones al portador, salvo que se trate de valores que se coloquen entre el gran público inversionista conforme a las reglas generales que al efecto expida la SHCP.
- VII. Tratándose de ganancias generales en ejercicios en los que se pagó el impuesto al ingreso global de las empresas, conforme a bases especiales de tributación.

OBLIGACIONES DE LAS SOCIEDADES PAGADORAS DE DIVIDENDOS

Art. 83. Quienes hagan pagos por conceptos a que se refiere este capítulo, tendrán las siguientes obligaciones:

REGISTRO DE UTILIDADES

- I. Llevar un registro de las utilidades de ejercicios que terminarán después del 31 de Diciembre de 1978, en donde se identifique el ejercicio en que se generarán las utilidades, distinguiendo las capitalizadas de los demás, y considerar a las primeras que se distribuyan o que se reembolsen como las primeras que se generaron.

CONSTANCIA DE IMPUESTO ACREDITABLE

- II. Proporcionan a solicitud del contribuyente constancia del impuesto acreditable en los términos del artículo 81 de esta Ley, a más tardar en el mes de Marzo del año posterior a aquel en que se decretaron las utilidades. Esta constancia deberá proporcionarse en la forma que al efecto apruebe la SHCP.

RETENCIÓN DEL IMPUESTO

- III. Retener en el momento de hacer los pagos, el 21% de la ganancia

cia percibida, a excepción de los casos en que se ejercite la opción a que se refiere el citado artículo 81. El impuesto retenido en los términos de esta fracción se entenderá dentro del mes siguiente ante las oficinas autorizadas.

DECLARACION DE DIVIDENDOS

- IV. Presentar ante las oficinas autorizadas, en el mes de Marzo de cada año, declaración en la forma que al efecto apruebe la SHCP, proporcionando los datos de identificación que correspondan a los contribuyentes que en el año anterior ejercieron la opción a que se refiere el artículo 81, así como el monto de la ganancia percibida y el impuesto acreditable correspondiente.

OBLIGACIONES DE LOS PERCEPTORES DE DIVIDENDOS

Art. 84. Los contribuyentes que ejerzan la opción establecida en el artículo 81 de esta ley, además de efectuar los pagos de este impuesto tendrán las siguientes obligaciones:

REGISTRO FEDERAL DE CAUSANTES

- I. Estar inscritos en el Registro Federal de Causantes

AVISO PARA EJERCITAR EL CALCULO OPTATIVO DE IMPUESTO

- II. Comunicar por escrito que contenga su nombre, domicilio, nacionalidad y número de registro federal de causantes, a la sociedad que distribuya las utilidades, antes de que se les entregue o a más tardar el 31 de Diciembre del año de que se trate, que ha ejercido dicha opción por los dividendos decretados en ese año de calendario.

SOLICITAR CONSTANCIA DE IMPUESTO ACREDITABLE

- III. Solicitar a más tardar en el mes de Marzo del año posterior a aquel en que se decretaron las utilidades, la constancia del impuesto acreditable que señala la fracción II del ar-

título 83 de esta ley,

ANEXAR CONSTANCIA A LA DECLARACION

IV Acompañar a su declaración anual, la constancia a que se refiere la fracción anterior.

PERSONAS FISICAS

Ley del impuesto sobre la renta.

Artículo 49.-

Se exceptúa del pago del impuesto a que se refiere este título - los siguientes ingresos:

FRACCION XI ENAJENACION DE TITULOS VALOR

Los obtenidos con motivo de la enajenación de título valor, cuando la operación se realice en el país a través de Bolsa de Valores autorizada y siempre que dichos valores sean de los que se coloquen entre el gran público inversionista, conforme a las reglas generales que al efecto expida la SHCP,

Esta es una excepción de mucha importancia porque un elevado porcentaje de los ingresos de los inversionistas deriva de la enajenación de los títulos valor y no únicamente de los dividendos.

PERSONAS FISICAS

TRATAMIENTO FISCAL

DE LOS INGRESOS POR INTERESES

Ley del Impuesto sobre la Renta (1980).

INGRESOS GRUADOS

Art. 85. Se consideran ingresos por intereses para los efectos de este capítulo, los siguientes:

INTERESES DE TITULOS MOBILIARIOS

I. Los provenientes de toda clase de bonos, certificados de -

Instituciones de crédito, obligaciones, cédulas hipotecarias, certificados de participación inmobiliarias amortizables y certificados de participación ordinarios.

INTERESES PAGADOS POR INSTITUCIONES DE CREDITO

- II. Los percibidos con motivo de aceptaciones, títulos de crédito, préstamos u otros créditos, a cargo de instituciones de crédito o de organizaciones auxiliares de crédito.

IMPUESTO DEFINITIVO DEL 21% (TITULOS AL PORTADOR)

Art. 86 quienes paguen los ingresos señalados en el artículo anterior, están obligados a retener el 21% de los intereses pagados sin deducción alguna; retención que tendrá el carácter de pago definitivo.

REGIMEN DE TITULOS NOMINATIVOS

Los residentes en el país, podrán optar por el régimen de títulos nominativos. En este caso la retención será de 15% y tendrá el carácter de pago provisional a cuenta del impuesto anual, el que se determinará conforme a las siguientes reglas:

INTERESES NO ACUMILABLES

- I. No serán acumulables los intereses, cuando los demás ingresos acumulables, una vez deducido un salario mínimo general de la zona económica del contribuyente elevado al año, excedan de \$ 130,000.00. Si no exceden se acumularán sin rebasar dicho monto.

IMPUESTO A INTERESES NO ACUMILABLES

- II. Por los ingresos no acumulables se pagará en la declaración anual, impuesto a la tasa de 21% pudiendo acreditarse la retención de 15%.

OBLIGACIONES DE QUIENES PAGUEN INTERESES

Art. 87 Quienes hagan pago de los intereses a que se refiere --

este capítulo, tendrán las siguientes obligaciones:

RETENCION DEL IMPUESTO

- I. Efectuar las retenciones a que se refiere el artículo anterior.

CONSTANCIA DE IMPUESTO RETENIDO

- II. Proporcionar a las personas que opten por el régimen de títulos nominativos, constancia del impuesto retenido durante el año de calendario. Esta constancia deberá proporcionarse en la forma que al efecto apruebe la SHCP.



DECLARACIÓN DE INTERESES PAGADOS

- III. Presentar en el mes de Enero de cada año declaración en la forma que al efecto apruebe la SHCP, proporcionando información sobre los intereses pagados en el año de calendario anterior y los datos de identidad de quienes opten por el régimen de títulos nominativos.

OBLIGACIONES DE LOS PERCEPTORES DE INTERESES

Art. 88 Los contribuyentes que opten por el régimen de títulos nominativos, además de efectuar los pagos de este impuesto, tendrán las siguientes obligaciones.

REGISTRO FEDERAL DE CAUSANTES

- I. Están inscritos en el Registro Federal de Causantes.

PROPORCIONAR DATOS DE IDENTIFICACION

- II. Proporcionar a las personas de quienes reciban los pagos: nombre, domicilio, nacionalidad y número de Reg. Fed. de Caus.

ANOTAR CONSTANCIA A LA DECLARACION

- III. Acompañar a su declaración anual la constancia mencionada

en la fracción II del artículo 87 de esta ley.

CASOS EN QUE NO SE PRESENTAN DECLARACIÓN POR INTERESES

Los contribuyentes que en un año de calendario perciban los intereses a que se refiere este capítulo, sin que excedan de ----- \$ 130,000.00 más un salario mínimo general de la zona económica - del contribuyente elevado al año, o que obtengan ingresos hasta por el monto de la cantidad anterior, por concepto de estos intereses más las remuneraciones a que se refiere el capítulo I de esta ley, no estarán obligados a presentar declaración anual por el hecho de percibir los ingresos a que se refiere este capítulo, aun cuando hayan optado por el régimen de títulos nominativos.

COMENTARIOS SOBRE LOS INGRESOS POR INTERESES.

El impuesto juega un papel muy importante en el rendimiento de los títulos que pagan intereses, por ejemplo: las obligaciones y los depósitos bancarios a plazos.

Ejemplo:

Se compran 1,000 obligaciones con valor normal de \$ 90.00 c/u y que pagan 22.152% de interés anual.

Régimen el portador (Art. 86 LISR)

Compra	1,000 X	\$ 90.00 =	\$ 90,000.00

Interés anual bruto:	90,000 X 22.152%	=	\$ 19,936.80
Menos: I.S.R. al 21%			<u>4,186.72</u>
		INGRESO NETO	15,750.08

Interés neto:	15,750.08 ÷	90,000.00 =	17.50%
Interés bruto	22.15		
Interés neto	<u>17.50</u>		
Diferencia	4.65		

**CAPITULO 4.- EXPLICACION DE LA FUNCION E IMPORTANCIA
DE LOS AGENTES Y CASAS DE BOLSA**

4.1 EXPLICACION DE LA FUNCION E IMPORTANCIA DE LOS AGENTES Y CASAS DE BOLSA.

De acuerdo con la Ley del Mercado de Valores existen:

Agentes de valores, personas físicas;

Agentes de valores, personas morales (casas de Bolsa)

Estas últimas las podemos dividir en:

Casas de Bolsa Independientes y

Casas de Bolsa Bancarias

Todos ellos realizan una labor de intermediación en el Mercado de Valores (previa inscripción en el Registro Nacional de Val. e - Intermediarios). Se considera intermediación en el Mercado de Valores la realización habitual de operaciones de correturía, de comisión u otras tendientes a poner en contacto la oferta y la d-demanda de valores, así como las operaciones por cuenta propia - con valores emitidos o garantizados por terceros respecto de los cuales se haga oferta pública.

La intermediación sólo puede referirse a los documentos inscritos en la Sección de Intermediarios (de la Comisión Nacional de Valores) "salvo que se trate de operaciones que, sin constituir oferta pública, tengan por objeto la suscripción de acciones. La fu-sión o transformación de sociedades o la transferencia de proporciones importantes del capital de empresas".

Es importante señalar que existen actividades para las que únicamente están facultadas las casas de bolsa (sociedades), razón - por la que la tendencia actual es de que desaparezcan los Agentes Personas Físicas (actualmente quedan 9). Esta situación se an-toja natural ante el crecimiento de las operaciones en el Mercado de Valores, que precisa de una mayor y mejor organización (personal especializado, equipo de computación, diversidad de relacio-nes, etc.).

Otra aclaración, importante también, es que de acuerdo con la Ley del Mercado de Valores, no existe diferencia entre las casas de bolsa independientes y las bancarias.

Las actividades que son comunes a los dos tipos de agentes de valores son:

Intermediación (correduría, comisión etc.)

Asesoría en materia de valores.

Los Agentes de Valores (sociedades) tienen además las siguientes actividades:

Pueden recibir y otorgar créditos;

De acuerdo con el deseo de las autoridades, de impulsar el mercado de valores, se operan créditos que el Banco de México, S.A., - pone a disposición de los inversionistas a través de sus agentes de bolsa, con el fin de que el importe de esos préstamos se invierta en valores negociados en la bolsa.

El interés que devengaban dichos préstamos en Febrero 1979 era - del 21% anual.

Para obtener un crédito o financiamiento destinado a la compra de valores es necesario garantizarlo en cartera propia, de tal manera que un agente de bolsa normalmente concede crédito hasta por - el 50% del valor de la cartera propia de su cliente. Si en algún momento las cotizaciones de los valores descendieran bruscamente, el crédito sería pagado con la venta de los valores que lo cobran, en caso de que la cartera no cubra el margen solicitado o si el cliente no cubriera con dinero propio el margen que debe tener.

Generalmente se mantiene abierta una línea de crédito en los términos señalados; los intereses sólo se devengan por las cantidades de que se dispongan, en el tiempo en que hayan estado expuestas.

Realizar operaciones de compra-venta de valores por cuenta propia;

Proporcionar servicio de guarda y administración de valores; y, - llevar a cabo aquellas actividades análogas o complementarias que sean autorizadas por la SHCP.

Dentro de estas "actividades análogas" están las siguientes: Participar en los Mercados de Divisas y de Certificados de Tesorería de la Federación; también pueden actuar como Intermediarios - financieros, siempre y cuando se sujeten a las disposiciones de - la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros.

En términos más concretos las actividades de los agentes de valores se refleja en las siguientes operaciones:

1. La compra-venta de valores por cuenta de terceros clientes - del agente, bien sean en el piso de remate de la Bolsa o bien fuera de él, según se trate, de mercados bursátiles o extrabursátiles,

En esta actividad el agente de valores no pone en contacto - (como podría suponerse) a oferentes y demandantes, sino que únicamente formula las ofertas de compra y venta o acepta las que se le hagan por otros agentes para cumplir con las órdenes de su clientela.

A los agentes de valores se les exige, para desempeñar sus - funciones, que acrediten su capacidad técnica y administrativa.

Esta actividad es considerada como una comisión mercantil, - debido a ello el agente de valores tendrá que sujetarse a lo dispuesto por el Código de Comercio en el Capítulo 10. "De - Los Comisionistas".

2. Intervenir en operaciones de transmisión de paquetes importantes de acciones, en transacciones de transferencia para la fu

sión o transformación de sociedades o la suscripción de acciones, a condición de que no constituyan ofertas públicas, caso en el cual puede operar con valores que no cuenten con suscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios. En éste se estima que si se pone en contacto a compradores y vendedores de los paquetes de acciones. Esta actividad se considera en correduría, por lo que deberán observar los preceptos señalados por el Código de Comercio en el Capítulo "De Los Corredores Públicos" y pueden desempeñarla los agentes de valores en virtud de su conocimiento de grupos de empresarios o inversionistas.

3. Los Agentes de Valores están autorizados también a participar en la oferta pública de títulos como colocadores, función que pueden llevar a cabo mediante adquisición en firme en caso de agentes de valores persona moral.

Cuando las sociedades anónimas desean aumentar su capital mediante la emisión de acciones, acuden con los agentes de valores para efectos de asesoría y colocación.

El agente de valores actúa por cuenta del oferente y puede vender a otros las acciones o bien adquirirlas él mismo; se entiende que esta compra [de el agente] es con el fin de facilitar la colocación más rápidamente el dinero a la emisora.

4. Otra de las actividades que como hemos dicho están facultadas a los agentes es la de actuar como asesores en esta materia, actividad que parece caer dentro de la categoría jurídica de "prestación de servicios profesionales".

En este caso oferentes y demandantes buscan la asesoría de los agentes de valores, aún cuando ésta no aparece aislada --

pues casi siempre concluye en una compra o una venta, por lo que no es usual el cobro de servicios por asesoría, sino que los ingresos de los agentes provienen en todo caso de la ejecución de operaciones.

5. Las sociedades anónimas agentes de valores también están facultadas, conforme a la fracción II del Artículo 23 de la Ley del Mercado de Valores, a recibir préstamos de instituciones de crédito o de organismos oficiales de apoyo al mercado de valores para la realización de las actividades que les son propias, y a conceder préstamos o créditos a sus clientes para la adquisición de valores, con garantía de éstos.

Tres ejemplos de lo antes escrito son:

- El oficio del 22 de noviembre de 1976, del Banco de México, S.A., relacionado con la compra-venta de divisas,
- La circular 1815/77 de fecha 10. de abril de 1977, del Banco de México, S.A., en donde se establecen apoyos al mercado de Valores por parte de las instituciones de crédito, reglamentándose el destino, la forma de documentación y las proporciones de los créditos a recibir y otorgar por las casas de bolsa.
- La circular 10-20 de fecha 11 de Enero de 1978, expedida conjuntamente por la Comisión Nacional de Valores y Banco de México, S.A., reglamenta los préstamos que las casas de bolsa deberán hacer a las sociedades financieras con el importe de las operaciones que realicen con motivo de los préstamos de certificados de la Tesorería de la Federación que reciben sus clientes.

El otorgamiento de créditos a la clientela, según la cir--

cular 1815/77 del Banco de México, S.A., ya mencionada, só lo podrá destinarse a la adquisición de valores y con garantía de éstos.

6. A las sociedades agentes de valores también les está facultado realizar operaciones de compra y venta de valores por cuenta propia, autorización que se prohíbe expresamente a las personas físicas.

La intención de esta facultad es facilitar la colocación de valores o que coadyuven a dar mayor estabilidad a los precios de éstos y a reducir los márgenes entre cotizaciones de compra y venta de los propios títulos.

Este tipo de operaciones se presenta en los casos de que la casa de bolsa actúa como colocadora de los títulos materia de una oferta pública, supuesto en el cual la adquisición de títulos mediante la toma en firme de la totalidad o parte de la colocación no es más que un medio para asegurar y proveer de recursos a los colocadores (emisión), llevándose a cabo tal adquisición con el único fin de su posterior pero inmediata distribución entre el público.

7. Otra actividad expresamente facultada a los agentes de valores persona moral, es la mencionada en el inciso b) de la Fracción III del Artículo 23 de la Ley del Mercado de Valores de proporcionar servicio de guarda y administración de valores, servicio en el cual deberán depositar los títulos de otras entidades, conforme a las disposiciones de carácter general que expida la Comisión Nacional de Valores.

Las Casas de Bolsa reciben de su clientela los títulos, eligiendo por ahora de entre las instituciones señaladas por la ley en donde deben depositar los valores, sin que exista, ni

existirá con el Instituto para el Depósito de Valores, relación alguna entre la clientela depositante y la institución depositaria.

Los agentes de valores persona física no pueden, conforme al Artículo 22 de la Ley del Mercado de Valores, proporcionar este servicio a sus clientes, salvo el caso de la administración.

Los agentes de valores persona morales tienen la disponibilidad de los títulos propiedad de sus clientes para la ejecución de sus órdenes.

8. Finalmente, en los términos previstos por la Fracción V del Artículo 23 de la Ley del Mercado de Valores, conforme a la cual las sociedades agentes de valores podrán realizar las operaciones análogas o complementarias que les sean autorizadas por la SHCP, diremos lo siguiente:

- La SHCP, mediante oficios números 305.111.2.A-12908 de fecha 7 de Abril de 1975; 102-8-1034 del 22 de Noviembre de 1976 y 304.111-28 fechado el 2 de Enero de 1978, ha resuelto se autorice a los agentes de valores, persona física y moral, para llevar a cabo la intermediación en el crédito a que se refiere el Artículo 138 Bis, 7 de la Ley Bancaria ("Las instituciones de crédito sólo podrán utilizar los servicios de comisionistas o intermediarios que las auxilien en la celebración de sus operaciones activas o pasivas, cuando se trate de personas físicas o morales que cuenten con autorización de la Comisión Nacional Bancaria", y sólo a los agentes sociedades anónimas para actuar como intermediarios y realizar por cuenta propia operaciones de compra y venta de divisas y llevar a cabo las operaciones del mercado de CETES, nuevos títulos mediante los cuales -

el Estado participa desde 1978 en el Mercado de Títulos de Renta Fija,

La actividad de intermediación en el crédito a que se refiere el Artículo 138 Bis 7, es extrabursátil y puede realizarse por cuenta propia o de cliente. Es una actividad extrabursátil porque la Bolsa de Valores no está facultada para registrar e intervenir en la realización de tales operaciones.

En relación a las transacciones con divisas, debe hacerse mención del Artículo 151 de la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares, conforme al cual compete a la SHCP, oyendo al Banco de México, S.A., dictar los reglamentos a que deben ajustarse las personas o sociedades dedicadas a estas operaciones.

Por último, sólo a los agentes de valores persona moral que tengan la calidad de casas de bolsa se les ha facultado para realizar, siempre por cuenta propia, operaciones en CETES, operaciones que pueden ser de compra-venta, de reparto, de recepción, en préstamo y de depósito en administración. Todas estas transacciones deberán llevarlas a cabo las casas de bolsa conforme a la reglamentación contenida en la Circular 10-20 que conjuntamente la Comisión Nacional de Valores y el Banco de México, S.A. expidieron con fecha 11 de Enero de 1978.

El mercado primario de estos títulos lo llevan a cabo las casas de bolsa, adquiriendo directamente del Banco de México, S.A. los certificados al precio de descuento fijado por dicho Instituto Central para enajenarlos posteriormente en compra venta o reparto a sus clientes o a otras casas de bolsa.

El mercado secundario se lleva a cabo por las casas de bolsa entre sí o con sus clientes para dar liquidez al mercado de estos títulos, se ha reglamentado la celebración de operaciones de reparto y préstamos de títulos a las casas de bolsa por su clientela.

Para ampliar el marco de referencia de lo escrito anteriormente, se investigaron las funciones de una casa de bolsa independiente, habiendo obtenido los siguientes resultados:

Servicios que ofrece

- 1.- Asesoría y estudios especiales
- 2.- Colocación pública de acciones
- 3.- Colocación pública de obligaciones
- 4.- Compra-venta o fusión de empresas, mediante colocación entre particulares.

1.- ASESORIA Y ESTUDIOS ESPECIALES

Actuando como asesor bursátil sirve a las empresas y a sus accionistas, mediante el planteamiento, la coordinación y la ejecución directa de estudios sobre:

- 1.1 Evaluación de las actividades económicas y sectores industriales.
- 1.2 Análisis de la situación financiera, histórica y proyectada de las empresas.
- 1.3 Evaluación técnico-económica de las empresas
- 1.4 Examen del régimen jurídico de las empresas
- 1.5 Evaluación de alternativas, costo y oportunidad de financiamientos a través del mercado de valores: emisión de acciones u obligaciones.
- 1.6 Estudios de base y negociaciones para la compra-venta, fusión o creación de empresas entre particulares.
- 1.7 Evaluación permanente del comportamiento de los valores cotizados por la casa en el mercado bursátil.

En complemento a los estudios indicados, cubre los trámites de solicitud, integración de expedientes y desahogo de consultas ante las autoridades y organismos vinculados con el mercado de valores; principalmente: la Comisión Nacional de Valores y la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.

2.- COLOCACION PUBLICA DE ACCIONES

Cubiertos los estudios preliminares y habiéndose determinado como viable la alternativa de financiamiento, mediante la emisión de acciones, se procede a convenir la colocación pública de estos valores, existiendo las siguientes variantes:

- 2.1 Oferta Primaria.- referida a la colocación de acciones que provienen de un aumento y suscripción de capital de la empresa por la casa de bolsa, ingresando los fondos de colocación directamente a la empresa emisora.
- 2.2 Oferta Secundaria.- referida a la colocación de acciones que son vendidas por sus propietarios a nuevos inversionistas. Las ofertas en el mercado secundario, son de importancia fundamental para la propia empresa, toda vez que ampliando la base de sus accionistas refuerzan la bursatilidad de las acciones, manteniendo el vínculo permanente entre inversionista, mercado y empresa emisora.

2.A MECANICA Y CONTRATACION DE LOS SERVICIOS

Los contactos iniciales con directivos y accionistas representantes de una empresa interesada en emitir acciones al mercado, permiten formar un primer criterio sobre las posibilidades de colocación. Ato seguido, se conviene la realización de estudios, según se detalla el punto No. 1 anterior.

Cubiertos los estudios preliminares, se procede a contratar la colocación correspondiente entre la empresa emisora y la casa de bolsa.

El contrato de colocación en términos generales, cubre los siguientes

tes aspectos:

- Criterios finales de valuación accionaria.
- Integración de informes ante la Comisión Nacional de Valores y la Bolsa Mexicana de Valores para el registro, la inscripción y la oferta correspondiente.
- Representación de la casa de bolsa, para solicitud y trámites - de autorización.
- Determinación de la época y condiciones de colocación.
- Desarrollo de prospectos, diseño e inserción de anuncios en -- prensa y otros apoyos promocionales.
- Integración del sindicato colocador.
- Fijación de límites en la compra individual y a la distribución territorial de los valores.
- Definición de periodos de colocación y pago al emisor.
- Definición de comisiones devengadas por la casa de bolsa y aplicación de las mismas.
- Definición de compromisos en información estadística y general, relativa a la colocación.
- Establecimiento de criterios sobre la vigilancia y actuación - oportuna en el mercado secundario de los valores colocados.

3.- COLOCACION PUBLICA DE OBLIGACIONES

Habiéndose determinado la alternativa viable y conveniente de emitir obligaciones, existen dos variantes principales de emisión, - atendiendo a sus garantías:

- 3.1 Obligaciones Hipotecarias.- (con garantías inmobiliarias específicas)
- 3.2 Obligaciones Quirografarias.- Sin garantía específica. La garantía para el inversionista es la capacidad de pago y generación de utilidades de la empresa.
La emisión de obligaciones en los últimos años se han caracterizado por la incorporación de tasas variables de rendi--

miento ligadas a las tasas bancarias, Esto presenta ventajas para emisor e inversionista, permitiendo que el rendimiento de los títulos se ajuste según lo requieran las condiciones cambiantes del mercado de dinero.

4.- COMPRA VENTA O FUSIÓN DE EMPRESAS MEDIANTE COLOCACIÓN ENTRE PARTICULARES

Existe un importante mercado constituido por empresas que sin cotizar en bolsa requieren el apoyo financiero para continuar sus actividades productivas y constituyen interesantes alternativas de inversión para otras empresas o para particulares con excedentes de capital.

La casa de bolsa realiza estudios para identificar los segmentos de dicho mercado empresarial, sus características, dimensiones y distribución,

Con base en dichos estudios y en los requerimientos específicos de su clientela, la casa de bolsa, actúa como mediador en la búsqueda de prospectos y en las negociaciones relativas a la compra venta o fusión entre particulares. Estas actividades suelen constituir la promoción a medio plazo de empresas con potencialidad para ingresar en el mercado de valores.

4.2 Nombre y dirección de los Agentes y Casas de Bolsa

AGENTES

- 1.- Sr. Manuel F. Curbelo Jr.
María Luisa No. 20, tercer piso
Teléfonos: 548-34-11 y 548-95-30
- 2.- Lle. Francisco Pedro Bayeg.
Carolina No. 131, despacho 102
Teléfonos: 548-61-88 y 548-69-25

- 3.- St. Emilio Labrador
Isabel La Católica No. 32
Teléfonos: 521-23-88 y 512-11-06
- 4.- St. Jacobo Lifshits Shumski
Uruguay No. 68, 2o. piso
Teléfonos 510-46-20 y 589-25-13
- 5.- St. Gilberto López Calvillo
Uruguay No. 68, 2o. piso
Teléfonos: 510-46-20 y 512-57-43
- Alfonso Reyes No. 173
Teléfonos: 515-34-75 y 516-37-89
- 6.- Ing. Doro B. Pérez
Uruguay No. 68
Teléfonos: 510-46-20 y 525-69-31
- 7.- Ing. Francisco Spach H.
Amores No. 922
Teléfonos: 559-00-40 y 559-01-40
- 8.- Lic. Luis Treviño
Isabel La Católica No. 38, despacho 309
Teléfono: 518-22-40
- 9.- Alberto Matty W.
Pirineos No. 130
Teléfono: 540-27-18

CASAS DE BOLSA INDEPENDIENTES

- 1.- Acciones y Valores de México, S.A. de C.V.
 Isabel La Católica No. 38, despachos 705 al 707
 Teléfonos: 585-53-00 y 585-14-44
 Presidente: Lic. Roberto Hernández Priu
 Director: C.P. Alfredo Harp Hell

Comentario:

Es la casa de Bolsa independiente más grande de México. En 1979 tuvo una participación promedio de 15.37% en las operaciones del mercado de valores y fue el principal colocador de empresas en la Bolsa.

Tiene 10 oficinas foráneas y equipo de computación para atender 5,500 clientes.

- 2.- Allen W. Lloyd y Asociados
 Isabel La Católica No. 24, despacho 101
 Teléfono: 585-42-66

Prisciliano Sánchez No. 220, Guadalajara, Jal.

Teléfono: 14-97-60

Representantes:

Ing. Terrance O'Rourke Manjarrez

C.P. Benjamín Martínez Avendaño

Comentario:

Su característica principal reside en que atiende principalmente a clientes del extranjero en inversiones de renta fija. Sus programas de computación son grandes, permitiéndole atender clientes de muchas partes del mundo.

Sus últimas cifras señalan 10,000 inversionistas de más de 60 países.

3.- Bursamer, S.A.

Isabel La Católica No. 43, despacho 801

Teléfonos: 521-96-69 y 512-81-81

Presidente: Sr. Rafael Mareyna Ossi

Gerente General: C.P. José A. Villar Flores

Comentario:

Es una de las casas de Bolsa más antiguas, ya que funciona - como tal desde 1950.

Es de las que más operaciones internacionales realizan y de las que más se conocen entre inversionistas europeos norteamericanos y, en menor medida, de otras partes del mundo.

En 1979 participó en todas las puestas del mercado de valores, dirigió dos ofertas públicas y tiene un amplio departamento de Cetes y Petrobranos.

4.- Capital, Casa de Bolsa, S.A.

Monte Cárscaso No. 915 - 2

Teléfono: 540-74-40

Paseo de La Reforma No. 292, despacho 601

Ave. Revolución No. 1221, Tijuana, B.C.

Representantes:

Sr. Víctor M. Rubio

Sr. Silvano Valdez Valadez.

5.- Casa de Bolsa Carlos Trouyet, S.A.

Ave. Juárez No. 14, despacho 209

Teléfono: 510-49-86

Presidente: Sr. Francisco Trouyet

Director: Lic. Ricardo Medina Peon

Comentario:

Tiene dos sucursales en provincia, Monterrey y Hermosillo y una en la Zona Metropolitana.

En 1979 ocupó entre el sexto y séptimo lugar entre las más activas.

Maneja aproximadamente 4,500 clientes y fue la primera casa que instaló servicio de computación.

Casa de Bolsa Madero, S.A.

Reforma No. 90, 3o. y 4o. pisos

Teléfono: 592-55-99

Representante: Sr. Héctor Madero Hornedo

Comentario:

Tiene dos sucursales, una en Monterrey y otra en Saltillo. - Se menciona que es de las pocas que en 1979 hicieron reuniones para escuchar puntos de vista y hacer explicaciones a sus clientes.

Casa de Bolsa Madrazo, S.A.

Isabel La Católica No. 43, despacho 201

Teléfonos: 585-24-00 y 510-24-00

Representantes:

Sr. Alfonso Madrazo de la Torre

Lic. Alfonso Madrazo Gómez

Comentario:

Esta institución está apenas completando su primer año de existencia y maneja entre 500 y 600 clientes, sin equipo de computación.

En 1979 tuvo un crecimiento importante en relación a su tamaño, pues se mantuvo entre el vigésimo y vigésimo tercer sitio en cuanto a operaciones accionarias.

Corporación Mexicana de Valores Bursátiles, S.A.

Isabel La Católica No. 26, tercer piso

Teléfono: 585-24-77 y 585-22-35

Representantes:

Lic. Jesús Acuña

C.P. Raul Olachea García

Comentario:

El 15 de Enero de 1980 cumplirá su primer año de existencia.

9.- Fernando Pesqueira y Cia., S.A.

Madero No. 42, 4o. piso

Teléfono: 585-56-33 al 36

Representantes:

Sr. Fernando Pesqueira Jr.

Sr. Jorge Carrillo R.

Comentario:

Es una institución pequeña dentro del mercado.

No tuvo gran significación en 1979, sin embargo, tiene buenas amistades y maneja sus cuentas con equipo de computación.

10.- Impulsora Internacional de Capitales, S.A.

Insurgentes Sur No. 682, 9o. piso

Teléfono: 536-30-60 y 536-14-55

Representantes:

Sr. Alejandro Barranco

Sr. José C. Dávila Rivas

Comentario:

Maneja aproximadamente 1,000 clientes a través de equipo de cómputo.

11.- Interfinsa, S.A.

Ave. de las Palmas No. 731, 5o. piso

Teléfonos: 540-78-93 y 540-05-74

Presidente: C.P. Roberto Guerrero Morones

Director: C.P. Luis Manuel Rodríguez González

Comentario:

Está ubicada entre las casas medianas y se ha mostrado bastante dinámica en lo que a apertura de oficinas foráneas se refiere, ya que la tiene en Tampico, Cd. Juárez, Tijuana y Saltillo.

Trabaja con una nómina de alrededor de 100 personas.

12.- Invermétrico, S.A.

Campos Eliseos No. 385 Torre "B", 6o. piso

Teléfono: 540-65-46 y 48 y 540-39-62

Representantes:

Lic. José Miguel Iturbe Alessio

Sr. Jorge León Portilla

Comentario:

Maneja aproximadamente 1,200 clientes a los cuales les proporciona servicio por medio del sistema de cómputo.

13.- Inversora Bursátil, S.A.

Isabel La Católica No. 38, despacho 901 y 902

Teléfonos: 585-22-33 y 510-19-85

Presidente: Ing. Carlos Slim Helu

Director: Sr. Arturo Olivieri Landa

Comentario:

Maneja alrededor de 600 clientes y tiene un equipo de compu-

tación TBI 34, que principiará a funcionar en las primeras semanas de 1980.

Se distingue esta casa por ser una de las que con mayor profundidad analizan el mercado y los factores que en él influyen. Se caracteriza, asimismo, por el estrecho contacto que guarda con sus clientes y el cumplimiento estricto en los órdenes de compra y venta.

14.- Mexfin, S.A.

Reforma No. 284, tercer piso

Teléfono: 525-04-02

Londres No. 104, Local 4

Teléfonos: 533-25-25 y 533-25-24

Presidente: Lic. Demetrio Bolaños Guillén

Director: Sr. Enrique Portilla

Comentario:

Tiene aproximadamente 1,700 clientes.

En 1979 tuvo transacciones por el orden de 6,400 millones de pesos.

Operadora de Bolsa, S.A.

Londres No. 102, 7o. piso

Teléfonos: 286-39-00 y 286-33-00

Representantes:

Lic. Jorge Caso Bercht

Sr. Rafael Blumenbron G.

Comentario:

En 1979 ocupó el tercer puesto entre las casas de Bolsa con mejores operaciones accionarias.

16.- Probursa, S.A. de C.V.

Ave. Juárez No. 42, Edif. "B", despacho 502.

Teléfonos: 585-48-99 y 585-73-47

Representantes:

Lic. José Madariaga Lomelín

Sr. Ignacio González Noble

Comentario:

Ha dirigido varias colocaciones públicas, pero sobresale en su actividad el haber sido designada por el Banco de México como especialista en CETES y, por el Fideicomiso de Emisión, especialista en Petrobonos.

Es además, la Casa especialista en Acciones de Teléfonos de México.

En los renglones anteriores manejó en 1979 más de 100'000 - millones de pesos.

17.- *Sociedad Bursátil Mexicana, S.A.

Durango No. 225, 5o. piso

Teléfono: 525-94-02

Representantes:

C.P. Jaime Galindo Lomelín

Lic. Sergio Gutiérrez Salinas

Comentario:

Es una Casa de Bolsa cuya principal característica es haber integrado un equipo de gente muy joven, pero con amplia experiencia en el medio.

Manja alrededor de 1,400 clientes, tiene una sucursal en - Guadalajara y una Agencia en el Distrito Federal.

18.- Telcel Bursátil, S.A.

Isabel La Católica No. 38, despacho 106
 Teléfono: 585-51-33
 Presidente: Sr. Roberto Olivieri Londa
 Director: Ing. José García Morales

Comentario:

Maneja entre 300 y 500 clientes

19.- Valores Finamex, S.A.

San Juan de Letrán No. 13, pisos 16 y 17
 Teléfono: 585-11-33
 Representantes:
 Sr. Antonio López Velazo
 Lic. J. Antonio López Velasco Aguirre

Comentario:

Maneja aproximadamente 1,000 clientes y tiene autorización para abrir dos sucursales en provincia.

CASAS DE BOLSA BANCARIAS

1.- Acciones Bursátiles Somex, S.A.

Hamburgo No. 190 A, esquina Varsovia.
 Teléfonos: 533-52-33 y 533-06-25
 Representantes:
 Lic. Rosendo Estrada Oli
 C.P. Jorge Torre Hernández

2.- Casa de Bolsa Banamex, S.A. de C.V.

Isabel La Católica No. 43
 Teléfono: 512-40-44 y 518-13-60
 Representantes:

Sr. Francisco Martínez Zambrano
Sr. Ernesto Riveroll

- 3.- Casa de Bolsa Bancomer, S.A.
Plaza de la Reforma No. 6, 4o. piso
Teléfono: 534-00-34
Representantes:
Sr. Manuel Tapia Osorno
Sr. Jaime del Corral Ibarondo

- 4.- Casa de Bolsa Banpaís, S.A.
Ave. Río Mixcoac No. 36, tercer piso
Teléfono: 524-12-50 y 524-19-11
Representante:
Lic. Francisco Torres Mares

- 5.- Casa de Bolsa del Atlántico, S.A.
Venustiano Carranza No. 48
Teléfonos: 585-00-65 y 585-08-55
Representante:
Sr. Jaime Corredor Salcedo

- 6.- Casa de Bolsa Interamericana, S.A.
Madero No. 16, 2o. piso
Teléfono: 585-70-22
Representante: John B. Rhoads

- 7.- Casa de Bolsa Serjín, S.A.
Ave. Juárez No. 4, despacho 504

Teléfonos: 510-01-17 y 585-05-00

Representantes:

Sr. César G. Lozano

Lic. José Ángel Avalos López

8.- Comermer, Casa de Bolsa, S.A.

Monte Pelvoax No. 170

Teléfono: 520-91-40

Representante:

Sr. Gabriel Rodríguez González

Lic. Francisco Rincón Gallardo

9.- Valores Bancreser, S.A.

Paseo de la Reforma No. 403, 5o. piso

Teléfonos: 514-71-85 y 514-70-89

Representante:

Lic. Rafael Weiches Luna

4.3 DIFERENCIA ENTRE CASAS DE BOLSA BANCARIAS E INDEPENDIENTES

De lo apuntado en la primera parte de este capítulo se desprende que jurídicamente no existe diferencia entre las casas de bolsa independientes y las que cuentan con un respaldo bancario, sin embargo, dentro de la práctica comercial debemos apuntar lo siguiente:

- 1.- En 1979 la casa de bolsa que ocupó el primer lugar en operaciones fue una casa Bancaria, precisamente BANAMEX, quien participó con el 21.44% en el mercado de valores.
- 2.- Las casas de bolsa bancarias tienen la ventaja de contar con

un amplio respaldo en capital, publicidad, prestigio, etc. de los bancos a que pertenecen, por ejemplo: Casa de Bolsa Banamex está ligado a Banco Banamex, S.A.

- 3.- Las operaciones que el Banco tiene con sus clientes adquieren mayor diversificación al combinarlas con las de la casa de Bolsa.
- 4.- Los Bancos pueden en un momento dado obtener financiamiento derivado de operaciones con la casa de Bolsa (por ejemplo - en la operación de reparto con CETES).
- 5.- Los clientes pueden utilizar sus inversiones con la casa de Bolsa como reciprocidad para sus operaciones con el Banco - con el cual está ligada la casa de Bolsa.
- 6.- Por lo anotado en los puntos anteriores es digno de tomarse en cuenta el esfuerzo que hacen las casas de bolsa independientes por figurar en el mercado de valores.

Para tener idea de la representatividad de las casas de bolsa bancarias e independientes, a continuación se incluye un cuadro que muestra la participación de todas las casas en 1979, en las operaciones del mercado de valores:

<u>CASA DE BOLSA</u>	<u>LUGAR</u>	<u>PORCENTAJE</u>
Casa de Bolsa Banamex, S.A. de C.V.	1	21.42
Acciones y Valores de México, S.A. de C.V.	2	15.37
Operadora de Bolsa, S.A.	3	7.47
Probusa, S.A. de C.V.	4	6.88
Casa de Bolsa Bancomer, S.A.	5	5.16
Casa de Bolsa Madero, S.A.	6	4.44
Casa de Bolsa Carlos Trouyet, S.A.	7	4.35
Sociedad Inversora Mexicana, S.A.	8	3.48

Invermexico, S.A.	9	3.40
Mexfin, S.A.	10	3.33
Acciones Bursátiles Somex, S.A.	11	3.21
ComerMex, Casa de Bolsa, S.A.	12	3.05
Interfinsa, S.A.	13	2.05
Inversora Bursatil, S.A.	14	2.04
Casa de Bolsa Banpals, S.A.	15	1.56
Valores Finamex, S.A.	16	1.49
Casa de Bolsa Serfin, S.A.	17	1.33
Allen W. Lloyd y Asociados, S.A.	18	1.16
Bursamex, S.A.	19	1.28
Casa de Bolsa Interamericana, S.A.	20	0.99
Fernando Pesqueira y Compañía, S.A.	21	0.89
Casa de Bolsa Madrazo, S.A.	22	0.71
Valores Bancomer, S.A.	23	0.62
Impulsora Internacional de Capitales, S.A.	24	0.50
Casa de Bolsa del Atlántico, S.A.	25	0.48
Luis Treviño Márquez	26	0.45
Capital Casa de Bolsa, S.A.	27	0.36
Manuel F. Curbelo	28	0.34
Jacobo Lifshitz	29	0.18
Corp. Mex. de Val. Bursátiles, S.A.	30	0.17
Francisco Padua Sayez	31	0.15
Emilio Labrador	32	0.11
Doro B. Pérez	33	0.10
Arturo García de Arana	34	0.06
Gilberto López Calvillo	35	0.03
Francisco Shach Nachova	37	0.02
Salvador Baez	38	0.02
Teodoro Vera Campo	39	0.01

CAPITULO 5.- LA COMISION NACIONAL DE VALORES

5.1 EXPLICACION DE SU FUNCIÓN E IMPORTANCIA

Dentro de la estructura del Mercado Mexicano de Valores, corresponde a la Comisión Nacional de Valores la importantísima función de promover en forma sistemática el desarrollo integral, sano y eficiente de dicho Mercado, a fin de consolidarlo como instrumento para incrementar el ahorro interno y optimizar su asignación.

En este contexto, corresponde a la comisión la revisión permanente del marco institucional del mercado, para que demandantes y oferentes de valores realicen sus operaciones con seguridad y certeza.

Asimismo toca a la comisión, establecer y promover los estímulos, entidades y sistemas necesarios, para que a través de la remoción de los obstáculos que frenan su expansión, se propicie su desarrollo.

Es también tarea de la comisión alentar el desarrollo de los instrumentos y medios que aseguren el acceso oportuno y veraz del público, a la información sobre emisoras los títulos y el comportamiento del propio mercado.

La Comisión procurará que el comportamiento de la Intermediación y el mercado en general fluya a través de canales flexibles y eficientes, para que la negociación de los títulos se realice sin imperfecciones.

En este entorno general, es competencia de la Comisión vigilar que quienes participan en el Mercado: Emisoras, Intermediarios y la propia Bolsa, ajusten su conducta y sus negocios a las disposiciones legales, para que de esta manera se preserven los derechos del público inversionista.

En el campo de las emisoras concretamente, corresponde a la comisión cuidar que estas cumplan con los requisitos legales y las disposiciones reglamentarias en relación con los valores que -- ofrecen al público. De esta manera la Comisión vigila que los -- títulos ofrecidos al público provengan de emisoras que cuenten -- con estados financieros que reflejen su situación económica y -- que sus políticas en relación con los tenedores de sus valores, se ajusten a las disposiciones legales y estatutarias aplicables al respecto.

5.2 SU ORGANIZACION

¿Qué es la Comisión Nacional de Valores?

- De acuerdo con la Ley del Mercado de Valores, es el organismo encargado, de regular el Mercado de Valores y de vigilar la -- debida observancia de dichos ordenamientos (Art. 40).

¿Cómo está integrada?

- Por la junta de Gobierno, la Presidencia de la Comisión y el Comité Consultivo (Art.42)

Junta de Gobierno:

Se integra con nueve vocales. Cada una de las entidades que a continuación se mencionan designa un vocal:

- 1.- Secretaría de Hacienda y Crédito Público;
- 2.- Secretaría de Comercio
- 3.- Banco de México, S.A.
- 4.- Nacional Financiera, S.A.
- 5.- Comisión Nacional Bancaria y de Seguros, S.A.
- 6.- La Secretaría de Hacienda y Crédito Público, designa -- otro vocal que será el Presidente de la Comisión.
- 7.- Lo designa La SHCP
- 8.- Lo designa La SHCP

9.- Lo designa la SHCP

Los últimos tres vocales que designa la SHCP deberán ser personas con conocimientos en materia Bursátil, financiera, industrial o comercial, que no sean empleados de las entidades citadas. (Art. 43)

Son funciones de la junta de Gobierno, entre otras:

- El ejercicio de las facultades de la Comisión, pudiendo delegar esta atribución, en algunos casos, en el Presidente de la Comisión.
- Examinar y, en su caso, aprobar los informes generales y especiales que debe presentar el presidente de la Comisión, sobre la situación del Mercado de Valores y las labores de la misma comisión.
- Dictar las disposiciones generales que, conforme a esta Ley (del M.V.), compete expedir a la Comisión Nacional de Valores.

El Comité Consultivo:

Está integrado por cinco miembros. Uno de ellos es designado conjuntamente por las Bolsas de Valores del País y las otras cuatro, respectivamente por la Asociación de Banqueros de México, la confederación de cámaras industriales de los Estados Unidos Mexicanos, la Confederación Nacional de Cámaras de Comercio, y la Asociación Mexicana de Instituciones de Seguros.

El Presidente de la Comisión lo será del Comité Consultivo.

Su función:

El Comité Consultivo conocerá de los asuntos que le someta el Presidente de la Comisión, relativos a la adopción de criterios

y políticas de aplicación general en materia de mercado de valores.

El Presidente de la Comisión:

Tendrá entre otras, las siguientes funciones:

- Dirigir administrativamente a la Comisión Nacional de Valores.
- Ejecutar los acuerdos de la Junta de Gobierno.

La Comisión Nacional de Valores:

Por otra parte, en forma integral, tiene las siguientes facultades:

- 1.- Inspeccionar y vigilar el funcionamiento de los agentes y - Bolsas de Valores.
- 2.- Inspeccionar y vigilar a los emisores de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, sólo - respecto de las obligaciones que les impone la presente -- Ley.
- 3.- Investigar actos que hagan suponer la ejecución de operaciones violatorias de esta ley, pudiendo al efecto ordenar visitas de inspección a los presuntos responsables.
- 4.- Dictar medidas de carácter generales a los Agentes y Bolsas de Valores para que ajusten sus operaciones a la presente - ley, y a sus disposiciones reglamentarias, así como a sanos usos o prácticas del mercado.
- 5.- Dictar disposiciones generales para la canalización obligatoria por Bolsa de las operaciones con títulos inscritos en éstas que efectúen Agentes de Valores, cuando los términos de las operaciones realizadas en Bolsas no sean suficientemente representativas de la situación del mercado. Estas - disposiciones podrán referirse a determinados valores o tipos de valores, o bien a proporciones de las operaciones de los Agentes de Valores
- 6.- Ordenar la suspensión de cotizaciones de valores, cuando en su mercado existan condiciones desordenadas o se efectúen -

- operaciones no conformes a sanos usos o prácticas.
- 7.- *Intervenir administrativamente a los Agentes y Bolsas de Valores con objeto de suspender, normalizar o resolver las operaciones que pongan en peligro su solvencia, estabilidad o liquidez, o aquellas violatorias de la presente ley o de sus disposiciones reglamentarias.*
 - 8.- *Ordenar la suspensión de operaciones e intervenir administrativamente a las personas o empresas que, sin la autorización correspondiente, realicen operaciones de intermediación en el Mercado de Valores o efectúen operaciones de oferta pública respecto de valores no inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.*
 - 9.- *Inspeccionar y vigilar el funcionamiento del Instituto para el Depósito de Valores, así como autorizar y vigilar sistemas de compensación, de información centralizada y otros mecanismos tendientes a facilitar el trámite de operaciones o a perfeccionar el mercado.*
 - 10.- *Dictar las disposiciones generales a las que deberán ajustarse los Agentes, personas morales, y la Bolsa de Valores en la aplicación de su capital pagado y reservas de capital.*
 - 11.- *Formar la estadística Nacional de Valores.*
 - 12.- *Hacer publicaciones sobre el Mercado de Valores.*
 - 13.- *Ser órgano de consulta del Gobierno Federal y de los Organismos descentralizados, en materia de Valores.*
 - 14.- *Certificar inscripciones que obren en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.*
 - 15.- *Dictar las normas de registro de operaciones a las que deberán ajustarse los Agentes y Bolsas de Valores.*
 - 16.- *Determinar los días en que los agentes y Bolsas de Valores pueden cerrar sus puertas y suspender sus operaciones.*
 - 17.- *Actuar, a petición de las partes, como conciliador o árbitro en conflictos originados por operaciones con valores -*
 - 18.- *Proponer a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público la*

*imposición de sanciones por infracciones a la presente ley
o a sus disposiciones reglamentarias.*

CAPITULO 6.- LA BOLSA DE VALORES COMO INSTITUCION

6.1 ORIGEN Y DESARROLLO

Existen dos ideas respecto al significado etimológico de la palabra "Bolsa"

- Existen quienes dicen que proviene del latín "Bursa"
- Y hay quien piensa que su origen es griego, de la palabra "Byrsa" que quiere decir piel fina.

En ambos casos el significado se considera adecuado porque "Bolsa" al principio era parte de la vestimenta de los mercaderes de tiempos remotos que precisamente consistía en una bolsa de piel que les servía para guardar en ella los documentos y papeles importantes de valor.

Actualmente la palabra Bolsa se emplea principalmente en cuatro sentidos:

- Para expresar edificio o lugar
- Conjunto de operaciones de un día determinado
- Se emplea también para expresar el estado de operaciones bursátiles (la Bolsa está firme, a la baja, etc.)
- Para determinar a la institución como tal.

El término Bolsa de Valores, en México, nos indica la entidad legalmente autorizada para que las personas compren y vendan valores tales como: acciones y obligaciones, por medio de profesionistas especializados, denominados Agentes de Bolsa.

La Bolsa de México, con sus 85 años de existencia, no es con mucho, de las antiguas en el mundo. Por lo que a manera de información, es conveniente que veamos cuáles existieron antes que la nuestra:

Las Bolsas tuvieron su origen en Europa, en los siglos XIII y

XIV, especialmente en los principales centros comerciales de Holanda.

Las Bolsas en ese tiempo eran considerablemente diferentes en su funcionamiento de las de ahora. Al principio no eran más que reuniones totalmente informales pero regulares de comerciantes y de gente de negocios importantes, se establecían relaciones comerciales y se concluían operaciones. Pero normalmente, durante aquellos años muy tempranos, los contratos no se ejecutaban en la Bolsa propiamente dicha sino que se concluían fuera de ella, bajo la supervisión de un notario.

- En el año de 1531, el Gobierno de la Ciudad de Antwerp estableció un edificio especial para tales propósitos, y por lo tanto esta ciudad se considera como el primer lugar del mundo que formalmente estableció una Bolsa.
- En 1608 se estableció otra Bolsa, en Amsterdam, y fue especialmente bajo la influencia de las compañías comerciales extranjeras domiciliadas en los países Bajos como la Compañía Holandesa de las Indias Orientales (fundada en 1602) y la Compañía de las Indias Occidentales (fundada en 1622). Como resultado del establecimiento de esta Bolsa y de las actividades de estas dos compañías, la Bolsa de Amsterdam se convirtió en la más importante del siglo XVII. Ya en ese tiempo se realizaban transacciones a plazo con valores y hasta transacciones adelantadas en la Bolsa de Amsterdam.
- En 1792 (el 24 de Septiembre) se fundó la Bolsa de París.
- En 1831 se creó la Bolsa de Madrid, en España.
- En 1872 fue fundada la Bolsa de Zurich, Suiza.

En la actualidad las Bolsas de Valores más importantes del mundo son las de Nueva York, Londres, Frankfurt, Tokio, Zurich, París,

y Amsterdam, y probablemente en ese mismo orden de importancia.

Los dos grandes centros para comercio de productos son las Bolsas de Chicago y de Londres.

Las Bolsas que se especializan en divisas tienen su centro en Frankfurt y París.

Considero que el artículo aparecido en la revista Expansión del 17 de Octubre de 1979 bajo el título de: "WALL STREET: Vida y Pasión de las Finanzas Internacionales", describe muy bien lo que es la Bolsa de Valores de Nueva York, - por lo que a continuación lo presento:

El lugar se encuentra en la parte baja de la Isla de Manhattan, en Nueva York, cercano a la Estatua de la Libertad. Es una calle que se prolonga apenas a lo largo de siete cuadras, del East River hasta el Río Hudson.

Sin embargo, esa breve extensión basta para que su nombre bautice por completo a la zona financiera más famosa del mundo. La misma en la cual se manejan las cifras de dinero más impresionantes jamás pensadas.

Aquella en la cual los negocios más fabulosos pueden hundirse o elevarse al son de los más diversos acontecimientos de la escena internacional.

El nombre de la calle es Wall. El de la Zona, Wall Street. En ese abigarrado conjunto de edificios e instituciones entre los cuales se destacan la New York Stock Exchange (o Bolsa de Valores de Nueva York), el Banco Federal de la Reserva de Estados Unidos y los cuarteles de la famosa Casa de Cambio J.P. Morgan - nació de alguna manera la vida institucional de los Estados Uni-

dos.

En efecto, ahí se encuentra el Federal Hall National Memorial - (Salón Federal Monumento Nacional) que es el lugar exacto en el cual, en 1789, George Washington juró como el primer presidente de la historia de ese país. A su vez la vecina iglesia Trinity encierra en su cementerio parroquial los restos de muchos de los más importantes personajes de la historia norteamericana moderna.

Wall Street comenzó, hacia 1653, como una simple empalizada (o muro, Wall) de madera que los pioneros holandeses erigieron para marcar los límites de la ciudad y defenderse de los ataques de los indios. Seguramente aquellos hombres no sospechaban que -- tres siglos después se elevaría ahí el edificio más alto del mundo, el World Trade Center, de 110 pisos en el cual tienen sus -- oficinas las principales firmas no sólo estadounidenses, sino -- internacionales.

Para algunos Wall Street puede parecer un monstruo ininteligible y atemorizante; para otros es el lugar en donde a veces puede -- decidirse el destino de una nación.

Así quedó demostrado hace poco más de medio siglo, cuando la caída de la Bolsa Neoyorquina sumergió a los Estados Unidos en la -- gran depresión (que tuvo su punto culminante en 1929), acaso la más profunda crisis económica y social que ningún país haya sufrido en la historia contemporánea. Un golpe lo suficientemente poderoso como para que sus hondas expansivas salpicaran inclusive al mundo.

Las empresas, grupos o corporaciones que cotizan y operan en -- Wall Street determinan en cierto modo el derrotero económico del mundo industrializado de occidente. Y entre ellos hay un selecto grupo de 10 compañías que son las más poderosas de Wall Street.

Esa nómina incluye, en orden de importancia, a la American Telephone & Telegraph, General Motors, Exxon, IBM, General Electric, General Telephone & Electronics, US Steel, Ford Motor, RCA y Texaco.

La primera de ellas cuenta con aproximadamente tres millones de accionistas; la última con.. 300,000.

El edificio de la Bolsa Neoyorquina es la sede donde funciona un marcador que lleva el nombre de "Dow-Jones". Son acaso las palabras más usadas, y respetadas en el mundo financiero internacional.

Su nombre se origina en el economista Walter Dow, autor de la teoría según la cual el mercado accionario mantiene una corriente de ascenso si el promedio oferta y demanda de una acción durante un día excede un alto margen previo de la misma.

Fese a lo que suele creerse, el Índice Dow-Jones no predice subidas o bajadas, e incluso tampoco tiene la capacidad de predecir durante cuánto tiempo se mantendrá una corriente alcista o bajista.

De todas maneras, no son necesarias esas predicciones para asegurar que es en Wall Street donde se cuecen los fenómenos y operaciones financieras más importantes en el ámbito internacional.

Como dato ilustrativo, la Bolsa de Nueva York estimaba, hacia Mayo de 1978, que en todo el mundo circulaban unos 20,000 millones de acciones y que, de ese apabullante total, alrededor del 80% se manejaba directamente en Wall Street.

Esta cifra está lejos de ser estática. Al contrario, refleja ejemplarmente el incremento que experimenta de modo habitual la

Bolsa Neoyorquina.

Este alcanzó tal velocidad durante la última década, que las autoridades de la Bolsa se vieron precisadas a encargar la construcción de una computadora especialmente diseñada para atender las necesidades de Wall Street.

La máquina, de una superlativa velocidad, fue bautizada con el nombre de 900 Ticker. La denominación señala el hecho de que la computadora está capacitada para recibir 900 datos y diferentes signos por minuto para proceder a su inmediato proceso. Gracias a ella los corredores de Bolsa de todo el mundo pueden obtener en contados minutos los resultados correspondientes a la oferta y la demanda.

Las dimensiones alcanzadas por Wall Street son reflejo, también, de la importancia que la actividad de invertir, operar y especular a través de la Bolsa de Valores alcanzó actualmente en los Estados Unidos.

Funcionarios de la Bolsa Neoyorquina calculan, con base en investigaciones efectuadas, que actualmente una de cada siete personas es inversionista. Los hombres superan a las mujeres en un 45% y las personas maduras son más afectas que los jóvenes (quienes representan sólo un 15% de los inversionistas) en este aspecto.

Sobre una población total que supera los 200 millones de habitantes, existen en los Estados Unidos 32 millones de inversores. A esto debe agregarse alrededor de 100 millones de inversores indirectos, los cuales operan a través de seguros y organismos mutuales.

Por lo demás, no es fácil convertirse en uno de los grandes pro-

tagonistas de Wall Steet. Cualquier firma del mundo que desee asociarse a la Bolsa de Nueva York y convertirse en una opción para los inversionistas, debe pagar medio millón de dólares sólo de cuota de ingreso. Quizá no sea tanto, si se toma en cuenta - que ello permite pasar a formar parte de un pequeño imperio. El cual concentrado en unas pocas manzanas, encierra las principales claves que mueven financieramente al mundo.

La Bolsa de México fue fundada en 1894, habiéndose establecido en la calle de Plateros, hoy Madero, después de que ya se había realizado un buen número de transacciones, al negociarse acciones mineras en cafés establecidos en esa misma calle. El auge de esas operaciones, los descalabros sufridos por algunos inversionistas y la necesidad de regular la compra y venta de acciones, desembocaron en la organización de la primera Bolsa en México.

Como toda institución que se inicia, la Bolsa de México se enfrentó a problemas de idiosincracia, operativos y propios de la época; así, se dice que los precios de las acciones se incrementaban a fin de que en un regateo tedioso se llegase al valor que en realidad se pretendía obtener.

Algunos corredores de la primera Bolsa, inconformes con el sistema establecido, decidieron establecer otro local por separado, provocando con ello el fracaso de la primera bolsa y el auge de la segunda. De esa manera la Bolsa de México fue perdiendo terreno; sus volúmenes se redujeron al mínimo y todo culminó con su cierre, pasando a formar parte de la historia.

Como las operaciones tenían que continuar, se llevaron a cabo varios intentos de establecer locales de pseudobolsa; al cabo de varios años y de esfuerzos, logró consolidarse una Bolsa privada, alrededor de 1904, la que en 1910 se transformó en la Bolsa de -

Valores de México, S.C.L., liquidada en 1933 se transformó en la Bolsa de Valores de México, S.A. de acuerdo con la concesión que le otorgara la Secretaría de Hacienda y Crédito Público en ese año, para finalmente convertirse en la actual Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.

En el mismo año de 1933 se emitió el reglamento de las Bolsas de Valores, que tuvo vigencia hasta 1975, año en que se publicó la Ley del Mercado de Valores. Actualmente la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., cuenta con edificio propio en la calle de Uruguay 68, y su capital asciende a varios millones de pesos; es la Bolsa oficial del país.

Algunos datos cronológicos de la Bolsa de Valores de México, S.A. de C.V.

1907

a) La Bolsa privada de México, discute reglamentar las liquidaciones, registrar valores públicos, mineros, bancarios e industriales.

b) Entre los valores que se cotizaban en la época, las cotizaciones máximas del año recayeron en las acciones de:

Míneros

Carboncillo, Sorpresa, Oro Holden, Natividad, Providencia y - San Rafael.

Bancarios

Banco de Londres y México, Banco Nacional de México y el Banco Americano.

Industriales

Industrial de Orizaba, Cervecería de Toluca y Carbonífera Agu

jita.

1908

- a) *La Bolsa, presidida aun por Agustín Quintanilla, informa que la crisis monetaria afectó notablemente el Mercado de Valores.*

1909

- a) *Se recuperó el Mercado, principalmente en los últimos meses.*

1910

- a) *La Bolsa de Valores cambia de domicilio, pasa del Callejón - de la Olla, al Callejón Cinco de Mayo 209 y se decidió también un cambio de nombre para pasar a Bolsa de Valores de México, S.C.L.*
- b) *En estas mismas fechas, funcionaba en la plaza otra Bolsa de Valores, lógicamente competencia de la Bolsa de Valores de México, S.C.L. y los socios de esta última tramitaban con la prensa que no publicara las cotizaciones de la competencia.*
- c) *El Mercado mejoró notablemente y se alcanzaron los precios más altos en la historia de la Bolsa. fue notable la abundancia de dinero y el auge mismo llegó a uno de sus puntos máximos.*

Lo anterior se muestra por el hecho de que mientras en 1909 las operaciones bursátiles apenas totalizaban \$ 1,970,548.00 un año después la cifra se habla elevado a \$ 10,201,437.75.

- d) *La creciente importancia de la institución obligó al Consejo de administración a tomar en arrendamiento las demás dependencias y anexos del local del Callejón de Cinco de Mayo.*

Asimismo se aumentó la cuota anual para los socios que ya sumaban 62. Comenzó a formarse una Biblioteca, se formó un fondo de provisión y se promovió la no reelección del Consejo.

1911 - 1915

- a) Nada extraordinario ocurre en estos años, a no ser el nacimiento y posterior desaparición del Boletín diario de la Bolsa.
- b) En 1915, la Bolsa solicitó autorización a la Secretaría de Hacienda para operar con Oro y Plata, y en ese mismo año abundaron las quejas y suspensión de socios porque la Bolsa especulaba con Billetes.
- c) En el mismo 1915, las operaciones bursátiles estuvieron suspendidas algunos días en el mes de Agosto y en cuanto se reaniciaron se decidió prohibir a los empleados de la Bolsa hacer operaciones en el interior de la Institución.
- d) Asimismo, las empresas petroleras llamaban la atención de los socios y se les envió una circular invitándolas a inscribirse.
- e) En el mes de Noviembre de 1915, la Bolsa fue clausurada y los socios acordaron nombrar una comisión que visitara al Ministro de Hacienda para que nombrara un interventor.
- f) En Diciembre de 1915, se reanudaron los remates y se había logrado interesar a 34 compañías petroleras.

1916

- a) La Bolsa fue trasladada a un nuevo local en la Avenida Isa-

bel La Católica 33, donde se efectuó la asamblea extraordinaria para dar a conocer que la Subdirección de Contribuciones había asignado a la Bolsa una cuota de \$ 500.00 mensuales en oro nacional como patente.

- b) Por disposición del ejecutivo, la Bolsa estuvo clausurada - desde el primero de Junio al diez de Julio, en que pudo conseguir el permiso oficial para seguir operando, causando un impuesto del uno al millar sobre el valor de cada operación de remate.
- c) Después de varias gestiones se consiguió que el impuesto fue reducido a la mitad, aunque no se pudo lograr el permiso para la operación de Valores Petroleros.
- d) Las sesiones de remate tenían un gran parecido a las actuales, en cuanto a mecánica de operación, ya que por lo que se refiere a actividad, había días en que no se negociaba una sola acción.

En ese tiempo, los agentes de Bolsa realizaban en forma simil lar sus operaciones a la actual, con gritos de compra o venta. Cuando una operación se concretaba, un gritón auxiliado por un cono para amplificar la voz, anunciaba las transacciones realizadas y los precios.

En el salón de remates había cinco pizarras, un poco más pequeñas de las que se usan en las escuelas. Colocadas en forma vertical, en ellas se anotaban las operaciones.

No existían tampoco las ofertas públicas como se hacen actualmente. Si una empresa deseaba inscribir sus acciones, encargaba a un corredor que las ofreciera. Otros compraban dichos valores para clientes o para posesión propia y la acción

comenzaba a cotizarse,

En 1916 dejó de circular el billete infalsificable, moneda - en que se habían percibido los ingresos de la Bolsa. Fue - necesario cambiar todo a oro, lo que provocó una fuerte pérdida.

Se acuerda entonces que las cuotas de la Bolsa se paguen en plata y la institución pasa a depender de la Secretaría de - Comercio, en lugar de la Secretaría de Industria (la que -- posteriormente fue Secretaría de Industria y Comercio y ahora sólo Secretaría de Comercio).

Como ocurrió en las siguientes décadas, hasta 1975, la Bolsa pasaba inadvertida para el Gobierno. No había alcances, - ni reglamentación precisa. En realidad, para el sector Pú- blico la Institución no existía como no fuera para el cobro de impuestos o reclamaciones por especulaciones en papel moneda.

1917

- a) Llegó 1917 y la actividad bursátil se animó por el cambio de papel moneda a metálico.

En esas fechas, el Gobierno prohibió la exportación de monedas de plata, por el contrabando de que eran objeto y deci- dió que los Hídalgos, Medios Hídalgos y Aztecas siguieran - siendo de curso legal.

- b) Los valores mineros experimentaron una mejora con el retorno a la vida normal en el país y las empresas del ramo trabajaron con mayores facilidades e incluso pudieron hacer remesas de sus productos.

- c) Se produjo una gran carestía de todos los productos por causa de la guerra. La supresión del papel moneda aumentó los costos y muy pocas compañías pudieron pagar dividendos. Entre las empresas mejor cotizadas estuvieron Santa María de la Paz, Zimapán y Natividad.

1918

- a) Un año después, en 1918, uno de los acontecimientos más importantes en la vida bursátil fue el rechazo para llegar a un entendimiento con la Bolsa de México, centro de Corredores y Comisionistas, S.C.L., que funcionaba en forma paralela a la Bolsa de Valores de México, única reconocida y con mayor prestigio y seriedad.
- b) En este año ingresó como socio el señor Emilio Labrador -- quien hasta la fecha continúa en activo, por lo que es el socio más antiguo de la Institución.
- c) El 13 de Diciembre de 1918 fue publicado el Proyecto de Ley sobre Instituciones de Crédito que comprendía el funcionamiento especial de departamentos hipotecarios, refaccionarios bancos petroleros, bancos de depósito a corto plazo, sucursales de bancos extranjeros, así como las relaciones de bancos con el Estado.

1920

- a) La Bolsa terminó sus primeros 25 años de vida, en 1920 con discusiones sobre la conveniencia de arrendar un local en la calle de Uruguay,
- b) En litigio con la Tesorería del Distrito Federal; y,
- c) Con problemas con socios por el descubrimiento de acciones -

falsas.

1921

No fue sino hasta 1921 cuando la Bolsa decidió, tras largas deliberaciones, comprar el local de Uruguay 68, por la cantidad de - \$ 80,000.00 de los que quedó a deber \$ 10,000.00. Las negociaciones para el alquiler de dicho local quedaron sin efecto por la operación de compra. Se entregaron cinco mil pesos en señal de trato y la Bolsa adquirió el local en el que ahora está instalada.

En 1921 principió lo que bien podría denominarse como la primera gran crisis de la Bolsa y que se prolongó, en forma muy marcada hasta 1932, cuando en las asambleas extraordinarias de la Institución se informó de una notable mejoría en las cotizaciones, lo que "presentaba una salida favorable para los años venideros".

En esos años difíciles ocuparon la presidencia de la Bolsa los señores José Hermosillo (1921-1922-1925 a 1932) con el relevo, en 1923 y 1924 de Guillermo Burchard y el auxilio de los señores Guillermo A. Baz (1918-1924) y José Mariano Covarrubias (1925-1933) en la Gerencia de la Institución.

A estos hombres, junto con los Agentes de Bolsa Activos en aquellos tiempos, se debe un amplio reconocimiento por la firmeza en el sostenimiento de un Mercado de Valores que caracteres más débiles hubieran decidido dejar morir.

La crisis de la Bolsa se produjo como reflejo claro de la problemática situación económica y política del país, ya que se inició el decaimiento de las actividades mineras y se presentaron los problemas políticos de todos conocidos, agravados por el conflicto cristero.

El volumen de operaciones se contrajo notoriamente y no operaban

en el mercado libre más de 15 compañías mineras,

1922

Las memorias de 1922 señalan claramente la creencia de que "la tormenta política ha pasado definitivamente y se presenta algún alivio; pero la Bolsa permanece en absoluta calma".

1923

En 1923, la Bolsa inició con la firme intención de economizar - para sobrellevar la época difícil. Se hicieron algunos arreglos urgentes al edificio de la Bolsa y de los 80 socios registrados hasta 1922 quedaban sólo 61.

En este año se reanudaron las relaciones diplomáticas entre México y Estados Unidos y en Diciembre se publicó el Manifiesto Revolucionario de De la Huerta, apoyado por disidentes políticos y elementos conservadores.

1924

Continúa la crisis.

1925

En este año, el país vivió uno de los acontecimientos económicos de mayor importancia para su futuro: la creación del Banco de México.

Para la Bolsa, el descenso en las operaciones era manifiesto ya que de 3.7 millones negociados en 1921, la cifra para 1924 fue de apenas 141,998 pesos.

Se agravaron las bajas de suscriptores y, dice la crónica bursá-

til de la época, se inició la etapa del México moderno con dos acontecimientos que marcarían historia: el reingreso de Inglaterra al patrón oro y, como ya se dijo, la creación del Banco de México.

1929

Malos momentos fueron los de 1929, año en que se produjo la peor crisis para los mercados, con el famoso y recordado jueves negro de Nueva York, que pocas repercusiones tuvo en la Bolsa Mexicana.

La prensa financiera de la época se lamenta de la baja en la actividad minera por el agotamiento de las vetas ricas y de poca profundidad. Así como los golpes que el capital mexicano había sufrido en los últimos cuatro lustros.

Los lamentos incluyen una mención al mercado, del que se decía - que en 1867 figuraban 185 corredores autorizados para ejercer la profesión y en 1929 la Secretaría de Hacienda sólo tenía en lista a 14.

1930

En 1930 todos los mercados de valores del mundo sufrieron intensamente. El de México por la baja en el precio de la plata, los retrocesos en los valores bancarios y la poca demanda del sector industrial.

La situación del mercado de valores local fue lamentable aunque se hicieron trámites ante el Gobierno para que las sociedades anónimas estuvieran representadas en el Registro Bursátil.

1933

Esta primera etapa del Mercado de Valores finalizó en 1933, cuan

do se obtuvo la concesión oficial para la Bolsa de Valores de México.

Una comisión integrada por Don Julio Lacaud, Guillermo Buchard, Carlos Trouyet, Emilio Begsohn, Jesús Boy y Rafael Chávez, formaron una comisión de acercamiento para tal efecto.

Se decidió entonces terminar con la forma de cooperativa para la Bolsa e incorporarla, como sociedad anónima, a las nuevas reglas de la Ley General de Instituciones de Crédito.

En lo sucesivo, la Bolsa quedó bajo la vigilancia de la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros. Su capital sería variable y cada acción tendría un costo de \$2,000 pesos para reunir los ----- \$ 120,000 que constituirían el capital social. Se integró con 60 miembros y el 21 de Febrero se expidió la nueva Ley de Bolsas - que estuvo vigente hasta 1975.

6.2 ¿COMO ESTA CONSTITUIDA Y REGLAMENTADA?

Hasta fines de 1974 las Bolsas de Valores en México fueron consideradas como Organizaciones Auxiliares de Crédito y como tales correspondía el Capítulo IV de la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares (Artículos 68 a 84), sin embargo sus artículos fueron derogados el 2 de Enero de 1975 por Decreto publicado en el Diario Oficial de la Federación, al entrar en vigor la Ley del Mercado de Valores.

Las Bolsas de Valores tienen por objeto facilitar las transacciones con valores y procurar el desarrollo del Mercado respectivo, a través de las actividades siguientes:

1.- Establecer locales, instalaciones y mecanismos, que facili-

ten las relaciones y operaciones entre la oferta y la demanda de valores,

- 2.- *Proporcionar y mantener a disposición del público información sobre los valores inscritos en Bolsa, sus emisiones y las operaciones que en ella se realicen.*
- 3.- *Hacer publicaciones sobre las materias señaladas en el punto 2.*
- 4.- *Velar por el estricto apego de las actividades de sus socios a las disposiciones que les sean aplicables.*
- 5.- *Certificar las cotizaciones en Bolsa.*
- 6.- *Realizar aquellas otras actividades análogas o complementarias de las anteriores, que autorice la Secretaría de Hacienda y Crédito Público oyendo a la Comisión Nacional de Valores.*

¿Qué se requiere para que opere una Bolsa de Valores?

Para la operación de bolsas de valores se requiere concesión, la cual será otorgada discrecionalmente por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo al Banco de México, S.A., y a la Comisión Nacional de Valores. El otorgamiento de la concesión se resolverá en atención al mayor desarrollo y posibilidades del mercado, sin que pueda autorizarse el establecimiento de más de una Bolsa en cada plaza.

El acta constitutiva y los estatutos de las bolsas, así como sus modificaciones, deberán someterse a la previa aprobación de la S.H.C.P. y, una vez obtenida dicha aprobación podrán ser inscritos en el Registro Público de Comercio.

Requisitos para la constitución de las Bolsas de Valores

Las Bolsas de Valores deberán constituirse como sociedades anónimas de capital variable, con sujeción a la Ley General de Sociedades Mercantiles y a las siguientes reglas de aplicación especial:

- 1.- La duración de la sociedad puede ser indefinida.
- 2.- El capital social sin derecho a retiro deberá estar íntegramente pagado y no podrá ser inferior al que se establezca en la concesión correspondiente, atendiendo a que los servicios de la Bolsa se presten de manera adecuada a las necesidades del Mercado. La Comisión Nacional de Valores podrá en todo tiempo, ordenar los aumentos de capital que sean necesarios para hacer posible la admisión de nuevos socios, cuando esta se requiera para propiciar el desarrollo del mercado y una sana competencia.
- 3.- El capital autorizado no será mayor del doble del capital pagado.
- 4.- Las acciones sólo podrán ser suscritas por los Agentes de Valores.
- 5.- Cada Agente de Valores sólo podrá tener una acción.
- 6.- El número de socios de una Bolsa de Valores no podrá ser inferior a veinte.
- 7.- El número de sus administradores no será menor de cinco y actuarán constituidos en consejo de administración.
- 8.- Los estatutos de las Bolsas de Valores deberán establecer -

que:

- a) El derecho de operar en Bolsa será exclusivo e intransferible de sus socios,
- b) No podrán efectuar operaciones en Bolsa los socios que pierdan su calidad de Agentes de Valores,
- c) La Bolsa deberá llevar un registro de accionistas, reconociendo como tales únicamente a quienes figuren en el mismo y en los títulos respectivos,
- d) Las operaciones en Bolsa de los socios que sean personas morales [casas d' bolsa] deberán ser efectuadas por apoderados, que tengan la misma capacidad técnica y solvencia moral exigible a los socios que sean personas físicas. No podrán actuar en una misma operación de remate, dos o más apoderados de una sociedad,
- e) Las acciones deberán mantenerse depositadas en la propia Bolsa, en garantía de la gestión del socio correspondiente,
- f) Los socios de las Bolsas no deberán operar fuera de éstas los valores inscritos en ellas. La Comisión Nacional de Valores podrá determinar las operaciones con Certificados de Tesorería de la Federación que, sin ser concertadas en Bolsa deban considerarse como realizadas a través de la misma. El ejercicio de esta facultad queda sujeto a que las operaciones respectivas sean registradas en Bolsa y dadas a conocer al público.

Reglamento de las Bolsas de Valores:

Organización

Capital.- El capital mínimo con que deberá contar la Bolsa de Valores que se establezca en la Capital de la República, será de \$ 100,000.00 (según el reglamento del 20 de Febrero de 1933). - Deberá estar representado por acciones cuyo valor nominal no será inferior a \$ 2,000.00 cada una en la Ciudad de México.

Inversión del Capital.- El capital de las Bolsas de Valores deberá estar invertido precisamente:

- 1.- En el edificio y los locales propios de la Bolsa.
- 2.- En los muebles, enseres y equipos de la Bolsa, incluyendo - los sistemas de comunicación y publicidad que para su buen funcionamiento requiera la Bolsa, o acciones o participaciones en empresas que operen esos sistemas.
- 3.- En valores cotizados en la Bolsa misma o en otras Bolsas de Valores del país, siempre que la inversión en un valor de - terminado no exceda del 10% del capital de la Bolsa.
- 4.- En efectivo en caja o en depósito en el Banco de México o - en otras instituciones de crédito de la República.

Administración

El Consejo de Administración de las Bolsas de Valores deberá ser integrado, por lo menos, por cinco miembros.

Facultades y Obligaciones

- 1.- Formar los reglamentos interiores de la sociedad.
- 2.- Resolver sobre la inscripción de valores en la Bolsa y conservar los expedientes relativos a los valores inscritos -

dando los avisos e informes que sobre dichos valores sean -
procedentes de acuerdo con la Ley,

- 3.- *Presidir las sesiones de la Bolsa, mediante uno de los miembros del Consejo, designado por éste al efecto.*
- 4.- *Instruir y resolver las quejas que los socios presenten con motivo de las operaciones en la Bolsa,*
- 5.- *Extender el acta de cotización de los valores con que la Bolsa opere,*
- 6.- *Aplicar las sanciones que en la Ley, en este reglamento o en los estatutos se establezcan, y respecto a las cuales no esté reservada la decisión respectiva a la asamblea.*

Contabilidad

Las Bolsas de Valores deberán llevar su contabilidad de acuerdo con lo que disponga el Código de Comercio y con lo que prevenga la Comisión Nacional Bancaria. En todo están obligados a llevar:

- 1.- *Un registro de valores inscritos.*
- 2.- *Un registro por cada valor inscrito, en el que se anotarán, en orden cronológico, con claridad y exactitud, las operaciones efectuadas en sesión de Bolsa, con expresión de cantidad y precio de los valores respectivos, y el nombre de los socios que intervengan en cada operación.*

Los estatutos o el reglamento interior de cada Bolsa determinarán los requisitos de Contabilidad a que se sujetarán los socios, quienes en todo caso estarán obligados a llevar:

- 1.- *Un registro por cada valor con que operen, en el que -*

serán anotadas, con toda claridad y exactitud, las operaciones que efectúen, con expresión de cantidad y precio.

- 2.- *Un registro de contratos, en el que se anotarán, por cada contrato, las operaciones que efectúen, con los mismos datos a que se refiere el punto 1.*
- 3.- *Un registro de Órdenes, en el que se anotarán separadamente las Órdenes de compra o de venta, con expresión de los valores o títulos respectivos, de la clase de contrato ordenado, de los límites de cantidad y precio y de las operaciones que respecto de cada orden se ejecuten. Este registro se llevará en orden cronológico.*

Vigilancia

La vigilancia del funcionamiento de las bolsas de valores está a cargo de la Comisión Nacional de Valores.

6.3 ¿COMO FUNCIONA?

La Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., con domicilio en Uru guay 68, en la Ciudad de México, tiene la siguiente estructura:

- 10.- *Asamblea de Accionistas.*
- 20.- *Consejo de Administración,*
- 30.- *Dirección General'*
- 40.- *Gerencias:*
 - Gerencia de Auditoría, Sistemas y Procedimientos.*
 - Gerencia de Análisis e Inscripción de Valores.*
 - Gerencia de Operaciones.*

Gerencia de Comunicaciones,
 Gerencia de Administración y Finanzas,
 Gerencia de Informativa.
 (Ver Organigrama General).

A lo largo de la investigación para este trabajo, me encontré -- con una continua labor por parte de la Administración de las diferentes dependencias (Comisión Nacional de Valores, Bolsa de Valores, etc.) tendiente a renovar sus estructuras, hacer más ágiles los trámites, facilitar los requisitos, etc. El organigrama que se muestra está siendo objeto de una actualización, -- por lo que, quien lo consulte, debe tomar esto en cuenta; sin -- embargo, en términos generales estaba vigente a Diciembre de -- 1979.

Comentado lo anterior, a continuación se describe la Gerencia de Análisis e Inscripción de Valores (la cual ya ha sido modificada, por lo que se incluye su organigrama particular).

Funciones más importantes de la Gerencia de Análisis e Inscripción de Valores (GATV).

- 1.- *Elabora un estudio de cada empresa que solicite la inscripción de acciones o de obligaciones.*
- 2.- *Vigila que las empresas (solicitantes) cumplan con la información que se les requiere para efectos del estudio de inscripción.*
- 3.- *Analiza y procesa la información que proporcionan las empresas:*
 - 3.1 *Para estudio de inscripción.*
 - 3.2 *Para información trimestral (para esto han emitido un Instructivo).*

3.3 Información sobre asambleas.

3.4 Reporte de precio - utilidad.

- 4.- Recaba información y acuerdos de las emisoras, para efecto de publicación, mediante la asistencia a las asambleas de accionistas y/o obligacionistas.
- 5.- Efectúa los trámites de cancelación de los valores en la Bolsa.

Secuencia de una solicitud de inscripción de Valores de una empresa en la Bolsa de Valores.

- 10.- Se inicia un proceso que podemos denominar de: "identificación de la empresa"
- 20.- Revisión y análisis de la documentación de la empresa:
 - a) Dentro de la Gerencia de Análisis e Inscripción de Valores se realiza el estudio: económico y financiero.
 - b) La documentación que tenga carácter jurídico, se la envían al abogado encargado de emitir el dictamen jurídico.

Para el análisis financiero y económico de la empresa se utiliza:

Método de tendencias.

Método de aumentos y disminuciones.

Método Gráfico.

Método de porcentajes Integrales.

Método de razones.

Método de comparación con el presupuesto.

Análisis de estrategia de gastos - Ingresos.

Análisis sobre la conducta de la empresa (aspecto económico).

Análisis sobre el comportamiento de la economía en general.

- 3o.- Se establece contacto personal con los representantes de la empresa.
- 4o.- Reunión del jefe de área con los jefes de departamento que participaron en el estudio para: unificar criterios, analizar el trabajo y emitir un juicio.
- 5o.- Reunión del jefe de Área con el Subgerente para emitir una opinión respecto a la solicitud.
- 6o.- Envío del estudio al departamento de Servicios Internos para impresión.
- 7o.- Antes de presentar el estudio al Consejo (de la Bolsa) la Gerencia notifica a la Dirección (de la Bolsa), la situación general de la solicitante a fin de obtener su autorización.
- 8o.- Se presenta el estudio, para su consideración, al Consejo de Administración.
- 9o.- Obtenida la aprobación del Consejo se les notifica, tanto a la emisora como a la Comisión Nacional de Valores, solicitando a esta última su ratificación a dicha aprobación.
- 10o.- Finalmente se le comunica a la Gerencia de Operación las características de los valores de la solicitante, procediendo a la publicación de la nueva inscripción.

Las principales funciones de la Gerencia de Operación son:

- 1.- Control de las empresas que cotizan en la Bolsa.
- 2.- Control de los expedientes que se van formando para cada empresa.

- 2.1 Expediente "A" para información contable.
- 2.2 Expediente "B" para correspondencia con la empresa.
- 2.3 Expediente "C" para las copias de escrituras de la Empresa.

3.- Lleva la historia de la empresa en su aspecto de desarrollo.

3.1 Datos históricos de operación en la Bolsa.

4.- Vigila que las operaciones que se llevan a cabo en el salón de remates de la Bolsa de Valores, sean en base al Reglamento Interior.

5.- Se encarga de la liquidación de las operaciones que se efectúan en el Salón de Remates.

6.- Se encarga de la emisión de las publicaciones de la Bolsa.

La Bolsa de Valores tiene el siguiente horario:

Lunes a Viernes de 9 a 14 y de 16 a 18 horas.

Las operaciones en el Salón de Remates tienen lugar de:

Lunes a Viernes de las 10 a 13:30 horas.

Al Salón de Remates acuden los agentes o representantes de las casas de Bolsa, para dar cumplimiento a las instrucciones que oportunamente hayan recibido de sus clientes.

La entrada al Salón de Remates es restringido, únicamente tienen acceso los agentes y el personal de la Bolsa autorizado para ello; no obstante, existe un sitio desde el cual el público puede presenciar las operaciones (sin intervenir en ellas), existiendo medios de comunicación con los agentes.

El Salón de Remates cuenta con pizarrones divididos en columnas

destinadas cada una para las operaciones de cada empresa (el -- nombre de la empresa aparece por medio de claves, por ejemplo - Gesamex identifica a: General Electric de México, S.A.).

En las columnas de los pizarrones, el personal de la Gerencia de Operaciones, provistos de giz y borrador, anota la cotización de apertura de las acciones (últimas del día anterior) así como - las ofertas de compra o venta, en unidades e importe, que los -- agentes vayan entregando. Al cerrarse la compra - venta, si va- rió el precio de cotización se anotará el nuevo y así sucesiva-- mente hasta el cierre de la sesión (momento en que se levantará un acta donde consten las operaciones del día).

Cabe mencionar que si un agente desea comprar o vender, debe lle- nar un formato donde conste este hecho.

El Salón de Remates está dividido en dos secciones, dedicándose la parte principal (del frente) a los Valores de Renta Varia-- ble y la parte del fondo para los Valores de Renta Fija (Obliga-- ciones, Cetes, Petrobonos, etc.).

Como resultado de las compras o ventas, se entregan comprobantes donde conste que se efectuó la operación y a las 48 horas siguien- tes se efectúa la liquidación, es decir, el que compró entrega - el dinero y el que vendió entrega los títulos.

Al centro del Salón de Remates existe un mostrador en forma de - círculo con un espacio para que pueda utilizarlo el Agente o re- presentante de cada casa de Bolsa.

Dentro del mismo Salón existen también unas especies de cabinas telefónicas en donde pueden emitir y recibir comunicaciones los agentes o representantes con sus clientes o casas de bolsas. De esta forma existen casas de Bolsa que en su publicidad anuncian

que "tienen comunicación directa al Salón de Remates de la Bolsa de Valores".

Al terminar la sesión del día, la Bolsa de Valores elabora un re sumen de las operaciones que se llevaron a cabo y formula un Bo- letín Diario, el cual es impreso y vendido al público en general, en las mismas oficinas de la Bolsa o mediante suscripción (este boletín contiene además avisos de las emisoras).

Otras publicaciones de la Bolsa son:

El periódico mensual,
 Información financiera trimestral de emisoras,
 Información de emisoras,
 Información de asambleas,
 Anuario financiero y bursátil,
 Estudios de inscripciones nuevas.

Todas estas publicaciones pueden ser adquiridas en las oficinas de la Bolsa de Valores.

6.4 MECANICA DE COTIZACIONES Y PUJAS.

Declamos en el punto anterior que en cuanto se inician las actividades en el salón de remates de la Bolsa de Valores los Agentes "gritan" sus ofertas y demandas, basados en la orden que les haya dado su cliente. En cuanto existe otro Agente interesado - en el grito de oferta o demanda, se comienzan a efectuar las -- proposiciones (pujas). Estas proposiciones son la representación de las cotizaciones, como en un remate o subasta de bienes tangibles.

Cuando se han puesto de acuerdo en el precio, la palabra "cerra-

do" indica el cierre de la transacción, según la cual un Agente vende y otro compra el valor convenido. En ese momento se firman las hojas en que se asientan los valores contratados, la cantidad, el precio y los datos de los agentes participantes, un empleado de la Bolsa toma nota de la transacción y trasmite la información a otro, que modifica los precios que aparecen en el pizarrón.

En el capítulo dos anotamos que el precio de cotización de un título es la cantidad de dinero que alguien está dispuesto a pagar para adquirirla; sin embargo, cuando un título sale al mercado se ofrece a un precio -de cotización- que no necesariamente tiene que ser su valor nominal, veamos un ejemplo:

Las acciones del Grupo Pliana aparecieron en el mercado en el mes de Diciembre de 1979, teniendo un valor nominal de \$ 20.00 -se ofrecieron a la venta en \$ 34.50; es decir, de acuerdo con la emisora, la cotización de colocación debía ser esa cantidad. Es to obedeció a lo siguiente:

- 1.- Las acciones que salieron al mercado eran con motivo de un aumento de capital, por lo que no era posible que el accionista nuevo, tuviera los mismos derechos que los antiguos -pagando el mismo precio por acción (\$20.00), o sea que en tiempo presente, la emisora calcula que sus acciones tienen una plusvalía de \$ 14.50.
- 2.- Tanto la Comisión Nacional de Valores, como la Bolsa de Valores concluyeron, después de realizar su estudio económico, financiero y jurídico del Grupo Pliana que, el precio de \$ 34.50 era adecuado.

El 19 de Diciembre de 1979 se negociaron 19,200 de estas acciones (en la Bolsa Mexicana de Valores) a un precio de \$ 34.50,

por lo tanto el mercado estaba confirmando el precio propuesto - para dicho valor.

El 28 de Diciembre de 1979, las acciones de que hablamos se negociaron a \$ 34.00, es decir bajaron 50 centavos por cada acción.

En resumen debe decirse que el Grupo Pliana vendió sus acciones Sobre la Par, contabilizando el diferencial como "prima en venta de acciones", también se puede dar el caso de que las acciones - se vendan Bajo Par, es decir, a menos de su valor nominal.

¿Porqué sube o baja la cotización de una acción? La respuesta - primaria es: por acción de la oferta y la demanda, pero habrá - que ampliar lo siguiente:

Las razones generales que pueden acarrear alza pueden atribuirse a:

1. Una afluencia de nuevo dinero al mercado.
Se menciona que ante la paulatina desaparición de los Bonos Financieros y las cédulas Hipotecarias, el dinero de los -- ahorradores decidió canalizarse a la Bolsa.
2. La recuperación de la economía de las empresas es otra buena razón para considerar una alza en los precios de las accio-- nes.
3. Que las tasas reales de interés que se obtienen por depósi-- tos a plazo en el sistema bancario bajen; y algunas veces - por la simple expectativa de que pueden bajar, también cau-- san un alza en el mercado.
4. Que determinados sectores o emisores se fusionen con otros - negocios que reportan mayor rentabilidad.

Por otra parte las razones generales que motivan la tendencia a la baja pueden atribuirse a:

1. Existe una mala o dudosa perspectiva del negocio del emisor.
2. Se ha pagado el cupón relativo a los dividendos decretados - por una empresa, bajand entonces el papel, para después recuperar su valor.
3. Se ha efectuado un aumento de capital basado en dividendo en acciones..
4. Rumores respecto a: politica negativa, recesión económica - en el país, etc.
5. Indiscutiblemente el mercado mexicano es sensible a efectos exteriores. Esto se observó en los primeros meses de 1980 - en la cotización del oro, donde las fuertes variaciones (hacia arriba) en los países europeos hizo que en México ocurriera lo mismo.

6.5 LOS INDICES

Indice: "Indicio, Señal"

- Cifra que indica la evolución de una cantidad.

[Diccionario Larousse]

Dos son los Indices que más se manejan en la Bolsa de Valores, - ellos son: El promedio de precios y cotizaciones y el volumen - de acciones negociadas. Veamos ambos:

Indice de precios

Es un promedio que se forma con los precios (cotizaciones) de 30 acciones industriales, comerciales y de servicios, escogidas

por una máquina computadora, tomando en consideración dos elementos, su movimiento y su representatividad. En sí es una suma aritmética y una división entre treinta (media aritmética), sin embargo, previa a la división cada elemento de la sumatoria se multiplica por un factor que la Gerencia de Operaciones de la Bolsa de Valores tiene calculado para las acciones de cada empresa.

El Índice de precios se calcula y publica diariamente, su observancia diaria y comparación sirven de indicio o señal de la forma en que evolucionan los precios de las acciones que se manejan en una Bolsa de Valores.

Para mucha gente este Índice de precios no es adecuado, así se lee lo siguiente en la revista Proceso:

"existen 400 empresas inscritas en la Bolsa de Valores. En la realidad 100 tienen bursatilidad, según lo reconoce la propia Comisión Nacional de Valores. Esto quiere decir que sólo las acciones de esas empresas entran todos los días en el mercado para ser compradas a un precio que suele llamarse "cotización". -- Sin embargo, sucede otro fenómeno: de esas 100 series de acciones, únicamente 30 sirven para fijar la colocación del "termómetro" que debe marcar el estado de salud del mercado, y que se denomina "Índice de Precios y Cotización".

¿Puede tomarse la temperatura de un individuo con un termómetro que sólo marca hasta 15 grados?".

La verdad es que mucho se ha insistido al respecto y al parecer existen buenas noticias, según leemos en el periódico "El Universal" del 7 de Enero de 1980.

"Uno de los cambios importantes que debe esperar el inversionista para el presente año y que además ya está próximo, es el del

promedio de precios y cotizaciones de la Bolsa,

El actual termómetro bursátil adolece, desde que se implantó de muchos defectos, agravados por el desarrollo del mercado de valores.

Las autoridades de la Bolsa consideraron, desde hace tiempo, la necesidad de modificarlo completamente.

Los estudios están concluidos y en algunas semanas principiará a correr el nuevo indicador.

El cambio se justifica, principalmente, por el aumento en el número de emisoras, porque el actual promedio de precios no toma en cuenta la cantidad de acciones inscritas por emisora, sino sólo los precios, lo que produce que algunos valores estén sobre estimados y otros subestimados; la muestra ha dejado de ser representativa del mercado y no toma en cuenta el ajuste por suscripción.

El nuevo Índice de precios se realizó con una selección del grupo de emisoras que servirán para su cálculo; se ponderaron las emisiones, se creó una fórmula que permita el cálculo de un índice sensible al mercado y se han previsto los factores que modificarán el precio con objeto de que el nuevo indicador sea perdurable.

En la selección de las emisoras que serán base del índice se consideraron los siguientes factores: liquidez y participación del público en la emisión y estabilidad en los precios de acuerdo con la tendencia del mercado.

El nuevo índice que adoptará la Bolsa Mexicana de Valores será un indicador dinámico tanto en su muestra como en su estructura

y permitirá una mejor y más oportuna información. El público inversionista tendrá un elemento confiable y seguro para la toma de decisiones."

Volumen de acciones negociadas:

También se calcula y publica diariamente el volumen de las acciones negociadas [compradas y vendidas] para que los inversionistas tengan conocimiento de la forma en que evoluciona el mercado - en función de la cantidad de acciones negociadas en un día de actividad.

AEO XXI	VIERNES 14 DE DICIEMBRE DE 1979	No. 5,997
2,000.0-		-6,500
1,900.0-		-6,000
1,800.0-		-5,500
1,700.0-		-5,000
1,600.0-		-4,500
1,500.0-		-4,000
1,400.0-		-3,500
1,300.0-		-3,000
1,200.0-		-2,500
1,100.0-		-2,000
1,000.0-		-1,500
900.0-	1978 - 79	-1,000
800.0-	(P.P.C.) PROMEDIO DE PRECIOS Y COTIZACIONES	- 500
700.0-	(V.A.N.) VOLUMEN DE ACCIONES NEGOCIADAS	- 000
P.P.C.		V.A.N.
E F M A M J J A S O N D D I C I E M B R E		

V.A.N. 1,549.611 Índice 1,206.41 Variación -0.32 En Puntos -3.85

No. de Operaciones 1,210 Emis. Operadas 95 Con Alza 32 Con Baja 32

CAPITULO 7.- EL INSTITUTO PARA EL DEPOSITO DE VALORES

7.1 SU FUNCION

El 26 de Octubre de 1979, el periódico "El Universal" daba la siguiente noticia dentro de su Sección Financiera:

"El Instituto para el Depósito de Valores inició operaciones". Después de un período de planeación, organización y pruebas, el Instituto para el Depósito de Valores (INDEVAL) inició la primera fase de sus operaciones, consistentes en recibir físicamente la totalidad de los títulos de renta variable - acciones que se negocian en la Bolsa Mexicana de Valores.

Las acciones, depositadas generalmente en instituciones de crédito y en la propia Bolsa, serán concentradas en el Instituto - que comienza así a funcionar por instrucciones del licenciado -- David Ibarra Muñoz, Secretario de Hacienda y Crédito Público.

En el depósito inicial, el Instituto microfilmara cada uno de los valores recibidos, los clasificara y registrara electrónicamente, a fin de que en etapas posteriores realice sus otras funciones de administrador y haga la compensación y liquidación diaria de las operaciones que se hacen en el piso de la Bolsa. Los documentos que se reciben en esta etapa provienen de las custodias existentes en el Banco Nacional de México, Bancomer y la Bolsa Mexicana, y son depositados en las Bóvedas de Seguridad que el Instituto tiene arrendadas en el Banco de México, las que ofrecen absoluta seguridad contra riesgos provenientes de actos humanos y elementos naturales.

Las oficinas de recepción de valores están situadas en el edificio Guardiola y disponen del equipo necesario para el control de los títulos: contadoras automáticas, microfilmadoras y archivos clasificadores, que permitirán desde el principio un registro, manejo y administración ordenados de los documentos en custodia.

En la planeación del depósito inicial se tuvo la asesoría de representantes de la Comisión Nacional de Valores, la Bolsa Mexicana, el Banco Nacional de México, Bancomer y Agentes de Valores.

El Consejo Directivo del Instituto se integra además del Presidente, licenciado David Ibarra Muñoz, de los licenciados Gustavo Romero Kolbeck, Director General del Banco de México; Gustavo Petriccioli, Presidente de la Comisión Nacional de Valores, y Enrique Creel de la Barra, Presidente de la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros.

El Artículo 54 de la Ley del Mercado de Valores señala:

Se crea un organismo con personalidad jurídica y patrimonios propios, que se denomina "Instituto para el Depósito de Valores con domicilio en el Distrito Federal.

Artículo 55:

Tendrá por objeto prestar un servicio público para satisfacer necesidades de interés general relacionados con la guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores, en los términos de esta ley.

Artículo 57 (Atribuciones del Instituto)

- Ser depositario de valores (acciones, obligaciones, etc.)
- Administrar los valores que tenga en depósito.
- Prestar servicios de transferencia, compensación y liquidación sobre operaciones que se realicen respecto de los valores materia de depósito.
- Intervenir (sobre los valores depositados) en las operaciones que se constituyen con garantía prendaria.
- Llevar, a solicitud de las sociedades emisoras, los libros de registro de acciones nominativas y realizar las inscripciones correspondientes.

- Dar fé de los actos que realice en ejercicio de las funciones a su cargo.
- Realizar las demás operaciones conexas que le autorice la S.H.C.P. y que se relacionen con su objeto.

Artículo 67:

El Instituto operará un depósito de valores. El depósito se constituirá mediante la entrega de los valores al Instituto quien abrirá cuentas a favor de los depositantes.

Constituido el depósito se podrá obtener la transferencia de los valores depositados por el procedimiento de giro o transferencia de cuenta a cuenta, mediante asientos contables en los libros del Instituto, sin que sea necesaria la tradición física y el consecuente desplazamiento de los propios valores.

Artículo 85:

Los cargos por los servicios que el Instituto preste se cubrirán de acuerdo con la tarifa que autorice la S.H.C.P., previa opinión de la Comisión Nacional de Valores.

CAPITULO 8.- LA BOLSA DE VALORES EN LOS MEDIOS DE DIFUSION

bastante difícil contestar que tan poderosamente influyen los medios de difusión en el mercado bursátil; sin embargo, su influencia es cierta y definida.

Al mercado bursátil, que está constituido por oferentes (emisoras), demandantes (inversionistas), intermediarios (agentes y casas de bolsa) e interventores (Bolsa de Valores y Comisión Nacional de Valores) los medios de difusión le sirven como vehículo idóneo para la publicidad. Esta publicidad sirve para - comunicar, despertar interés, atraer, informar, etc.

La información del medio bursátil se difunde a través de:

Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.

1.- Boletín Bursátil (diario)

Contiene principalmente lo siguiente:

- Gráfica del promedio de precios y cotizaciones (Índice) y el volumen de acciones negociadas.
- El número de operaciones efectuadas, número de emisiones operadas, número de emisiones con alza y número de emisiones con baja.
- Resumen de operaciones (renta variable y renta fija)
- Detalle de movimientos por cada emisora en cuanto a sus cotizaciones.
- Noticias de interés tales como:
 - Avisos de convocatorias para asambleas.
 - Avisos de derechos (dividendos, suscripciones, etc.)
 - Avisos de canjes.
 - Noticias generales.

2.- Boletín de la Bolsa (semanal)

Es un resumen semanal de los boletines diarios.

3.- Perifoneo mensual de la Bolsa (lista de valores inscritos)

Consigna todo lo relacionado a las operaciones que se hayan efectuado durante el mes, sobre los valores inscritos en la Bolsa.

Su resumen de operaciones establece un comparativo entre - los movimientos del mes y el mes anterior, y también en relación con el año anterior.

Incluye la lista y situación de todos los valores inscritos.

4.- Estudio de inscripciones nuevas

Quando una empresa inscribe por vez primera sus valores, se elabora un estudio económico, financiero y jurídico, el extracto de este se imprime y distribuye en forma de folleto.

5.- Información trimestral

Las emisoras tienen la obligación de informar su situación financiera cada tres meses, la Bolsa de Valores la imprime y publica.

6.- Información de asambleas

Contiene los acuerdos tomados en las asambleas de accionistas de las emisoras.

7.- Anuario financiero y bursátil

Cada año la Bolsa de Valores publica un libro que contiene el resumen anual de las operaciones de la Bolsa, debidamente clasificadas por emisoras, con datos tales como:

Balance,

Resultados,

Datos por acción,

Relación de utilidad neta (%),

Cotizaciones, etc.

Como se puede inferir de lo escrito, las publicaciones de la Bolsa tienen un objetivo: informar, y una característica: objetividad; es decir, no tienen ninguna tendencia ni pretenden ejercer ninguna influencia, sino únicamente exponer los hechos tal y como se presentan.

Emisoras

Las emisoras acostumbran, por propia iniciativa, imprimir algunos folletos con información financiera, económica y administrativa que son sancionados por la Bolsa de Valores y publicados con el nombre de información de emisoras.

Realizan también la publicación (obligatoria) de sus convocatorias, avisos, etc.

Casas de Bolsa

La mayor parte de la publicidad que llega al público en general (inversionistas potenciales) proviene de las casas de Bolsa, tanto independientes como bancarias. Esta publicidad por supuesto no pretende influir en la decisión de los inversionistas, debido a ello, tiene que ser autorizada, mediante oficio por la Comisión Nacional de Valores. Esta publicidad se difunde a través de periódicos, revistas, radio y televisión y, muy principalmente, mediante boletines.

Las casas de Bolsa deben manejar esta publicidad con un gran sentido de responsabilidad, para de esta forma evitar quedar en entredicho, como ocurrió en los meses de Mayo y Junio del año de 1979, cuando el Índice de precios y cotizaciones de la Bolsa de Valores cayó en una forma bastante brusca, originando confusión, desconcierto y pérdidas a los inversionistas recién iniciados.

Sobre este punto son interesantes las preguntas que se le formu-

laron al licenciado Gustavo Patrício, Presidente de la Comisión Nacional de Valores y publicadas en la Revista "Proceso" de Junio de 1979:

Pregunta:

la insistencia al difundir en todas partes que "las buenas acciones se multiplican" y otras publicidades ¿qué responsabilidad tienen?

Respuesta: Se insistió en la publicidad autorizada a la Bolsa, - que se dijera que la Bolsa era una inversión de riesgo. Por lo tanto, no es la forma de ahorro para todos. Puede ser que la -- publicidad haya ayudado, pero hemos insistido en que los mensajes a la gente vayan muy claros.

Pregunta: ¿Puede esperarse en adelante que habrá una supervisión más amplia de la Comisión, para reducir el riesgo de inversiones inexpertas, malinformados?

Respuesta: Claro, tiene que hacerse con normas más estrictas y modificando ciertas pautas. El mercado de valores es eficiente en la medida que las fuerzas operen libremente y esté diversificado entre los que hace a oferentes y demandantes y casas de Bolsa.

Ex:

Existen algunas radiodifusoras que específicamente dedican algunos minutos a la transmisión de noticias bursátiles, aunque básicamente lo que proporcionan es: El Índice de precios, el volumen de acciones negociadas y el número de acciones que subieron y bajaron, son por otra bastante breves.

Ejemplos de estas radiodifusoras son:

- "F.M. Globo" 109.5 kilociclos.

- 7.55 de la mañana.
- 1.55 de la tarde.

- "Stereo Nil" 89 kilociclos.
- 7 de la noche.
- 11 de la noche.

Televisión

Las noticias bursátiles que se transmiten por medio de la televisión no son muy distintas de las del radio; sin embargo, por la fuerza de la imagen logran mayor impacto.

Los canales incluyen en ocasiones, datos de las Bolsas europeas.

Los canales que transmiten específicamente estas noticias son:

Canal 11

A las 8.30 de la noche y se llama:

"En la Bolsa / Breviario Financiero"

Canal 2

Dentro del noticiero de las 2 de la tarde existe una sección titulada "Noticias de la Bolsa y del Bolsillo".

Revistas

Dentro de las revistas más serias que publican artículos y noticias del mercado bursátil están las siguientes:

"Ejecutivos de Finanzas"

"Dirección y Control"

Periódicos

De mucho interés son también las noticias que publican los periódicos de la ciudad de México, destacan los siguientes:

"El Universal", publica una sección titulada "Noticias Bursátiles".

les" escrita por el licenciado Luis E. Mercado, es seguramente la mejor de las que se publican, por lo bien documentada y objetiva, algunos de sus títulos son:

"Resultados de Empresas en la Bolsa"	Octubre 26 de 1979.
"Bajas Indiscriminadas"	Noviembre 12 de 1979.
"Desconfianza en la Asesoría"	Noviembre 14 de 1979.
"Estrategia de Inversión"	Noviembre 24 de 1979.
"Factor Precio-Utilidad"	Noviembre 26 de 1979.
"Custodia y Administración"	Diciembre 19 de 1979.
"Índice en la Bolsa"	Enero 7 de 1980.

"El Excelsior", publica una columna con el nombre de "Portafolios", escrita por el señor José A. Pérez Stuart. Esta columna no es exclusiva para notas de la Bolsa, sino finanzas en general.

Está muy bien documentada y resulta bastante interesante.

Algunos títulos son:

"Cae la Bolsa"	Noviembre 6 de 1979.
"Desplombó la Bolsa"	Noviembre 7 de 1979.
"Caída Bursátil por Inflación"	Noviembre 8 de 1979.
"Bolsa Sí, 40%"	Noviembre 29 de 1979.
"Bolsa, Afectada por Noticias"	Diciembre 8 de 1979.

"El Heraldo de México", incluye por su parte, una columna titulada "Balcón Bursátil", escrita por el señor Silvestre González Arenas.

Por último diremos que los principales periódicos publican la lista de precios y cotizaciones de los valores que hayan tenido movimiento en la Bolsa.

CAPITULO 9.- BREVE GLOSARIO DE TERMINOS BURSATILES

Acción. Título-valor que representa una de las partes iguales en que se divide el capital social de una empresa. Sirve para acreditar y transmitir la calidad y los derechos de socio y su importe representa el límite de la obligación que contrae el accionista ante terceros y la empresa misma.

Acciones comunes. Son aquellas que tienen voz y voto y derecho a percibir dividendos después de pagar los correspondientes a las acciones preferentes. (Ver Acciones Preferentes)

Acción de Crecimiento. Acción de una compañía cuyas utilidades se han incrementado consistentemente durante varios años, y se espera que se incrementen en el futuro a una tasa superior al promedio (Ver Utilidad por Acción).

Acciones Preferentes. Acciones con derecho a percibir utilidades de la compañía, antes que las comunes. Tienen prioridad sobre las comunes en el reembolso del capital si la compañía se liquida. Comúnmente tienen un dividendo fijo y acumulativo y su derecho de voto está limitado a ciertos aspectos. (Ver Dividendo).

Acciones Preferentes Convertibles. Las que pueden canjearse por acciones ordinarias bajo condiciones predeterminadas y dentro de cierto período de tiempo.

Acciones Preferentes Participantes. Aquellas que, además de tener derecho a los dividendos fijos estipulados, tienen derecho a dividendos adicionales bajo ciertas circunstancias.

Al Portador. Título-valor, en el que no se consigna el nombre de propietario y es pagadero al tenedor y se transmite por simple entrega.

Accionista. Propietario de una o varias acciones de una socie--

dad o empresa. Su parte en propiedad se determina por el porcentaje del total de acciones de que sea dueño.

Agente de Bolsa. Persona física o moral que se dedica profesionalmente a la compra y venta de acciones, bonos y valores en general, cobrando una comisión por sus servicios. (Ver Comisión).

Amortización. La cantidad que debe entregarse periódicamente -- para extinguir una deuda. Amortizar es extinguir una cuenta por entregas o aplicaciones periódicas que se convierten en gastos o costos.

En términos bursátiles significa también el reembolso anticipado que se hace de una emisión de bonos, cédulas u otros valores, - mediante sorteos periódicos.

Aval. En términos bursátiles significa la garantía escrita otorgada a una emisión de títulos valores de renta fija, dada por - una persona física o moral ajena a la propia emisora.

Bolsa de Valores. Entidad del mercado de valores en cuyo recinto se realizan operaciones de compra-venta de valores, a través de los agentes de Bolsa. Estas operaciones están sujetas a la - ley de la oferta y la demanda, misma que da lugar a las cotizaciones o precios a que pueden operar los agentes (Ver Agente de Bolsa).

Bursátil. Dícese de lo relacionado con las Bolsas de Valores, - con las negociaciones que en ellas se llevan a cabo, y con los - papeles registrados y operados en ellas.

Bursatilidad

Característica de los títulos-valores que los hace fácilmente negociables, por lo general en las Bolsas de Valores.

Canje. Intercambio de títulos-valores.

Capital Contable. Es la diferencia entre los activos y pasivos de una empresa. Está constituido por la suma de todas las cuentas de capital; es decir, incluye capital social, reservas, utilidades acumuladas y utilidades del ejercicio.

Capitalización de Reservas. Aumento que se hace del capital social de una empresa mediante la conversión de sus reservas de capital.

Capitalización de Utilidades. Aumento que se hace del capital social de una empresa mediante la conversión de sus utilidades en capital.

Cierre.

Último precio al cual se cotizó ese día un título-valor. (Ver Precio de Cierre).

Club de Inversión. Grupo de personas que se unen para invertir en títulos valores, mediante aportaciones periódicas que pueden ser desde cien pesos,, (obteniendo diversificación y variedad de opiniones para decidir inversiones). Un Club de inversión tiene un promedio de quince miembros, que se reúnen normalmente una vez al mes, para discutir las inversiones a realizar, y los resultados. La mejor manera de formar un club de inversiones es a través de una Casa de Bolsa que tenga Departamento Fiduciario para el manejo administrativo y un Departamento de Valores para recibir de él información y asesoría.

Colocación. Venta o distribución de una nueva emisión de valores o paquete de acciones.

Colocador. Intermediario entre la emisora de los valores y el

público inversionista. En la práctica, las colocaciones frecuentemente se llevan a cabo por una asociación que agrupa a varios colocadores. En el argot bursátil, a esta asociación se le llama "sindicato". Los colocadores no sólo venden entre el público los valores que emita una empresa, sino también los lotes grandes de acciones propiedad de otras empresas o individuos.

Comisión. Honorarios que percibe un agente de Bolsa por comprar o vender títulos, cupones u otros bienes, a nombre de un cliente. También se le llama corretaje. [Ver Agente de Bolsa y Corretaje].

Congestionamiento. Situación por la que puede pasar una acción o el mercado de valores en general al estabilizarse las acciones dentro de un rango determinado de precios siguiendo una trayectoria prácticamente horizontal.

Convertible. Se dice de una obligación o acción preferente que, por haberse estipulado previamente, puede ser canjeada por acciones comunes u otros valores del mismo emisor, en proporción y -plazo previamente determinados.

Corrección. Cambio negativo en el movimiento del precio de una acción.

Corretaje. Acción de vender o comprar valores, o de proponer la venta o compra de esos valores, por parte de un corredor o un agente de Bolsa. Comisión que percibe el intermediario por esa labor.

Cotización. Precio resultado de la oferta y la demanda de un título valor en la Bolsa de Valores. Corresponde a estos organismos registrar las cotizaciones.

Cruce. Situación que se sucede cuando un agente de Bolsa obtie-

ne simultáneamente órdenes de compra por un lado y de venta por otro lado, sin ser necesario comprar y vender con ayuda de un tercero; es decir, el mismo puede efectuar la operación de compra-venta, con la única obligación de anunciar dicho cruce.

Cuenta Discrecional. Cuenta en la que el cliente da facultad a su agente de Bolsa para que éste compre o venda títulos libremente, de acuerdo con su criterio.

Cupón. Apéndice adherido al título-valor. Están numerados progresivamente y se utilizan para cobrar los intereses que devengan los valores de renta fija o, en su caso, los dividendos si se trata de acciones. Asimismo, sirven para ejercer derechos de suscripción.

Depreciación. Financieramente significa la recuperación del costo del activo por medio de su inclusión dentro del precio de venta.

Derecho de Suscripción del Tanto. Privilegio concedido a los accionistas para comprar acciones provenientes de un aumento de capital, en proporción a las acciones que poseen y a un precio que, normalmente, es el nominal o inferior al del mercado. (Ver Cupón).

Dilución. Es una disminución en la utilidad y/o activos por acción. Se produce cuando una empresa emite nuevas acciones en una proporción mayor que la que crecen las utilidades, se decreta un dividendo en acciones, o un split.

Diversificación. Invertir en diferentes clases de valores, con el objeto de disminuir el riesgo.

Dividendo. Pago que se hace a los accionistas con cargo a las

utilidades obtenidas por la empresa, y cuyo importe es decretado por la Asamblea General Ordinaria de Accionistas, para ser distribuido a prorrata entre el número de acciones en circulación. Por lo que hace a las acciones preferentes, el dividendo es fijo y está predeterminado en los estatutos.

Dividendo en Acciones. Reparto de utilidades que no se paga en efectivo, sino en acciones del propio negocio, o en su caso, con acciones de alguna filial o subsidiaria. Este tipo de dividendo es pagado por las empresas que desean reinvertir las utilidades obtenidas para incremento y desarrollo del propio negocio.

Dividendo Especial o Extraordinario. Pago en efectivo o en acciones decretado en forma adicional al dividendo ordinario.

Emisión. Acto de producir y poner en circulación acciones u otros valores bursátiles de una empresa. Conjunto de valores que una emisora crea y pone de una vez en circulación. Una emisión puede ser pública si se pone a la venta por avisos y corredores, y privada si la venta se hace a los que ya son accionistas o a través de la venta directa de un paquete de acciones del vendedor al comprador.

Emisora. Empresa que pone o ha puesto en circulación valores bursátiles.

Empresa Cerrada. Aquella que por razones de prestigio u otros motivos ha inscrito sus acciones en una Bolsa, pero que de hecho no ha vendido ningún porcentaje de dichas acciones entre el público inversionista.

Especular. Comprar o vender valores con la intención de realizar utilidades en un tiempo relativamente corto.

El factor seguridad es secundario. Comprar o vender valores asu-

miendo un riesgo superior al normal ante la expectativa de una mayor ganancia de capital.

Especulador. El que se dedica a especular.

Ex-Cupón. Sin cupón. Acción que se cotiza sin tomar en cuenta el cupón correspondiente al dividendo que está siendo pagado. - Como es natural, el comprador de una acción ex-cupón la adquiere sin este cupón.

Ex-Derecho de Suscripción. Sin los derechos. Cuando una compañía aumenta su capital social, ofrece a sus accionistas el derecho de suscribir dicho aumento, normalmente a un precio menor al de mercado. Cuando una acción es negociada ex-derechos, significa que esos derechos fueron retenidos o ejercitados ya por el vendedor.

Ex-Dividendo. Sin dividendo. Cuando una acción se vende ex-dividendo, el precio de la acción generalmente experimenta una baja similar al valor del dividendo. El comprador de una acción ex-dividendo no tiene derecho al dividendo decretado.

Flotar. Colocar; poner en circulación títulos-valores en el mercado.

Flujo de Efectivo o Ingreso Residual. Se compone de la utilidad neta que arroja el estado de pérdidas y ganancias, más las cantidades cargadas durante el ejercicio como depreciaciones, amortizaciones o cualquiera otra estimación que implique un registro en libros, pero no una salida real de efectivo. Indica la capacidad de la empresa para pagar dividendos y para autofinanciarse.

Fuera de Bolsa. Se dice de aquellas transacciones con títulos-valores que no se registran en ninguna Bolsa de Valores. Hecho.

Realización en Bolsa de una compra-venta de títulos-valores a un precio determinado. A tal precio se le llama "precio de mercado".

Ganancia de Capital. La que se obtiene al vender un valor bursátil a un precio mayor que aquél al que se adquirió. El ejemplo más claro es el de las acciones; sin embargo, también ocurre con los valores de renta fija, como es el caso de las obligaciones de teléfonos de México, S.A., las cuales son vendidas por sus propietarios, generalmente bajo par.

Hecho. Realización de una compra-venta de títulos-valores en la Bolsa, a un precio determinado. A tal precio se le llama "precio de mercado". (Ver Precio de Mercado).

Hipoteca. Gravamen que se establece sobre bienes inmuebles para garantizar el pago de un empréstito.

Indicador. Índice de movimientos de diversos factores bursátiles que ofrece una noción del comportamiento del mercado.

Informe Anual. Reporte que hacen las empresas con el objeto de informar a sus accionistas de los resultados logrados durante el ejercicio social y las perspectivas para el futuro. Este informe incluye el Balance y el Estado de Pérdidas y Ganancias correspondientes.

Inscripción en la Bolsa. Registro que se hace de títulos-valores en la Bolsa de Valores. Este procedimiento es indispensable para que dichos documentos puedan negociarse en Bolsa.

Intereses. Porcentaje fijo que sobre el monto de un capital, y por el uso de éste, paga al dueño del mismo la persona física o moral que toma en préstamo dicho capital.

Intereses Acumulados. Es la productividad devengada y acumulada por un título-valor de renta fija. Su comprador debe pagar el precio de mercado más los intereses acumulados por el tiempo -- transcurrido computado desde la fecha del último pago. Los períodos pueden ser mensuales, bimestrales, trimestrales, etc.

Inversión. Adquisición de valores bursátiles para obtener beneficios razonables de la tenencia de los mismos, por concepto de cobro de dividendos o de intereses, o por un posible aumento en el precio de mercado de los títulos adquiridos.

Inversionista. Persona física o moral que destina parte o la totalidad de sus recursos a la adquisición de títulos-valores, con el fin de obtener un ingreso regular, o realizar una ganancia de capital.

El factor seguridad es primordial en la selección de los títulos-valores a adquirir.

Jugar a la Bolsa. - Comprar y vender frecuentemente valores bursátiles con miras a obtener rápidamente utilidades de estas operaciones, aprovechando las alzas y bajas de precios.

Liquidar Posiciones. Vender la combinación o portafolio de valores que se posee (Ver Tomar Posiciones).

Liquidez. Capacidad de la empresa para cubrir, en forma inmediata, sus deudas a corto plazo. Capacidad de un mercado para convertir títulos-valores fácil y rápidamente en dinero sin causar quebranto.

Lote. Conjunto de acciones que forman una unidad con la que se hacen operaciones en la Bolsa de Valores. En la práctica se toma como prototipo el lote de 100 acciones. Cuando se hacen ope-

raciones por cantidades menores de un lote, al conjunto, sea éste de una o de 99 acciones, se le denomina *pico*. (Ver *Pico*).

Manos Firmes. Dícese del inversionista cuya finalidad es mantener una inversión por largo plazo.

Mercado Accionario. Aquel en el que se operan exclusivamente acciones. En México son dos los grupos en que se divide este mercado: el de acciones emitidas por instituciones de crédito, compañías de seguros y de fianzas y sociedades de inversión, y el de acciones emitidas por sociedades industriales, comerciales y de servicios.

Mercado Alcista. Aquel en el que la generalidad de los precios de las acciones manifiesta tendencia de alza, por predominar las ofertas de compra sobre las ofertas de venta.

Mercado Bajista. Aquel en el que la generalidad de los precios de las acciones tiende a la baja, por predominar en él las ofertas de venta sobre las ofertas de compra.

Mercado de Renta Fija. Aquel en el que se operan valores de renta fija.

Mercado de Valores. El integrado por el conjunto de operaciones de compra-venta de papeles transátiles en general. Se divide en mercado accionario y mercado de renta fija. Por lo general se le conoce como Bolsa de Valores o simplemente Bolsa.

Mercado Libre. Calificativo que se da a las transacciones con títulos-valores realizadas fuera de las bolsas de valores.

Múltiplo de Precio a Utilidad por Acción. Patrón que se utiliza para condonar lo caro o barato del precio de una acción. Se ob-

tiene dividiendo el precio más reciente de la misma entre la utilidad anual que corresponde a cada acción, de acuerdo con las cifras del último ejercicio social de la empresa emisora. Si una compañía gana \$ 10 pesos por acción y el precio de la acción es de \$ 100 pesos, el múltiplo precio a utilidades es de 10 a 1. En otras palabras, se dice que la acción se está vendiendo a 10 veces su utilidad. (Ver Precio de Mercado, Utilidad por Acción).

Negociable. Un título es negociable cuando su propiedad puede transmitirse fácilmente de una persona a otra, ya sea con la sola entrega de documento, o bien cubriendo los requisitos necesarios.

Nominativo. Título-valor en el que se consigna el nombre del adquirente y su propiedad se transmite mediante endoso. El nombre del nuevo propietario deberá quedar anotado en el registro de la sociedad, cuando así lo especifique la Ley General de Sociedades Mercantiles.

Obligación. Una obligación es un título-valor. Normalmente al portador, emitido por una sociedad anónima, que representa una fracción de crédito con cargo al emisor y reditúa una tasa de interés fija, y que está sujeta a amortización, mediante sorteo o al vencimiento fijo. Por su garantía puede ser:

- a) Obligaciones hipotecarias o sean aquellas que están garantizadas con hipoteca sobre bienes propiedad de la sociedad emisora.
- b) Obligaciones prendarias; las que están garantizadas por diversos bienes muebles.
- c) Obligaciones fiduciarias; aquellas cuya garantía está constituida en un fideicomiso.

d) *Obligaciones quirografarias; las que carecen de garantía -- real y sólo cuentan con la firma de la emisora.*

Operaciones de Arbitraje. *Consisten en aprovechar desniveles de precios para la toma de utilidades.*

Opción. *Es el derecho de comprar o vender a un precio definido ciertos valores dentro de un tiempo fijado.*

Orden. *Instrucciones verbales o escritas que da el cliente a un agente de bolsa para que le compre o venda valores. (Ver Orden a Precio Limitado, Orden por el Día).*

Orden a Mercado. *Mandato que debe ser ejecutado al mejor precio posible de mercado, precisamente el día en que la orden fue dada.*

Orden a Precio Limitado. *Mandato que se da al agente de Bolsa para que compre o venda valores a un precio determinado o mejor. (Ver Orden).*

Orden por el Día. *Mandato de compra o venta dado por el cliente a su agente de Bolsa por un día solamente. Si la orden no se ejecutó ese día queda cancelada automáticamente.*

Pagaré. *Documento que constituye una promesa de pago que suscribe el deudor en favor del acreedor.*

Papel. *Título-valor; cualquier documento negociable en Bolsa.*

Piezo. *Es una cantidad de acciones menor a la que se establece como unidad de intercambio, que comúnmente es de 100 acciones.*

Portafolio o Cartera. *Tenencia de diversos títulos-valores y otros títulos de crédito por un individuo o institución. Un por*

portafolio o cartera puede estar constituido por bonos, obligaciones hipotecarias, cédulas, acciones preferentes y acciones comunes, etc. de diferentes tipos de empresas.

Posición. Posesión de una combinación o portafolio de valores.

Posición Técnica. Estado o situación prevaleciente que guarda un título-valor en el mercado, debido a varios factores técnicos como volumen, carácter de la oferta y demanda, actividad en acciones de bajo precio. Trata de medir la fuerza de la oferta y la demanda para pronosticar los movimientos futuros de los precios.

Precio. Valor monetario que se le asigna a un título-valor.

El precio de un título-valor se halla en la oferta y la demanda.

El precio nominal del título-valor

se denomina por el valor nominal del título-valor.

El precio de un título-valor se halla en la oferta y la demanda y de las condiciones de mercado.

El precio de un título-valor se halla en la oferta y la demanda.

El precio de un título-valor se halla en la oferta y la demanda.

El precio de un título-valor se halla en la oferta y la demanda.

El precio de un título-valor se halla en la oferta y la demanda.

El precio de un título-valor se halla en la oferta y la demanda.

El precio de un título-valor se halla en la oferta y la demanda.

El precio de un título-valor se halla en la oferta y la demanda.

El precio de un título-valor se halla en la oferta y la demanda.

El precio de un título-valor se halla en la oferta y la demanda.

El precio de un título-valor se halla en la oferta y la demanda.

diciones del emisor.

Prima. Sobreprecio que se paga con relación al valor nominal -- del título ya sea éste de renta variable o de renta fija. También así se llama a la diferencia que resulta entre el valor nominal de un título y el precio de la colocación, o sea, la comisión que cobran los colocadores.

Productividad. Rendimiento del capital social y reservas, que se mide por la razón resultante de las utilidades del ejercicio entre capital social y reservas.

Promedio de Cotizaciones. Indicador utilizado para medir la tendencia del mercado, calculado con base en las cotizaciones de -- los valores representativos del mercado.

Prospecto. Folleto que contiene los datos sobresalientes de una emisión de valores que será ofrecida al público, con el objeto -- de que los inversionistas las evalúen y tomen una decisión.

Punto. Unidad con la cual se miden las fluctuaciones que tiene el precio de mercado. En caso de acciones, un punto es un peso. En el caso de valores de renta fija con valor nominal de 1,000 -- pesos representa 10 puntos.

Rally. Alza pequeña que sigue a una baja en el nivel general de precios del mercado o de un valor individual.

Recinto de Operaciones. Lugar en que se llevan a cabo transacciones bursátiles.

Recuperación. Cambio positivo en el movimiento del precio de -- una acción.

Registro Nacional de Valores. Control que, por ley lleva la --

Comisión Nacional de Valores tanto de los valores de renta fija como de los de renta variable, valores que han sido autorizados por la propia Comisión para ser inscritos en una Bolsa de Valores, ya sea nacional o extranjera.

Rendimiento. *Beneficio que producen las inversiones en valores, tanto de renta fija como de renta variable. Este rendimiento puede ser en forma de intereses, cuando es producido por obligaciones, o de dividendos, cuando es producido por acciones.*

En el caso de las acciones el rendimiento se mide dividiendo los dividendos cobrados durante los últimos 12 meses entre el precio de mercado del título-valor. Así, si un título-valor paga --- \$ 10.20 de dividendo neto y vale \$ 140 pesos, tiene un rendimiento de 7.3%. (Ver Dividendo, Precio).

Reporto. *Es una operación en virtud de la cual el reportador adquiere por una suma de dinero la propiedad de títulos de crédito y se obliga a transferir al reportado la propiedad de otros tantos títulos y de la misma especie en el plazo convenido y con tra reembolso del mismo precio, más un premio. El premio queda en beneficio del reportador, salvo pacto en contrario.*

Aún cuando esta operación tiene semejanza a un préstamo prendario con garantía de títulos-valores, se diferencia fundamentalmente en que el reportador no recibe los títulos en "garantía" sino en propiedad" y consecuentemente durante la vigencia del contrato puede disponer de ellos libremente.

Es decir, que en el caso de un préstamo prendario, el acreedor durante la vigencia del préstamo no puede hacer uso en su provecho de los derechos inherentes o derivados de los títulos, en cambio en el reporto, el "Reportador", que es quien tiene el carácter de "Acreedor", puede no sólo hacer uso de tales derechos

sino inclusive venderlos, siempre y cuando considere que podrá adquirir otros de la misma especie, para que al vencimiento (del contrato) pueda reintegrarlos al "Reportado".

Cuando una institución de crédito celebra esta operación con el carácter de "Reportado", es con el objeto de obtener disponibilidades transitoriamente o en alguna emergencia, pero con la idea de no deshacerse de los valores que entrega al "Reportador" en forma definitiva.

Cuando la institución asume el carácter de "Reportador" puede darse el caso de que solamente sea el "Acreedor" del "Reportado", o sea quien le facilitó los fondos que requiera transitoria o emergentemente para resolver su problema de disponibilidades, o puede también existir la intención deliberada de adquirir transitoriamente determinados valores.

Como ejemplo puede citarse el hecho de que una institución desee adquirir transitoriamente acciones de determinada empresa, para representarla en mayoría en una asamblea de accionistas, y una vez ejercido este derecho, se devuelven al "Reportador" por no convenir mantenerlos en cartera definitivamente.

Esta operación se presenta también frecuentemente entre bancos y casas de bolsa bancarias.

De acuerdo con lo dispuesto en el Artículo 265 de la Ley de Títulos y Operaciones de Crédito, en ningún caso el reporte se extenderá a más de 45 días. Sin embargo, podrá ser prorrogado una o más veces, bastando al efecto la simple mención de "prorrogado" en el contrato y suscrita por las partes.

Representante Común. Es el mandatario de los tenedores de una emisión de obligaciones, encargado de ejercitar las acciones que

en conjunto correspondan a los obligacionistas, y aquellos actos encaminados a la protección de éstos.

Repunte. Un movimiento al alza en los precios.

Sindicato de Colocación. Un grupo de colocadores que conjuntamente venden o distribuyen una nueva emisión de valores o un paquete de acciones.

Sociedad de Inversión. Empresa específicamente autorizada para ello, cuyo objeto fundamental es el de operar con títulos-valores, debidamente seleccionados, diversificados y aprobados por la Comisión Nacional de Valores, formando con ellos un fondo de inversión de tipo cerrado, con el amparo del cual se emiten acciones que son colocadas entre el público. Esta forma de inversión permite al adquirente una diversificación y administración profesional que difícilmente puede obtener el inversionista individual.

Split. La división de las acciones en circulación de una compañía, en un número mayor, sin modificarse el capital social.

Si una compañía que tiene un capital social de \$ 10 millones de pesos, representado por 100,000 acciones de \$ 100 pesos cada una, decreta un split de 2 x 1, tendrá 200,000 acciones en circulación de \$ 50 pesos cada una, con el mismo capital de \$ 10 millones. Como se duplicó el número de acciones, se redujo a la mitad el valor de las mismas.

Suscripción. Es el acto por el cual las personas físicas o morales manifiestan su voluntad de ser socias de una sociedad anónima, y se comprometen a adquirir una o varias acciones representativas del capital social de dicha sociedad. La suscripción puede efectuarse en el momento de la fundación de una sociedad, o en los aumentos de capital de la misma.

Tendencia. Movimiento continuado al alza o a la baja que sufre el mercado en general o un valor en particular.

Tip. Sugerencia, consejo o "información confidencial" que se -- transmite como secreto con base en datos supuestamente confiables sobre las condiciones futuras de un valor o de una empresa. Es regla para el pequeño inversionista no hacer caso de tips.

Toma de utilidades. Obtener una ganancia de capital aprovechando movimientos alcistas en los precios.

Transacción. Adquirir o comparar una combinación o portafolio de valores. (Ver Liquidar Posiciones).

Underwriter. Suscriptor primario de una emisión para posteriormente colocarla en el mercado. Esta actividad es típica en las sociedades financieras del sistema bancario mexicano que "compran en firme" una emisión para posteriormente colocarla entre el público ahorrador o, en su caso, para mantenerla en su cartera como inversión propia.

Utilidad por Acción. Cantidad obtenida al dividir la utilidad neta de una empresa menos el importe de los dividendos de las acciones preferentes, en el caso de que las haya, entre el número de acciones ordinarias en circulación.

Valor de Renta Fija. Título-valor que produce intereses fijos, pagaderos periódicamente, en fechas fijas y en porcentajes siempre iguales, determinados previamente por su emisor.

Valor de Renta Variable. Concretamente se refiere a las acciones, que producen dividendos variables. Los dividendos varían conforme a las utilidades de las empresas que emiten las acciones.

Valor en Libros. Valor contable de la acción que representa la parte proporcional que le corresponde a cada una de las acciones del capital contable de la empresa emisora. Para determinar el valor en Libros; (1) se suman todos los activos; (2) se les restan todos los pasivos y el precio de liquidación de las acciones preferentes emitidas; (3) se divide el resultado entre número de acciones comunes en circulación.

Valor Nominal. Importe original de un título-valor asignado por su emisor que necesariamente debe figurar en el texto del propio título. Valor par.

**IMPORTE DE LAS ACCIONES NEGOCIADAS DE 1976 A 1979 EN
LA BOLSA MEXICANA DE VALORES*
(MILLONES DE PESOS)**

A Ñ O S	MENSUAL	ACUMULADO
1976		6,054.9
1977		5,784.1
1978		30,310.3
<i>Enero</i>	1,238.6	1,238.6
<i>Febrero</i>	1,614.9	2,853.5
<i>Marzo</i>	1,607.4	4,460.9
<i>Abril</i>	1,838.4	6,299.3
<i>Mayo</i>	2,288.8	8,588.1
<i>Junio</i>	2,257.5	10,845.6
<i>Julio</i>	3,274.3	14,119.9
<i>Agosto</i>	2,949.4	17,069.3
<i>Septiembre</i>	3,892.3	20,961.6
<i>Octubre</i>	3,321.3	24,282.9
<i>Noviembre</i>	3,166.0	27,448.9
<i>Diciembre</i>	2,861.4	30,310.3
1979		93,794.9
<i>Enero</i>	6,732.6	6,732.6
<i>Febrero</i>	9,454.1	16,186.7
<i>Marzo</i>	10,388.2	26,574.9
<i>Abril</i>	11,170.4	37,745.3
<i>Mayo</i>	14,716.9	52,462.2
<i>Junio</i>	6,701.1	59,163.3
<i>Julio</i>	4,497.1	63,660.4
<i>Agosto</i>	6,007.5	69,667.9
<i>Septiembre</i>	6,904.8	76,572.7
<i>Octubre</i>	5,827.6	82,400.3
<i>Noviembre</i>	6,217.2	88,617.5
<i>Diciembre</i>	5,177.4	93,794.9

FUENTE: Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.

* Incluyen cupones.

**PROMEDIO DE COTIZACIONES DE LAS ACCIONES NEGOCIADAS DE 1976 A
1979 EN LA BOLSA MEXICANA DE VALORES**

AÑOS	MAXIMO	MINIMO	ULTIMO
1976	335.44	213.74	274.81
1977	392.15	266.99	388.37
1978	889.06	390.61	889.06
<i>Enero</i>	<i>457.61</i>	<i>390.61</i>	<i>455.21</i>
<i>Febrero</i>	<i>529.05</i>	<i>457.48</i>	<i>516.49</i>
<i>Marzo</i>	<i>548.77</i>	<i>511.03</i>	<i>548.77</i>
<i>Abril</i>	<i>642.42</i>	<i>544.69</i>	<i>636.48</i>
<i>Mayo</i>	<i>699.92</i>	<i>639.22</i>	<i>699.92</i>
<i>Junio</i>	<i>728.00</i>	<i>688.40</i>	<i>727.69</i>
<i>Julio</i>	<i>757.65</i>	<i>724.03</i>	<i>728.87</i>
<i>Agosto</i>	<i>730.32</i>	<i>677.40</i>	<i>713.44</i>
<i>Septiembre</i>	<i>749.19</i>	<i>732.85</i>	<i>749.19</i>
<i>Octubre</i>	<i>782.40</i>	<i>741.09</i>	<i>781.62</i>
<i>Noviembre</i>	<i>788.71</i>	<i>758.93</i>	<i>785.42</i>
<i>Diciembre</i>	<i>889.06</i>	<i>786.11</i>	<i>889.06</i>
1979	1,798.55	879.03	1,193.62
<i>Enero</i>	<i>1,090.60</i>	<i>879.03</i>	<i>1,090.60</i>
<i>Febrero</i>	<i>1,292.67</i>	<i>1,117.99</i>	<i>1,286.66</i>
<i>Marzo</i>	<i>1,504.29</i>	<i>1,301.69</i>	<i>1,504.29</i>
<i>Abril</i>	<i>1,766.41</i>	<i>1,487.72</i>	<i>1,752.72</i>
<i>Mayo</i>	<i>1,798.55</i>	<i>1,516.73</i>	<i>1,516.73</i>
<i>Junio</i>	<i>1,569.31</i>	<i>1,309.40</i>	<i>1,330.61</i>
<i>Julio</i>	<i>1,478.39</i>	<i>1,340.29</i>	<i>1,340.29</i>
<i>Agosto</i>	<i>1,434.15</i>	<i>1,190.93</i>	<i>1,433.64</i>
<i>Septiembre</i>	<i>1,478.23</i>	<i>1,361.45</i>	<i>1,415.51</i>
<i>Octubre</i>	<i>1,429.89</i>	<i>1,260.63</i>	<i>1,260.63</i>
<i>Noviembre</i>	<i>1,229.52</i>	<i>1,101.68</i>	<i>1,209.14</i>
<i>Diciembre</i>	<i>1,245.65</i>	<i>1,182.53</i>	<i>1,193.62</i>

FUENTE: Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.

**MOVIMIENTO DIARIO DE ACCIONES DURANTE 1979
EN LA BOLSA MEXICANA DE VALORES**

	PROMEDIO DIARIO DE ACCIONES NEGOCIADAS (1)	IMPORTE PROMEDIO DIARIO DE ACCIONES NEGOCIADAS (2)
1979	3,213.2	373.7
Enero	2,885.1	320.6
Febrero	5,079.3	472.7
Marzo	3,529.3	494.7
Abril	4,302.1	587.9
Mayo	4,466.8	668.9
Junio	2,439.6	319.1
Julio	1,854.8	204.4
Agosto	2,417.8	261.2
Septiembre	2,730.8	347.7
Octubre	2,554.9	264.9
Noviembre	3,047.4	282.6
Diciembre	3,594.1	287.6

FUENTE: *Comisión Nacional de Valores.*

(1) *Miles de acciones.*

(2) *Millones de pesos*

**ACCIONES NEGOCIADAS DE 1976 A 1979 EN LA
BOLSA MEXICANA DE VALORES
(MILES DE ACCIONES)**

A Ñ O S	MENSUAL	ACUMULADO
1976		60,741.3
1977		71,818.4
1978		356,230.1
Enero	17,691.0	17,691.0
Febrero	18,940.9	36,631.9
Marzo	18,234.9	54,866.8
Abril	21,027.5	75,894.3
Mayo	19,973.4	95,867.7
Junio	29,269.3	125,137.0
Julio	57,298.7	182,435.7
Agosto	27,832.2	210,267.9
Septiembre	42,411.8	252,679.7
Octubre	36,458.3	289,138.0
Noviembre	37,017.9	326,155.9
Diciembre	30,074.1	356,230.1
1979		806,507.6
Enero	60,587.8	69,587.8
Febrero	101,585.6	162,173.4
Marzo	74,115.8	236,289.2
Abril	81,740.8	318,030.0
Mayo	98,269.3	416,299.3
Junio	51,231.2	467,530.5
Julio	40,806.6	508,337.1
Agosto	55,609.2	563,946.3
Septiembre	54,615.7	618,562.0
Octubre	56,208.6	674,770.6
Noviembre	67,243.8	741,814.4
Diciembre	64,693.2	806,507.6

FUENTE: Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.

OFERTAS PUBLICAS DE ACCIONES DE 1976 A 1979

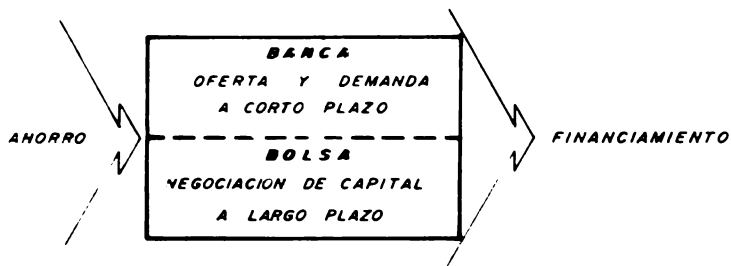
1975 1976 1977	EMPRESAS	PRIMARIA (P) o SECUNDARIA (S)	FECHA DE COLOCACION	IMPORTE (MILLONES DE PESOS)	NUMERO DE ACCIONES	PRECIO DE COLOCACION	VALOR NOMINAL
				1,247.6	14,391.950		
				793.8	7,559.114		
	Aurrerá.	S	7-II-77	69.2	1,047.557	66.0	10.0
	Seguros La República.	S	25-VII-77	9.0	100.000	90.0	50.0
	Química Hooker	S	23-III-77	145.3	2,550.000	57.0	S/VN
	Editorial Diana	S	30-IX-77	8.2	234.000	35.0	25.0
	Banco Nacional de México	S	2-III-77	142.0	890.000	159.5	50.0
	Sociedad Electrónica.	P	23-XI-77	30.0	400.000	75.0	50.0
	Banco Mercantil de Monterrey.	S	9-X-77	18.0	100.000	180.0	100.0
	<u>SUMAS</u>			<u>421.7</u>	<u>5,321.557</u>		
	Teléfonos de México.			902.3	9,023.000		
	<u>TOTALES</u>			<u>1,324.0</u>	<u>14,344.557</u>		
	*****			*****	*****		

EMPRESAS	PRIMARIA (P)	FECHA DE	T I M P O R E	NUMERO DE	PRECIO DE	VALOR
	SECUNDARIA (S)	COLOCACION	(MILLONES DE PESOS)	ACCIONES	COLOCACION	NOMINAL
1978						
Calanese Mexicana	S	1-III-78	95.0	500.000	190.0	100.0
Industrias Nicobre	S	15-III-78	103.0	690.000	150.0	100.0
Molera El Centenario	P	17-IV-78	188.2	1,530.000	125.0	100.0
Organización Robert's	S	17-V-78	97.7	1,628.000	60.0	25.0
Industrias Purina	P	31-V-78	280.0	28,000.000	10.0	S/VN
Aurord	S	11-VIII-78	318.5	4,899.900	65.0	10.0
Industrial Electrica	P	17-VIII-78	21.5	580.000	37.0	25.0
la Dominica	P	19-VII-78	55.1	2,754.000	20.0	S/VN
Empresa La Moderna	S	7-VIII-78	307.2	3,613.985	85.0	50.0
Grupo Comamer	S	3-VIII-78	186.2	795.000	235.0	100.0
Empresa Villarreal	P	8-VIII-78	60.0	2,400.000	25.0	10.0
Grupo Industrial Alfa	P	14-VIII-78	600.0	2,000.000	300.0	100.0
Grupo Industrial Comesa	P	12-IX-78	158.4	1,131.590	140.0	100.0
E P N	P	12-IX-78	42.0	420.000	100.0	100.0
Valores Industriales	P	20-IX-78	519.7	3,849.950	135.0	S/VN
Altro	P	23-X-78	56.3	1,125.000	50.0	10.0
Cydas	S	30-X-78	66.5	350.000	190.0	25.0
Texaco Mexicana	P	15-XI-78	87.8	1,254.000	70.0	50.0
Kelsey Hayes de Mexico	S	24-XI-78	120.0	2,400.000	50.0	S/VN
Ponderosa Industrial	S	14-XII-78	500.0	5,000.000	100.0	100.0
Grupo Industrial Minera México	S	7-XI-78	762.0	15,240.000	50.0	50.0
Bancomer	S	17-VII-78	812.5	25,000.000	32.5	10.0
Multibanco Comamer	S	1-XI-78	173.3	5,500.000	31.5	10.0
Banco Internacional	S	1-VII-78	201.3	575.000	350.0	100.0
SUMAS			5,812.2	111,236.425		
Telefonos de México			1,131.8	11,318.000		
TOTALES			6,944.0	122,554.425		
*****			*****	*****		

1979	EMPRESAS	PRIMARIA O SECUNDARIA	(P) (S)	FECHA DE COLOCACION	IMPORTE (MILLONES DE PESOS)	NUMERO DE ACCIONES	PRECIO DE COLOCACION	VALOR NOMINAL
	Banco Nacional de Mexico	S		31-I-79	506.0	2,000.000	253.0	100.0
	Bancomer	S		19-11-79	1,540.0	55,000.000	44.0	10.0
	Aurrerá	S		19-11-79	180.7	3,410.000	53.0	10.0
	Berol	P		27-11-79	92.5	984.000	94.0	25.0
	Nacional Financiera	S		15-111-79	625.0	5,000.000	126.0	100.0
	Tubacero	S		15-111-79	155.2	265.144	510.0	100.0
	Cia. Siderurgica de Guadalajara	P		14-111-79	72.0	600.000	120.0	100.0
	Grupo Industrial Alfa	P		22-11-79	850.5	1,350.000	630.0	100.0
	Banca Creme	S		4-IV-79	114.0	4,000.000	28.5	10.0
	Convecerla Moctezuma	S		24-IV-79	532.4	453.100	1,175.0	100.0
	Cia. Mulera Euzkadi	S		25-IV-79	504.0	2,400.000	210.0	25.0
	Aurrerá	S		25-IV-79	439.9	6,820.008	64.5	10.0
	Quimica Penumalt	P		26-IV-79	275.5	1,940.400	142.0	50.0
	Quimica Borden	P-S		26-IV-79	158.4	2,400.000	66.0	S/VN
	Holding Fiasa	P-S		3-V-79	72.0	800.000	90.0	50.0
	Transmisiones y Equipos Mecanicos	S		9-V-79	632.2	2,900.000	218.0	25.0
	Banca Confla	S		16-V-79	75.6	337.500	224.0	100.0
	Altos Hornos de México	S		23-V-79	1,105.8	5,700.000	194.0	100.0
	Cementos Guadalajara	S		23-V-79	181.5	484.000	375.0	100.0
	Frisco	S		28-V-79	456.0	8,000.000	57.0	10.0
	Grupo Continental	P-S		28-V-79	100.0	500.000	200.0	100.0
	Grupo Industrial Minera México	S		20-VI-79	384.4	854.217	450.0	50.0
	Mexalit	S		6-VII-79	31.8	1,767.060	18.0	10.0
	Banco Occidental de México	P		16-VII-79	36.0	800.000	45.0	25.0
	Banco Regional del Norte	S		25-VII-79	103.0	250.000	412.0	100.0
	Industrias H-24	S		1-VIII-79	176.8	2,720.000	65.0	S/VN
	Multibanco Mercantil de México	S		14-VIII-79	94.0	2,000.000	47.0	10.0
	Central de Industrias	P		11-IX-79	43.5	1,075.000	40.5	S/VN
	Porcelanite	S		13-IX-79	130.0	896.500	145.0	S/VN

Seguros La Comercial	S	20-IX-79	306.2	2,944,316	104.0	10.0
Alcan Aluminio	S	18-X-79	157.5	1,500,000	105.0	10.0
Grupo Pizana	P	7-XII-79	241.5	7,000,000	34.5	20.0
Banco Mexicano	S	24-XII-79	312.7	2,210,000	141.5	100.0
<u>SUMAS</u>			<u>10,666.6</u>	<u>109,361,249</u>		
Telefonos de Mexico			1,411.8	14,118.591		
<u>TOTALES</u>			<u>12,078.4</u>	<u>123,479.840</u>		
.....				

SISTEMA FINANCIERO MEXICANO



**MERCADO DE DINERO
(BANCA)**

CAPTACION
CHEQUES
AHORRO
BONOS Y CEDULAS
DEPOSITOS A PLAZO
CERTIFICADOS DE DEPOSITO
PAGARES

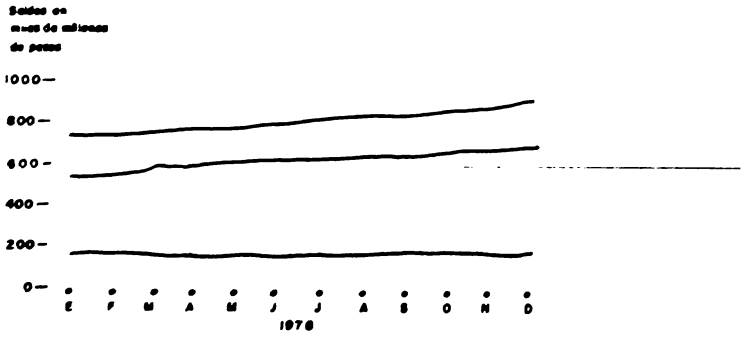
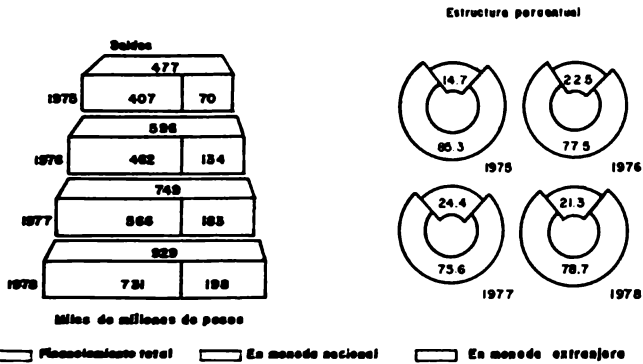
DESTINO
ENCAJE LEGAL
CREDITOS DIVERSOS

**MERCADO DE CAPITAL
(BOLSA)**

CAPTACION
ACCIONES
OBLIGACIONES

DESTINO
AUMENTOS DE CAPITAL
FONDOS A LARGO PLAZO

Financiamiento Otorgado Por El Sistema Bancario

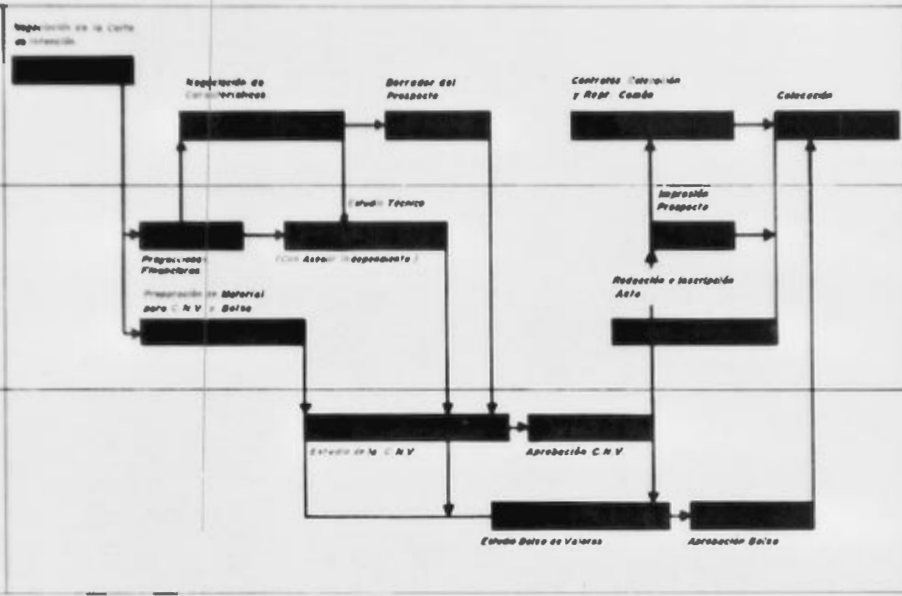


ACTIVIDADES EN LA EMISION DE OBLIGACIONES

Emitidos por la Com. de Regulación de Valores y Bolsa de México

Emitidos

Emitidos con autorización de la Com. de Regulación de Valores y Bolsa de México



← 1º Fase 2º Fase 3º Fase →

NOTA: Las Actividades no están a escala de tiempo.

EMISORA

**Comisión
Nacional
de Valores**

*Aprobar la Emisión
Registro en Reg. Nat. de Valores
Aprobar Prospectos y Publicidad*

*Asesoría Sobre Valores
Representante Común
Mandatario de Pago*

**Institución
de
Crédito**

**Bolsa
de
Valores**

Registro en Bolsa

Colocador Primario

**Agente
de
Valores**

SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

SECRETARÍA DE HACIENDA Y CREDITO PÚBLICO

DIRECCIÓN GENERAL DE HACIENDA Y CREDITO PÚBLICO

SECRETARÍA DE ECONOMÍA

SECRETARÍA DE DESARROLLO URBANO Y CALLES

SECRETARÍA DE AGRICULTURA Y REROSÍAS

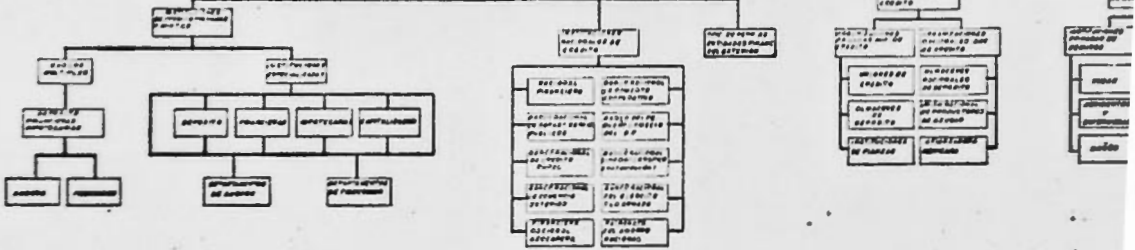
SECRETARÍA DE EDUCACIÓN PÚBLICA

SECRETARÍA DE SALUD PÚBLICA

SECRETARÍA DE TRABAJO Y PREVISIÓN SOCIAL

SECRETARÍA DE ENERGÍA ELÉCTRICA

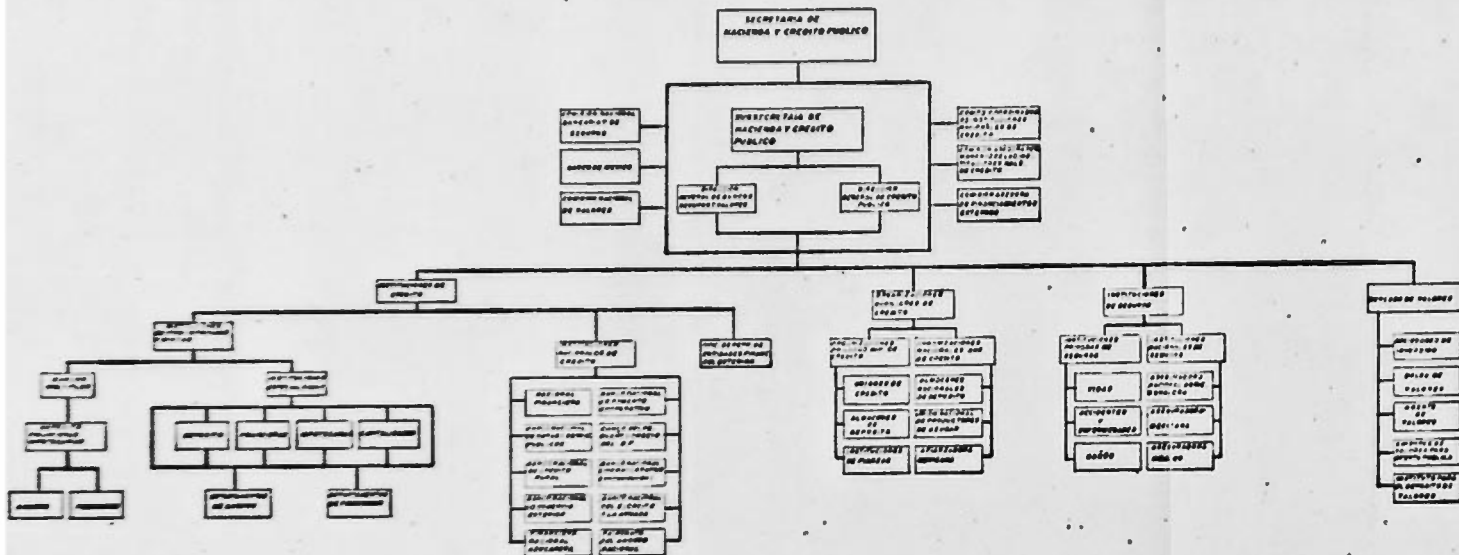
FONDOS PERMANENTES DE FOMENTO ECONÓMICO



FONDOS PERMANENTES DE FOMENTO ECONÓMICO

- 01- Fondo de Desarrollo y Fomento para la Agricultura, Ganadería y Acuicultura (FAG)
- 02- Fondo Especial de Fomento Técnico y Científico para el Sector Agrario (FECA)
- 03- Fondo Especial para el Fomento de la Agricultura (FEFA)
- 04- Fondo de Capitalización de la Industria (FCI)
- 05- Fondo para el Fomento de las Exportaciones de Productos de Alto Valor Agregado (FOPVA)
- 06- Fondo de Fomento y Apoyo a las Industrias para las Industrias (FOPAI)
- 07- Fondo de Desarrollo y Fomento a la Industria del Cero y Pequeño (FOPIC)
- 08- Fondo Nacional de Fomento de Productores (FONOP)
- 09- Fondo Nacional de Fomento Industrial (FONOFI)
- 10- Financiamiento de Comercio, Turismo, Industria Industrial y Comercio Exterior (FINOCIT)
- 11- Fondo Nacional de Fomento al Turismo (FONOFAT)
- 12- Fondo para el Fomento a la Ganadería de Especies (FOPGE)
- 13- Financiamiento del Comercio
- 14- Fondo Nacional de Fomento Económico Agrario
- 15- Fondo de Fomento a las Artesanías

SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

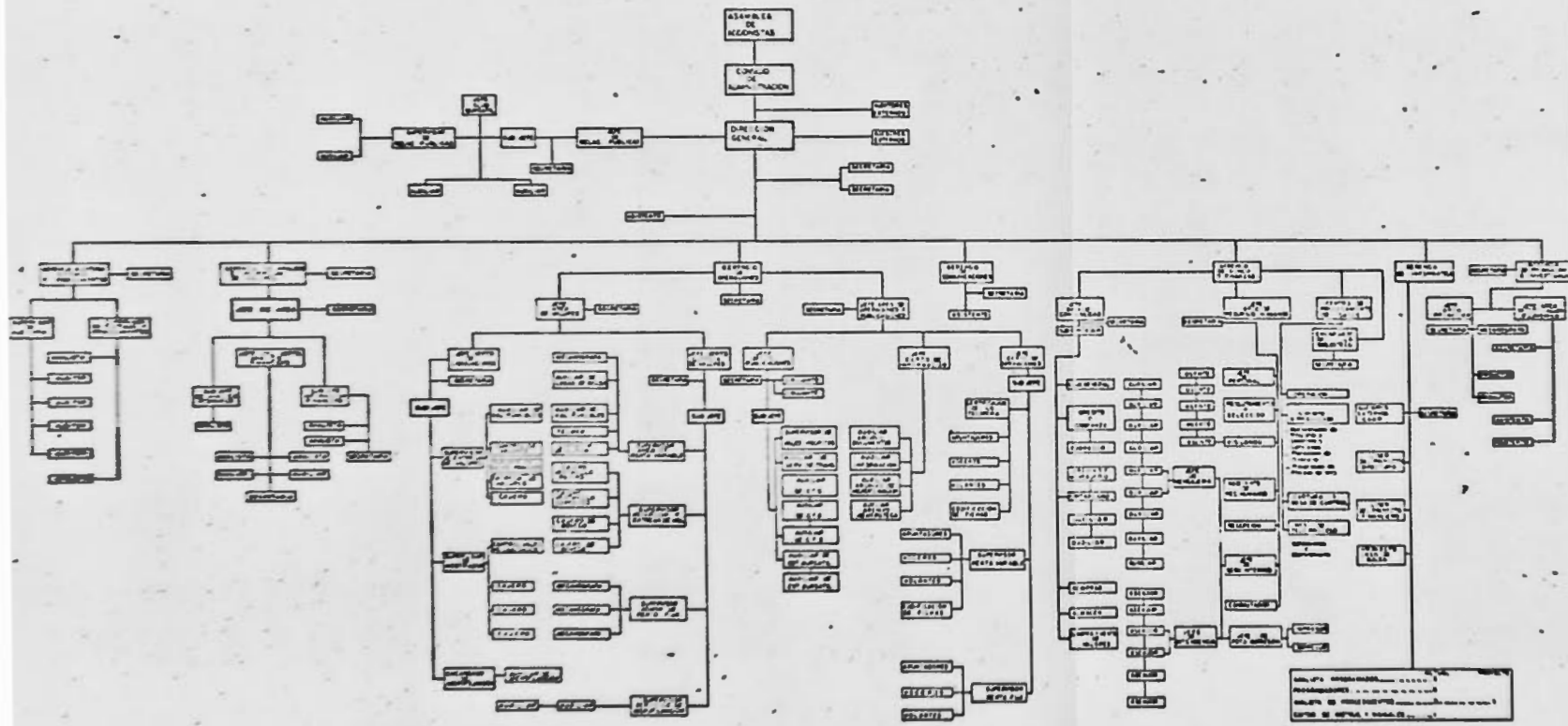


FONDOS PERMANENTES DE FOMENTO ECONOMICO

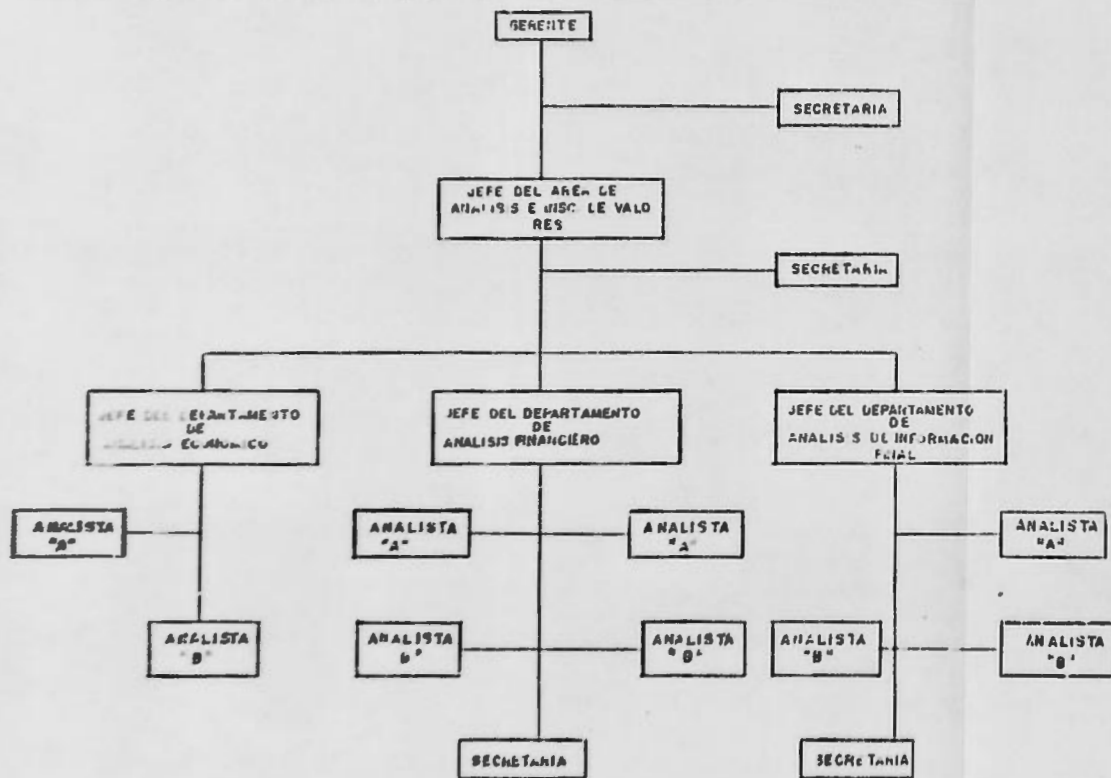
- 01 Fondo de Incentivos para el Desarrollo Agrario, Ganadero y Forestal (FIDAG)
- 02 Fondo Especial de Incentivos para el Desarrollo Agrario (FIDIA)
- 03 Fondo Especial para el Desarrollo Agrario (FIDIA)
- 04 Fondo para el Desarrollo Agrario (FIDIA)
- 05 Fondo para el Desarrollo Agrario (FIDIA)
- 06 Fondo para el Desarrollo Agrario (FIDIA)
- 07 Fondo para el Desarrollo Agrario (FIDIA)
- 08 Fondo para el Desarrollo Agrario (FIDIA)
- 09 Fondo para el Desarrollo Agrario (FIDIA)
- 10 Fondo para el Desarrollo Agrario (FIDIA)

- 11 Fondo de Desarrollo y Fomento a la Industria (FIDIA)
- 12 Fondo Nacional de Estudios de Proyectos (FONEP)
- 13 Fondo Nacional de Fomento Industrial (FONFI)
- 14 Fomento de Comercio, Fomento Industrial y Comercio Exterior (FONCI)
- 15 Fondo Nacional de Fomento al Turismo (FONATU)
- 16 Fondo para el Fomento a la Industria de Exportación (FONIE)
- 17 Fideicomiso del Acorde
- 18 Fondo Nacional de Fomento Económico Mexicano (FONEM)
- 19 Fondo de Fomento para el Desarrollo

BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A. de C.V.



GERENCIA DE ANALISIS E INSCRIPCION DE VALORES 1980

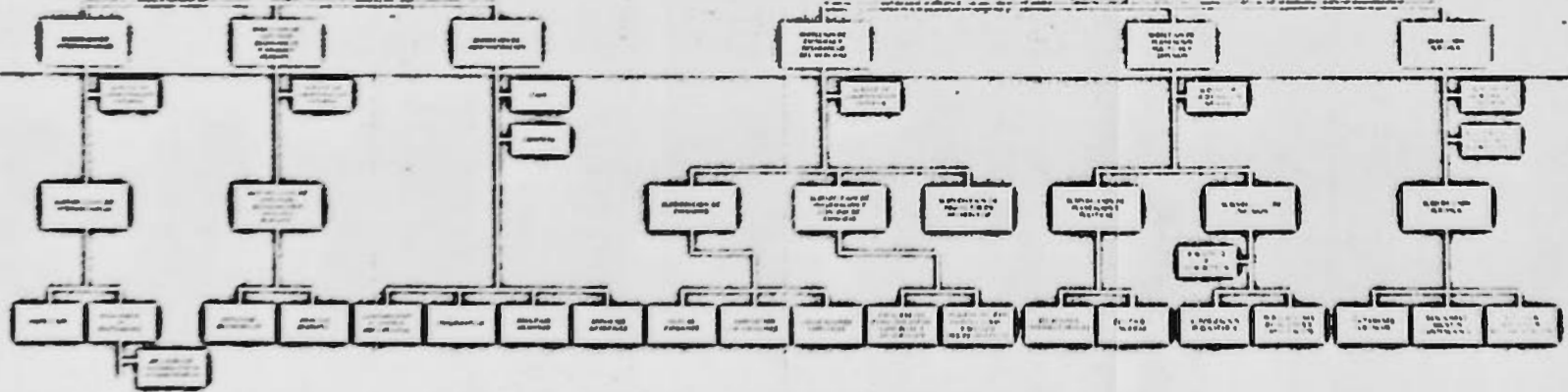


JUNTA DE GOBIERNO

PRESIDENTE

MINISTERIO DE INTERIORES Y
AFEROS DEL GOBIERNO

MINISTERIO DE RELACIONES
EXTERNALES



INDICE ALFABETICO

" A "

	<u>P A G I N A</u>
<i>Acción... Definición de</i>	18
<i>Acción de Numerario.</i>	24
<i>Acción de Especie.</i>	24
<i>Acción Pagadora.</i>	25
<i>Acción Liberada.</i>	25
<i>Acción Nominativa.</i>	25
<i>Acción al Portador.</i>	25
<i>Acción Común.</i>	25
<i>Acción Preferente.</i>	25
<i>Acciones... Características de las</i>	24
<i>Acciones... Valor Nominal de las</i>	26
<i>Actividades de Agentes y Casas de Bolsa.</i>	146 a 156
<i>Agentes y Casas de Bolsa (en orden de importancia)</i>	168 y 169
<i>Agentes y Casas de Bolsa... Instrucciones que Reciben de sus Clientes.</i>	111 y 112
<i>Ahorrar.</i>	5, 6 y 80
<i>Anuario Financiero... Datos del</i>	72 a 75
<i>Arrendamiento Financiero.</i>	13
<i>Asamblea de Accionistas (Sociedad Anónima)</i>	20

" B "

<i>Bolsa... Significado de la Palabra</i>	178
<i>Bolsa de Valores... Definición</i>	7 y 178
<i>Bolsa de Valores... Objetivo de la</i>	194
<i>Bolsas más Importantes.</i>	179 y 180
<i>Bolsa de Valores... Requisitos de Operación</i>	195 y 196
<i>Bolsa de Valores... Reglamento de la</i>	197 a 200
<i>Bolsa de Valores... Estructura</i>	200 y 201
<i>Bolsa de Valores... Domicilio</i>	200

	<u>P A G I N A</u>
<i>Bolsa de Valores... Horario</i>	204
<i>Bolsa de Valores... Solicitud de Inscripción</i>	35 y 49
<i>Bolsa de Valores... Secuencia que Sigue una Solicitud de Inscripción en la</i>	202 y 203
<i>Bolsa de Valores... Opinión de la</i>	70
<i>Bolsa de Valores... Publicaciones de la</i>	206, 218 y 219
<i>Bonos del Ahorro Nacional</i>	82
<i>Bonos Financieros</i>	65
<i>Bonos Hipotecarios.</i>	65

" C "

<i>Capital</i>	13 y 14
<i>Casa Habitación... Renta de</i>	81
<i>Casas de Bolsa (en orden de importancia)</i>	168 y 169
<i>Casas de Bolsa... Instrucciones que Reciben de sus Clientes</i>	111 y 112
<i>Casas de Bolsa... Actividades que realizan</i>	146 a 156
<i>Cédulas Hipotecarias</i>	65
<i>Certificados de Participación Inmobiliaria</i>	65
<i>Cetes</i>	69, 85 y 86
<i>Clubes de Inversión</i>	101
<i>Comisión Nacional de Valores... Opinión de la</i>	70
<i>Comisiones... de Agentes y Casas de Bolsa</i>	87
<i>Consejo de Administración... de La Sociedad Anónima.</i>	23
<i>Crédito</i>	12 y 13
<i>Cronología de la Bolsa Mexicana de Valores</i>	185 a 194
<i>Cuenta de Ahorros Bancaria</i>	81

" D "

<i>Datos Estadísticos de la Bolsa Mexicana de Valores.</i>	72 a 77
--	---------

	<u>P A G I N A</u>
<i>Datos Cronológicos de la Bolsa Mexicana de Valores.</i>	185 a 194
<i>Depósitos a Plazo Fijo.</i>	82
<i>Depósitos Retirables en Días Prestablecidos.</i>	83
<i>Depreciación.</i>	11
<i>Desinversión.</i>	11
<i>Dividendos... Política de</i>	15 y 52
<i>Dividendos... Tratamiento Fiscal de</i>	112 a 143
<i>Dow-Jones... Índice</i>	182
<i>Domicilio de la Bolsa Mexicana de Valores</i>	200

" E "

<i>Empresa Cerrada.</i>	16 y 17
<i>Empresa Abierta.</i>	17
<i>Estadística de la Bolsa de Valores.</i>	72 a 77
<i>Estado de Origen y Aplicación de Recursos.</i>	9

" F "

<i>Factores que Influyen en la Inversión.</i>	98
<i>Financiamiento.</i>	6
<i>Financiamiento... Definición de</i>	9
<i>Financiamiento... Necesidad de</i>	9
<i>Financiamiento... Diferentes Fuentes de</i>	10
<i>Financiamiento... A través de</i>	16
<i>Fondos de Inversión</i>	100
<i>Futuros... Comisiones de</i>	89

" G "

<i>Glosario de Términos Bursátiles.</i>	224 a 243
---	-----------

" I "

<i>Impuesto Sobre la Renta (Tratamiento Fiscal de Dividendos.</i>	112 a 143
<i>Indice... Dow Jones.</i>	182
<i>Indice de Precios.</i>	209 y 210
<i>Indice de Términos Bursátiles.</i>	224 a 243
<i>Inflación... Porcentaje de la.</i>	5 y 79
<i>Información del Medio Bursátil.</i>	218 a 223
<i>Información Trimestral para la Comisión Nacional de Valores.</i>	31
<i>Información Anual para la C.N.V.</i>	31
<i>Instructivo... Para la Inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.</i>	29 y 46
<i>Inscripción... Solicitud en la Bolsa de Valores.</i>	35 a 46
<i>Instrucciones que los Clientes dan al Agente o Casa de Bolsa.</i>	111 y 112
<i>Intermediarios... Sección de Intermediación.</i>	28 145

" L "

Líneas, Cuadros y Gráficas (en páginas no numeradas)

- *Cuadro de Importe de las Acciones Negociadas de 1976 a 1979 en La Bolsa Mexicana de Valores.*
- *Cuadro de Promedio de Cotizaciones de las Acciones Negociadas de 1976 a 1979 en La Bolsa Mexicana de -- Valores.*
- *Cuadro de Movimiento Diario con Acciones Durante 1979 en La Bolsa Mexicana de Valores.*
- *Cuadro de (Número) Acciones Negociadas de 1976 a -- 1979 en La Bolsa Mexicana de Valores.*

- Cuadro de Oferta Pública de Acciones de 1976 a -- 1979.
- Gráfica del Sistema Financiero Mexicano.
- Gráfica del Financiamiento Otorgado por el Sistema Bancario Mexicano.
- Gráfica de las Actividades en la Emisión de Obligaciones.
- Organigrama del Sistema Financiero Mexicano.
- Organigrama de la Bolsa de Valores de México, S.A. de C.V.
- Organigrama de la Gerencia de Análisis e Inscripción de Valores.
- Organigrama de la Comisión Nacional de Valores.

" M "

Medidor... de la Economía. 5

" O "

Obligaciones... Definición de 43
Obligaciones... División de las 43
Obligaciones... Contenido de las 44
Obligaciones... Ventajas de las 45
Obligaciones... de las Sociedades Pagaderas de Dividendos. 138 y 139
Obligaciones... de los Perceptores de Dividendos. 139 a 143

" P "

Papel Comercial. 65 a 68
Periodicos que Informan Acerca de La Bolsa. 222 y 223

	<u>P A G I N A</u>
Petrobonos	68 y 90 a 98
Personas Físicas... Tratamiento Fiscal de Dividen- dos.	140 y 141
Poder Adquisitivo.	5 y 6
Portafolios de Inversión.	100
Publicaciones de la Bolsa.	206, 208 y 219.

" R "

Radiodifusoras que Transmiten Información de la -- Bolsa.	221 y 222
Razones... de que Suba o Baje la Cotización de una Acción.	208 y 209
Registro Nacional de Valores e Intermediarios.	28
Registro Nacional de Valores e Intermediarios... - Tarifas.	53
Reglamento... de Clubes de Inversión.	105
Reglamento... de La Bolsa de Valores.	197 a 200
Remate... Salón de	204 a 206
Representantes... de Casas de Bolsa.	158 a 167
Requisitos... de Operación de La Bolsa de Valores.	195 y 196

" S "

Salón de Remate.	204 a 206
Seguridad.	5, 79 y 99
Servicios... que Prestan Los Agentes y Casas de - Bolsa.	146 a 156
Solicitud de Inscripción en La Bolsa de Valores.	35 a 46
Solicitud... Secuencia que sigue en La Bolsa de -- Valores.	202 y 203

	<u>PAGINA</u>
Sociedades de Personas.	15 y 16
Sociedades de Capital.	15 y 16
Sociedad Anónima... Definición	19
Sociedad Anónima... Referencia Histórica	19
Sociedad Anónima... Características Principales.	20
Sociedad Anónima... Asamblea de Accionistas.	20
Sociedad Anónima... Consejo de Administración.	23
Sociedad Anónima... Vigilancia de la Sociedad.	23
Sociedad Anónima... Exclusividad de Recurrencia a la Bolsa.	69

" T "

Tarifas de Comisiones del Registro Nacional de Valores e Intermediarios.	53
Tarifas Autorizadas a Agentes y Casas de Bolsa.	87
Tasa Baja.	84
Tasa Alta.	84
Tasas Negativas	6
Teléfonos... de Agentes y Casas de Bolsa.	156 a 167
Terrenos... Adquisición de	80
Títulos y Certificados.	65

" U "

Utilidad... Parte Reinvertida.	10
Utilidad... Por Acción	33 y 242

" V "

Valor Nominal.	26 y 243
----------------	----------

	<u>P A G I N A</u>
<i>Valor Nominal... Sin</i>	27
<i>Valor Contable</i>	27
<i>Valor de Mercado</i>	27
<i>Valores... Sección de</i>	28
<i>Valores... Aun no Autorizados</i>	85
<i>Valores... Prácticamente Fuera de Circulación</i>	85
<i>Volumen de Acciones Negociadas.</i>	212

" u "

Mall Street 180 ± 184

BIBLIOGRAFIA

- 1.- ANUARIO FINANCIERO Y BURSATIL 1979.
(Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.)
- 2.- ANUARIO FINANCIERO Y BURSATIL 1980.
(Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.)
- 3.- MEMORIA DEL MERCADO DE VALORES.
(Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas).
- 4.- ALMANAQUE BURSATIL 1980.
(Pretursa)
- 5.- PRONTUARIO FISCAL - 1980.
(ECSA)
- 6.- LEY DEL MERCADO DE VALORES 1980.
(Editorial Porrúa)
- 7.- CIENCIA Y TEORIA ECONOMICA.
(Luis Pazos; Editorial Diana)
- 8.- MEMORIA DE LA IV CONFERENCIA INTERAMERICANA DE COMISIONES DE VALORES Y ORGANISMOS SIMILARES, 1978.
(Comisión Nacional de Valores)
- 9.- DICCIONARIO DE BOLSA.
(J. Ignacio de Garmendía y Mangolarrna, Editorial Pirámide)
- 10.- LA BOLSA DE VALORES.
(Adolfo Escudero Albuérne, Editorial Trillas)

- 11.- LEXICO BASICO DEL CONTADOR.
(Raul Enriquez Palomec, Editorial Trillas)
- 12.- DICCIONARIO DE FINANZAS Y TACTICAS FINANCIERAS.
(Harry D. Schultz, Logos Consorcio Editorial, S.A.)
- 13.- DERECHO MERCANTIL.
(Arturo Puente y Octavio Calvo, Editorial Banca y Comercio)
- 14.- INFORMACION RELATIVA A LOS CAMBIOS EN LA SITUACION FINANCIERA.
(C.P. Antonio Méndez V.)
- 15.- PEQUERO LAROUSSE ILLUSTRADO 1964.
(Editorial Larousse)
- 16.- APUNTES TOMADOS EN LAS CLASES DE FINANZAS II Y III IMPARTIDAS POR EL C.P. RICARDO MORA MONTES EN LA FACULTAD DE CONTADURIA Y ADMINISTRACION (UNAM)
- 17.- LEY GENERAL DE SOCIEDADES MERCANTILES 1979.
(Editorial Porrúa)
- 18.- LEY GENERAL DE TITULOS Y OPERACIONES DE CREDITO 1979.
(Editorial Porrúa)
- 19.- GLOSARIO DE TERMINOS BURSATILES.
(Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.)
- 20.- GLOSARIO DE TERMINOS BURSATILES.
(Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas)
21. DIRECCION Y CONTROL.
(Revista del Colegio de Contadores Públicos de México, A.C.)

22.- EJECUTIVOS DE FINANZAS.

(Revista del Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas, -
A.C.)

23.- NOTICIAS BURSATILES.

(Lic. Luis E. Mercado, Periódico "El Universal")

24.- PORTAFOLIOS.

(Sr. José A. Pérez Saur, Periódico "Excelsior")