

# UN ANALISIS DE LA NUEVA LEY DEL MERCADO DE VALORES Y LA EMPRESA EN MÉXICO.

**Norma Hernández<sup>1</sup>**  
**Eduardo Gaona**

La importancia de la Nueva Ley del Mercado de Valores radica en la posibilidad de que un mayor número de pequeñas y medianas empresas puedan acceder al financiamiento en mejores condiciones, a través, del mercado de valores ó de capital privado, representando esto, una alternativa importante para el desarrollo económico y social del país. Desde la crisis de 1995, las pequeñas y medianas empresas del país, columna vertebral del aparato productivo y del empleo, no existieron para el sistema financiero. Acostumbradas a sobrevivir en un ambiente difícil, hoy en día comienzan a ver puertas abiertas en la banca, intermediarios financieros, y en la inversión privada que permite esta nueva ley. Con el surgimiento técnico de tres nuevos modelos societarios se expanden las posibilidades que tradicionalmente ofrecía un Sociedad Anónima, se busca mejor y mayor financiamiento, mayor seguridad para inversores minoritarios, y la flexibilidad se vuelve real para que un mayor número de empresas medianas incursionen en el mercado bursátil.

The importance of the New Law for the Stock Market concerns the possibility it provides to a greater number of small and medium sized enterprises to obtain financing in better conditions, either through Stock Market Exchange or Private Capital. This opportunity represents an important alternative for the country's economic and social development. Since the crisis in 1995, the small and medium sized companies of Mexico, spinal cord of the product and employment sectors, were invisible to the financial system. Accustomed to survive in a difficult environment, these companies now begin to see open doors from bank institutions, financial intermediaries and private capital; because of the New Law for the Stock Market. With the technical emergence of three new organizational models comes the expansion of possibilities traditionally offered to a joint-stock company. Superior financing options are now at the reach of every firm, with added security for minority investors. This has created the possibility for medium sized companies to enter the public market.

Palabras clave Nueva ley de mercado de valores, Ley general de sociedades mercantiles, Sociedad anónima, Sociedad anónima promotora de inversión, Sociedad anónima promotora de inversión bursátil, Sociedad anónima bursátil

Key words New Law for the Stock Market Exchange, General societies law, Joint-stock company, Promotional Joint-stock company of Investment, Promotional Joint-stock company of Stock-exchange Investment, Stock-exchange Joint-stock company

---

<sup>1</sup> Dra. Norma A. Hernández, Profesora Investigadora de la EGADE Campus Monterrey; [normahernandez@itesm.mx](mailto:normahernandez@itesm.mx); Lic. Eduardo Gaona, Asistente de Investigación de la EGADE Campus Monterrey; [eduardo.gaona@itesm.mx](mailto:eduardo.gaona@itesm.mx); Integrantes de la Cátedra de Investigación, La Ley del Mercado de Valores y su Impacto en las PYMES.

## 1. Introducción

En México, por años ha prevalecido un círculo perverso de descapitalización, cuya espiral está representada por dos características: La Ley del Mercado de Valores (LMV), se percibe como una figura muy lejana y desconocida por la mayoría de los sectores industriales, esto debido en gran parte, a la complejidad que representaba el adherirse a las prácticas que su contenido exigía; el otro elemento se observa, cuando la pequeña y mediana empresa incurre constantemente en actividades poco profesionales, generando una confianza mínima para los posibles inversores privados y públicos por una falta de prácticas empresariales organizadas, como las que propone la figura del gobierno corporativo.

Este distanciamiento entre empresarios y legislación se ve acotado por el surgimiento de la Nueva Ley del Mercado de Valores (NLMV), en donde se logra por una parte, que los requerimientos antes exigidos en la antigua Ley, se vuelvan mas flexibles y factibles para la pequeña y mediana empresa, y por otra parte se estimula y premia la transparencia y organización del negocio, permitiéndole acceder a un financiamiento antes restringido.

Actualmente, el mercado de capitales en México es pequeño y con un alto potencial de desarrollo, ya que solo participan alrededor de 134[1] empresas en el mercado de valores, un número muy limitado al compararnos con economías similares a la nuestra. Tenemos un mercado con poca profundidad y poca liquidez, es por eso, que la reforma a la LMV tiene como finalidad elevar la competitividad del sector empresarial por medio de mejores prácticas corporativas y legales que estimulen la apertura del mercado bursátil para negocios que anteriormente no se tenían contemplados.

Tradicionalmente la Sociedad Anónima (SA), ha sido la Sociedad por excelencia en el sistema mexicano, ésta se encuentra regulada en la Ley General de Sociedades Mercantiles (LGSM), Ley Federal. En Junio 28 de 2006 entra e vigor la Nueva Ley del Mercado de Valores (NLMV), Ley encuadrada dentro del mismo nivel federal, y que regula la aparición de tres nuevas sociedades: 1) Sociedad Anónima Promotora de Inversión (SAPI) 2) Sociedad Anónima Promotora de inversión Bursátil (SAPIB), 3) Sociedad Anónima Bursátil (SAB). Lo anterior es motivo de análisis, puesto que los tres nuevos modelos son también sociedades anónimas, y en ocasiones surgirá la necesidad de establecer cual ley (si la LGSM ó la NLMV) deberá regular.

Con la introducción de la NLMV se otorga reforzamiento de mejores prácticas legales y corporativas para las empresas, así como el establecimiento de supervisión de las autoridades y las sanciones establecidas, con las que se genera un entorno totalmente distinto, que se traduce en seguridad para los inversionistas sobre la transparencia con que se manejan las operaciones, así como la constante búsqueda de eficiencias y eliminación de riesgos. De esta forma se brinda una mayor certeza jurídica para las partes involucradas.

Es entonces, la finalidad de este estudio realizar el análisis de la NLMV presentando de manera primordial sus características jurídicas y destacando aspectos financieros que no pueden ser soslayados; enfatizando con esto, las ventajas que representa el adherirse al nuevo régimen y los beneficios que resultan de conocer y aplicar en la empresa, las nuevas prácticas contenidas en esta Ley Federal.

## 2. La nueva ley del mercado de valores, surgimiento de tres sociedades.

Con el propósito de atraer capitales e inversores, y de fomentar el capital privado, la NLMV presenta, como unos de los aspectos principales, un modelo corporativo, en el que se incluyen tres figuras mercantiles con características distintas a las ya contenidas en la LGSM y en la antigua LMV, se busca con esto, la participación de la mediana empresa en el sector bursátil y el fomento a la inversión de capital privado.

**Sociedad anónima promotora de inversión (SAPI):** Los diseñadores del nuevo orden jurídico crearon otra figura llamada, la Sociedad Anónima Promotora de Inversión (SAPI), la cual representa un paso intermedio entre una sociedad mercantil común y una sociedad anónima bursátil. De esta manera, diversas empresas aún más pequeñas se pueden beneficiar de las cualidades de un régimen verdaderamente flexible, y constituir sociedades con un enfoque moderno, sin que pierdan su identidad básica; esto se consiguió sin contradecir el régimen de la LGSM; por lo tanto, las SAPI's son sociedades mexicanas constituidas como sociedades anónimas bajo la LGSM que voluntariamente se sometan al régimen legal de las SAPIs establecido bajo la NLMV[2].

La SAPI representa el primer paso para que una empresa de mediano tamaño, se vuelva confiable y merecedora de ser capitalizada, es decir representa la oportunidad de lograr un proceso de transición hacia la sociedad anónima bursátil. Esto solamente podrá suceder cuando la negociación adopte prácticas legales, apegadas al gobierno corporativo que se contemplan en la misma Ley; necesitará establecerse un orden en su organización a nivel Asamblea, Accionistas y Directivos. Las características principales de la SAPI son:

- (a) Registro con ó sin oferta y sus requisitos: Una SAPI puede “volverse pública”, registrando sus acciones (o los valores que las representen) en el Registro Nacional de Valores (RNV) y listándolas en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV), sin que sea necesario llevar a cabo una oferta pública de las mismas. Para ello deberá presentar una solicitud de inscripción ante la CNBV y proporcionar a los inversionistas un prospecto de colocación; estas sociedades no son objeto de vigilancia por parte de la CNBV así mismo no están obligadas a relevar ninguna información, mientras no se constituyan como públicas. El Artículo 85 de la Nueva NLMV contiene los requisitos (documentos) que deberán incluirse en la solicitud de inscripción a ser presentada ante la CNBV. Dicha documentación deberá incluir: estados financieros del emisor; una opinión legal de un asesor independiente sobre la constitución y existencia legal de la emisora, la legalidad de los valores a ser ofrecidos, la legalidad y validez de las resoluciones adoptadas por la Asamblea General de Accionistas y el Consejo de Administración, y cualquier otra información que la CNBV considere necesaria; la SAPI puede convertirse en SAPIB, (segunda etapa en la transición) cuando se presenta una oferta pública de acciones dando una mayor seguridad a los inversionistas por medio del registro de acciones en el RNV de la CNBV. La figura de SAPI tiene tiempo indefinido de vida, por el contrario el modelo SAPIB, es una opción temporal que debe durar máximo un período de 3 años, pasado este tiempo, la sociedad anónima debe incorporarse al régimen de sociedad anónima bursátil (SAB), que es la sociedad que

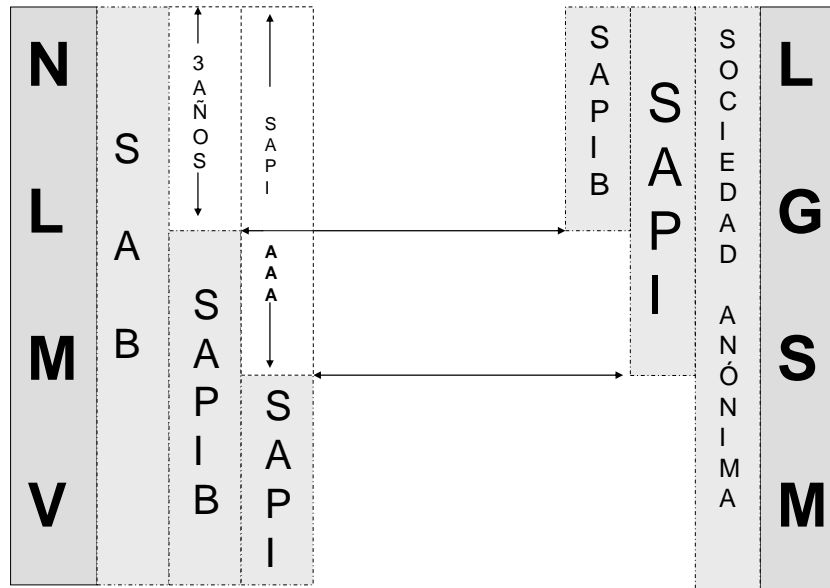
tradicionalmente se conoce como las sociedades públicas que cotizan en Bolsa, o bien, regresar al antiguo régimen que regula a una SA ó a una SAPI.

- (b) Posibilidad de adquirir acciones propias: Bajo la LGSM, la SA no puede adquirir acciones propias, con excepción de las que se adjudiquen judicialmente (LGSM Art. 134). Conforme a la NLMV, las SAPI's podrán adquirir sus propias acciones: a) con cargo a su capital contable, en cuyo caso la sociedad podrá mantener dichas acciones; o b) con cargo a su capital social, en cuyo caso, las acciones adquiridas deberán ser canceladas o convertirse en acciones de tesorería. Lo anterior estará sujeto a la previa autorización del Consejo de Administración de la SAPI. Lo anterior sirve para hacer notar la diferenciación que la SAPI tiene con una SA, ya que la primera, se asemeja a un modelo que está cotizando actualmente en Bolsa, es decir se otorgan facultades que en un primer plano están reservadas para sociedades bursátiles, pero sin llegar a la entera sofisticación.
  
- (c) Protección a Minorías: La nueva Ley establece una serie de prerrogativas a los accionistas minoritarios que sobrepasan los derechos contemplados por la LGSM, y que son otorgados a los accionistas que participan en la SA. A continuación son destacados los derechos para los accionistas minoritarios, entre ellos existe la posibilidad de designar a un consejero independiente cuando sus acciones representen el 10% individual o en manera conjunta; los accionistas que representen el 10% de las acciones con derecho a voto de las SAPI's podrán de igual forma, revocar el nombramiento de los miembros del Consejo de Administración que se hayan designado, sin tener que llevar a cabo una Asamblea General de Accionistas (AGA) para tales efectos; el comisario puede o no existir en esta sociedad, dependerá de si la SAPI en su conjunto adopta a o no el esquema de vigilancia que se contempla para la SAB, es decir en el supuesto de que exista un organismo de auditoria no será necesario la figura del comisario si se opta por nombrar un comisario el accionista con un 10% de las acciones, tendrá el derecho de nombrar a un comisario. Los accionistas que representen el 10% del capital social pagado podrán convocar a una AGA, así mismo tienen la facultad de aplazar la votación hasta por 3 días y por una sola vez, respecto de cualquier asunto del cual no se consideren suficientemente informados; los accionistas que posean el 15% de las acciones con derecho a voto podrán ejercer acción de responsabilidad civil en contra de los miembros del Consejo de Administración y, en su caso, del comisario, sin la necesidad de tener que celebrar primero una AGA; podrán oponerse jurisdiccionalmente a las decisiones que se hayan tomado en asamblea general los accionistas que reúnan un 20% de las acciones individual, o colectivamente; los accionistas minoritarios estarán facultados para exigir la adopción del régimen de gobierno corporativo en la negociación, que les brinde mayor seguridad en cuanto a la administración por parte de los consejeros, políticas contables, así como una estructura de control interno suficiente.

La NLMV crea un subtipo de sociedad anónima, la SAPI, como instrumento para fomentar el acceso de las empresas medianas al capital privado y de riesgo, pero no limitativa a dichas empresas. Ser una SAPI es un régimen "voluntario" y se puede nacer

SAPI o volverse SAPI<sup>2</sup>. Se puede optar por ser SAPI privada, es decir, no cotizar sus acciones en bolsa ni estar obligada a hacerlo, tampoco está sujeta a supervisión de la CNBV, o bien “Sociedad Anónima Promotora de Inversión Bursátil” (“SAPIB”), cuyas acciones se registran en CNBV y se listan en bolsa (con o sin oferta pública).

Por ser ambas normatividades (NLMV y LGSM) federales, pueden presentarse algunas confusiones para determinar cual de las anteriores regulaciones debe prevalecer sobre la SAPI, (Figura 1) el hecho es que, la NLMV surge para normar estrictamente a la SAB, y regula especialmente a la SAPI y a la SAPIB, es por eso que la diferencia de competencias estriba en las práctica que lleve la sociedad regulada, si estas son bursátiles evidentemente la NLMV prevalece, por otra parte, la LGSM es superior para regular a la SA que no tiene características de volverse pública a través de la Bolsa.



**Figura 1. Ámbito de competencia de las dos legislaciones para los modelos societarios.**  
**Una SAPI puede ser regulada enteramente por la NLMV en caso de que decida apegarse estrictamente a esta legislación (SAPI AAA)**  
**Fuente: Elaboración por el Lic. Ernesto Silvas, Despacho Sánchez-DeVanny Eseverri, S.C.**

La finalidad de la SAPI es entonces, obtener mayor capital a través de agentes financieros, como la banca y capital privado (realización de oferta privada), a cambio deberá mostrarse sólida y organizada bajo el régimen que marca la nueva Ley, sobre todo si pretende volverse pública.

**Sociedad anónima promotora de inversión bursátil (SAPIB):** Consecuentemente la NLMV propone el modelo de una sociedad ya con requerimientos bursátiles, pero sin que se

<sup>2</sup> E. Silvas, comunicación personal, 11 de Junio de 2007

llegue a exigir los requerimientos que se contemplan para una empresa que cotiza en Bolsa, es decir, esta figura legal surge como una transición, en la cual se pretende evitar dar un paso en falso hacia un último nivel (SAB). En esta sociedad la empresa sólo puede permanecer un máximo de tres años, al pasar este periodo se debe optar por transformarse en una SAB o bien volver a un esquema más sencillo como el que propone la SAPI o la SA. Se espera que la SAPIB por tener inscritas sus acciones, tenga las mismas excepciones fiscales a que está sujeta la SAB, pero sin la necesidad de cumplir con todos los requisitos de la SAB.

En una SAPIB sólo pueden participar en su capital inversionistas institucionales y calificados, esta sociedad goza de ciertos beneficios corporativos: menor revelación de información, y el de tener un solo consejero jurídico independiente, esto en contraposición con la SAB en donde no se presentan las anteriores ventajas. La SAB presenta los siguientes aspectos: Adquisición de valores limitada a inversionistas institucionales y/o personas que manifiesten por escrito conocer las características, diferencias y riesgos de la sociedad. Así se pone de manifiesto que las partes involucradas en una SAPIB deberán ser instituciones ó inversores individuales con un conocimiento más sofisticado (contar con un amplio conocimiento del mercado accionario) de este modelo societario, de forma que, la legislación tutela y protege al accionista no suficientemente preparado en la forma de no permitirle ser incluido en esta sociedad si no se está preparado; la vida de la SAPIB es temporal (máximo 3 años), y la colocación de acciones en bolsa podrá ser con o sin oferta, diferencia de la SAPI, en donde no se puede ofertar públicamente, en la SAPIB es facultativo optar por promocionar una oferta al público; el modelo SAPIB, podrá listarse en la Bolsa de Valores y su registro de acciones debe estar en el Registro Nacional de Valores

**Sociedad anónima bursátil (SAB):** Es el equivalente a la sociedad bursátil que cotiza actualmente en el mercado de valores, que ya es conocida por la comunidad empresarial e inversionista. La NLMV crea un tipo societario cuyo efecto es separar o diferenciar la sociedad anónima común prevista en las reglas generales de la sociedad bursátil.

Las sociedades cuyas acciones se encuentran ya listadas en la bolsa de valores, cambiaron su denominación legal a Sociedades Anónimas Bursátiles ó SAB de CV dando cumplimiento a lo previsto para la figura de la SAB, dicha disposición establecía que dentro de un plazo no mayor a 180 días naturales a partir de su entrada en vigor. Es de especial interés señalar que la normatividad que se aplica a esta sociedad se empata con algunas prácticas internacionales, por lo anterior se mejora su organización y su régimen de responsabilidades, provocando su profesionalización y atracción hacía los inversores más sofisticados.

Es la sociedad en que legal y financieramente se dan las más altas exigencias, sin embargo la retribución a este modelo de sociedad se vuelve más atractivo al representarse mayor y mejores condiciones de crédito, la figura presenta situaciones muy específicas, cuenta con un consejo de administración en el que los consejeros independientes representan al menos el 25% del total de consejeros; cuenta, adicionalmente, con otros comités que desarrollan diversas actividades, en particular uno que se enfoca a todo lo relacionado en materia de prácticas societarias y de auditoría. Los presidentes de los comités de prácticas societarias y de auditoría son designados y/o removidos de su cargo exclusivamente por la asamblea general de accionistas y deberán ser seleccionados por su experiencia, reconocida capacidad y prestigio profesional, el consejo de administración se hace responsable de la definición de las estrategias generales para la

conducción del negocio y de la vigilancia de la sociedad mientras que el director general es el responsable de la operación diaria de la empresa; desaparece la figura del comisario cuyas funciones se reparten entre los distintos comités que auxilian al consejo. Por todo esto, el régimen al que debe apegarse la SAB es al de la NLMV, no hay flexibilidad para que pueda ser regula por la LGSM, y su duración es estrictamente indefinida.

La sociedad anónima bursátil y las personas morales que ésta controle se considerarán, para efectos de la Ley, como una sola unidad económica de gestión y de decisión; por lo tanto, cualquier evento que afecte el valor de alguna de las subsidiarias afectará el valor del grupo empresarial.

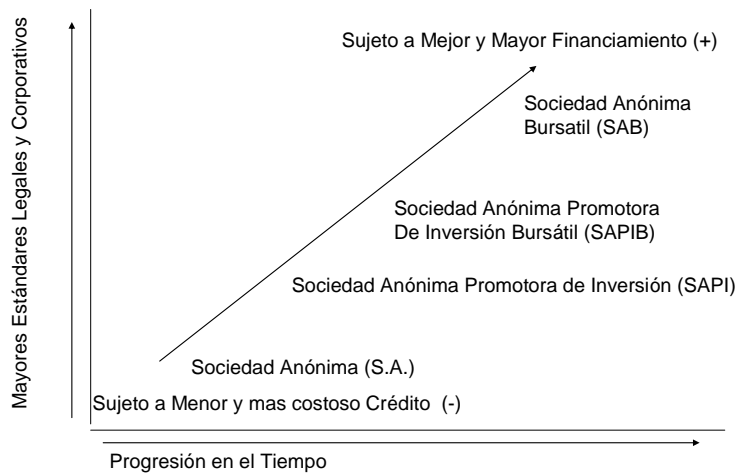
Lo expresado hasta este punto, permite establecer claras diferencias entre las tres figuras, de tal forma que no basta compararlas entres sí, el análisis de los modelos (Figura 2), debe incluir también a la SA, para tener una visión integral de las oportunidades al momento de decidir llevar las prácticas que cualquiera de ellas permite, analizar el papel del consejo, funciones del organismo de auditoria y por cuales leyes se encuentran reguladas cada una de las sociedades.

De igual manera podemos apuntar que en la NLMV se incluyen regimenes legales y corporativos, que se tornan mas sofisticados mientras mas bursátil sea la empresa, y mientras mas compromiso se tenga con el público inversionista, en contraprestación, el financiamiento es más económico y en mayores cantidades (Figura 3)

<b>SA</b>	<b>SAPI</b>	<b>SAPIB</b>	<b>SAB</b>
La SA que se rige por la LGSM.	SA. Que voluntariamente se someta parcial o totalmente al régimen legal de las SAPIs establecido bajo la NLMV	Una SAPI podrá Voluntariamente “volverse pública”, sometiéndose al régimen legal de las SAPIBs establecido en la NLMV	S.A. cuyas acciones (o los valores que las representen) se encuentren inscritas en el RNV. Apegadas totalmente a la NLMV
No serán objeto de supervisión por parte de la CNBV.	No serán objeto de supervisión por parte de la CNBV.	Estarán sujetas a la supervisión por parte de la CNBV.	Estarán sujetas a la supervisión por parte de la CNBV.
Consejo de Administración	Consejo de Administración	Consejo de Administración con al menos un consejero independiente	Consejo de Administración integrado por un máximo de 21 consejeros con al menos el 25% de consejeros independientes
	<p><b>Funciones del Consejo de Administración</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Aprobar los estados financieros y políticas contables.</li> <li>• Aprobar ciertas operaciones, nombramientos y retribuciones a directivos</li> <li>• Aprobar lineamientos y políticas relativos a uso de bienes, partes relacionadas, operaciones inusuales o no recurrentes</li> <li>• Vigilar el cumplimiento de los acuerdos de las asambleas de accionistas Presentar los informes correspondientes a la Asamblea de Accionistas</li> <li>• Dar seguimiento a principales riesgos, sistemas de contabilidad, de facultades, de control interno, de auditoría interna, de archivo y de información</li> <li>• Aprobar la contratación de la persona moral que proporcione los servicios de auditoría externa y, en su caso, de servicios adicionales o complementarios</li> </ul>		
Ofertas privadas.	Ofertas privadas.	Ofertas privadas ó públicas.	Ofertas públicas.
Inversionistas Privados	Inversionistas Privados	Inversionistas institucionales, calificados y especialistas.	Público en general.
	<p><b>Funciones de Comité de Auditoria.</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Investigar posibles incumplimientos</li> <li>• Vigilar que el DG dé cumplimientos a los acuerdos de asambleas y del consejo</li> <li>• Presentar su opinión al Consejo sobre la designación, supervisión, evaluación y remoción del auditor externo; incluyendo la determinación de honorarios y actividades a realizar</li> <li>• Discutir los estados financieros con los directivos y el auditor externo</li> <li>• Vigilar las operaciones con personas relacionadas y las relevantes</li> <li>• Presentar los reportes al Consejo sobre su gestión y asuntos relevantes</li> </ul> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Recibir las observaciones formuladas por accionistas, consejeros, directivos relevantes, empleados y/o cualquier tercero (sistema de quejas y denuncias)</li> <li>• Solicitar la opinión de expertos independientes en los casos en que lo juzgue conveniente para el desempeño de sus funciones</li> <li>• Convocar a asambleas de accionistas</li> </ul>		
<b>Régimen General LGSM</b>	Régimen Especial NLMV	Régimen Especial NLMV	Régimen estricto NLMV

**Figura 2. Análisis Comparativo de las características de las Sociedades.**

**Fuente: Elaboración por los autores con base en el análisis de la NLMV, DOF 30-12-2005**



**Figura 3. Relación Entre Modelos Societarios y Financiamiento.**

**Se establece que ante mayor profesionalización de la empresa se obtiene un margen más amplio de crédito y tasas más atractivas.**

**Fuente: Elaboración por los autores.**

### **3. Jerarquía de la legislación entorno al mercado de valores.**

Es de especial importancia hacer notar la legitimidad constitucional que soporta el nacimiento de la NLMV, que surge con el objetivo de regular un servicio financiero, este servicio lo brinda el Mercado de Valores y se encuentra previsto en el Art. 73 de la Constitución Mexicana; es así como se establece primeramente la justificación jurídica del surgimiento de esta normatividad, y consecuentemente se hace notar la posición que guarda frente a otras legislaciones, algunas también de carácter federal.

Todo esto con la intención de disipar confusiones que en momento determinado pudieran presentarse al momento de que la norma es verificada.

Las fuentes formales del Mercado de Valores son la Constitución de los Estados Unidos Mexicanos; normas primarias y normas secundarias. Respecto de la primera fuente, la propia Constitución reconoce los servicios financieros como objeto de ser regulados por el Congreso, en su Art. 73, en este precepto, se establece que la actividad de brindar servicios financieros, tal como se hace en el mercado de valores se encuentra contemplada de esta forma, el papel de la NLMV cobra importancia al regular dichas prácticas.

**Normas primarias:** El cúmulo legal que tiene como finalidad normar las prácticas y problemáticas derivadas de la interacción de los diversos actores financieros en un nivel jerárquico solo por debajo de la Constitución, está compuesto por: La nueva Ley de Mercado de Valores, Ley de Sociedades de Inversión y las disposiciones emitidas por la Secretaría de Hacienda y crédito Público (SHCP), Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) y el Banco de México (BM), y por último, diversas disposiciones reglamentarias, consideradas como normas de autorregulación: Reglamento General Interior de la Bolsa Mexicana de Valores

(RGIBMRV), Reglamento interior de la Indeval, Reglamento Interior de la Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles (AMIB), y Código de Ética Profesional de la Comunidad Bursátil Mexicana.

**Normas Secundarias:** Las normas supletorias de la NLMV son las mismas que se contemplaban en el artículo 7° antes de la reforma a la LMV, en el orden que a continuación se expone: Legislación Mercantil, usos bursátiles mercantiles, legislación civil federal, salvo que en la nueva Ley se suprime la Ley Federal de Procedimiento Administrativo, esto, en virtud de que ya se contemplan en la nueva Ley procedimientos para imponer sanciones.

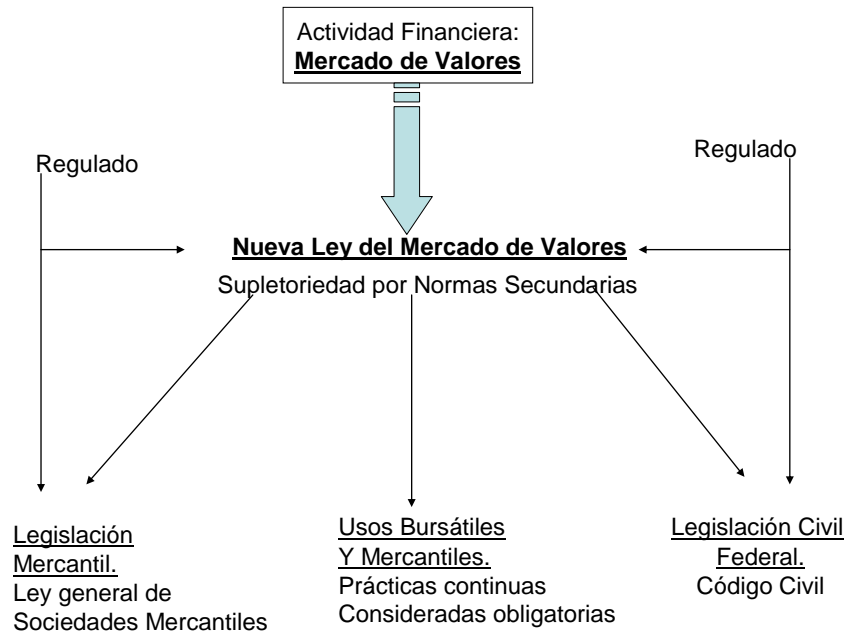
**Legislación Mercantil:** La primera fuente por excelencia del derecho comercial es la legislación mercantil, sin embargo estas disposiciones mercantiles vienen a ser supletorias de la NLMV. Una ley tiene carácter mercantil, nos dice el maestro Roberto L. Mantilla Molina, [3] “... no sólo cuando el legislador se lo ha dado explícitamente, sino también cuando recae sobre materia que por la propia ley, o por otra diversa, ha sido declarada comercial”. Ejemplo de ello, son las siguientes leyes teniendo carácter mercantil, el Código de Comercio (ley mercantil fundamental); Ley General de Sociedades Mercantiles; Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito; y Ley de Concursos Mercantiles.

De esta forma las lagunas legales que pueda contener la NLMV podrán ser suplidas por la legislación mercantil.

**Derecho consuetudinario y usos bursátiles y mercantiles:** El Diccionario de la Real Academia Española define al *uso* como: empleo continuado y habitual de alguien o algo, suele convivir como supletorio con algunas leyes escritas. Para que el *uso o costumbre*, se eleve jerárquicamente al nivel de fuerza de ley, se necesita además de la práctica continuada el elemento de la obligatoriedad.

Frecuentemente se opone el uso a la costumbre, en virtud de que aquél es meramente una práctica limitada que utilizan algunos sectores como los bursátiles o comerciales de un lugar, mientras que la costumbre presupone una aceptación general. [4]

Los usos bursátiles son las prácticas usadas en el mercado bursátil, para celebrar técnica y profesionalmente sus operaciones de modo uniforme, frecuente, general y constante [5] Los usos sirven para colmar lagunas en contratos o para resolver dudas de interpretación de los mismos pero solamente de manera supletoria ya que en primer termino, le corresponde a la NLMV llevar la regulación. (Figura 4)



**Figura 4. Prelación Normativa.**

**El Mercado de Valores se encuentra regulado en primera instancia por la NLMV, así mismo la supletoriedad se da en tres áreas, se citan ejemplos.**

**Fuente: Elaboración por los autores, con datos de la LGSM y principios doctrinales de derecho**

#### **4. Conclusiones.**

Partiendo del hecho de que un mercado bursátil representa la oportunidad de captar capital para un país y financiar distintas necesidades de mediano y largo plazo; la Ley del Mercado de Valores busca facilitar la entrada de un mayor número de emisores a la Bolsa Mexicana de Valores, considerando el ambiente de negocios específico de nuestro país.

Es importante establecer que antes de la NLMV, el estudio del Banco Mundial colocó a México en lugar 125 de 145 países en términos de protección jurídica a inversionistas y de gobierno corporativo, al aprobarse la Ley, México se colocaría en el lugar 45, destacando así la relevancia internacional que adquiere la nueva legislación.

Al aprobarse esta reforma a la LMV, se plasman ventajas que ya destacamos para el sector empresarial, no obstante, la sola inclusión de este nuevo régimen no garantiza que México forme parte de economías competitivas, se necesita, además, una convicción por parte del empresario y un compromiso duradero, que lleve a la empresa mexicana a la profesionalización y por lo tanto a la trascendencia en el tiempo.

Toca el turno a las sociedades, autoridades, órganos autorregulados y demás participantes del mercado de valores mexicano el implementar, cumplir y supervisar el cumplimiento de las normas que están ya vigentes a partir de Junio de 2006. Del éxito de las mismas dependerá el desarrollo del mercado mexicano de valores.

## 5. Referencias

- [1] *Empresas Emisoras*. Bolsa Mexicana de Valores. Acceso 10 Junio, 2007 from the World WideWeb:[http://www.bmv.com.mx/wb3/wb/BMV/BMV\\_empresa\\_emisoras/\\_rid/177/\\_mto/3/\\_url/](http://www.bmv.com.mx/wb3/wb/BMV/BMV_empresa_emisoras/_rid/177/_mto/3/_url/)
- [2] Cruz, G. Aguinaga, D. (2006). Resumen Ejecutivo Sobre la Nueva Ley del Mercado de Valores. 3-7
- [3] Mantilla, R. (1992). *Derecho Mercantil*. (México D.F.) Ed. Porrúa S.A.
- [4] Barbero, D. (1967). *Sistema del derecho privado*. (Buenos Aires, Argentina) Ediciones Jurídicas Europa América.
- [5] Rodríguez, J. (2006). Expectativas mercantiles, en el contexto de la nueva Ley de Valores In *Proceedings of the Tercer Congreso de Investigación Mercantil, México, D.F., 12-14 Marzo de 2006* (pp. 19).

## **ANEXOS**

## **Anexo 1. Modelo donde se estipula tener pleno conocimiento del particular que desea invertir en una SAPIB.**

**ANTES DE INVERTIR EN UNA SOCIEDAD ANÓNIMA PROMOTORA DE INVERSIÓN BURSÁTIL (“SAPIB”), USTED DEBE CONOCER LAS PRINCIPALES DIFERENCIAS RESPECTO AL RESTO DE LAS SOCIEDADES EMISORAS DE ACCIONES QUE COTIZAN EN EL MERCADO MEXICANO DE VALORES. ASIMISMO, DEBE CONOCER LOS RIESGOS EN LOS QUE PUEDE INCURRIR AL INVERTIR EN ESTA CLASE DE SOCIEDADES YA QUE PODRÁ TENER MENOR PROTECCIÓN EN SUS DERECHOS COMO ACCIONISTA.**

**LAS ACCIONES EMITIDAS POR UNA SAPIB ESTÁN ORIENTADAS A CIERTA CLASE DE INVERSIONISTAS QUE CUENTAN CON UN AMPLIO CONOCIMIENTO DEL MERCADO ACCIONARIO Y QUE SE ENCUENTRAN DISPUESTOS A PARTICIPAR EN UNA EMPRESA QUE NO LE RESULTAN APLICABLES TODOS LOS REQUISITOS DE UNA SOCIEDAD ANÓNIMA BURSÁTIL (“SAB”), TALES COMO:**

- En el consejo de administración de una SAPIB sólo requiere de la participación de un consejero independiente, mientras que la SAB cuenta con un consejo de administración en el que los consejeros independientes representen al menos el 25% del total de consejeros.
- Una SAPIB debe contar con un comité que auxilie al consejo de administración en materia de prácticas societarias, mientras que la SAB cuenta, adicionalmente, con otros comités que desarrollan diversas actividades en particular, uno que se enfoca a todo lo relacionado en materia de auditoría.
- En una SAPIB existe la alternativa de conservar temporalmente la figura del comisario como responsable de la vigilancia de la sociedad al igual que cualquier sociedad anónima no listada en Bolsa. En este supuesto, el consejo de administración será el responsable de las operaciones del día a día. En contraste, en la SAB el consejo de administración se hace responsable de la definición de las estrategias generales para la conducción del negocio y de la vigilancia de la sociedad mientras que el director general es el responsable de la operación diaria de la empresa; desapareciendo la figura del comisario cuyas funciones se reparten entre los distintos comités que auxilian al consejo; los auditores externos y en sí, el propio consejo de administración.
- Los accionistas de una SAPIB podrán ejercer acción de responsabilidad civil contra administradores si representan el 15% o más del capital social de la sociedad mientras que aquéllos de una SAB podrán ejercerlo con el 5% o más.
- Para obtener y mantener la inscripción en el Registro Nacional de Valores, una SAPIB está obligada a presentar información financiera dictaminada por los últimos dos ejercicios sociales a diferencia de una SAB que presenta esta información por los últimos tres ejercicios sociales. Asimismo, la SAPIB puede omitir información relacionada con la tenencia de algunos accionistas, así como información de carácter estratégico o aquella relacionada con la situación que guarda su sistema de control interno y sobre sus prácticas de gobierno corporativo. En contraste, la SAB está obligada a proporcionarla.
- Una SAPIB cuenta con menores requisitos de listado y mantenimiento en la Bolsa Mexicana de Valores respecto del monto de su capital contable, el precio mínimo de colocación, el número mínimo de inversionistas que deben adquirir y mantener sus acciones, por lo que la liquidez y bursatilidad de sus valores podría verse más afectada que una SAB y por lo tanto dificultar su transaccionalidad con el correspondiente impacto negativo en el inversionista.
- En los casos en que las SAPIBs incumplan de manera significativa sus programas de transformación progresiva al régimen aplicables a las SAB's o no se ajusten a dicho régimen en el plazo máximo de tres años, la Comisión procederá a cancelar su inscripción de acciones en el Registro Nacional de Valores haciendo que dejen de cotizar en la Bolsa.

**LO ANTERIOR, SÓLO REPRESENTA ALGUNOS ASPECTOS IMPORTANTES QUE USTED DEBE CONSIDERAR AL PENSAR EN INVERTIR EN ACCIONES DE SAPIBs POR LO QUE SE RECOMIENDA BUSQUE ASESORÍA PROFESIONAL ANTES DE TOMAR SU DECISIÓN.**

**ASIMISMO, PREVIO A QUE DECIDA USTED INVERTIR SE RECOMIENDA CONSULTAR EL PROSPECTO DE COLOCACIÓN EN LA PÁGINA ELECTRÓNICA DE LA RED MUNDIAL (INTERNET) DE LA COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES Y DE LA BOLSA DE VALORES CORRESPONDIENTE EN LAS SIGUIENTES DIRECCIONES (INCLUIR DIRECCIONES DE LAS PÁGINAS ELECTRÓNICAS EN LA RED MUNDIAL INTERNET), EN DONDE ENCONTRARÁ LAS CARACTERÍSTICAS Y LOS RIESGOS PARTICULARES DE LA SOCIEDAD EN QUE VA A INVERTIR, ASÍ COMO EL PROGRAMA EN EL QUE SE PREVEA LA ADOPCIÓN PROGRESIVA AL RÉGIMEN DE LAS SAB's.**

**TODA VEZ QUE CONOZCO LAS CARACTERÍSTICAS DE LAS SAPIBs Y ENTIENDO SUS DIFERENCIAS CON LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS NO LISTADAS EN BOLSA Y LAS SAB's, ASÍ COMO LOS POTENCIALES RIESGOS QUE REPRESENTAN LAS INVERSIONES EN ESTE TIPO DE VALORES, DE CONFORMIDAD CON EL ARTÍCULO 20, FRACCIÓN I, INCISO C) DE LA LEY DEL MERCADO DE VALORES, EL QUE SUSCRIBE ( NOMBRE DEL INVERSIONISTA ) MANIFIESTA SU CONFORMIDAD PARA INVERTIR EN ACCIONES EMITIDAS POR ( DENOMINACIÓN DE LA SAPIB ).**

**(.....NOMBRE DEL INVERSIONISTA.....FIRMA.....Y.....FECHA.....)**

**FORMATO DE LIBRE IMPRESIÓN. SE EXPIDE POR DUPLICADO**