

304
2af



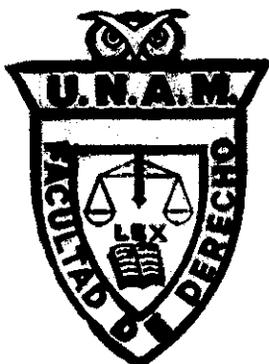
UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

FACULTAD DE DERECHO
Seminario de Estudios Jurídico-Económicos

“Análisis Jurídico-Económico del Fondo de Apoyo al Mercado de Valores”

T E S I S
Que para obtener el título de:
LICENCIADO EN DERECHO
p r e s e n t a

MERCEDES GABRIELA MARTINEZ GUZMAN



Asesor: Lic. José Antonio Almazán Alaniz

México, D. F.

1999

0276276

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN



Universidad Nacional
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

Biblioteca Central



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.

AGRADECIMIENTOS

A MIS PADRES:

JUAN MANUEL Y MERCEDES.

*Gracias por darme la vida, por sus
Preocupaciones, sus lágrimas, sus
Palabras, su comprensión y sobre todo
Por su amor, que en ningún momento
Me ha faltado.*

A MI ESPOSO:

MARTIN RICARDO.

*Gracias por su apoyo moral, su
Comprensión y su amor.*

A MIS HIJOS:

GABRIELA Y ROBERTO.

Gracias por existir.

A MI HERMANA:

ROSA ELENA.

*Gracias por su apoyo, su paciencia
Y su cariño.*

A MI HERMANO:

JUAN MANUEL.

*Gracias por ese ánimo y fe que
Tiene en mí.*

A LA UNIVERSIDAD:

*Nacional Autónoma de México,
Por ser forjadora de hombres
Con compromiso social.*

A LA FACULTAD DE DERECHO:

*Por darme la oportunidad de lograr
Una de las metas más importantes
En la vida, así como realizar algo en
Bien de la sociedad, a la cual debo
En gran parte lo que soy.*

A MI ASESOR:

LIC. JOSE ANTONIO ALMAZAN ALANIZ.

*Por su tiempo y ayuda desinteresada en
La elaboración de éste trabajo. Gracias.*

*A todas aquellas personas que me han
Ayudado en mi formación profesional,
Directa o indirectamente, encuentren
Aquí mi agradecimiento.*

A mis maestros y amigos.

ANALISIS JURIDICO-ECONOMICO DEL FONDO DE APOYO AL MERCADO DE VALORES

INTRODUCCION.....	1
-------------------	---

CAPITULO I

NOCIONES GENERALES.

1. El Derecho Económico.....	4
A) Antecedentes.....	4
B) Concepto.....	10
C) Objeto.....	12
2. Mercado de Valores.....	13
A) Antecedentes históricos.....	14
B) Concepto.....	16
C) Objeto.....	18
3. Bolsa de Valores.....	19
A) Antecedentes históricos.....	19
B) Concepto.....	29
C) Objeto.....	32

CAPITULO II

CONCEPTOS.

1. Oferta pública.....	38
2. Valores.....	40
3. Intermediación.....	43
4. Información privilegiada.....	44
5. Casas de Bolsa.....	45
6. Especialistas bursátiles.....	46
7. Filial.....	47
8. Inversionista.....	49
9. Intermediación bursátil.....	50
10. Caución bursátil.....	51
11. Operación.....	52
12. Sistema internacional de cotizaciones.....	53
13. Sistemas automatizados.....	54
14. Banca múltiple.....	55
15. Fideicomiso.....	56
16. Garantía.....	59

CAPITULO III

LEY DEL MERCADO DE VALORES.

1. Exposición de motivos.....	61
2. Objeto.....	65
3. Sujetos.....	67
4. Autoridades.....	79
5. Sanciones.....	86
6. Recursos.....	98

CAPITULO IV

FONDO DE APOYO AL MERCADO DE VALORES.

1. Naturaleza jurídica.....	100
2. Denominación.....	102
3. Partes que intervienen.....	103
4. Objeto.....	104
5. Patrimonio.....	105
6. Organización.....	106
7. Funciones de los órganos del fideicomiso.....	108
8. Términos y condiciones para otorgar apoyo y garantía.....	110

CAPITULO V

REPERCUSIONES ECONOMICAS DERIVADAS DE LA VIGENCIA DEL FONDO DE APOYO AL MERCADO DE VALORES.

1. Perspectivas.....	114
2. Aplicación.....	117
3. Resultados.....	118

CONCLUSIONES.....	122
--------------------------	------------

BIBLIOGRAFIA.....	128
--------------------------	------------

LEGISLACION.....	131
-------------------------	------------

INTRODUCCION

Nuestro país atraviesa actualmente por graves problemas económicos, ocasionados por una multitud de factores, entre los cuales se encuentra el bajo ahorro interno y un endeble sistema financiero. Precisamente, *el Estado, para tratar de salir de la crisis, ha impulsado el ahorro interno, para que de esta forma cuente con los recursos suficientes para cumplir con los fines que tiene asignados.*

En este marco, el Mercado de Valores constituye un instrumento a través del cual se puede canalizar el ahorro interno del público inversionista, en valores bursátiles emitidos por el gobierno y empresas privadas que pretenden obtener recursos para financiar proyectos de inversión a mediano y largo plazo, generando fuentes de empleo, recaudación de impuestos y activación de la economía.

La importancia del mercado de valores en nuestro país estriba en facilitar el flujo de capitales nacionales y extranjeros y la diversidad y transparencia de las transacciones, en un ambiente de concordia y equidad, buscando en primer lugar la salvaguarda de los intereses del público inversionista. Lógicamente, para conseguir dicho fin se hace imprescindible crear el marco jurídico idóneo, eliminando aquellas disposiciones que lo obstaculizan y contemplando las que lo fortifican, lo cual explica el sentido y

alcance que reviste actualmente la Ley del Mercado de Valores como cuerpo normativo encargado de regir las operaciones en él realizadas.

Dentro de la riqueza y extensión de contenido del mencionado ordenamiento, resalta el Fondo de Apoyo al Mercado de Valores, que como su nombre lo indica, coadyuva a la defensa de los intereses del público inversionista, mediante la creación de un fideicomiso a cargo del Gobierno Federal, constituido por aportaciones hechas por las Casas de Bolsa y Especialistas Bursátiles, y administrado por el Banco de México.

Dada la importancia del susodicho Fondo, es la inquietud por abordar su estudio, a efecto de conocer su finalidad, funcionamiento, valorando sus alcances presentes y futuros. Para la consecución de tal meta, estructuraremos la presente tesis en cinco capítulos distribuidos de la siguiente manera:

En el capítulo primero brindamos un esbozo general del Derecho Económico, Mercado de Valores y Bolsa de Valores, estableciendo sus antecedentes, concepto y objeto.

El capítulo segundo constituye el marco conceptual, dentro del cual explicaremos los conceptos contemplados en la Ley del Mercado de Valores, los cuales, dada su significación particular, resulta menester su conocimiento para comprender el sentido de las disposiciones de aquella.

En el capítulo tercero se hace un estudio de la Ley del Mercado de Valores, partiendo de la exposición de motivos que impulsaron al legislador a promulgarla; su objeto, sujetos, autoridades, sanciones y recursos.

El capítulo cuarto se enfoca al análisis del Fondo de Apoyo al Mercado de Valores, en donde se abordan tópicos tales como: su naturaleza jurídica, denominación, las partes intervinientes, objeto, patrimonio, organización y funciones.

Finalmente, en el capítulo quinto se realiza una valoración de las repercusiones económicas derivadas de la existencia del Fondo de Apoyo al Mercado de Valores, reflexionando sobre sus alcances a mediano y largo plazo.

Por último, se plantean las conclusiones obtenidas como resultado de la elaboración de la presente investigación, indicando las fuentes de información empleadas para tal efecto.

CAPITULO I

NOCIONES GENERALES

1. EL DERECHO ECONOMICO.

A) ANTECEDENTES.

1. En Europa.

La génesis del derecho se remonta a la época romana, la cual ha servido de base para la creación de los sistemas jurídicos latinoamericanos de todo el mundo. En lo que respecta al Derecho Económico, sus orígenes en Europa se encuentran en Alemania e Italia.

Como consecuencia del estallido de la Primera Guerra Mundial (1914) se vislumbró la necesidad de que "... se dictaran medidas legales de urgencia para ejercer control sobre las actividades económicas, que iban dirigidas de manera acorde al esfuerzo bélico y a algunas otras de finalidad social, que aliviaran la situación de la población y evitaran acaparamientos y especulación".¹

¹ Witker V., Jorge, "Derecho Económico", Edit. Harla, México, 1ª ed., 1995, p. 14.

Tales medidas y cuerpos normativos subsistieron aún después del conflicto, dictándose otras medidas para solucionar los efectos nocivos de la postguerra, básicamente en Alemania, que sufrió una grave crisis e inflación.

Ulteriormente, con la crisis de 1930-1933 y los hechos políticos acaecidos en Alemania e Italia, ocasionaron una mayor intervención y dirección del Estado, con el objeto de resolver los problemas de mercado y de cesantía, suscitados por la crisis a la que siguió el proceso inflacionario de graves consecuencias, en virtud del abandono casi general del patrón de cambio: el oro. De igual forma, en Alemania se hizo con un propósito bélico, que requería una concentración de esfuerzos, fomentada sobre una dura disciplina impuesta por el Estado.

Esto trajo consigo cambios significativos en los gobiernos de varias naciones (lo que influyó en América Latina), los cuales asumieron un rumbo populista; por ejemplo: la Caída de la Monarquía española, con el surgimiento de una República con tintes socialistas. En México, se puede explicar dicha situación con el cardenismo.

Como resultado de la imposición de una tendencia socialista en todo el mundo, las leyes expedidas por tales gobiernos estuvieron orientadas en ese sentido. En Estados Unidos, el Presidente Roosevelt, durante su período de gobierno (de más profunda depresión), llevó a una serie de medidas de ayuda y estímulo a la producción, mediante mecanismos de acción estatal.

Más adelante, con el advenimiento de la Segunda Guerra Mundial (1939), se tomaron una serie de medidas de control y dirección económica, para enfrentar las repercusiones sociales y económicas derivadas de aquella. Al finalizar el conflicto, se inicia un movimiento de liberación de los pueblos que tenían el carácter de colonias de las potencias europeas, así como también reclamos de los países subdesarrollados que exigían mejores condiciones de vida.

Lo antes apuntados dio pauta "... a una importante legislación, mediante la cual el Estado organiza y orienta la producción, crea planes, regula y controla el comercio interno y externo, fomenta las inversiones, controla el crédito, dictando diversas medidas de estímulo para actividades específicas o a las que se realicen en determinadas zonas que se desea proteger".²

En resumen, los antecedentes europeos pueden sintetizarse del modo siguiente:

- a) El Derecho Económico se desarrolla teóricamente, principalmente en Alemania e Italia; en el primer país, en virtud del carácter disciplinado de su gente, a su tendencia a establecer cuadros jerárquicos dentro del concepto cerrado de comunidad nacional; a sus progresos en la institucionalidad jurídica de derecho público y por último, al régimen nacional-

² Ibid, p. 15.

socialista que estructuró al país para conseguir metas definidas, incluyendo las bases de una política económica del Estado con fuerza de coacción sobre todas las actividades económicas. Por lo que respecta a Italia, primordialmente por las ideas fascistas, unidas a un sistema corporativo y director.

- b) En la formulación y desarrollo del Derecho Económico influyeron los dos conflictos mundiales de 1914-1919 y 1939-1945.
- c) El Derecho Económico se ha formado en períodos de paz, debido, en mayor medida, a la concepción económica socialista de Estado (v.gr. Francia y Chile).
- d) El Estado ejerce en la actualidad un papel rector en la economía, por medio de la adopción de planes y medidas de regulación o coordinación económica.

2. En México.

a) **Antes de la Constitución de 1857.** Tomando en cuenta que el Derecho Económico es un conjunto de cuerpos normativos que busca reivindicar los derechos sociales, puede afirmarse que el aquél emana con ulterioridad al régimen Colonial, teniendo como principal impulso la acción del Estado, caracterizada por el otorgamiento de concesiones a personas físicas y jurídico colectivas, subsidios económicos, créditos a bajo interés, políticas impositivas protectoras de las operaciones de comercio exterior, etc. Por lo

regular, el Estado ha sido el principal motor económico del país. Dicho fenómeno se conoce en la doctrina como "intervencionismo del Estado".

En el Congreso Constituyente de 1857 fue cuando se habló de un "liberalismo socialista", entre otros, por Don Ponciano Arriaga e Ignacio Ramírez. Los iniciadores de la lucha independentista, si bien retomaron los postulados de la Revolución Francesa (1789), luchaban por un Estado de espíritu solidarista, y no únicamente por un régimen de garantías individuales.

En la obra de Don José María Morelos y Pavón, conocida como "Sentimientos de la Nación", ubica al lado del liberalismo "ochocentista", al nacionalismo, impregnando a sus principios un tinte socializador. De tal forma que en el punto doce afirmaba que "como toda ley es superior a todo hombre, las que dicte el Congreso deben ser tales que obliguen a constancia y patriotismo, moderen la opulencia y la indigencia y de tal suerte se aumente el jornal al pobre, que mejore sus costumbres, aleje la ignorancia, la rapiña y el hurto".³

Si bien las ideas de Hidalgo y Morelos no pueden considerarse un movimiento jurídico, constituyen fuentes reales del derecho mexicano, a saber: la justa distribución de la riqueza, la abolición de las castas en la población, la distribución equitativa de la tierra, etc.

³ Cfr. Palacios Luna, Manuel R., "El Derecho Económico en México", Edit. Porrúa, S.A., México, 6ª edición, 1996, p. 40.

b) En el Congreso Constituyente de 1856-1857. En éste Congreso se retomaron las ideas independentistas, haciéndose hincapié en el liberalismo social, propugnando las ideas socialistas por un nuevo sistema económico y social que diera a ese liberalismo un carácter nacional propio, de acuerdo con las necesidades sociales, muchas de las cuales no se habían satisfecho, por violaciones al orden jurídico o aplicación indebida de la ley.

Entre los personajes más prominentes del citado Constituyente se encontraban Ponciano Arriaga e Ignacio Ramírez, quienes al hacer alusión al derecho de propiedad, si bien lo reconocían como un derecho inherente al hombre, solicitaban que se regulara, proclamando la función social que tenía la propiedad de la tierra. Asimismo, exigían garantías para el trabajador, en razón de que deseaban que el hombre tuviera una justa retribución por su trabajo; que éste fuera objeto de aquél y no al revés.

c) En la Constitución de 1917. La Carta Magna de 1917 es el primer ordenamiento de carácter social del presente siglo. Por tanto, el derecho económico adquiere gran importancia a partir de esta fecha. En tal documento se estableció la propiedad como función social, pilar esencial del sistema de economía mixta. Desde el artículo 27 Constitucional que establece la propiedad originaria a favor de la Nación y hasta nuestros días, la rectoría económica del Estado ha sido factor determinante del desarrollo democrático, armonizando con las libertades individuales, en especial con la libertad del trabajo, como un

principio de la libre concurrencia y base de una economía privada o de mercado.

En lo relativo a la legislación secundaria, desde los años veinte el legislador ha venido legitimando la intervención estatal, nacionalizando sectores estratégicos de la economía, como lo son: la energía eléctrica, los ferrocarriles, la industria petrolera, etc.

Sin embargo, el desarrollo jurídico no ha logrado en materia legislativa una estructura acorde con el avance económico. En resumen, la Constitución de 1917 es partidaria de la presencia rectora del Estado en la economía, facultándolo para establecer los lineamientos y directrices a seguir en dicha área.

B) CONCEPTO.

En la doctrina se han formulado una gran variedad de conceptos en torno a lo que es el derecho económico, los cuales es preciso conocer. En primer lugar, Darío Munera Arango define al derecho económico como el "conjunto de principios y de normas jurídicas que regulan la cooperación humana en las actividades de creación, distribución, cambio y consumo de la riqueza generada por un sistema económico".⁴

⁴ Citado por Witker V., Op. cit., p. 9.

E. R. Huber afirma que es un "conjunto de estructuras y medidas jurídicas con las cuales, utilizando facultades administrativas, la Administración Pública influye en el comportamiento de la economía privada".⁵

Gustavo Radbruch lo conceptualiza como el "derecho regulador de la economía mixta que tiene por finalidad conciliar los intereses generales protegidos por el Estado por un lado, y los intereses privados por otro".⁶

Daniel Moore Merino vierte la siguiente definición de Derecho Económico: "Conjunto de principios jurídicos que informan las disposiciones, generalmente de derecho público, que rigen la política económica estatal orientada a promover de manera acelerada el desarrollo económico".⁷

Alfonso Insuela Pereira estima que el derecho económico es el "complejo de normas que regulan la acción del Estado sobre las estructuras del sistema económico y las relaciones entre los agentes de la economía".⁸

Jorge Witker lo define como el "conjunto de principios y de normas de diversas jerarquías sustancialmente de derecho público que inscritas en un orden público económico plasmado en la Carta Fundamental, facultan al Estado

⁵ Idem.

⁶ Idem.

⁷ Idem.

⁸ Idem.

para planear indicativa o imperativamente el desarrollo económico y social de un país".⁹

De los conceptos vertidos con antelación, podemos decir que el Derecho Económico es un conjunto de disposiciones jurídicas que tienen por objeto facultar al Estado para dirigir la actividad económica del país, en aras de cumplir con los fines sociales que tiene encomendado.

C) OBJETO.

El Derecho Económico puede considerarse como un instrumento democratizador tendiente a regular la economía del Estado, asignando a éste una tarea reguladora, en aras del bienestar social.

En los países subdesarrollados el derecho económico representa la salvaguarda de los intereses nacionales, a la vez que protege a empresarios y consumidores nacionales.

Los medios de que se vale el derecho económico para canalizar los cambios sociales por la vía de un régimen legal son, entre otros: la regulación de la inversión extranjera, de la transferencia de tecnología, de la contaminación ambiental, las normas que limitan y sancionan la explotación económica irracional de los recursos naturales, así como las facultades

⁹ Idem.

planificadoras de los Estados y las intervenciones administrativas de los mercados.

Héctor Cuadra estima que el derecho mexicano tiene "la función de ser un ordenamiento jurídico que apunta la realización y eficacia de la democracia económica en un contexto de libertad y dignidad humanas".¹⁰

En el ámbito internacional, las normas jurídicas que ha desarrollado la Organización de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD) en materia de productos básicos; la Carta de Derechos y Deberes Económicos de los Estados; los Códigos para el Control de la Tecnología entre países y empresas transnacionales; el Derecho Andino y el SELA, son instrumentos jurídicos propios del derecho económico internacional, que trata de reducir el abismo existente entre los países industrializados y los que están en vías de desarrollo.

2. MERCADO DE VALORES.

A) ANTECEDENTES HISTORICOS.

Desde las primeras culturas antiguas, los comerciantes y las personas relacionadas con el comercio solían reunirse en determinados lugares para efectuar transacciones y toda clase de asuntos de interés. En un principio

¹⁰ Ibid, p. 40.

se realizaban en ciudades enclavadas en las encrucijadas de las grandes rutas comerciales que ofrecían la garantía de un poder político que hacía cumplir leyes y contratos.

Asimismo, en Grecia se llevaban a cabo reuniones en los pórticos del Pireo, donde ordinariamente los negociantes de Atenas celebraban transacciones con los otros pueblos. La Plaza de Corintio era el punto de congregación donde se ajustaban los contratos entre griegos, cartagineses y fenicios.

El constante aumento y desarrollo del comercio fue causa de que los lugares indicados en el párrafo anterior (pórticos y plazas) proliferaran durante la Edad Media, sobre todo en los puertos de categoría comercial. "Así, en Brujas, Bélgica, lugar donde se reunían las naves del Norte y Sur de Europa, llegaron a existir hasta 17 de éstos almacenes, en representación de otras tantas naciones o países, como el fundado por los mercaderes vizcainos, denominado *Pretorium Contabrium*".¹¹

Estas *loggias*, que se transformaron en lonjas españolas, facilitaban no sólo el acopio de mercancías, sino también todas las operaciones mercantiles a que su existencia daba lugar.

¹¹ Fernández Amatrain, Jesús, "La Bolsa, su técnica y organización", Ediciones Deusto, Bilbao, España, 1968, p. 155.

Se puede decir que la actual institución del Mercado de Valores, es el producto final, ya perfeccionado, de la evolución histórica de una organización mercantil, que tiene por finalidad facilitar el tráfico comercial de los valores bursátiles, perfeccionándose en orden a satisfacer las modernas y crecientes necesidades de la vida económica de este tipo de tráfico mercantil.

"En la época actual el mercado de valores forma parte indisoluble del sistema financiero de cualquier país. En el nuevo mundo de la economía globalizada existe una tendencia inexorable a incrementar la importancia de la intermediación del mercado de valores en el conjunto del sistema financiero mexicano".

"Una característica esencial del nuevo entorno financiero mundial, es la de constituir un proceso de desintermediación del sistema bancario hacia la conversión de valores bursátiles. Es decir, las formas tradicionales de financiamiento basadas en el crédito bancario han perdido terreno ante los financiamientos bursátiles. Este proceso es mucho mayor en los países desarrollados con mercados financieros avanzados y homogéneos, que en los países en vías de desarrollo, cuyos mercados financieros todavía están fragmentados y son heterogéneos".¹²

¹² Caro R., Efraín, et. al., "El Mercado de Valores en México. Estructura y Financiamiento", Edit. Ariel Divulgación, 1ª ed., México, 1995, p. 17.

En relación al Mercado de Valores en México, se puede observar que éste se encuentra inmerso en la estructura financiera nacional y juega un papel relevante en el proceso de ahorro e inversión de la economía, importancia que se ha acrecentado marcadamente en los últimos años.

En resumen, la evolución que ha revestido el Mercado de Valores ha ido en íntima relación con la necesidad de facilitar las operaciones bursátiles entre todo tipo de valores de naturaleza económica, entre comerciantes, sean personas físicas o jurídico colectivas.

B) CONCEPTO.

En la doctrina, tanto nacional como extranjera se han formulado diversos conceptos de lo que es el mercado de valores. Así las cosas, Ignacio Garmendia dice que es el "conjunto de transacciones efectuadas sobre títulos objeto de contratación".¹³

Por su parte, Saúl Argeri dice que es el "conjunto de transacciones sobre instrumentos representativos de valores disponibles negociables que puedan ser objeto de comercialización y cuya regulación es propia a cada título. Integran este mercado, en sentido estricto, las acciones de sociedades, las cédulas y las letras emitidas por el Estado".¹⁴

¹³ "Diccionario de Bolsa", Pirámide, Madrid, España, 1977, p. 101.

¹⁴ "Diccionario Comercial y de la Empresa", Astrea, Buenos Aires, Argentina, 1982, p. 285.

En lo que se refiere a nuestro país, "el mercado es un conjunto de mecanismos que facilitan el intercambio de bienes y servicios diferentes personas o entidades, las que se pueden denominar como oferentes y demandantes...".¹⁵ Y el Mercado de Valores es "el mecanismo que permite la emisión, colocación y distribución de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores, y aprobados por la Bolsa Mexicana de Valores. La oferta en este mercado está formada por el conjunto de títulos emitidos por el sector empresarial, tanto público como privado. La demanda está constituida por los fondos disponibles para inversión, tanto de personas físicas como morales".¹⁶

Otra definición de mercado de valores nos es proporcionada por Norahenid Amezcua Omelas, quien manifiesta que "es un conjunto de instituciones (SHCP, Banco de México, Comisión Nacional Bancaria y de Valores), gobierno o empresas (necesitadas de recursos) e inversionistas (ahorradores) que intervienen en la compra y venta de valores".¹⁷

O sea que el mercado de valores mexicanos "se podría definir como el conjunto de normas e instituciones, cuyo funcionamiento permite el proceso de emisión, de colocación y distribución de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios. Asimismo, se incluye en esta definición el conjunto de intermediación de papeles del mercado de dinero y de

¹⁵ Bolsa Mexicana de Valores, "Operaciones y Servicios", Dirección de Información y Estadística, México, 1994, p. 2.

¹⁶ Idem.

¹⁷ , "Las Afores, paso a paso", Edit. Sicco, 2ª ed., México, 1997, p. 10.

capitales, negociados en el mercado de mostrador, también denominado mercado *Over the Counter* (OTC), es decir, fuera de bolsa...".¹⁸

De las definiciones expuestas, podemos definir al Mercado de Valores como el instrumento creado por el Estado, mediante el cual se realizan una serie de operaciones relacionadas con valores emitidos por el sector empresarial y gubernamental, público y privado, e inscritos en el Registro Nacional de Valores.

C) OBJETO.

En cualquier sistema financiero es importante crear los mecanismos y organización necesarios a efecto de que los inversionistas, pertenecientes al sector público o privado, puedan comprar, vender, distribuir y en general, realizar operaciones con valores o títulos de crédito en serie, que les permite obtener dinero para que puedan financiarse y llevar a cabo proyectos de inversión, creando fuentes de empleo y consecuentemente, coadyuvando al desarrollo económico del país. Pero también los ahorradores puedan invertir sus recursos económicos en valores bursátiles, obteniendo rendimientos mejores.

En este contexto, el objeto del Mercado de Valores es servir como un medio por el cual los inversionistas y ahorradores, puedan efectuar

¹⁸ Caro, Efraín R., et. al., Op. cit., p. 19.

transacciones con valores, invirtiendo sus capitales, a la vez de adquirir otros, con plena seguridad y garantía para sus intereses. En otras palabras, el Mercado de Valores ofrece liquidez, es decir, la facilidad que tienen los valores para convertirse en dinero en efectivo mediante su venta y que permita al inversionista participar en otros instrumentos de inversión, adquirir nuevos valores bursátiles, o bien cubrir sus propias necesidades.

3. BOLSA DE VALORES.

A) ANTECEDENTES HISTORICOS.

Puede estimarse que el surgimiento de la Bolsa de Valores fue paralelo al nacimiento del capitalismo industrial y a la aparición de la sociedad anónima como institución novedosa y práctica, que ofrecía la posibilidad de reunir grandes capitales para aventuras financieras de enorme cuantía.

Posiblemente en aquellos tiempos las inversiones que se efectuaban revestían características muy especulativas y, en muchas ocasiones, de tipo fraudulento. Sin embargo, también es cierto que en aquél entonces (como sucede en la actualidad) las Bolsas de Valores permitieron la transformación de pequeños y medianos ahorros en grandes capitales.

“Los orígenes más remotos del intercambio bursátil se ubican en los mercados griego y romano, en los que se efectuaban transacciones

regulares, sirviéndoles como marco los pórticos de forums y basílicas. En esta época destaca en Roma el *Colegio Mercatorum*, cuyas ruinas aún se conservan y son conocidas con la denominación de la Loggia y que según la mayoría de los historiadores, se destinaba a reuniones comerciales".¹⁹

El constante aumento y desarrollo del comercio fue causa de que este tipo de establecimientos proliferara durante la Edad Media, sobre todo en los puertos de categoría comercial.

Hacia fines de la Edad Media aparecieron nuevos sistemas de producción y en consecuencia, de intercambio, de manera que las bolsas o lonjas reemplazaron a las ferias que se celebraban periódicamente y eran el lugar más importante de comercio; sin embargo, con el posterior desarrollo de las urbes, su eficiencia disminuyó.

En el siglo XVI apareció una nueva organización de negocios: la sociedad por acciones, basada en los "quilds" o gremios que operaban en la primera mitad de la Edad Media.

"Las primeras *sociedades anónimas* eran grandes compañías que fomentaban el intercambio entre las colonias y las agencias de ultramar. Probablemente, su principal objetivo fue el de buscar grandes capitales, pues

¹⁹ Hernández Bazaldúa, Reynaldo, "El Mercado de Valores", Edit. Loera Chávez Hermanos, 1ª ed., México, 1984, p. 3.

dichas empresas difícilmente podían ser patrocinadas por una sola persona. Esta forma de sociedad anónima también se aplicó a la banca, los seguros y la negociación. Posteriormente, en el siglo XIX, fueron adoptadas por las empresas mercantiles, industriales y mineras".²⁰

En un principio, el tráfico de valores gubernamentales fue mucho más importante que el de acciones. La colocación de los empréstitos estatales fue la principal función de los mercados de valores. España, Francia e Inglaterra, buscando financiamiento para sus programas de expansión, acudieron a emisiones de bonos bastantes cuantiosas, que se colocaban entre los de la época.

Los valores gubernamentales empezaron a negociarse entre los particulares y públicamente a partir del siglo XVIII. Existen algunas particularidades respecto a la creación de las principales bolsas del mundo que las define desde el momento mismo de su fundación. Por ello, vale la pena señalar que, "... en un principio, las bolsas no constituían mercados permanentes, y las operaciones, antes de realizarse en mercados, se efectuaban en las calles de determinados barrios (Londres, en Change Alley; Nueva York, bajo el árbol de Button Wood; París, en Rue Quincapoix; en México, en la Calle de Plateros, hoy Francisco I. Madero).²¹

²⁰ Idem.

²¹ Ibid, p. 40.

A continuación, se hará una breve semblanza histórica de las principales bolsas de valores del mundo.

BOLSA DE VALORES DE LONDRES. "Fue a mediados del siglo pasado cuando esta Bolsa adquirió verdadero arraigo en el sistema financiero inglés e influyó en el desarrollo económico británico. A través de la misma se formaron los capitales que demandaba la industrialización, al transformarse los pequeños ahorros individuales en sumas de grandes proporciones. Esto infundó confianza entre los ingleses, quienes poco a poco se fueron habituando a adquirir valores".²²

Se ha llegado a afirmar que la Bolsa de Valores de Londres fue un fuerte puntal en el desarrollo de la marina, de los ferrocarriles, de los textiles, del hierro y del acero; además, indirectamente, fue factor importante en el desarrollo de los Estados Unidos, Canadá, Australia y Argentina.

La Bolsa londinense ha sido siempre una institución privada, a diferencia del resto de las Bolsas europeas, las cuales se establecieron, casi todas, bajo el auspicio de las autoridades.

LA BOLSA DE AMSTERDAN. "Esta Bolsa fue fundada en 1611, por lo que se considera como una de las más antiguas, aunque nunca fue exclusivamente un mercado de valores, pues en ella también se negociaban

²² Idem.

cereales, piedras preciosas, etc. A ella acudían banqueros privados, gobernantes extranjeros, navegantes y especuladores. Antes de la Primera Guerra Mundial se cotizaban en ésta Bolsa cerca de 3,000 valores, la mayor parte de ellos pertenecientes a extranjeros".²³

LA BOLSA DE PARIS. La Bolsa de referencia no ha sido tan importante para el desarrollo económico de Francia, como lo han sido otras para sus respectivos países. En la creación de ésta intervino el gobierno y limitó, por medio de decretos, el número de personas que podían ejercer la profesión de corredor de valores.

LA BOLSA DE BERLIN. Esta Bolsa siempre se caracterizó por ser un mercado exclusivo de valores alemanes. El gobierno alemán siempre ha tenido una injerencia directa en sus actividades.

LA BOLSA DE NUEVA YORK. La Bolsa *en comento* se organizó desde 1792, consolidándose a partir de 1817. "Hasta antes de 1917, la mayoría de los recursos canalizados a través de la Bolsa de Nueva York, se aplicaban al desarrollo de los ferrocarriles, de varios sectores industriales, de la Banca, de los seguros y del comercio, siendo todas estas empresas privadas; pero a partir de ese año, la necesidad de recaudar fondos para la guerra dio lugar a la emisión de papeles gubernamentales. Así, al terminar la Primera Guerra

²³ Idem.

Mundial el mercado americano de valores, que había sido deudor, se convirtió en acreedor de casi todos los mercados europeos".²⁴

Actualmente, la Bolsa de Valores de Nueva York es de tal importancia dentro de la economía norteamericana, que es difícil desligarla de los grandes movimientos financieros que ésta registra.

LA BOLSA DE VALORES DE BUENOS AIRES. "En el mes de julio de 1854, alrededor de 150 hombres de negocios se reunieron en el local de la cámara comercial para convenir la creación de una Bolsa de comercio, cuya inauguración tuvo lugar en diciembre del mismo año".²⁵

Argentina ha tenido un mercado de capitales bien organizado y eficiente, que proporcionaba fondos de origen no inflacionario al Estado, a las provincias y municipalidades para financiar las inversiones de capital y los gastos corrientes no cubiertos con ingresos provenientes de impuestos; al Banco Hipotecario Nacional y al de la provincia de Buenos Aires les daban recursos para las hipotecas que otorgaban.

Sin embargo, "... los importantes acontecimientos políticos de 1962 y el ambiente de intranquilidad que los acompañó, aunada a una crisis

²⁴ Ibid, p. 5.

²⁵ Idem.

económica con fuerte devaluación del peso, desalentaron por igual a inversionistas extranjeros y nacionales".²⁶

En otra época había un movimiento activo de operaciones con tenedores en el exterior, ya que los títulos del gobierno argentino y las cédulas hipotecarias se cotizaban en varias Bolsas europeas tales como: las de París, Madrid y Zurich.

LA BOLSA MEXICANA DE VALORES. La génesis del corretaje de valores en nuestro país se remonta al año de 1850, con las primeras emisiones accionarias realizadas por empresarios norteamericanos y europeos, referentes a la industria minera, especialmente en los yacimientos de oro y plata. Durante los años 1876 a 1880, el gobierno mexicano atrajo capitales extranjeros, fomentando el surgimiento de empresas industriales y grandes bancos, lo que trajo consigo el incremento del número de corredores; tal situación se acentuó aún más en las dos últimas décadas del siglo pasado, cuando aparecieron diversos grupos y agencias dedicados al corretaje de valores y muchos de ellos actuaban en la vía pública, sin más regulación que la buena fe de los participantes.²⁷

En el año 1894 se da el surgimiento de un sistema de negociación de valores organizado y con reglas de operación, en resguardo de los intereses

²⁶ Idem.

²⁷ Pérez Stuart, José A. y Pescador, Fernando, "La Bolsa", Edit. Diana, 1ª ed., México, 1982, p. 12.

de los inversionistas, cuya iniciativa corrió a cargo de empresarios importantes, quienes estaban interesados en definir un marco normativo a la naciente actividad bursátil. Así, el 31 de octubre de 1894 se registró la escritura de la Bolsa Nacional de México, a la cual se unió otro grupo que perseguía fines similares, por lo que el 21 de octubre de 1895 se inauguró el centro de operaciones bursátiles, conocido como Bolsa de México, S.A., antecedente directo de la actual Bolsa Mexicana de Valores.²⁸

Como resultado de la Revolución Mexicana y de la Primera Guerra Mundial, la Bolsa Mexicana de Valores se vio afectada a tal grado que tuvo que cerrar sus operaciones. Si bien hasta 1925 México alcanzó la paz interna, saneó sus finanzas y consolidó un sistema bancario moderno, incluyendo la creación del Banco de México, en calidad de banco central y emisor, la actividad bursátil se mantenía muy baja. En 1931 casi no hubo movimiento, registrándose un mínimo histórico en el monto de operaciones desde 1907.²⁹

En 1932 se reformó el sistema financiero mexicano, incluyéndose a las bolsas entre los organismos auxiliares de crédito. El Decreto Reglamentario del 1º de marzo de 1933, conocido como "primera ley de bolsas" definió las condiciones de creación, funcionamiento y vigilancia de las bolsas, así como las obligaciones de sus socios. Con la nueva razón social de Bolsa de

²⁸ Ibid, p. 13.

²⁹ García Palacios, Francisco et. al., "Bolsas de Valores en América Latina y el Caribe", Instituto Interamericano de Mercados de Capital, Caracas, Venezuela, 1985, p. 275.

Valores de México, S.A., se obtuvo la concesión dispuesta por la ley, el 29 de agosto de 1933.³⁰

A partir de 1933, a la luz del crecimiento económico y de las finanzas de México, la Bolsa Mexicana de Valores tuvo mayor actividad bursátil, sirviendo de instrumento básico para el financiamiento de nuevos proyectos de inversión. En la década de los cuarenta fue de creciente actividad en el mercado accionario y de fortalecimiento industrial del gremio bursátil, con una mayor confianza del público inversionista con la creación de la Comisión Nacional de Valores en 1946. En 1949 se construyó la nueva sede la Bolsa de Valores de México en la Calle de Uruguay N° 68, siendo inaugurada el 25 de enero de 1957.³¹

En 1964, el mercado accionario superó un volumen anual de 10 millones de títulos (la mitad fue de acciones industriales). En 1968 se duplicó ese total. En enero de 1975 fue promulgada la Ley del Mercado de Valores, estableciéndose de ese manera un marco jurídico adecuado para consolidar el desarrollo del mercado, brindando mayor seguridad y nuevos instrumentos a inversionistas y empresas emisoras. En este marco, el gremio bursátil constituyó la Bolsa Mexicana de Valores mediante escritura de 3 de febrero de 1976, impulsando la creación de casas de bolsa, así como la formación de organismos decisivos para el desarrollo del mercado, como la Asociación

³⁰ Ibid, p. 276.

³¹ Idem.

Mexicana de Intermediarios Bursátiles, la Academia Mexicana de Derecho Bursátil y el Depósito Central de Valores S.D. Indeval.³²

A partir de 1977, la Bolsa Mexicana de Valores se ha ido modernizando en cuanto a sus instalaciones y equipo de consulta, facilitando a los inversionistas y público en general las transacciones bursátiles. Asimismo, en enero de 1978 dio inicio la colocación de los Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES), lo cual propició un activo mercado de títulos de deuda a corto plazo. Otro avance de la Bolsa fue la creación del Fondo México, sociedad de inversión con valores mexicanos constituida en junio de 1981, cuyas acciones fueron inscritas en las bolsas de Nueva York y Londres, con lo cual se logró su colocación en más de 25 centros bursátiles del mundo.³³

En las dos últimas décadas, la Bolsa Mexicana de Valores ha experimentado una transformación cualitativa, que ha incluido la incorporación de tecnología avanzada, el desarrollo de nuevos instrumentos y mecanismos operativos, una acelerada apertura a la captación de inversión extranjera y un gran esfuerzo por homologar los estándares competitivos mundiales.

A finales de 1989 fue aprobado un paquete de reformas al sistema financiero mexicano, el cual propuso respecto al mercado de valores, la internacionalización ordenada del sistema bursátil nacional, la globalización de

³² Bolsa Mexicana de Valores, Op. cit., p. 3.

³³ Villegas H., Eduardo y Ortega O., Rosa María, "El Nuevo Sistema Financiero Mexicano", Edit. PAC, México, 1992, p. 170.

los servicios financieros no bancarios y la desregulación de operaciones, con el objeto de incrementar su competitividad. Igualmente, la reforma constitucional de 1990 restituyó el régimen mixto de banca y crédito, haciendo factible reprivatizar los bancos. En junio de 1990, la Ley de Agrupaciones Financieras buscó incrementar la competitividad internacional del sistema financiero, a través de la integración de bancos, casas de bolsa y otros organismos de crédito. A fines de 1993 funcionaban 30 grupos financieros, 23 de ellos encabezados por una casa de bolsa.³⁴

Actualmente, el mercado se encuentra en una etapa de consolidación, incrementándose el número de emisoras que colocan en aquél sus valores y la cantidad de inversionistas que han encontrado en la Bolsa una manera de obtener atractivos rendimientos a sus ahorros.

B) CONCEPTO.

La Bolsa de Valores es definida por el tratadista Arthur Seldon como el "mercado en el cual los comerciantes negocian títulos, ya sea por cuenta propia o por cuenta de otros".³⁵

Graham Bannock conceptúa a la Bolsa de Valores como el "recinto del Mercado de Valores organizado, en el cual los inversionistas

³⁴ Ibid, p. 171.

³⁵ "Diccionario de Economía", Edit. Alahambra Mexicana, S.A. de C.V., 3ª ed., México, 1981, p. 86.

realizan operaciones de compra (venta de títulos y valores inscritos en ésta a través de los agentes de bolsa y de los operadores de piso, por cuenta propia o por cuenta de terceros)".³⁶

Rafael Barandiarán afirma que "constituye un mercado especializado en la compraventa de valores de capital variable. Abarcan las operaciones de las transacciones de títulos de renta fija, valores públicos, certificados de tesorería y los valores de renta variable o acciones".³⁷

Otros más piensan que la Bolsa de Valores es "... constituye un influyente centro de decisiones dentro del sistema financiero nacional... un instrumento de capitalización y canalización del ahorro interno y una importante vía para canalizar recursos hacia el financiamiento de proyectos industriales y gubernamentales".³⁸

Eduardo Villegas y Rosa María Ortega consideran que la Bolsa Mexicana de Valores es un medio de financiamiento para las empresas y de inversión para el público ahorrador, que pone en contacto a oferentes y demandantes y funge como catalizador para que los valores cotizados en ella adquieran el precio real que les corresponde en el mercado".³⁹

³⁶ "Diccionario de Economía", Edit. Trillas, 2ª ed., México, 1990, p. 73.

³⁷ "Diccionario de Términos Financieros", Edit. Trillas, 1ª ed., México, 1986.

³⁸ Bolsa Mexicana de Valores, Op. cit., p. 1.

³⁹ Op. cit., p. 167.

Luego entonces, la Bolsa de Valores es un mecanismo a través del cual se realizan diversas operaciones con los valores bursátiles de personas físicas, empresas y gobierno, a fin de ponerlos en contacto con el público inversionista, canalizando el ahorro interno en proyectos de inversión y de financiamiento, generando mayor productividad e inversión, que favorecen la creación de fuentes de empleo y el desarrollo del país.

Recapitulando las ideas anteriores, es de concluirse que la Bolsa de Valores es el lugar en el cual confluyen los comerciantes, corredores y en general los inversionistas, con el fin de celebrar diversas operaciones con valores.

Las Bolsas son un producto típico del sistema económico capitalista, constituyendo en esencia instituciones que agrupan corredores de valores y de otros efectos, con el fin de operar en determinado lugar conforme a ciertas normas preestablecidas, formando centros de contratación que se caracterizan, entre otras cosas, por no encontrarse ahí los valores o efectos que son objeto de las operaciones y que como consecuencia de diversos factores se determinan los precios del mercado.

Las Bolsas son instituciones jurídicas de interés general, que satisfacen una función económica indispensable como lugares de contratación, regulando las fluctuaciones naturales de los precios de valores que previamente han sido registrados en ellas.

C) OBJETO.

Como ya quedó establecido, las Bolsas de Valores son instituciones jurídicas de interés general, las cuales tienen por objeto regular las fluctuaciones naturales de los precios de los valores que previamente han sido registrados en ellas.

En tal virtud, se pueden considerar como organismos que prestan un servicio público, con la peculiaridad de que todos sus ingresos y utilidades se destinan al mejoramiento de sus servicios y los medios de comunicación con el público, siendo en realidad estas características propias de las sociedades y asociaciones civiles.

El artículo 29 de la Ley del Mercado de Valores señala que las bolsas de valores tienen por objeto "facilitar las transacciones con valores y procurar el desarrollo del mercado respectivo...". Para la consecución del mismo, "la Bolsa atiende a la dotación de infraestructura física, tecnológica y administrativa para el adecuado funcionamiento del mercado de valores, además de los apoyos y servicios complementarios requeridos por las autoridades, operadores de piso, intermediarios, emisoras, inversionistas y visitantes; a la vez que propone, aplica y administra los instrumentos,

mecanismos, figuras y controles que permitan el sano desenvolvimiento del mercado".⁴⁰

Una de las más útiles funciones de las Bolsas es la creación de un mercado continuo, en el que los valores pueden ser comprados y vendidos rápidamente y cuyos precios no se encuentran previamente fijados en las Bolsas, sino que son determinados por la oferta y la demanda de compradores y vendedores. Juntas todas estas fuerzas de demanda y ventas en los remates determinan los precios del momento, fijados por los que quieren pagar los compradores y lo que quieren recibir los vendedores, quedando por tanto la actuación de las bolsas fuera de cualquier actividad de fijar precios, función que corresponde a los diversos fenómenos de las operaciones bursátiles, en las que intervienen varios factores para dicha determinación de precios.

Por lo tanto, no se puede decir que haya un medio reconocido para medir el precio de los valores como queda dicho; no se fijan por reglas matemáticas, sino, en principio, por la ley de la oferta y la demanda, que a su vez se encuentra condicionada por diversos factores políticos, económicos, acontecimientos internacionales, confianza pública, etc. Este último es, tal vez, el factor más importante.

Se puede decir que son muy variadas las funciones económicas que desempeñan las Bolsas, ya que constituyen un factor de equilibrio en el

⁴⁰ Acevedo, Arturo et. al., "El Mercado Mexicano de Valores", Edit. Vector, México, 1991, p. 23.

mercado de inversiones que hacen que determinados grupos de ahorradores se conviertan en factores de producción al encontrar en la Bolsa capitales disponibles que se acomodan en títulos públicos o privados, según sea el emisor de ellos, en tal forma que, además, facilitan la transacción de toda clase de valores mediante la concurrencia y el contacto permanente de compradores y vendedores, factores que permiten que las operaciones se realicen con mayor rapidez y seguridad.

Con relación a la Bolsa Mexicana de Valores, puede decirse que es una institución privada, organizada como Sociedad Anónima de Capital Variable, y es la única autorizada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para operar en México. Está regulada por la Ley del Mercado de Valores y vigilada en su funcionamiento por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

La Bolsa constituye un medio de financiamiento para las empresas y de inversión para el público ahorrador, que pone en contacto a oferentes y demandantes, fungiendo como catalizador para que los valores cotizados en ella adquieran el precio real que les corresponde en el mercado.

Además, al permitir la inversión de los ahorros, transformándolos en capitales de empresas, sirven para llevar a cabo sus proyectos de expansión, lográndose un crecimiento de la actividad económica del país a través de la creación de fuentes de trabajo, así como una mayor productividad e

inversión, que llevan a un incremento de la producción nacional y a un mejoramiento en el nivel de vida de los mexicanos.

Entre las funciones que realiza la Bolsa Mexicana de Valores, destacan por su importancia las siguientes:

- a) Proporcionar locales adecuados para que los agentes y casas de bolsa efectúen sus operaciones de oferta y demanda de valores, de manera regular, cómoda y permanente. Para tal efecto, se han implantado dentro la Bolsa modernos sistemas de computación e instalaciones modernas.
- b) Supervisar que las operaciones que efectúen sus socios se realicen dentro de los lineamientos legales establecidos para regular la actividad bursátil. "La función de vigilancia se ejerce respecto al desempeño y cumplimiento de obligaciones por parte de empresas emisoras, intermediarios e inversionistas, en cuanto a transparencia de movimientos, entrega de información oportuna, regularidad en las fluctuaciones de precios, uso de información privilegiada y detección de irregularidades que pudieran afectar la igualdad de oportunidades o el sano desenvolvimiento del mercado".⁴¹

⁴¹ Idem.

- c) Vigilar que la conducta profesional de los agentes de bolsa y operadores de piso se rija con apego a los principios de ética profesional.
- d) Cuidar que los valores inscritos en sus registros satisfagan las demandas locales correspondientes, para brindar más seguridad al público inversionista.
- e) Difundir ampliamente las cotizaciones de los valores, los precios y las condiciones de las operaciones bursátiles que se ejecutan en la Bolsa Mexicana de Valores, al igual que las características de los valores inscritos en sus pizarras y de las empresas emisoras.⁴²
- f) Certificar el cierre de operaciones, registros y cotizaciones producidos en los salones de remate, dando fe de los movimientos por medio de actas, boletines y estadísticas.⁴³
- g) Participar y colaborar con otras instituciones del sector bursátil, especialmente con la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y la Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles, en el estudio, diseño y puesta en operación de nuevos instrumentos, figuras y modalidades de negociación, de acuerdo con las necesidades y expectativas de desarrollo del mercado.⁴⁴

⁴² García Palacios, Francisco et. al., Op. cit., p. 282.

⁴³ Ibid, p. 283.

⁴⁴ Idem.

En conclusión, el objeto de las Bolsas de Valores es fungir como un establecimiento en el cual los inversionistas puedan colocar sus valores y comprar otros, mediante la oferta y demanda, poniendo en contacto a los inversionistas, de tal forma que éstos puedan obtener financiamiento.

CAPITULO II

CONCEPTOS

La importancia del marco conceptual de cualquier trabajo de investigación estriba en que existen conceptos propios de una determinada rama que los hacen distintos de otra disciplina o del lenguaje común. Así por ejemplo, en el tema objeto de la presente tesis, se tocan varios conceptos que tienen una connotación particular, siendo que en algunos casos la Ley del Mercado de Valores no los define, y por ende, se tiene que recurrir a la doctrina y al análisis propio, que a final de cuentas coadyuvará al mejor entendimiento del tópico abordado.

1. OFERTA PUBLICA.

Para iniciar, cabe decir que la oferta, en su sentido gramatical, significa ofrecimiento de mercancías y objetos que hace una persona al público, a un precio menor al del mercado.⁴⁵ Sin embargo éste término, vinculado a la cuestión bursátil, tiene otro significado. Así, Earl Konter manifiesta que la oferta en el mercado es "el conjunto de sujetos económicos que ofrecen mercaderías en venta y en sentido más amplio la cantidad de mercaderías llevadas al

⁴⁵ García-Pelayo y Gross, Ramón, "Pequeño Larousse Ilustrado", Ediciones Larousse, México, 1980, p. 735.

mercado. La oferta representa en el mercado el factor cuantitativo de la economía".⁴⁶

De igual manera, Antonio Martínez Cerezo estima que la oferta "es el ofrecimiento de bienes, capitales o servicios, que se manifiestan de forma individual o en los respectivos mercados bursátiles, de divisas, monetario, etc. En períodos expansivos es normal que exista un mercado firme; cuando la oferta supera a la demanda descende la cotización, elevándose ésta cuando ocurre lo contrario".⁴⁷

Ahora bien, la Ley del Mercado de Valores disipa cualquier conceptualización errónea que pudiera tenerse con relación a éste concepto, al señalar en su artículo 23 que: "Se considera oferta pública a la que se haga por algún medio de comunicación masiva o a persona indeterminada para suscribir, enajenar o adquirir títulos o documentos de los mencionados en el artículo siguiente".

Del precepto anterior se colige que, para la existencia de oferta pública es menester que se reúnan dos requisitos, a saber:

- a) Se lleve a cabo por algún medio de comunicación, como lo es: la radio, la televisión, la prensa escrita, etc., o dirigido a persona indeterminada, esto es, al público en general.

⁴⁶ Op. cit., p. 343.

⁴⁷ Op. cit., p. 444.

- b) Tiene por objeto suscribir, enajenar o adquirir valores, acciones, obligaciones y demás títulos de crédito emitidos en serie o en masa.

Por otro lado, cabe decir que la Comisión Nacional Bancaria y de Valores es la autoridad facultada por la ley para determinar si una oferta es pública, así como para autorizarla.

De éste modo, podemos afirmar que la oferta pública viene a ser el mecanismo a través del cual se ponen en contacto los inversionistas con el público ahorrador, a efecto de que los primeros puedan dar a conocer los valores sobre los cuales desean efectuar transacciones y las condiciones en que se realiza, y los segundos estén en aptitud de saberla y aceptarla, logrando con ello los inversionistas obtener financiamiento, y el público invertir sus ahorros.

2. VALORES.

Dentro de la doctrina se ha considerado que los valores son el "título que permite a su portador o a su legítimo propietario hacer valer determinado derecho que le asiste, (...) principalmente valores mobiliarios, papel-valor (acciones, obligaciones, bonos, etc.)."⁴⁸

⁴⁸ Martínez Cerezo, Op. cit., p. 194.

Graham Banock considera que son los "documentos que producen ingresos y se comercian en el mercado de valores o en mercados secundarios. Por lo regular, sinónimo de *stocks* y acciones. Una característica esencial de un valor consiste en que se puede vender. Los principales tipos de valores son: 1. De interés fijo: obligaciones, acciones preferentes, *stocks* y bonos (incluyendo todos los valores gubernamentales y los valores de gobiernos locales. 2. De interés variable: acciones ordinarias. 3. Otras: letras de cambio y pólizas de seguros...".⁴⁹

Noraherid Amezcua Ornelas expresa que los valores son "los pagarés, acciones, obligaciones, bonos, entre otros, emitidos por las empresas o el gobierno para obtener fondos para su operación y, en general, todos los títulos de crédito que se producen en masa".⁵⁰

La Ley del Mercado de Valores, en su artículo 3º establece que: "*son valores las acciones, obligaciones y demás títulos de crédito que se emitan en serie o en masa*".

Para comprender mejor la definición de valores, debemos aclarar que cuando se refiere a documentos emitidos "en masa", significa que "no se emiten uno o dos, sino en serie, otorgando los mismos derechos a sus dueños

⁴⁹ Op. cit., p. 189.

⁵⁰ Op. cit., p. 9.

o titulares, y sus cualidades son las mismas".⁵¹ Ejemplo de ello son las acciones de Teléfonos de México.

De lo antes dicho, se infiere que dentro del régimen de valores quedan agrupados los siguientes documentos:

- Acciones, obligaciones y títulos de crédito, emitidos en serie o en masa.
- Los títulos de crédito y otros documentos que otorguen a sus titulares derechos de crédito, de propiedad o de participación en el capital de personas morales y que son objeto de oferta pública o de intermediación en el mercado de valores.

Consecuentemente, podemos afirmar que los valores son los títulos de crédito emitidos en masa por las empresas o el gobierno, para ofertarlos al público inversionista en el mercado de valores, con el objeto de adquirir capitales necesarios para financiarse.

Por último, hay que apuntar que dentro del régimen legal de los valores quedan sujetos aquellos emitidos en el extranjero, con las características antes referidas.

⁵¹ Ibid, p. 10.

3. INTERMEDIACION.

Gramaticalmente, intermediar significa "mediar entre dos cosas".⁵²

El intermediario es "la persona que media entre otras para un negocio. Es el suscriptor primario de una emisión que posteriormente la coloca en el mercado".⁵³ De ello, se deduce que la intermediación "es una actividad típica de 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".⁵⁴

Por tanto, la intermediación equivale a la actividad que realiza una persona consistente en mediar entre dos o varias para llevar a cabo un negocio u operación o facilitar la realización de la misma. Como ejemplo de intermediarios pueden mencionarse a los corredores, mandatarios, comisionistas, etc.

La figura de la intermediación ha adquirido día a día mayor importancia debido a que en las operaciones de índole comercial, bancaria o para cualquier negocio, contribuye a facilitarlas, otorgando una mayor seguridad a los inversionistas y clientes en general, puesto que es llevada a cabo por individuos con un mayor conocimiento en el ramo en cuestión.

⁵² García-Pelayo y Gross, Ramón, Op. cit., p. 587.

⁵³ Idem.

⁵⁴ Barandiarán, Rafael, Op. cit., p. 200.

Como más adelante se explicará, la intermediación bursátil tiene implicación exclusiva en lo relativo a operaciones y transacciones efectuadas en el mercado de valores.

4. INFORMACION PRIVILEGIADA.

El maestro Rafael Barandiarán afirma que la información privilegiada "son aquellos datos que se conocen con anterioridad para especular anticipadamente los resultados de alguna compañía que cotiza en la bolsa y que no se ha dado a conocer al público".⁵⁵

La Ley del Mercado de Valores, en su artículo 16 bis, prescribe: "... se entiende por información privilegiada el conocimiento de actos, hechos o acontecimientos capaces de influir en los precios de los valores materia de intermediación en el mercado de valores, mientras tal información no se haya hecho del conocimiento del público".

"Las personas que dispongan de información privilegiada, deberán abstenerse de efectuar operaciones en beneficio propio o de terceros, con cualquier clase de valores cuyo precio pueda ser influido por dicha información, en tanto ésta tenga el carácter indicado".

⁵⁵ Op. cit., p. 78.

De tal precepto se infiere que la intención del legislador al regular en qué consiste tal información y la prohibición de que obtengan un provecho quienes tienen conocimiento de la misma hasta en tanto no se haya dado a conocer al público, radica en evitar que resulten perjudicados los inversionistas y favorecer a unos cuantos; es decir, busca una equidad y seguridad de todos los participantes en el mercado de valores.

El multicitado ordenamiento establece una presunción de aquellas personas que pueden tener acceso a información privilegiada, en razón del cargo que tienen en las sociedades mercantiles o por su vinculación a éstas, verbigracia: miembros del Consejo de Administración, accionistas con participación mayoritaria en sociedades, auditores externos, comisarios y en general, quienes ejercen una función de dirección en ellas.

5. CASAS DE BOLSA.

Las casas de bolsa son los "intermediarios autorizados legalmente para actuar como representantes de sus clientes en la compraventa de valores en el mercado de valores".⁵⁶

De aquí cabe destacar el hecho de que las casas de bolsa fungen como intermediarios, es decir, intervienen o sirven de mediadores en las transacciones de valores bursátiles, entre el público ahorrador y los emisores de

⁵⁶ Barandiarán, Rafael, Op. cit., p. 28.

los valores. La razón por la cual se explica la existencia de las casas de bolsa radica en que el público ahorrador en muchos casos desconoce cómo funciona el mercado de valores, o como puede invertir sus ahorros en valores que le reditúen mayores ganancias. Por ello, recurren a las casas de bolsa, para que los orienten y representen, puesto que ellos saben el manejo de las operaciones bursátiles.

En otras palabras, las casas de bolsa son instituciones facultadas por la ley para fungir como intermediarios y representantes de sus clientes en operaciones bursátiles relacionadas con los valores en el mercado bursátil.

6. ESPECIALISTAS BURSATILES.

Cuando se alude al término "especialista", se entiende una persona que es profesional y capacitada en una determinada rama; o sea, un perito o individuo con la capacidad teórica y práctica respecto a alguna ciencia, arte o actividad. Y si a ello se agrega la palabra "bursátil", la cual se refiere a operaciones con valores, se infiere que los "especialistas bursátiles" vienen a ser aquellas personas que se dedican profesionalmente y son peritos en lo relativo a transacciones y operaciones con valores y títulos de crédito en masa, sea en las casas de bolsa o en el mercado de valores.

Por su parte, la Ley del Mercado de Valores no define específicamente lo que son los especialistas bursátiles, limitándose a establecer

en sus artículos 22 bis y 22 bis-1, las actividades que pueden hacer y aquellas otras que tienen prohibidas. Ahora bien, de éstos preceptos se deducen ciertos aspectos que ayudan a definir a los "especialistas bursátiles", por lo que a continuación planteamos la siguiente definición:

Son aquellas personas físicas o jurídico colectivas que actúan como intermediarios por cuenta propia o ajena respecto de los valores que se encuentran registrados como especialistas en la bolsa de valores de que sean socios, sujetándose en sus operaciones a los montos y márgenes de cotizaciones establecidas en la ley.

7. FILIAL.

En opinión de los tratadistas Ignacio de Garmendia y Miangolarra, las filiales son "sociedades que, poseyendo una constitución jurídica propia, tiene una estructura de capital con la cual la mayoría corresponde a otra empresa, de forma que en su conjunto forman una misma unidad económica, aunque con distintas personalidades jurídicas".⁵⁷

También el maestro Antonio Martínez Cerezo considera que las filiales "son firmas dependientes de otra empresa o matriz, que la dotan de

⁵⁷ Op. cit., p. 97.

fondos para que opere por sí misma, pero reservándose su control mediante la propiedad mayoritaria de las acciones".⁵⁸

La Ley del Mercado de Valores en su artículo 28 bis-1 define a las filiales en los términos siguientes:

"Filiat.- Es la sociedad mexicana inscrita en la Sección de Intermediarios del Registro Nacional de Valores e Intermediarios, conforme a ésta Ley, y en cuyo capital participe una Institución Financiera del Exterior o una Sociedad Controladora Filial en los términos del presente capítulo".

En otras palabras, para ser filiales se necesitan cumplir con varios requisitos:

- a) Ser sociedad mexicana. Por ende, quedan excluidas las sociedades extranjeras.
- b) Estar inscrita en la Sección de Intermediarios del Registro Nacional de Valores e Intermediarios.
- c) Que en su capital participe una Institución Financiera del Exterior (que es una entidad financiera constituida en un país con el que México haya celebrado un tratado o acuerdo internacional en virtud del cual se permita el establecimiento en territorio nacional de filiales) o una Sociedad Controladora

⁵⁸ Op. cit., p. 97.

Filial (es la sociedad mexicana autorizada para constituirse y operar como sociedad controladora en los términos de la ley para regular las agrupaciones financieras y en cuyo capital participe una institución financiera del exterior).

8. INVERSIONISTA.

Antonio Martínez Cerezo comenta que el inversionista "es el que hace inversiones. En lenguaje coloquial se trata de diferenciar del especulador, debido a que la inversión persigue fines de mayor permanencia, mientras que la especulación tiende hacia la ganancia rápida y variada".⁵⁹

Por otra parte, Rafael Barandiarán señala que el inversionista es la "persona física o moral que destina parte o la totalidad de sus recursos a la adquisición de títulos-valor, con el fin de obtener un ingreso regular o realizar una ganancia de capital".⁶⁰

Norahenid Amezcua define al inversionista como "la persona que pretende adquirir valores para aplicar en ellos sus ahorros en el ánimo de obtener un rendimiento que aunque no sea alto, tampoco le signifique un alto riesgo tal inversión".⁶¹

⁵⁹ Op. cit., p. 118.

⁶⁰ Op. cit., p. 81.

⁶¹ Op. cit., pp. 10-11.

En éste marco, los inversionistas vienen a ser aquellas personas que en forma directa o a través de intermediarios o especialistas bursátiles, invierten sus ahorros en valores que se colocan en el mercado bursátil, a fin de obtener un rendimiento no tan elevado, pero que no implica mayor riesgo.

9. INTERMEDIACION BURSATIL.

Con antelación señalamos que la intermediación viene a ser una actividad consistente en mediar entre dos o más personas para facilitar o realizar un negocio u operación de cualquier índole. En el caso de la intermediación bursátil, implica que dicha intervención se lleve a cabo con el objeto de facilitar las transacciones con valores en el mercado bursátil.

La Ley del Mercado de Valores se refiere a la intermediación bursátil en su artículo 4º, al disponer que: *"Se considera intermediación en el mercado de valores la realización habitual de:*

- a) Operaciones de correduría, de comisión u otras, tendientes a poner en contacto la oferta y demanda de valores.*
- b) Operaciones por cuenta propia con valores emitidos o garantizados por terceros, respecto de los cuales se haga oferta pública y*
- c) Administración y manejo de carteras con valores propiedad de terceros".*

Lo anterior nos conduce a indicar que la intermediación bursátil conlleva un conjunto de actividades que hacen factible poner en contacto a compradores y vendedores de valores para que realicen operaciones; e igualmente, para que los intermediarios efectúen por cuenta de terceros operaciones con valores.

Debemos resaltar que para el surgimiento de la intermediación bursátil, no basta que se lleven a cabo las actividades antes indicadas, sino que deben hacerse en forma reiterada y no aislada.

10. CAUCION BURSÁTIL.

Antes de definir lo que es la caución bursátil, conviene partir de la base de lo que es la caución, respecto a la cual el maestro Antonio Martínez Cerezo dice que es la "fórmula mediante la cual una persona o entidad se compromete a cumplir las obligaciones contraídas por otra persona en caso de que ésta no las pudiera afrontar. En cierto modo representa una transmisión del riesgo, por lo que es frecuente que se manifieste junto a una póliza de seguro".⁶²

La razón de la existencia de la caución bursátil estriba en ser un mecanismo de garantía novedoso, acorde a la dinámica del mercado de valores (la cual viene a sustituir a la antigua prenda bursátil). En la caución bursátil se

⁶² Op. cit., p. 53.

preserva la participación de las instituciones para el depósito de valores y la venta extrajudicial de los valores dados en garantía, sujeta a un procedimiento de ejecución detallado, que otorgue una mayor certidumbre.

"El contrato de caución bursátil fue creado porque el mercado bursátil necesita operaciones de compraventa al contado, de venta en corto plazo, opciones, transacciones de títulos opcionales y diferentes tipos de operaciones, de modo que éstos tipos de operaciones necesitan garantías que aseguren el cumplimiento oportuno de la obligación y para que el cumplimiento oportuno se dé, son necesarios procedimientos judiciales de ejecución, sin embargo, el tiempo requerido para la realización de éstos no es compatible con el dinamismo del mercado bursátil".⁶³

En suma, la caución bursátil tiene por objeto garantizar a los inversionistas en cuanto a las operaciones bursátiles que ellos realicen en el mercado de valores.

11. OPERACION.

Para que los valores bursátiles puedan colocarse entre el público inversionista requieren efectuarse operaciones o transacciones, siendo así que podrá haber una relación entre los inversionistas y los emisores de valores.

⁶³ Acosta Romero, Miguel, "Nuevo Derecho Bancario. Panorama del Sistema Financiero Mexicano", Edit. Porrúa, S.A., 5ª ed., México, 1995, pp. 72-73.

Ignacio Garmendia comenta que la operación es la "transacción de valores mobiliarios efectuada en el mercado bursátil de acuerdo con las normas legales establecidas".⁶⁴

Luego entonces, la operación es cualquier negociación realizada por los participantes en el mercado de valores, respecto a documentos bursátiles, como por ejemplo, las compras y ventas de los mismos.

12. SISTEMA INTERNACIONAL DE COTIZACIONES.

Puesto que el ritmo económico a nivel mundial aumenta día a día, así también se han incrementado las casas de bolsa y mercados de valores, encargados de establecer cotizaciones de los documentos bursátiles que operan, sirviendo de referencia a otros mercados más pequeños. Así las cosas, en el mundo existen bolsas que adquieren mayor importancia y trascendencia, como son las de Nueva York, Londres, Tokio, etc., por cuanto las cotizaciones que en ellas imperan, sirven como referencia para el criterio que otros países asuman en tal cuestión.

En consecuencia, el sistema internacional de cotizaciones puede decirse que es una red expandida a todo el orbe, que señala las cotizaciones que son recomendables establecer en los mercados de valores de los países a él afiliados, respecto a los valores bursátiles que en ellos se operen.

⁶⁴ Op. cit., p. 109.

La Ley del Mercado de Valores, en su artículo 27-bis faculta a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para autorizar el establecimiento en nuestro país de oficinas de representación de casas de bolsa en el exterior. Sin embargo, éstas oficinas tienen la limitante de no poder realizar ninguna actividad de intermediación financiera en el mercado nacional que requiera autorización del Gobierno del Distrito Federal, ni proporcionar información o hacer gestión o trámite alguno para este tipo de operaciones.

13. SISTEMAS AUTOMATIZADOS.

La Ley del Mercado de Valores y la doctrina son omisas por cuanto a definir lo que son los sistemas automatizados, limitándose la primera a establecer en su artículo 28 bis-8 lo siguiente:

"Las Casas de Bolsa deberán llevar un sistema automatizado para la recepción, registro, ejecución y asignación de operaciones con valores, el cual deberá reunir los requisitos mínimos que establezca la Comisión Nacional Bancaria y de Valores mediante disposiciones de carácter general, proponiendo el logro de un mejor servicio y trato equitativo a su clientela inversionista".

En la Bolsa Mexicana de Valores existe el Sistema Automatizado de Transacciones Operativas (SATO), que "es un dispositivo de remate electrónico en el cual participan los operadores de los intermediarios, debidamente autorizados, desde terminales remotas o estaciones de trabajo

ubicadas en sus oficinas. En este mercado electrónico operan diversas series del mercado de capitales, además de la negociación de instrumentos de renta fija, las ofertas públicas primarias y secundarias, las operaciones de registro, la operación de picos de renta variable y los títulos opcionales".⁶⁵

En el proceso automatizado, los operadores pueden conocer las posturas previamente registradas en firme y registrar, a su vez, su contrapostura desde su terminal. El sistema efectúa la asignación automática a las mejores propuestas, que coincidan con sus características.

Por tanto, los sistemas automatizados son un instrumento del que se valen las casas de bolsa para realizar diversas operaciones bursátiles del público inversionista, llevando un mejor control de las mismas, todo ello traducido en una mejor atención de éste.

14. BANCA MULTIPLE.

Antes de dar el concepto de banca múltiple, es preciso indicar que la Banca surgió como necesidad de intervenir en el fenómeno económico de la intermediación del crédito, es decir, su función primordial consiste en otorgar crédito a la industria, el comercio y en general, a todas aquellas personas que quieran llevar a cabo una actividad económica determinada y que carecen de los medios económicos suficientes.

⁶⁵ Bolsa Mexicana de Valores, Op. cit., p. 20.

"La banca actualmente se dedica en forma profesional y masiva a captar recursos del ahorro público o disponibilidades en efectivo de la población, para a su vez, transmitirles a aquellos sectores que necesitan apoyo económico y financiero para el desarrollo de sus actividades, primordialmente en la industria y en la agricultura".⁶⁶

En este contexto, la Banca de México se divide en: múltiple y de desarrollo. Ambas persiguen el mismo objeto (otorgar créditos), pero en lo que varían es en sus actividades y personas a las cuales va dirigida. Así, la banca de desarrollo es aquella que otorga créditos y financiamientos a sectores sociales que los necesitan para llevar a cabo actividades que, para el Estado, tienen un carácter prioritario, como son el obrero y el campesino. Para tal efecto fueron creados bancos, tales como: Banrural, Banco Obrero, entre otros.

Por otra parte, la banca múltiple es aquella que lleva a cabo no sólo actividades de financiamiento, sino también de inversión, ahorro, préstamos, garantías y demás, las que se dirigen a todo el público en general, sean personas físicas o jurídico-colectivas.

15. FIDEICOMISO.

El fideicomiso es definido jurídicamente por la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, en cuyo artículo 346 establece lo siguiente:

⁶⁶ Acosta Romero, Miguel, Op. cit., pp. 72-73.

"En virtud del fideicomiso el fideicomitente designa ciertos bienes a un fin lícito determinado, encomendando la realización de ese fin a una institución fiduciaria".

De ello, se desprenden varias características esenciales del fideicomiso:

- Afectación de parte de un patrimonio a la realización de un fin.
- El fin deberá ser lícito y determinado.
- La realización del fin que persigue el fideicomiso queda encomendado a una institución fiduciaria exclusivamente.
- La consecución de dicho fin podrá tener o no un destinatario específico, el cual se conoce como fideicomisario.⁶⁷

En el fideicomiso intervienen tres elementos personales:

- a) El fideicomitente, que es la persona física o jurídico-colectiva que destina ciertos bienes a la consecución de un fin.
- b) El fiduciario, que es generalmente una institución de crédito a quien se encomienda la realización del fideicomiso.
- c) El fideicomisario, que es la persona física o jurídico-colectiva que recibe el beneficio por la consecución del fideicomiso. Este

⁶⁷ Dávalos Mejía, L. Carlos, "Títulos y Contratos de Créditos, Quiebras", Edit. Haría, 5ª ed., México, 1991, p. 426.

elemento personal no es indispensable que conste en el fideicomiso.

En cuanto al funcionamiento del fideicomiso, puede describirse del modo siguiente.

1. El fideicomitente decide desprenderse de parte de su patrimonio, a fin de llegar a un objetivo específico.
2. El patrimonio fideicomitado no permanece ligado al fideicomitente, sino queda dirigido y organizado por el fiduciario.
3. El fiduciario no es propietario de los bienes fideicomitados, sino sólo su titular, al igual que de los derechos y obligaciones activas conducentes a la realización del fideicomiso. Dicha titularidad es irrevocable.
4. Constituido el fideicomiso, el fideicomitente deja de tener relación con el patrimonio afectado y el fiduciario se erige como su nuevo titular, abocándose a la consecución de su fin.
5. Generalmente, del cumplimiento de los fines del fideicomiso se desprenden beneficios jurídicos a favor del fideicomisario, quedando éste último facultado para exigir su cumplimiento a la fiduciaria.
6. Cumplido el fin del fideicomiso, y si éste no consistía en la traslación de la propiedad del patrimonio al fideicomisario, las

cosas vuelven a su estado original, tal y como se encontraban antes de constituirse aquél.⁶⁸

16. GARANTIA.

Gramaticalmente, la acepción "garantía" significa: "Responsabilidad asumida por un contratante. Fianza, prenda. Cosa que asegura y protege contra algún riesgo o necesidad".⁶⁹ Analizando esta definición, podemos afirmar que la garantía puede verse desde diversas perspectivas:

- a) Como una responsabilidad asumida por una persona frente otra, derivada de un contrato o transacción de cualquier especie, con la cual asegura el cumplimiento de una obligación.
- b) La forma que reviste la garantía, que puede ser una prenda, una hipoteca, una fianza, un depósito, un bien mueble o inmueble, entre otros.
- c) Como el objeto material mediante el cual una persona otorga una mayor certidumbre a otra con la cual contrata o asume alguna obligación.

⁶⁸ Ibid, pp. 426-427.

⁶⁹ García-Pelayo y Gross, Ramón, Op. cit., p. 495.

Luego entonces, el objeto de la garantía es otorgar una mayor seguridad a la parte en cuyo favor se otorga, respecto al cumplimiento de las obligaciones de su contraparte. Por ello, es común encontrar que en la mayoría de los actos jurídicos y comerciales se ha vuelto una práctica constante. Ahora bien, en cuanto al tema de tesis que nos ocupa, es decir, al Fondo de Apoyo al Mercado de Valores, como posteriormente podremos observar, se trata de un fideicomiso, cuyo papel es precisamente servir de garantía respecto a los compromisos adquiridos por las casas de bolsa y especialistas bursátiles, en relación al público inversionista, con lo que se pretende salvaguardar sus intereses económicos, para animar a que aumenten sus transacciones bursátiles e inviertan más recursos económicos, en beneficio de una mayor liquidez del mercado de valores de México.

CAPITULO III

LEY DEL MERCADO DE VALORES

En el presente se analizará la Ley del Mercado de Valores, que es el ordenamiento regulador del mercado de valores. La importancia de ello estriba en saber cuáles fueron los motivos que impulsaron al legislador a crear tal cuerpo normativo; el objeto que persigue; los sujetos a los cuales está dirigido; las autoridades en la materia; las sanciones previstas y los recursos que los afectados pueden interponer para impugnar éstas.

1. EXPOSICION DE MOTIVOS.

La Ley del Mercado de Valores, publicada en el Diario Oficial de la Federación el 2 de enero de 1975, durante el mandato del entonces Presidente Luis Echeverría Álvarez, fue promulgada por la necesidad de impulsar el sistema financiero mexicano, particularmente el mercado de valores, en virtud de que se encontraba en una situación raquítica, que impedía el desarrollo del mismo.

Ante tales circunstancias y la carencia de un ordenamiento unificador de todas las disposiciones rectoras en tal materia y que además se adecuara a las necesidades circundantes del mercado, el Ejecutivo Federal, en

la exposición de motivos del proyecto de *Ley en comento*, puso de manifiesto que el mismo tenía como propósitos primordiales:

I.- Dotar al mercado de valores de mecanismos que permitan: conocer con facilidad las características de los títulos objeto de comercio y los términos de las ofertas, demandas y operaciones; poner en contacto, de manera rápida y eficiente, a oferentes y demandantes, dando a las transacciones liquidez, seguridad, economía y expedición.

II.- Regular de manera integral, coordinada y sistemática: las actividades de los intermediarios en operaciones con valores; las bolsas de valores; los requisitos a satisfacer por los emisores de títulos susceptibles de ser objeto de oferta pública, y las facultades y atribuciones de las autoridades competentes en la materia.

III.- Dar a las instituciones y organizaciones auxiliares de crédito y a las instituciones de seguros, una participación en el mercado de valores que contribuya a la realización de los fines antes señalados, al equilibrio y a la competencia entre los participantes en el mercado de valores y al sano desarrollo de las operaciones con títulos bancarios, que han alcanzado ya una significativa importancia para la captación y canalización de recursos a inversiones productivas, en beneficio de la economía del país.

De igual manera, se destacaba que la información generada por conducto de las actividades de los agentes y bolsas de valores debía ser

proporcionada al público de manera veraz y oportuna, logrando con ello certidumbre en el público inversionista.

Para salvaguardar los intereses de los ahorradores, se establece que sólo los valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios podrán ser ofrecidos al público, habida cuenta que únicamente respecto a ellos puede garantizarse una adecuada información.

Asimismo, se plantea la obligación a cargo de los agentes y bolsas de valores de suministrar datos estadísticos acerca de los términos de las ofertas, demandas y transacciones hechas, a fin de lograr unidad de precio en las operaciones que se realicen con un mismo valor en un momento dado, lo que a su vez redundara en que los participantes en el mercado tengan la seguridad de que contrataran operaciones a precios correspondientes a la situación de la oferta y la demanda.

La existencia de intermediarios debidamente calificados y controlados con solvencia moral y económica, coadyuvara a que las transacciones se realicen con rapidez, economía y seguridad.

También se impulsa la organización de los agentes de valores como sociedades mercantiles, puesto que con ello se mejora el servicio a los clientes, dando protección a los intereses de estos, en razón de la capitalización

de aquellas y de una mejor organización y eficiencia; de igual modo se ven beneficiadas, ya que reciben financiamientos.

Se previó la existencia, desarrollo y control de un mercado de valores integral, en el que pudieran efectuarse operaciones dentro y fuera de la Bolsa. Estas a su vez habrían de atraer las operaciones, derivado de su eficiencia como conducto de comunicación entre compradores y vendedores.

Se contempló la existencia de una Comisión Nacional de Valores⁷⁰ que realizara una dualidad de funciones: a) Vigilar a los participantes en el mercado de valores, que sus actividades se lleven a cabo con apego a la ley y que las operaciones sean hechas con transparencia y seguridad para los inversionistas; y b) Promocionar y autorizar la organización por parte de otras entidades, de mecanismos que faciliten el trámite de las operaciones y en general, perfeccionen el mercado.

Por lo que respecta a la participación bancaria, asumirá un papel conciliador de los intereses de los distintos participantes, promoviendo el equilibrio y la competencia entre los intermediarios, compradores y vendedores, amén de seguir actuando como inversionistas por cuenta propia, colocadores fiduciarios, mandatarios, comisionistas, etc.

⁷⁰ Actualmente Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Finalmente, se delimitaron los campos de acción de la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros y de la Comisión Nacional de Valores, en el entendido de que la primera continuaría vigilando las actividades de las instituciones de crédito; y la segunda, vigilaría a los agentes, e inclusive a los que tuvieran vínculo patrimonial con las instituciones de crédito. Posteriormente, se fusionaron las dos Comisiones señaladas, en lo que actualmente se conoce como Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

2. OBJETO.

Delimitar un objeto único de la Ley del Mercado de Valores sería caer en el error de limitar la importancia y trascendencia de este ordenamiento jurídico. Más bien tiene que hablarse de varios objetos o fines que persigue la misma y que pueden sintetizarse del modo siguiente:

- a) Regular la oferta pública de valores; la intermediación en el mercado de éstos; las actividades de las personas que en él intervienen; el *Registro Nacional de Valores e Intermediarios* y las autoridades y servicios en materia de mercado de valores.
- b) Contribuir al desarrollo sano y equilibrado del Mercado de Valores, evitando que se dé una competencia desleal al interior de éste.
- c) Verificar que la emisión y demás operaciones con valores, títulos de crédito y otros documentos autorizados, se lleven a

cabo con estricto apego a la ley, a efecto de otorgar seguridad y certidumbre a los sujetos que intervienen en el Mercado de Valores.

- d) Coadyuvar a que las operaciones en el Mercado de Valores se realicen con transparencia, observando los sanos usos y las prácticas de mercado.
- e) Vigilar que la propaganda o información dirigida al público respecto a operaciones con valores y títulos de crédito sea veraz y clara.
- f) Establecer los lineamientos a que deberán sujetarse las personas que participen en la emisión y operaciones en el Mercado de Valores.
- g) Señalar las autoridades que se encargarán de velar que se cumplan las disposiciones en la materia, así como las facultades de éstas.
- h) Establecer las sanciones a que se harán acreedores quienes contravengan con lo ordenado por la ley, y los procedimientos a seguir para tal fin y los medios de impugnación de que gozarán los afectados.

En suma, el objeto principal de la ley es establecer el marco regulatorio de las actividades y operaciones con valores y títulos de crédito, a cargo de las personas físicas y jurídico-colectivas que participan en él, para

coadyuvar al desarrollo del sistema financiero y bursátil mexicanos, en un ámbito de equidad, seguridad y competencia leal.

3. SUJETOS.

a) Las Casas de Bolsas y los Especialistas Bursátiles.

Las actividades que pueden llevar a cabo las casas de bolsa son las siguientes:

a) *Actuar como intermediarios.*

b) Recibir fondos por concepto de las operaciones con valores que se les encomienden.

c) *Asesorar en materia de valores.*

d) Con sujeción a las disposiciones de carácter general que dicte el Banco de México: a) recibir préstamos o créditos de instituciones de crédito o de organismos de apoyo al mercado de valores; b) conceder préstamos o créditos para la adquisición de valores con garantía de éstos; c) celebrar reportos o préstamos sobre valores; d) *actuar como fiduciarias en negocios directamente vinculados con las actividades que les sean propias.*

e) Con apego a las disposiciones de carácter general dictadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores: a) realizar operaciones que faciliten la colocación de valores y mayor estabilidad de sus precios, mejorando la liquidez del mercado y una mayor diversidad de sus transacciones; b)

proporcionar servicio de guarda y administración de valores, depositando los títulos en el INDEVAL (Institución para el Depósito de Valores); c) realizar inversiones con cargos a su capital global; d) realizar operaciones con valores, con sus accionistas, miembros del consejo de administración, directivos y empleados; e) llevar a cabo sus actividades por conducto de oficinas, sucursales o agencias de instituciones de crédito; f) invertir en acciones de otras sociedades que les presten servicios similares a los que realizan; g) actuar como especialistas bursátiles.

f) Fungir como representantes comunes de obligacionistas y tenedores de otros valores bursátiles.

g) Administrar las reservas para fondos de pensiones o jubilaciones de personal.

h) Adquirir las acciones representativas de su capital social.

i) Invertir en títulos representativos del capital social de entidades financieras del exterior.

j) Emitir obligaciones subordinadas de conversión obligatoria a títulos representativos de su capital social, computables dentro de su capital global.

k) Invertir en el capital de las AFORES (Administradoras de Fondos para el Retiro) y en las SIEFORES (Sociedades de Inversión Especializadas de Fondos para el Retiro).

En lo concerniente a las actividades de los especialistas bursátiles, serán las que a continuación se citan:

a) Actuar como intermediarios por cuenta propia o ajena, respecto de los valores en que se encuentran registrados como especialistas en la bolsa de valores de que sean socios.

b) Con sujeción a las disposiciones de carácter general que dicte el Banco de México, recibir préstamos o créditos de instituciones de crédito o de organismos de apoyo al mercado de valores, para la realización de sus actividades; así como celebrar reportos y préstamos sobre valores.

c) De acuerdo a las disposiciones generales dictadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores: a) efectuar operaciones por cuenta propia respecto de los valores en que sean especialistas; b) mantener en guarda y administración sus valores, depositando los títulos en el INDEVAL; c) llevar a cabo inversiones con cargo a su capital global; d) invertir en acciones de otras sociedades que les presten servicios similares a los que realizan.

d) Invertir en títulos representativos del capital social de entidades financieras del exterior.

Entre las prohibiciones que tienen los especialistas bursátiles se tienen las siguientes:

- I. Realizar operaciones respecto de los valores que manejen con tal carácter, con los miembros del consejo de administración, directivos, gerentes y factores del emisor de tales valores.
- II. Efectuar operaciones con valores con sus accionistas.

- iii. Denegar sus servicios respecto de los valores que manejen con tal carácter, dentro de los montos y márgenes de cotizaciones conforme a los que estén obligados a operar en el mercado.

Para que las casas de bolsa y especialistas bursátiles puedan invertir, directa o indirectamente, en títulos representativos del capital social de entidades financieras del exterior, es indispensable la autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), oyendo la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Una de las prohibiciones que tienen las casas de bolsa es la que se refiere a que no podrán dar noticia de las operaciones que hagan o en las que intervengan, salvo que la soliciten el cliente o su representante legal.

A su vez, las casas de bolsa son responsables de la autenticidad e integridad de los valores que negocien y de la inscripción de su último titular en los registros del emisor, cuando sea necesario, así como de la continuidad de los endosos y de la autenticidad del último de éstos.

Entre las obligaciones que tienen las casas de bolsa y los especialistas bursátiles, se encuentran las siguientes:

- a) Registrar en su contabilidad todos los actos, contratos u operaciones que realicen, en los formatos autorizados de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
- b) Ajustar sus cuentas a las autorizadas por dicha Comisión.
- c) Llevar un sistema de contabilidad establecido en el Código de Comercio y los registros y auxiliares que orden la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, los cuales se ajustarán a los modelos señalados por ésta.
- d) Conservar disponibles en las oficinas de las casas de bolsa, los libros de contabilidad y los registros antes señalados.
- e) Formular sus estados financieros el último día de cada mes y publicarlos en un periódico de circulación nacional, bajo la estricta responsabilidad de los miembros del consejo de administración y comisarios de las casas de bolsa que hayan aprobado y dictaminado la autenticidad de los datos contenidos en dichos estados contables.
- f) No podrán pagar los dividendos decretados por las asambleas generales de accionistas, antes de quedar concluida la revisión de los estados financieros que realice la Comisión, contados a partir de la fecha en que le hayan sido entregados, transcurrido el cual sin que se notifique la resolución correspondiente, se estimará que no existe impedimento para realizar lo antes dicho.

- g) Llevar un sistema automatizado para la recepción, registro, ejecución y asignación de operación con valores.

En los términos de las disposiciones generales establecidas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, las casas de bolsa tienen las siguientes obligaciones respecto a ésta: a) Darle periódicamente información estadística sobre sus actividades y operaciones; b) Proporcionarle sus estados financieros; y c) Darle aviso por lo menos con treinta días de anticipación, de la apertura, cambio de ubicación y cierre de sus oficinas.

En lo tocante al establecimiento de oficinas de representación de casas de bolsa del exterior, estará supeditada a la SHCP, las cuales no podrán llevar a cabo en el mercado nacional actividad alguna de intermediación financiera que requiera autorización del gobierno federal, ni proporcionar información o hacer gestión o trámite alguno para este tipo de operaciones.

Por cuanto a las remuneraciones que cobran las casas de bolsa y especialistas bursátiles por los servicios que presten, estarán sujetos a los aranceles autorizados por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Esta Comisión es la autoridad facultada para determinar los porcentajes máximos de operación de las casas de bolsa y especialistas bursátiles, respecto de una misma persona, entidad o grupo de personas que de acuerdo con la ley deben estimarse como un solo cliente.

b) Filiales de Instituciones Financieras del Exterior.

Estas Filiales se rigen por lo previsto en los tratados y acuerdos internacionales, la Ley del Mercado de Valores y reglas establecidas por la SHCP, oyendo la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Para ser inscritas en la Sección de Intermediarios del Registro Nacional de Valores e Intermediarios y operar como Filial, se requiere autorización del gobierno federal por conducto de la SHCP, a propuesta de la citada Comisión.

Las Filiales podrán efectuar las mismas operaciones que las sociedades inscritas en la Sección de Intermediarios del mencionado Registro, salvo que el tratado o acuerdo internacional establezca restricciones.

Para invertir en el capital social de una Filial, la Institución Financiera del Exterior deberá llevar a cabo, en el país en el que esté constituida, directa o indirectamente, el mismo tipo de operaciones que la Filial de que se trate, de acuerdo con las disposiciones legales aplicables. Esto no regirá en el caso de Filiales en cuyo capital participe una Sociedad Controladora Filial.

El capital social de las Filiales está integrado de la siguiente manera:

- a) Por acciones de la serie "F", que representarán cuando menos el 51% de dicho capital.
- b) El 49% restante podrá integrarse indistinta o conjuntamente por acciones series "F" y "B".

Las acciones de la serie "F" sólo podrán ser adquiridas por una Sociedad Controladora Filial o, directa o indirectamente por una Institución Financiera del Exterior. Dicha enajenación se hará, previa autorización de la SHCP.

Las acciones serán de igual valor y dentro de cada serie conferirán a sus tenedores los mismos derechos, manteniéndose en depósito en alguna de las instituciones para el depósito de valores, quienes en ningún caso se encontrarán obligadas a entregarlas a los titulares.

Para que la SHCP autorice a las Instituciones Financieras del Exterior o a las Sociedades Controladoras Filiales la adquisición de acciones representativas del capital social de una sociedad inscrita en la Sección de Intermediarios del Registro Nacional de Valores e Intermediarios, se requiere satisfacer los siguientes requisitos, a saber: a) Dichas sociedades deberán adquirir acciones que representen cuando menos el 51% del capital social; b) *Modificar los estatutos sociales de la Sociedad inscrita en la Sección de Intermediarios del citado Registro, cuyas acciones sean objeto de enajenación;* y c) Cuando el adquirente fuere alguna de aquellas Sociedades, que ya sean

propietarias de acciones representativas del capital social de una Filial, deberá fusionar ambas sociedades, a efecto de controlar solamente una Filial del mismo tipo.

El Consejo de Administración de las Filiales estará compuesto, a elección de los accionistas de la sociedad, por once consejeros o sus múltiplos, cuyo nombramiento se hará en asamblea especial por cada serie de acciones. En el primer supuesto, los accionistas de la serie "F" designarán a seis consejeros y por cada 10% de acciones de ésta serie que exceda del 50% del capital pagado, tendrán derecho a designar a un consejero más. Los accionistas de la serie "B", en su caso, designarán a los consejeros restantes. En caso de que el Consejo se integre por múltiplos de once o cuente con más de seis consejeros de la serie "F", se deberán guardar las proporciones antes descritas.

El Presidente del Consejo deberá elegirse de entre los propietarios de la serie "F", y tendrán voto de calidad en caso de empate; existiendo suplentes por cada propietario.

Cuando una Institución Financiera del Exterior o una Sociedad Controladora Filial sea propietaria de acciones que representen por lo menos el 99% del capital social de la Filial, el Consejo de Administración de esta última estará integrado como mínimo por cinco consejeros.

El órgano de vigilancia de las Filiales estará integrado por lo menos por un comisario designado por los accionistas de la serie "F", y en su caso, un comisario nombrado por los accionistas de la serie "B", con sus respectivos suplentes.

c) Bolsas de Valores.

Las bolsas de valores, para dar cumplimiento a su función de facilitar las transacciones con valores y el desarrollo del mercado, pueden efectuar las siguientes actividades: a) establecer locales, mecanismos e instalaciones que faciliten las operaciones entre la oferta y la demanda de valores; b) informar al público sobre los valores inscritos en la bolsa, respecto a sus cotizaciones, emisores y demás transacciones con ellos realizados; y c) vigilar que las actividades de sus socios estén apegadas a las disposiciones legales.

Para que puedan operar las bolsas de valores se requiere concesión otorgada por la SHCP, oyendo la opinión del Banco de México y de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, atendiendo al óptimo desarrollo del mercado, no pudiéndose autorizar el establecimiento de más de una en una sola plaza.

Por cuanto a su constitución, las bolsas de valores deben constituirse como Sociedades Anónimas de Capital Variable, de conformidad

con lo ordenado por la Ley General de Sociedades Mercantiles, así como las siguientes reglas:

- I. La duración de la sociedad podrá ser indefinida.
- II. El capital social sin derecho a retiro deberá ser íntegramente pagado, no siendo inferior al establecido en la concesión.
- III. El capital no autorizado no será mayor del doble del capital pagado.
- IV. Las acciones sólo podrán ser suscritas por casas de bolsa o especialistas bursátiles.
- V. Cada socio sólo podrá tener una acción.
- VI. El número de socios de una bolsa de valores no podrá ser inferior a veinte.
- VII. El número de administradores no será menor de cinco y actuarán constituidos en Consejo de Administración.
- VIII. 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 casas de bolsa o especialistas bursátiles; c) la bolsa deberá llevar un registro de accionistas, reconociendo como tales sólo a quienes figuren en el mismo y en los títulos respectivos; d) las operaciones en bolsa de los socios deberán ser hechas por apoderados que reúnan los

requisitos legales, no pudiendo actuar dos o más en una misma operación; e) derogado; f) los socios de las bolsas no deberán operar fuera de estas los valores inscritos en ellas; y g) las operaciones de los socios de las bolsas sobre valores listados en el sistema internacional de cotizaciones que éstas últimas tengan establecido, deberán celebrarse a través de dicho sistema.

Para que los valores puedan ser operados en bolsa se requiere: I. Que estén inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios; II. Que los emisores soliciten su inscripción en la bolsa de que se trate; y III. Que satisfagan los requisitos que determina el reglamento de la bolsa.

Las bolsas de valores están facultadas para suspender la cotización de valores cuando existan operaciones que dañen las prácticas y usos del mercado de valores, comunicándolo a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, quien resolverá lo conducente. De igual manera, podrán suspender o cancelar la inscripción de los valores, previa autorización de la Comisión antes referida, cuando estos o sus emisores dejen de satisfacer los requisitos señalados en el párrafo anterior. Y en lo concerniente a las suspensiones o cancelaciones de valores emitidos o garantizados por instituciones u organizaciones auxiliares del crédito o instituciones de seguros y fianzas, oirá previamente a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores o a la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas, según corresponda.

Por cuanto a las remuneraciones que percibirán por sus servicios las bolsas de valores, se harán en base a un arancel formulado por ellas y aprobado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

4. AUTORIDADES.

Las autoridades que contempla la Ley del Mercado de Valores son: la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Cada una de éstas cuenta con una serie de facultades que les sirven para vigilar que todas las operaciones y transacciones en el mercado bursátil estén apegadas a la ley; asimismo, dar su aprobación y autorización en aquellos casos en que así lo amerite y en general, verificar que el accionar de los sujetos que intervienen en el mercado de valores sea hecha en términos igualitarios y en competencia leal, propiciando una seguridad y certidumbre para el público inversionista. A continuación se estudiarán por separado cada una de las autoridades antes señaladas.

1. Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

La Ley del Mercado de Valores destina su capítulo V a hacer una regulación de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, determinando las facultades de que está investida, entre las que destacan las consignadas en su artículo 41, a saber:

**ESTA TESIS NO DEBE
SALIR DE LA BIBLIOTECA**

a) Autorizar a los valuadores independientes para valorar activos fijos que apoyarán la cuenta de actualización patrimonial, susceptible de capitalizarse, de sociedades anónimas mexicanas, así como los criterios y medidas a que deberán sujetarse aquellos en la formulación de sus avalúos. Para obtener dicha autorización deberán llenar los requisitos de solvencia económica y moral, capacidad técnica y administrativa, experiencia de tres años en la realización de avalúos fijos, así como no participar en el capital o en los órganos de administración, ni tener relación de dependencia con las sociedades a las que pueden prestar sus servicios o con casas de bolsa y bolsas de valores. Los valuadores quedarán sujetos a la inspección y vigilancia de aquella y en el caso de que incumplan con las prevenciones legales, se revocará la autorización otorgada.

b) Dictar las disposiciones de carácter general relativas al establecimiento de índices que relacionen la estructura administrativa y patrimonial de las casas de bolsa y especialistas bursátiles, con su capacidad máxima para realizar las operaciones autorizadas en la ley, tomando en consideración el volumen y riesgo de las mismas, los intereses del público inversionista y las condiciones prevaletientes en el mercado.

c) Inspeccionar y vigilar el funcionamiento de las instituciones para el depósito de valores, así como autorizar y vigilar sistemas de compensación, de información centralizada, calificación de valores y otros mecanismos tendientes a facilitar las operaciones o perfeccionar el mercado de valores.

d) Dictar disposiciones generales a las que deberán apegarse las casas de bolsa y los especialistas bursátiles en la aplicación de su capital global, así como las bolsas de valores en la aplicación de su capital contable.

e) Cuando de la inspección realizada por la Comisión resulte que la persona o entidad inspeccionada se encuentra en alguno de los supuestos previstos en las fracciones VII y VIII del artículo 31 de la Ley del Mercado de Valores, aquella podrá efectuar lo señalado en el artículo 47, que consiste en:

- I. Dictar las medidas necesarias para normalizar la situación de la persona o entidad de que se trate, señalándose un plazo para tal fin.
- II. Ordenar la suspensión de la ejecución de las operaciones irregulares o su liquidación.
- III. Designar interventor que tome las medidas necesarias para que se suspendan, modifiquen, o, en su caso, liquiden las operaciones irregulares, y
- IV. Designar de entre la terna que presente la Comisión, la bolsa que ésta señale, interventor-gerente quien gozará de todas las facultades que requiera la administración de la empresa intervenida y poderes generales amplísimos.

f) La imposición de multas y demás sanciones previstas en la Ley, por contravenciones a la misma. (Sobre ésta cuestión se profundizará más adelante cuando se aborde el tema de las "Sanciones").

2. Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Otra de las autoridades que contempla la Ley del Mercado de Valores es la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), cuyas atribuciones, en la mayoría de los casos está supeditada a la previa opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. En otras palabras, no tiene una autonomía propia en cuenta a la toma de decisiones. En éste contexto, a continuación se citarán las facultades de que se encuentra investida tal autoridad.

a) Aprobar la fusión de dos o más casas de bolsa, a propuesta de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

b) Autorizar la inscripción de las casas de bolsa en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, a propuesta de la Comisión.

c) Autorizar a las casas de bolsa y especialistas bursátiles la inversión, directa o indirectamente, en títulos representativos del capital social de entidades financieras del exterior, oyendo la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

d) Autorizar que las casas de bolsa inviertan en el capital de las AFORES y en las SIEFORES, en los términos expresados en el inciso precedente.

e) Autorizar el establecimiento en el territorio nacional de oficinas de representación de casas de bolsa del exterior, así como hacer revocar su autorización cuando las mismas incumplan con las obligaciones legales.

f) Autorizar la inscripción de las casas de bolsa en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, para operar como Filial, a propuesta de la Comisión.

g) Autorizar a las Instituciones Financieras del Exterior o a las Sociedades Controladoras Filiales la adquisición de acciones representativas del capital social de una sociedad inscrita en la Sección de Intermediarios del Registro Nacional de Valores e Intermediarios, a condición de que satisfagan los requisitos señalados en el artículo 28 bis 9, a saber:

- I. La Institución Financiera del Exterior o la Sociedad Controladora Filial deberá adquirir acciones que representen cuando menos el 51% del capital social.
- II. Modificar los estatutos de la sociedad inscrita en el citado Registro, cuyas acciones sean objeto de enajenación.
- III. Cuando el adquirente sea una Institución Financiera del Exterior o una Sociedad Controladora Filial, que ya sea propietaria de acciones representativas del capital social de una Filial, deberá fusionar ambas sociedades inscritas en la Sección de Intermediarios del susodicho Registro, a efecto de controlar una sola Filial del mismo tipo.

h) Otorgar concesión para la operación de bolsas de valores, oyendo el parecer de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores; asimismo, aprobar el acta constitutiva y los estatutos de aquellas, al igual que sus modificaciones.

i) Otorgar concesión a las sociedades para prestar servicios como instituciones para el depósito de valores, oyendo el parecer de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

j) Aprobar el acta constitutiva y los estatutos de las instituciones para el depósito de valores, así como sus modificaciones.

k) Revocar la concesión otorgada en los supuestos siguientes:

- I. Si la sociedad respectiva no presenta para la aprobación de la SHCP, el testimonio de la escritura constitutiva, dentro de los tres meses siguientes de otorgada la concesión, o si no inicia sus operaciones, previa aprobación de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, dentro de los tres meses siguientes a la aprobación de aquella, o si al iniciar sus operaciones no está totalmente pagado el capital mínimo. Estos plazos podrán ser ampliados por causa justificada, por la SHCP.
- II. Si opera con un capital inferior al mínimo legal o no lo reconstituye dentro del plazo fijado por la SHCP.
- III. Si reiteradamente contraviene la ley o las reglas generales.
- IV. Si por causas que le sean imputables falta al cumplimiento de las obligaciones derivadas de los contratos celebrados con los usuarios de sus servicios.
- V. Si se disuelve, quiebra o entra en estado de liquidación o suspensión de pagos, salvo que el procedimiento respectivo

termine por rehabilitación y la Comisión Nacional Bancaria y de Valores resuelve que se mantenga la concesión.

l) Presentar querrelas por los delitos previstos en la Ley del Mercado de Valores.

3. Banco de México.

Las facultades que como autoridad tiene el Banco de México, según lo establecido por la Ley del Mercado de Valores, son de carácter secundario, habida cuenta que en la mayoría de los casos en que interviene, lo hace conjuntamente con la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y la SHCP. En éste marco, puede decirse que su función se circunscribe a los siguientes aspectos:

- Dictar reglas generales en cuanto a las casas de bolsa y especialistas bursátiles.
- Emitir opiniones a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y a la SHCP, en aquellos tópicos en que se estime necesario.
- Determinar porcentajes máximos respecto de las operaciones con valores, por cuenta propia o ajena, que las instituciones de crédito puedan celebrar con una misma casa de bolsa.
- Vetar las resoluciones pronunciadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores que afecten al mercado de títulos de

renta fija emitidos o garantizados por instituciones de crédito, o bien, que influyan sobre el mercado de cambios. Para éste fin, la Comisión deberá informar al Banco de México las resoluciones que adopte en las materias referidas, antes de proceder a su ejecución. Se entenderá que no se interpone veto cuando el Banco de México no lo comunique a la Comisión dentro de los tres días hábiles siguientes a la fecha en que el propio banco haya recibido la información respectiva.

5. SANCIONES.

Las sanciones que prevé la Ley del Mercado de Valores varían dependiendo de la magnitud de la infracción cometida, clasificándose de la siguiente manera:

- a) Multa. La cual procede en contra de las infracciones previstas en la ley, que no son de gravedad.
- b) Prisión. Esta se impone a aquellas personas que cometen delitos previstos en la ley de la materia.
- c) Suspensión, revocación y cancelación de la autorización o concesión.

a) Multa.

Esta sanción será aplicada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, tomando como base el salario mínimo vigente en el Distrito Federal, en el momento en que se cometa la infracción, del modo siguiente:

a) Multa de 2,000 a 4,000 días de salario a las personas que empleen las expresiones casas de bolsa, especialista bursátil, bolsa de valores, institución calificadoradora de valores u otras afines, sin la debida autorización.

b) Multa de 2,000 a 3,000 días de salario a los emisores de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios que no cumplan con las obligaciones previstas en los artículos 14, fracciones V a IX, así como 14 bis, fracciones I y II, o cuando proporcionen informaciones falsas o que induzcan a error, sobre su situación económica o sobre los valores que emitan, así como los especialistas bursátiles que infrinjan las obligaciones contempladas en el artículo 22 bis 1 del presente ordenamiento.

c) Multa de 8,000 a 10,100 días de salario a las casas de bolsa y especialistas bursátiles que den noticia de las operaciones que realicen o en las que intervengan, en contravención a lo dispuesto en el artículo 25 de la Ley del Mercado de Valores, así como los oferentes en el mercado de valores en el extranjero que no obtengan previamente la inscripción en la Sección Especial del Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

d) Multa de 400 a 4,000 días de salario a las casas de bolsa o especialistas bursátiles que no cumplan con las obligaciones de dar periódicamente información estadística a la Comisión sobre las actividades y operaciones que realicen; proporcionar sus estados financieros y realizar programas de auditoría fiscal; asimismo, no cubrir al Fondo de Apoyo al Mercado de Valores las aportaciones respectivas; realizar operaciones que impliquen conflictos de intereses; intervenir en operaciones con valores no inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios; efectuar operaciones fuera de la Bolsa; incumplir sin causa justificada con las obligaciones derivadas de las operaciones contratadas y por perder la mitad o más de la mitad del capital social exhibido o reduzcan su capital social a una suma inferior a la que tenían cuando se inscribieron en el Registro.

e) Multa de 1,000 a 4,000 días de salario a las personas que dirijan propaganda o información al público sobre valores o servicios u operaciones de las casas de bolsa, especialistas bursátiles, instituciones calificadores de valores, bolsas de valores e instituciones para el depósito de valores, sin la autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, así como los miembros del consejo de administración o directivos de las casas de bolsa o especialistas bursátiles que hayan pagado dividendos antes de haber concluido la revisión a los estados financieros por parte de la Comisión.

f) Multa equivalente al valor de adquisición de las acciones representativas del capital social de una casa de bolsa o de un especialista

bursátil, a las casas de bolsa, especialistas bursátiles, instituciones de crédito, instituciones de seguros y de fianzas, organizaciones auxiliares de crédito, casas de cambio, sociedades de inversión u otras personas morales, excepción hecha de las sociedades controladoras previstas por la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras, y las autorizadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

g) Multa equivalente al valor contable de las acciones que excedan los porcentajes señalados en el artículo 19, párrafos primero y segundo de la Ley del Mercado de Valores, a las personas que infringiendo lo anterior, sean propietarias de acciones de una casa de bolsa o especialista bursátil.

Sin perjuicio de las sanciones previstas en las dos fracciones que anteceden, las acciones indebidamente adquiridas deberán ser liquidadas en el plazo de 30 días a partir de su adquisición, vencido el cual, si no se ha efectuado la venta, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores ordenará la disminución de capital necesario para amortizar dichas acciones y el procedimiento para su pago.

h) Multa de 500 a 4,000 días de salario, a las instituciones calificadoras de valores que emitan al público informaciones falsas o manipuladas respecto a la calidad crediticia de las emisiones que hayan dictaminado.

i) Multa de 800 a 15,000 días de salario a quienes infrinjan las disposiciones aplicables al manejo de cartera de valores.

j) Multa de 200 a 4,000 días de salario, a las casas de bolsa y los especialistas bursátiles que infrinjan lo previsto en los artículos 91, 94, 95, 97, 98 segundo párrafo, 99 primero y último párrafos y 100 segundo párrafo de la Ley del Mercado de Valores, así como a las casas de bolsa, especialistas bursátiles e instituciones para el depósito de valores que omitan presentar o presenten extemporáneamente los avisos a que se refieren los artículos 27, fracción III y 59 de la misma.

k) Multa de 500 a 5,000 días de salario, a los depositantes y emisores que incumplan con la entrega de valores, materia de depósito en alguna institución para el depósito de valores y no lo hubieren hecho del conocimiento de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

l) Multa de 600 a 6,000 días de salario a las casas de bolsa, especialistas bursátiles, bolsas de valores, instituciones para el depósito de valores e instituciones calificadoras de valores, que no lleven su contabilidad y el registro de las operaciones en que intervengan, mediante sistemas automatizados o cualquier otro medio; así como la información de las emisoras de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios para el envío o entrega a la Comisión, a la bolsa de valores y al público inversionista, que no se efectúe en la misma forma.

m) Multa de 200 a 10,000 días de salario, que contravengan otras disposiciones legales o de carácter general distintas de las mencionadas con antelación.

De igual manera, la Ley del Mercado de Valores, en su artículo 51, fracción IX, prevé que en el caso de que las infracciones consistan en efectuar operaciones prohibidas o no autorizadas, o que exceda de los porcentajes máximos o no mantenga los mínimos legales y que se exijan respecto a determinados elementos del activo, pasivo, capital contable o capital global, serán sancionados con multa hasta por el importe de la operación prohibida o no autorizada y sobre el exceso o defecto de los porcentajes fijados, respectivamente, con arreglo a la escala siguiente:

- 1) Hasta un 1% cuando la transgresión sea del 1 al 10% del importe del elemento del estado de posición financiera de la casa de bolsa, especialista bursátil o bolsa de valores, cuando el porcentaje esté fijado en relación a dicho elemento.
- 2) Hasta el 2% cuando la transgresión exceda al 10% y no llegue al 20%.
- 3) Hasta por un 3% cuando la transgresión sea del 20% o exceda este porcentaje.

El importe de éstas multas se determinará con base en las cifras que arroje el estado mensual de contabilidad correspondiente al periodo en que la infracción sea cometida.

Después de señalar las multas previstas en la Ley del Mercado de Valores, es preciso hacer mención de otros aspectos relacionados con las mismas, a saber:

- 1) En caso de reincidencia de las conductas antes descritas, se podrá imponer hasta el doble de la multa prevista.
- 2) Tratándose de personas jurídico-colectivas, las multas podrán ser impuestas a éstas, así como a sus consejeros, directivos, empleados o apoderados que sean responsables de la infracción.
- 3) Para la imposición de la multa, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores tomará en cuenta lo siguiente: a) Oír previamente al presunto infractor; b) Tener en cuenta sus antecedentes personales y condición económica; y c) La naturaleza y gravedad de la infracción.

b) Prisión.

La imposición de la pena privativa de libertad se da en los siguientes casos previstos por la Ley del Mercado de Valores:

a) De 2 a 10 años de prisión y multa de 1,200 a 12,000 días de salario a:

- Las personas que sin ser casas de bolsa realicen actos de los reservados a éstas por la Ley.
- Las personas que hagan oferta pública de los valores o títulos de crédito, emitidos en serie, que no estén inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.
- Las personas que realicen funciones directivas, empleos, cargos o comisiones en una casa de bolsa o especialista bursátil, que intencionalmente dispongan de los fondos o de los valores, títulos de crédito o documentos bursátiles, recibidos de la clientela, aplicándolos a fines distintos de los contratados por la misma.

b) De 1 a 10 años de prisión y multa de 1,000 a 10,000 días de salario, a los miembros del consejo de administración, directivos, empleados, apoderados para celebrar operaciones con el público, comisarios o auditores externos, de una casa de bolsa o especialista bursátil:

- Que a sabiendas, omitan registrar en su contabilidad, en los formatos autorizados por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, las operaciones realizadas por las casas de bolsa, o que mediante maniobras alteren o permitan que se alteren los registros para ocultar la verdadera naturaleza de las

operaciones efectuadas, afectando la composición de activos, pasivos, cuentas de orden o resultados.

- Que intencionalmente inscriban u ordenen que se inscriban datos falsos en la contabilidad o que proporcionen o permitan que se incluyan datos falsos en los documentos o informes que deban proporcionarse a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

c) Con prisión de 6 meses a 5 años y multa de 2 a 3 veces el beneficio obtenido o la pérdida evitada, a los miembros del consejo de administración, directivos, gerentes y factores de sociedades emisoras de los valores, títulos de crédito y documentos bursátiles:

- Que, a sabiendas, en prospectos de información al público, o por cualquier otra vía, mediante la difusión de información falsa, relativa a la sociedad emisora con la que se encuentren vinculados, obtengan un lucro indebido o se eviten una pérdida, directamente o por medio de un tercero, mediante la adquisición y/o enajenación de los documentos antes mencionados.
- Que por medio del uso indebido de la información privilegiada, derivada de la sociedad emisora con la que se hallen vinculados, obtengan un lucro indebido o se eviten una pérdida, en forma directa o por interpósita persona, a través de

la adquisición y/o enajenación de los valores señalados con antelación, emitidos por la propia sociedad, siempre que se produzca una variación igual o mayor al 10% entre los precios de compraventa de las operaciones efectuadas por cualquiera de las personas indicadas, antes de que la información privilegiada se haga del conocimiento del público, y el precio de mercado de los valores, títulos de crédito o documentos emitidos por la sociedad con la que se tenga el vínculo.

d) La misma pena prevista en el inciso precedente se aplicará a las personas que desempeñen funciones directivas, empleos, cargos o comisiones en las casas de bolsa u otras entidades que intervengan como asesores en operaciones de oferta pública de los valores, títulos de crédito o documentos de que se trata, cuando realicen las conductas tipificadas en el inciso anterior, dentro de los treinta días hábiles previos y posteriores a la fecha en que concluya la oferta pública respectiva.

Finalmente, hay que señalar que los delitos únicamente se perseguirán por querrela formulada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, previa opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

c) Suspensión o cancelación de registro y revocación de la autorización o concesión.

El artículo 51, penúltimo párrafo, de la Ley del Mercado de Valores contempla éstas sanciones, al indicar lo siguiente: "Tratándose de sociedades emisoras de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, casas de bolsa, especialistas bursátiles o bolsas de valores que infrinjan o se ubiquen en lo dispuesto por los artículos 14, 20 o 38 segundo párrafo de esta Ley, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, considerando la gravedad de la infracción podrá imponer las multas establecidas en éste artículo, o bien proceder a la suspensión registral o a proponer a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público que revoque la autorización o concesión de la casa de bolsa de bolsa de valores correspondientes".

Conviene desglosar cada uno de los artículos previstos en el párrafo transcrito, para saber con mayor certeza en qué casos procede tal o cual sanción. Así las cosas, el artículo 14 establece los requisitos que los emisores deben satisfacer para obtener y mantener la inscripción de sus valores en la Sección Valores, del Registro Nacional de Valores e Intermediarios. De ello se infiere que cuando aquellos incumplan, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público estará facultada para solicitar a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores la suspensión o cancelación de la autorización.

Por otra parte, el artículo 20 contempla las causas por las cuales se podrá suspender la inscripción en la Sección de Intermediarios del Registro Nacional de Valores e Intermediarios, las que pueden sintetizarse en:

- Incumplimiento de requisitos legales.
- *Contravención a las disposiciones legales.*
- Realizar operaciones que provoquen conflictos de interés y que afecten el sano funcionamiento del mercado de valores.
- Dejar de efectuar funciones de intermediación.
- En el caso de las casas de bolsa, tomar parte en operaciones con valores no inscritos en el citado Registro.
- Tratándose de especialistas bursátiles, lleven a cabo operaciones con valores fuera de la bolsa.
- Si son disueltas o entran en procedimientos de suspensión de pagos o quiebra, o pierden la mitad o más del capital social exhibido o reduzcan su capital social a una suma inferior que cuando se inscribieron al mencionado Registro.

Ahora bien, cuando a juicio de la SHCP las infracciones anteriores sean graves, solicitará a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores la cancelación del registro.

Asimismo, el artículo 38 prevé la cancelación de la concesión otorgada a las bolsas de valores cuando éstas incurran en infracciones graves a las disposiciones que las rigen.

Finalmente, cuando las infracciones cometidas sean graves se procederá a la revocación de la autorización o concesión.

6. RECURSOS.

La Ley del Mercado de Valores, en su artículo 50, prevé el recurso de revocación como medio de defensa de sus intereses de que gozan los afectados, en contra de las sanciones impuestas por la autoridad. En cuanto a la tramitación del recurso, tiene que observarse lo siguiente:

- a) Se presentará por escrito dentro de los 15 días hábiles siguientes a la fecha en que sean notificados del acto o actos que se reclaman, sin que por ello se suspendan los procedimientos respectivos, salvo la exigencia del pago de multas administrativas.
- b) Se interpondrá ante la Junta de Gobierno de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, cuando la sanción haya sido emitida por ese órgano o por el Presidente de la Comisión, o ante éste último en el caso de las sanciones impuestas por otros servidores públicos de aquel organismo.
- c) El escrito deberá contener la descripción del acto impugnado y de los agravios que el mismo cause, acompañado de las pruebas que sean menester. De no señalarse el acto impugnado o no expresarse agravios, la autoridad desechará el recurso; y de no ofrecerse pruebas, se perderá tal derecho.
- d) Los efectos de la resolución que recaiga al recurso de revisión será el de revocar, confirmar o mandar reponer por uno nuevo

que sustituya al acto impugnado, debiendo ser emitida en un plazo no mayor a los 45 días hábiles posteriores a la fecha en que se interpuso el recurso, cuando deba ser resuelto por el Presidente de la Comisión; y 60 días cuando se trate de recursos que sean competencia de la Junta de Gobierno.

Si la resolución que recae al recurso de revisión es contraria a los intereses del quejoso, éste podrá interponer el juicio de garantías, puesto que es un derecho de que goza toda persona en contra de cualquier acto de autoridad, violatoria de garantías individuales.

CAPITULO IV

EL FONDO DE APOYO AL MERCADO DE VALORES

1. NATURALEZA JURIDICA.

Como se ha venido señalando a lo largo del presente trabajo, la regulación de las actividades realizadas en el mercado de valores está orientada a buscar una claridad y seguridad jurídica de todos los participantes, llámense inversionistas, intermediarios, especialistas bursátiles y demás.

Para dar cabal cumplimiento al objetivo mencionado, el legislador consideró oportuno regular en la Ley del Mercado de Valores una institución jurídica encargada de garantizar los intereses del público inversionista, para lo cual creó el Fondo de Apoyo al Mercado de Valores. Ahora bien, en éste punto es menester determinar la naturaleza jurídica del mismo.

Para tal fin, la propia Ley del Mercado de Valores considera a aquél como un fideicomiso que, como quedó asentado en el capítulo II de esta tesis, es una institución de carácter mercantil, a través de la cual se pretende llevar a cabo determinado objeto, valiéndose de una empresa fiduciaria, que en nuestro sistema jurídico mexicano es siempre una institución de crédito.

Cabría preguntarse el por qué el legislador estimó conveniente constituir un fideicomiso, en lugar de haber adoptado otra figura jurídica, como podrían serlo: la inversión en títulos de gobierno, en bancos, entre otros. Las razones pueden ser las siguientes:

- a) Puesto que interviene el Banco de México como institución fiduciaria, existe una mayor seguridad jurídica para el público inversionista, habida cuenta que es una institución que no tiene ningún vínculo de carácter económico con los especialistas bursátiles, ni casas de bolsa, sino que es la institución de crédito que se encarga del manejo de los fondos de la nación. Por tanto, se infiere que su único interés es procurar el beneficio de los inversionistas.
- b) Al participar dentro del Comité Técnico la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y el Banco de México, permite que en el instante en que se estime que el fideicomitente no cumple con la función que legalmente tiene asignada, podrá imponer las sanciones previstas en la ley.
- c) Asimismo, el Banco de México, en su calidad de fiduciaria, goza de la facultad de exigir de los fideicomitentes que cubran oportunamente las aportaciones que tienen que realizar al Fondo, para así gozar de los beneficios que ello implica.

Recapitulando, la naturaleza jurídica del Fondo de Apoyo al Mercado de Valores se encuentra en el fideicomiso, como un instrumento que brinda mayor seguridad jurídica a los inversionistas y en general, a todos los participantes en el mercado de valores.

2. DENOMINACION.

La denominación del Fondo de Apoyo al Mercado de Valores radica en el objeto que persigue el mismo, la forma en que se canaliza y la institución a la cual va dirigida.

Con respecto al primer punto, hay que decir que la palabra "apoyo" implica ayuda, auxilio, colaboración.⁷¹ En tal virtud, con la creación de este Fondo se pretende coadyuvar a la estabilidad financiera de los participantes, al igual que el cumplimiento de las obligaciones adquiridas por las casas de bolsa y especialistas bursátiles con sus clientes. Sin embargo, debe aclararse que **ese** apoyo se orienta en dos aspectos: por un lado, permite a las instituciones antes señaladas llevar a cabo óptimamente sus funciones; y por el otro, ese apoyo también va dirigido a la salvaguarda de los intereses del público inversionista.

En lo tocante a la forma en que se canaliza, se habla de "Fondo" toda vez que está constituido por aportaciones iniciales, ordinarias y

⁷¹ García-Pelayo y Gross, Ramón, Op. cit., p. 83.

extraordinarias, a cargo de las casas de bolsa y especialistas bursátiles, en los términos y plazos que indique la ley. De tal suerte que ese Fondo se mantiene estable y garantiza los intereses de los clientes, puesto que dichas aportaciones se realizan periódicamente, so pena para quien no cumpla con las mismas, de quedar excluida de los beneficios de dicho Fondo.

Finalmente, éste Fondo está destinado única y exclusivamente a apoyar al Mercado de Valores, en las operaciones y transacciones que se efectúen en el mismo, por lo que no es aplicable a ninguna otra institución.

3. PARTES QUE INTERVIENEN.

Según lo establecido en la Ley del Mercado de Valores, las partes que intervienen en el Fondo de Apoyo al Mercado de Valores son las casas de bolsa y especialistas bursátiles, que fungen como intermediarios en éste y que por tanto, participan en las transacciones y operaciones con valores.

Porque son precisamente tales sociedades las que se ven beneficiadas por los créditos que les otorga el Fondo, a cambio de que estas realicen aportaciones iniciales, ordinarias y extraordinarias, de forma periódica.

Ahora bien, cabe aclarar que existen casas de bolsa y especialistas bursátiles que intervienen en el Fondo desde la fecha en que éste se constituyó; pero eso no significa que esté limitada la participación a tales

sociedades. Por el contrario, si lo que se pretende es una mayor estabilidad financiera del mercado de valores, debe dejarse abierta la puerta para que las sociedades de nueva creación puedan incorporarse al Fondo, en los términos y condiciones que sus antecesoras, además de inscribirse en la Sección de Intermediarios del Registro Nacional de Valores e Intermediarios. Con esto se conseguirá que el Fondo cuente con mayores recursos.

4. OBJETO.

Partiendo de la idea que el Fondo de Apoyo al Mercado de Valores se encuentra regulado dentro "De los procedimientos para proteger los intereses del público inversionista", se colige que su objeto se orienta a salvaguardar los bienes y derechos de aquellas personas que llevan a cabo transacciones en dicho mercado. Ahora bien, el artículo 89 fracción I de la Ley del Mercado de Valores, textualmente establece lo siguiente:

"El Banco de México administrará un fideicomiso que se denominará Fondo de Apoyo al Mercado de Valores, que tendrá la finalidad de preservar la estabilidad financiera de los participantes, así como procurar el cumplimiento de las obligaciones contraídas por las casas de bolsa y especialistas bursátiles con su clientela, provenientes de operaciones y servicios propios de su actividad profesional, objeto de protección expresa del Fondo".

De lo anterior, es de concluirse que el Fondo citado persigue dos objetivos primordiales:

- a) Mantener la estabilidad financiera de los participantes en el mercado de valores. Esto se explica en razón de la búsqueda de una mayor certidumbre para aquellas personas que realizan operaciones y transacciones en dicho mercado, evitándoles pérdidas y generando mayores ganancias y transparencia en aquellas.
- b) Otorgar apoyos crediticios a las casas de bolsa y especialistas bursátiles para que puedan solventar las obligaciones que hubieren contraído con sus clientes, y que sean derivadas de las operaciones y transacciones con valores.

5. PATRIMONIO.

El patrimonio del Fondo de Apoyo al Mercado de Valores está constituido por aportaciones ordinarias y extraordinarias, las cuales serán por los importes resultantes de aplicar al monto de las operaciones autorizadas por la ley de la materia, que se manejen con intervención de las casas de bolsa y especialistas bursátiles, la proporción correspondiente para cada tipo de aportaciones que fije la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, a propuesta del Banco de México.

Dichas aportaciones correspondientes a un semestre natural no excederán de uno al millar para cada tipo de dichas aportaciones.

Para el caso de que el Fondo llegare a requerir recursos adicionales a los establecidos anteriormente, podrá allegárselos vía financiamiento.

Igualmente, podrá recibir aportaciones de personas diferentes a las casas de bolsa y especialistas bursátiles.

6. ORGANIZACIÓN.

La organización del Fondo de Apoyo al Mercado de Valores se encuentra regulada por el artículo 89 de la Ley del Mercado de Valores, destacando los siguientes aspectos:

- a) El Banco de México administrará un fideicomiso denominado Fondo de Apoyo al Mercado de Valores. Luego entonces, tiene el carácter de fiduciaria, a quien se encarga la consecución del objeto para el cual se creó dicho Fondo.
- b) La constitución del mismo está encomendada al Gobierno Federal, pero no por ello este adquirirá el carácter de entidad de la administración pública federal. Consecuentemente, el Gobierno Federal desempeña el papel de fideicomitente.

- c) Para que las casas de bolsa y especialistas bursátiles puedan recibir apoyos preventivos, es menester que garanticen el pago puntual y oportuno del apoyo que reciben, con acciones representativas de su capital social, con valores gubernamentales o cualquier otro bien, que a juicio del fiduciario satisfaga la garantía requerida.
- d) En el supuesto de que no se otorgue garantía suficiente, el Director General de las casas de bolsa o especialistas bursátiles, o quien ejerza sus funciones, deberá otorgar en garantía tales acciones. En caso de que no se cumpla con esto, la institución para el depósito de valores deberá afectar en garantía aquellas.
- e) El Fondo del Mercado de Valores estará integrado por aportaciones ordinarias y extraordinarias realizadas por las casas de bolsa y especialistas bursátiles; pero de no ser suficientes, se obtendrán por otros conductos (financiamientos y aportaciones de terceros).
- f) Se creará un comité técnico compuesto por representantes de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y del Banco de México, el cual se encargará de establecer los términos y condiciones de los apoyos que se otorguen con cargo al patrimonio del Fondo, las obligaciones de las casas de bolsa y especialistas bursátiles, al igual que los plazos para cubrir las aportaciones a aquél.

- g) Los participantes en el mecanismo de apoyo al mercado de valores, estarán obligados a proporcionar al Fondo la información que este le solicite, para cumplir con sus fines.
- h) Las sociedades que con ulterioridad a la fecha de constitución del Fondo obtengan autorización para ser inscritas en la Sección de Intermediarios del Registro Nacional de Valores e Intermediarios, estarán obligadas a participar en aquél y a cubrirle la aportación inicial que determine la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, a propuesta del Banco de México. En el supuesto de que los participantes no cubran oportunamente al Fondo las aportaciones antes señaladas, pagarán los intereses moratorios fijados por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.
- i) El Fondo estará obligado a proporcionar toda la información y documentación que le sea pedida por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, en relación a las operaciones que realice, para que ésta pueda cumplir cabalmente con su función de inspección y vigilancia.

7. FUNCIONES DE LOS ORGANOS DEL FIDEICOMISO.

Es importante determinar cuáles son las funciones de los órganos del fideicomiso llamado "Fondo de Apoyo al Mercado de Valores", pues a través de las mismas se podrá lograr la finalidad que este persigue.

Inicialmente, el Gobierno Federal es el encargado de constituir el fideicomiso, esto es, el Fondo de Apoyo al Mercado de Valores, por ser el responsable de velar por la estabilidad del mercado de valores y salvaguardar los intereses de los inversionistas y participantes en general en dicho mercado.

Por otra parte, al Banco de México le corresponde fungir como órgano fiduciario, o sea, como órgano encargado de administrar el fideicomiso y llevar a cabo el objeto del mismo. También tendrá que publicar año con año, durante el mes de diciembre, en el Diario Oficial de la Federación, el importe máximo de las obligaciones que serán objeto de protección expresa del Fondo en el transcurso del año inmediato siguiente.

Asimismo, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público tendrá asignada la tarea de fijar el monto de las aportaciones inicial, ordinaria y extraordinaria de las casas de bolsa y especialistas bursátiles, oyendo la opinión del Banco de México.

El Comité Técnico, integrado por representantes del Banco de México, de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, tendrá como función determinar los montos y condiciones de los apoyos que se otorguen con cargo al patrimonio del Fondo, las obligaciones de las casas de bolsa y especialistas bursátiles objeto de protección expresa del Fondo, así como los plazos para cubrir las aportaciones iniciales, ordinarias y extraordinarias.

Como complemento, puede afirmarse que cada uno de los órganos del fideicomiso tiene asignada una función por la ley, cuyo cumplimiento hace factible el objeto del mismo.

8. TERMINOS Y CONDICIONES PARA OTORGAR APOYO Y GARANTIA.

Como es lógico suponer, el apoyo de carácter crediticio que el Fondo otorga a las casas de bolsa y especialistas bursátiles debe estar supeditado a una garantía otorgada por estas, la cual a su vez está condicionada al cumplimiento de ciertos términos y condiciones, que a continuación se detallan.

El artículo 89, fracción de II, de la Ley del Mercado de Valores regula lo relativo al punto que se trata, destacando los siguientes aspectos:

- 1) Para que las casas de bolsa y especialistas bursátiles puedan recibir apoyos preventivos, deben garantizar el pago puntual y oportuno del apoyo con acciones representativas de su capital social, con valores gubernamentales o cualquier otro bien, que en opinión de la fiduciaria satisfaga la garantía requerida.
- 2) Cuando dicha garantía recaiga en acciones representativas del capital social de la casa de bolsa o del especialista bursátil apoyado, los accionistas deberán afectar, en primer lugar, los títulos representativos de las series "A" o "F", según

corresponda, hasta por el importe de la garantía requerida y sólo en el caso de que no se cubra totalmente, se afectarán los títulos correspondientes a las demás series. Las mismas garantizarán el pago del apoyo en la proporción a prorrata que corresponda conforme al valor de cada una de ellas.

- 3) Para la constitución de la garantía, las acciones deberán traspasarse a una cuenta a favor del Fondo, en la institución para el depósito de valores en que se encuentren depositadas, correspondiendo a este el ejercicio de los derechos patrimoniales y corporativos inherentes a tales acciones, quedando el producto de los derechos patrimoniales afectos en garantía a favor del Fondo. Asimismo, el Fondo podrá optar porque la garantía se ejecute mediante la venta extrajudicial de las acciones, siguiendo el procedimiento que la Ley del Mercado de Valores establece para la caución bursátil o para la prenda en la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.
- 4) Las acciones que sirven de garantía se consideran por el equivalente al 75% de su valor en libros, según el último estado financiero aprobado por el consejo de administración del intermediario de que se trate y revisado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
- 5) De no otorgarse garantía suficiente, el director general de la casa de bolsa o especialista bursátil, o quien ejerza sus funciones, deberá otorgar en garantía tales acciones, en los

términos señalados anteriormente. Para tal fin, la institución para el depósito de valores en que se encuentren las referidas acciones, a petición por escrito del director general del intermediario, o de quien realice tales funciones, las traspasará y mantendrá en garantía del modo antes descrito a favor del Fondo, comunicándolo a los titulares de la misma.

- 6) En la hipótesis de que el director general o quien ejerza tales funciones no otorgue la garantía referida, la institución para el depósito de valores respectiva deberá afectar en garantía dichas acciones de la forma propuesta, siendo suficiente la solicitud por escrito del Fondo en tal sentido.
- 7) En los estatutos y en los títulos representativos del capital social de las casas de bolsa y especialistas bursátiles, se establecerá el procedimiento descrito en los dos incisos precedentes, lo que equivaldrá al consentimiento de todos y cada uno de los accionistas.

CAPITULO V

REPERCUSIONES ECONOMICAS DERIVADAS DE LA VIGENCIA DEL FONDO DE APOYO AL MERCADO DE VALORES

La importancia del Fondo de Apoyo al Mercado de Valores desde una perspectiva económica, puede encontrarse en diversos contextos: en cuanto a las expectativas que se tienen sobre el mismo; con relación a la aplicación práctica que posee en el mercado bursátil y en los resultados que ha arrojado desde su creación. En otras palabras, su trascendencia económica radica en el cumplimiento de las expectativas que sobre el Fondo se tienen y los resultados prácticos obtenidos.

Dicho Fondo constituye un eje fundamental del mercado de valores en México, pues si tomamos en cuenta que en el mismo tienen lugar importantes y cuantiosas transacciones bursátiles por parte de los inversionistas, resulta lógico suponer que éstos no arriesgarán su patrimonio si el mercado no cuenta con los elementos que lo garanticen. Por tanto, el Fondo viene a ser un mecanismo que sirve para apoyar la buena marcha y funcionamiento del mercado de valores.

Luego entonces, en el presente capítulo se hará un análisis del referido Fondo, en cuanto a las consecuencias económicas que ha acarreado desde su entrada en vigor.

1. PERSPECTIVAS.

Cuando el legislador crea una figura jurídica en un ordenamiento legal, siempre lo hace buscando lograr el mayor beneficio de aquellas personas a las que va dirigida. En el caso de la Ley del Mercado de Valores, cuando se incluyó dentro del mismo al Fondo de Apoyo al Mercado de Valores, se establecieron varias perspectivas, todas orientadas, en términos generales, a obtener una mayor seguridad jurídica y económica de los participantes en el mercado bursátil.

Haciendo una reminiscencia, en la época en la cual se creó el Fondo de Apoyo al Mercado de Valores, era un período en que, dados los problemas económicos por los que atravesaba nuestro país, requería de allegarse de recursos económicos, por diversos medios. Y uno de ellos, en los cuales puso mayor atención, fue el relativo a la captación del ahorro interno, a través de la inversión de dichos recursos en el mercado de valores, puesto que constituía un mecanismo para que el público inversionista efectuara diversas operaciones con títulos bursátiles, en un marco de seguridad, transparencia y certidumbre a sus intereses.

Naturalmente que cuando un país pasa por crisis financieras, (como sucede actualmente con los países asiáticos), sus bolsas de valores sufren caídas estrepitosas, generando desconfianza entre el público inversionista, quien tiene mayor temor por invertir sus ahorros en el mercado de

valores, dada la desestabilidad y riesgo que ello implica. Pero no sólo eso, muchos inversionistas optan por retirar sus recursos del mercado de valores, para colocarlos en otros mercados más seguros en el extranjero, o simplemente optan por depositar su dinero en instituciones de crédito. Todo ello ocasiona graves perjuicios para el mercado de valores, pues al no contar el gobierno o los empresarios con recursos económicos provenientes de los inversionistas, no pueden llevar a cabo sus proyectos de inversión; están imposibilitados para generar más fuentes de empleo; en pocas palabras, no pueden coadyuvar al desarrollo económico del país y a elevar el nivel de vida de la población.

Por tanto, para impedir que el mercado de valores sufriera graves consecuencias derivadas de la crisis económicas recurrentes padecidas por nuestro país, es que el legislador estimó necesario encontrar los mecanismos tendientes a mejorar aún más el funcionamiento y operación del mercado de valores, volviéndolo atractivo y seguro a los ojos del público inversionista, para que las personas que invirtieran y efectuaran transacciones estuvieran seguros de la transparencia de las mismas y de que obtendrían mejores dividendos.

Y precisamente uno de los mecanismos que se creyó conveniente para lograr tales propósitos fue la creación del Fondo de Apoyo al Mercado de Valores, como una alternativa, primeramente, para hacer realidad los postulados y contenido de las normas de la Ley del Mercado de Valores; y seguidamente, para resguardar y otorgar jurídica, entendida ésta desde una doble perspectiva:

- 1) Para el público inversionista, como un medio de proteger su patrimonio invertido en documentos bursátiles en el mercado de valores, por el respaldo que otorga el fideicomiso referido, puesto que éste responde frente a aquellos por las obligaciones económicas contraídas por las casas de bolsa y especialistas bursátiles que no puedan cumplir.
- 2) Con respecto a las casas de bolsa y especialistas bursátiles, para tener una solvencia económica, que los ponga en aptitud de poder cumplir con los compromisos adquiridos con el público inversionista.

Por lo anterior, puede afirmarse que las perspectivas que impulsaron la creación del Fondo de Apoyo al Mercado de Valores y las que actualmente se tienen son favorables, como lo demuestra el hecho de que día a día se incrementa el número de inversionistas, intermediarios y especialistas bursátiles que intervienen en el mercado de valores; del mismo modo aumentan el número de operaciones y de recursos del mercado.

Y si bien la bolsa mexicana de valores sufre caídas constantes, consideramos que las mismas no son producto de que el Fondo de Apoyo al Mercado de Valores haya fallado en los fines que tiene asignados, sino más bien a crisis económicas suscitadas en otros mercados de valores mundiales, así como en una política económica y monetaria del gobierno mexicano.

A final de cuentas, las expectativas que del Fondo se tienen desembocan en un fin específico: propiciar un aumento en las inversiones, un mayor número de inversionistas y más recursos económicos, objeto de transacciones en el mercado de valores.

2. APLICACIÓN.

Las repercusiones económicas del Fondo de Apoyo al Mercado de Valores derivados de su aplicación al mercado bursátil, han sido diversas. Por una parte, ha permitido que las personas físicas y jurídico-colectivas, tanto nacionales como extranjeras, adquieran una mayor confianza al mercado de valores de nuestro país, invirtiendo mayores capitales, dada la existencia del fideicomiso señalado, el cual responde por las obligaciones económicas contraídas por los intermediarios bursátiles.

Explicando lo anterior, podemos afirmar que al haber más inversión, deben otorgarse mayores garantías a los inversionistas, para que no sólo las mantengan, sino las incrementen. Luego entonces, la aplicación del Fondo permite al mercado responder en cuanto a las obligaciones adquiridas por los intermediarios bursátiles, ya que como anteriormente se indicó, éstos tienen la obligación de realizar aportaciones periódicas para aumentar los recursos del Fondo; e inclusive para aquellas sociedades que deseen participar en el mercado de valores con el carácter de intermediarios bursátiles, es preciso que cumplan con lo anterior, aparte de su aportación inicial.

Por otro lado, la aplicación del Fondo señalado, da la posibilidad a los intermediarios bursátiles de tener liquidez para cumplir con las obligaciones adquiridas con el público inversionista; así como también para obtener mayores beneficios económicos y un mayor respaldo financiero para efectuar operaciones vinculadas con la actividad bursátil.

En suma, la aplicación del Fondo sirve como un instrumento para que el Estado cumpla con su función de vigilancia de los intereses del público inversionista y de los intermediarios bursátiles. Todo ello implica un aumento en la confianza que los inversionistas tienen de la economía del país, pues en la medida en que hay un crecimiento de las inversiones en el mercado de valores, es un reflejo de la aprobación que se tiene respecto a las políticas y directrices económicas implementadas por el gobierno mexicano.

3. RESULTADOS.

La manera en que pueden valorarse los resultados económicos derivados del funcionamiento del Fondo de Apoyo al Mercado de Valores, se encuentran ligados a varios aspectos:

- a) Aumento del público inversionista.
- b) Crecimiento del volumen de operaciones y transacciones con valores bursátiles.

- c) Mayor participación de intermediarios bursátiles, tales como: casas de bolsa y especialistas bursátiles.
- d) Transparencia y certidumbre de las operaciones bursátiles.
- e) Facilidad en la realización de transacciones con valores.
- f) Mecanismo para que los intermediarios bursátiles adquieran créditos para solventar sus compromisos con el público inversionista.
- g) Garantía del patrimonio de los inversionistas, por cuanto que da pauta para hacer frente a las obligaciones que tengan los intermediarios bursátiles con aquellos, gracias a los recursos que conforman el Fondo.

Puede afirmarse que con la creación del Fondo, el Estado satisfizo una petición hecha por los inversionistas de transparencia y seguridad en el mercado de valores. De esta forma, todos los que de manera directa o indirecta participan en el mercado bursátil mexicano, encuentran garantizados sus intereses y operaciones, a la vez que se logra hacer realidad una de las premisas fundamentales perseguidas con la Ley del Mercado de Valores: la facilidad de las operaciones con valores bursátiles, en un marco de seguridad y transparencia.

Sin embargo, para que el Fondo de Apoyo al Mercado de Valores siga cumpliendo con los objetivos que tiene asignados, debe vigilarse que las autoridades que intervienen en el mercado de valores (Secretaría de Hacienda

y Crédito Público, la Comisión Bancaria y de Valores y el Banco de México), deben vigilar que todas las partes involucrada en aquél, cumplan con sus obligaciones, y en caso de no hacerlo, imponer las sanciones correspondientes.

Esto se hace más urgente en los tiempos de globalización económica que vivimos, en donde los pequeños, medianos y grandes inversionistas buscan mercados bursátiles más seguros, que les garanticen mejores rendimientos, en un ámbito de seguridad y eficacia.

Además, si tomamos en cuenta que los grandes mercados de valores de otras regiones del mundo, como la del sureste asiático, atraviesan por fuertes crisis, lo que ha provocado que los inversionistas retiren sus recursos y los trasladen a otros mercados más seguros. Y es precisamente tal situación la que debe ser aprovechada por el mercado de valores mexicano, en el sentido de vigilar que el Fondo de Apoyo al Mercado de Valores siga cumpliendo con las funciones que tiene asignadas, pues de esa manera los inversionistas mexicanos y extranjeros podrán visualizar a nuestro mercado de valores como una alternativa viable para invertir sus recursos.

Lógicamente que de conseguirse ello, los beneficios económicos y sociales para nuestro país serán evidentes, ya que se logrará:

- a) Aumentar el ahorro interno.

- b) Con el incremento del ahorro, el Estado podrá contar con recursos económicos para cumplir con los planes de mediano y largo plazo y satisfacer necesidades colectivas.
- c) Los empresarios podrán obtener financiamiento gracias a la colocación de sus valores bursátiles entre el público inversionista, lo que les permitirá llevar a cabo sus proyectos de inversión, y como resultado de ello, generar fuentes de trabajo, tan necesarias en estos tiempos.

En suma, la función del Fondo de Apoyo al Mercado de Valores es vital no sólo para efectos de inversión y canalización del ahorro interno, y para que los empresarios y el Estado coadyuven a elevar el nivel de vida de la población, puesto que es un instrumento mediante el cual se garantiza la transparencia y seguridad de todas las operaciones efectuadas en el mercado de valores.

CONCLUSIONES

1.- El Derecho Económico es una disciplina reciente, que halla sus orígenes en Italia y Alemania, debido a la Primera y Segunda Guerra Mundiales. En principio, su función giraba en torno a la intervención del Estado como rector de la economía del país, a través de la promulgación de ordenamientos jurídicos y planes destinados a proteger los intereses de la sociedad y solventar los gastos de guerra y de postguerra.

En nuestro país, los antecedentes del Derecho Económico se sitúan con posterioridad a la consumación de la Independencia, acentuándose la injerencia del Estado en el sector económico, mediante concesiones, subsidios, créditos, políticas proteccionistas al comercio exterior, en aras de proteger los intereses de las clases menos favorecidas. Esto se acentúa en la Constitución de 1917, en diversos artículos, tales como: el 27, en donde el Estado asume la propiedad de las tierras y aguas, así como la dirección de las áreas económicas estratégicas; en el 28, determinándose la rectoría económica del Estado.

2.- El Derecho Económico es un conglomerado de disposiciones jurídicas que tienen por objeto normar la economía del país y la participación de los entes económicos, por medio del establecimiento a cargo del Estado de los planes y programas necesarios para conseguir el bien común.

3.- El objeto del Derecho Económico se encuentra en íntima relación con el sistema político de que se trate y de los fines asignados al Estado: en uno capitalista, se encamina a reglamentar la libre concurrencia en el mercado, propiciar estímulos a la inversión, disminuir la intervención del Estado en la economía. En los países tercermundistas, como el nuestro, la intervención del Estado es mayor, centrándose en la protección de los derechos de las mayorías, mediante el otorgamiento de subsidios, créditos, limitación a la intervención de la iniciativa privada en la economía y el predominio del Estado en las áreas estratégicas de la economía.

4.- El Mercado de Valores ha ido evolucionando a la par de la sociedad, pues en principio resultaban muy rudimentarias las operaciones realizadas, al igual que los sujetos intervinientes, pues se limitaban a las hechas por los comerciantes. Posteriormente, con la complejidad de las transacciones comerciales fue evolucionando el mercado, ampliándose el número de inversionistas, tal y como lo concebimos en nuestro tiempo.

5.- El Mercado de Valores es un mecanismo creado por el Estado, gracias al cual se llevan a cabo operaciones con relación a valores inscritos en el Registro Nacional de Valores, siendo emitidos por el sector público, como los Certificados de la Tesorería (CETES) y los Bonos de la Tesorería (TESOBONOS); y por el sector privado, como los títulos-valor de las sociedades mercantiles (acciones, obligaciones, pagarés, cheques), teniendo por objeto primordial servir como un medio por el cual se hagan factibles

transacciones con aquellos, invirtiendo sus capitales, a la vez de adquirir otros, con plena seguridad y garantía de sus intereses.

6.- Los antecedentes de la Bolsa de Valores los ubicamos desde Grecia y Roma, aunque no en la forma que actualmente reviste, puesto que se trataba de simples transacciones entre comerciantes, realizadas en mercados y plazas públicas, persistiendo tal situación durante la Edad Media. No fue sino con el surgimiento del capitalismo cuando las bolsas de valores comenzaron a adquirir una mayor importancia, pues las transacciones con valores se diversificaron, creándose sitios específicos para tal objeto. En el caso de nuestro país, es a finales del siglo pasado cuando los comerciantes y artesanos empiezan a realizar operaciones sencillas con valores bursátiles, que con el tiempo fueron aumentando en cuanto al número de inversionistas, clases y montos de las transacciones.

7.- La bolsa de valores es el lugar en el cual confluyen los comerciantes, corredores y en general los inversionistas, a efecto de celebrar diversas operaciones con valores. Su objeto es fungir como un establecimiento en el cual los ahorradores puedan invertir sus recursos en valores bursátiles, y que los emisores de dichos documentos puedan obtener recursos con los cuales financiar sus proyectos de inversión y cumplir de este modo con los fines que tienen planeados.

8.- La Ley del Mercado de Valores surgió por la necesidad de impulsar y de modernizar el Sistema Financiero Mexicano, particularmente el Mercado de Valores, facilitando las operaciones entre el público inversionista, otorgándoles mayor seguridad, para lo cual se contemplaron una serie de autoridades encargadas de vigilar y salvaguardar la transparencia de aquellas, estableciendo además los lineamientos a los que tenían que ceñirse los inversionistas en relación a sus inversiones, montos, etc.

9.- El objeto principal de la Ley del Mercado de Valores es establecer el marco rector de las actividades y operaciones con valores y títulos de crédito en serie, de las personas físicas o jurídico-colectivas que participan en él, para coadyuvar al desarrollo del sistema financiero y bursátil mexicanos, en un ámbito de equidad, seguridad y competencia leal.

10.- Los sujetos que intervienen en el Mercado de Valores son las Casas de Bolsa, los especialistas bursátiles, las Filiales de Instituciones Financieras del Exterior y las Bolsas de Valores, cada uno de los cuales tiene asignada una función específica, la cual contribuye al fortalecimiento y desarrollo del mercado bursátil, ya sea como el lugar en el cual se efectúan las transacciones; asesorando a los inversionistas; ayudando a los extranjeros a invertir en el mercado nacional, entre otras.

11.- Las autoridades que contempla la Ley del Mercado de Valores son: la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, la Secretaría de Hacienda y

Crédito Público y el Banco de México. Cada una de estas cuenta con una serie de facultades que les sirven para vigilar que todas las transacciones en el mercado bursátil estén apegadas a la ley; asimismo, dar su aprobación y autorización en aquellos casos en que así lo amerite, y en general, verificar que el accionar de los sujetos que intervienen en el mercado de valores se lleve a cabo en términos igualitarios y en competencia leal, propiciando una seguridad y certidumbre para el público inversionista.

12.- Cuando se contravienen las disposiciones de la Ley del Mercado de Valores, se prevé la imposición de sanciones, como son: la prisión, la multa y la suspensión, revocación o cancelación de la autorización o concesión, las cuales son aplicables dependiendo de la infracción de que se trate. Contra la imposición de cualquiera de las sanciones anteriores, el afectado cuenta con el recurso de revocación.

13.- Uno de los instrumentos que el legislador previó en la Ley del Mercado de Valores para conseguir la estabilidad del mercado bursátil y una mayor protección a los intereses del público inversionista, lo constituye el Fondo de Apoyo al Mercado de Valores, que es un fideicomiso constituido por el gobierno federal y administrado por el Banco de México, integrado por aportaciones iniciales, ordinarias y extraordinarias hechas por las casas de bolsa y especialistas bursátiles, que tienen por objeto garantizar la solvencia de estos y el debido cumplimiento de sus obligaciones frente a terceros.

14.- Consideramos un gran avance la creación del Fondo referido, pues definitivamente, en la situación actual que vive el país, el gobierno tiene que obtener recursos económicos, siendo una de las vías más importantes la mayor participación del público inversionista en el mercado de valores, lo que únicamente puede lograrse si se otorgan las garantías suficientes que respalden el patrimonio de aquél, y la transparencia en todas las operaciones. De ésta manera, el mercado de valores se fortalece, el sistema financiero se fortifica, las inversiones se incrementan, se generan más empleos y la población puede aspirar a un mejor nivel de vida.

15.- En estos tiempos en que otros mercados de valores atraviesan por severas crisis, es la oportunidad para que el nuestro atraiga los capitales extranjeros que andan a la búsqueda de mercados que les ofrezcan garantías y certidumbres económicas y jurídicas. Por ello, debe vigilarse con atención que el Fondo de Apoyo al Mercado de Valores siga cumpliendo con su finalidad de ser un mecanismo de protección a los inversionistas, pues sólo en esa medida aumentarán las inversiones, las empresas y el gobierno contarán con mayor financiamiento y podrán destinarlo al desarrollo del país.

BIBLIOGRAFIA

Acevedo, Arturo et. al., El Mercado Mexicano de Valores, Edit. Vector, México, 1991.

Acosta Romero, Miguel. Nuevo Derecho Bancario, Edit. Porrúa, S.A., 5ª ed., México, 1995, 1087 pp.

Acosta Romero, Miguel. Legislación Bancaria, Edit. Porrúa, S.A., 2ª ed., México, 1989, 712 pp.

Amezcu Ornelas, Norahenid. Las Afores. paso a paso, Edit. Sicco, 2ª ed., México, 1997.

Argeri, Saúl. Diccionario Comercial y de la Empresa, Edit. Astrea, Buenos Aires, Argentina, 1982.

Banock, Graham. Diccionario de Economía, Edit. Trillas, 2ª ed., México, 1990.

Barandiarán, Rafael. Diccionario de Términos Financieros, Edit. Trillas, 1ª ed., México, 1986.

Barrera Graf, Jorge. Nueva Legislación Bancaria, Edit. Porrúa, S.A., 1ª ed., México, 1985, 188 pp.

Bolsa Mexicana de Valores, Operaciones y Servicios, Dirección de Información y Estadística, México, 1994.

Caro R., Efraín, et. al., El Mercado de Valores en México. Estructura y Financiamiento, Edit. Ariel Divulgación, 1ª ed., México, 1995.

Dávalos Mejía, L. Carlos, Títulos y Contratos de Créditos, Quiebras, Edit. Harla, 5ª ed., México, 1991.

Fernández Amatrain, Jesús. La Bolsa, su Técnica y Organización, Ediciones Deusto, Bilbao, España, 1968.

García-Pelayo y Gross, Ramón, Pequeño Larousse Ilustrado, Ediciones Larousse, México, 1980.

García Palacios, Francisco et. al. Bolsas de Valores en América Latina y el Caribe, Instituto Interamericano de Mercados de Capital, Caracas, Venezuela, 1985.

Garmenda, Ignacio. Diccionario de Bolsa, Edit. Pirámide, S.A., Madrid, 1977.

Hernández Bazaldúa, Reynaldo. El Mercado de Valores, Edit. Loera Chávez, Hnos., 1ª ed., México, 1984.

Palacios Luna, Manuel, R. El Derecho Económico en México, Edit. Porrúa, S.A., 6ª ed., México, 1996.

Pérez Stuart, José A. y Pescador, Fernando, La Bolsa, Edit. Diana, 1ª ed., México, 1982.

Pina Vara, Rafael de. Derecho Mercantil, Edit. Porrúa, S.A., 29ª ed., México, 1996.

Seldon, Arthur. Diccionario de Economía, Edit. Alhambra Mexicana, S.A., 3ª ed., México, 1981.

Tena Ramírez, Felipe. Leves Fundamentales de México. 1808-1995. Edit. Porrúa, S.A., 19ª ed., México, 1995, 1156 pp.

Villegas H., Eduardo y Ortega O., Rosa María, El Nuevo Sistema Financiero Mexicano, Edit. PAC, México, 1992.

Witker, V. Jorge. Derecho Económico, Edit. Harla, 1ª ed., México, 1995.

LEGISLACION

Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos.

Ley del Mercado de Valores.

Ley del Banco de México.

Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.