



380609
A6
E2

UNIVERSIDAD LA SALLE

ESCUELA DE DERECHO

INCORPORADA A LA U.N.A.M.

"MARCO JURIDICO QUE SE OTORGA A LOS
INVERSIONISTAS EN SU PROTECCION DENTRO
DEL SISTEMA BURSATIL"

TESIS PROFESIONAL

QUE PARA OBTENER EL TITULO DE

LICENCIADO EN DERECHO

P R E S E N T A :

JOSE EZEQUIEL MARTINEZ SANCHEZ

DIRECTOR DE TESIS: LIC. MARIA TERESA MOLLEDA DE LA CUEVA

MEXICO, D. F.

1983

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**



Universidad Nacional
Autónoma de México



UNAM – Dirección General de Bibliotecas Tesis Digitales Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS © PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

Todo el material contenido en esta tesis está 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.

INDICE

**MARCO JURIDICO QUE SE OTORGA A LOS INVERSIONISTAS
EN SU PROTECCION DENTRO DEL SISTEMA BURSATIL**

INTRODUCCION.

A

CAPITULO I.- LEGISLACION BASICA APLICABLE.

1.1. Código de Comercio.	1
1.1.1. Código Español de Sáinz de Andino.	1
1.1.2. Código Español de 1885.	2
1.1.3. Código de Comercio Italiano de 1882.	2
1.1.4. El Código Lares.	3
1.1.5. Código de Comercio de 1884.	4
1.1.6. Código de Comercio de 1889.	5
1.2. Ley General de Sociedades Mercantiles.	7
1.3. Ley General de Títulos y Operaciones de - Crédito.	9
1.4. Ley del Mercado de Valores.	10
1.4.1. Reformas a la Ley del Mercado de - Valores por Decreto del 28 de diciem bre de 1989, publicado en el Diario Oficial de la Federación del 4 de - enero de 1990.	15

1.5. Ley de Sociedades de Inversión.	20
1.6. Circulares de la Comisión Nacional de Valores.	24

CAPITULO II.- EL SISTEMA BURSÁTIL MEXICANO.

2.1. Autoridades Públicas Competentes.	27
2.1.1. Secretaría de Hacienda y Crédito Público.	27
2.1.2. Comisión Nacional de Valores.	31
2.1.2.1. Definición y Facultades.	34
2.2. Organismos Bursátiles.	39
2.2.1. Bolsa de Valores.	39
2.2.1.1. Estructura, características y funciones.	39
2.2.1.2. Mercado de Valores Automatizado.	45
2.2.2. Registro Nacional de Valores e Intermediarios.	46
2.2.3. Instituciones para el Depósito de Valores.	51
2.3. Intermediarios Bursátiles.	57
2.3.1. Casas de Bolsa.	57
2.3.1.1. Las Casas de Bolsa Nacionales.	60

2.3.1.2. Las Casas de Bolsa Privadas.	61
2.3.2. Agentes de Bolsa.	74
2.4. El Mercado de Valores.	74
2.5. Sociedades de Inversión.	78
2.5.1. Definición.	79
2.5.2. Objeto y Funciones.	80
2.5.3. Requisitos para su Constitución y - Funcionamiento.	83
2.5.4. Tipos de Sociedades de Inversión.	89
2.5.4.1. Sociedades de Inversión - Comunes.	90
2.5.4.2. Sociedades de Inversión de Renta Fija.	91
2.5.4.3. Sociedades de Inversión de Capitales.	94
2.5.4.4. Sociedades Operadoras de - Sociedades de Inversión.	98

CAPITULO III.- PROTECCION JURIDICA DEL PUBLICO INVERSIONISTA.

3.1. Contratación Bursátil.	103
3.2. Procedimiento de Reclamación ante la - Comisión Nacional de Valores.	109

3.3. Secreto Bursátil.	116
3.4. Código de Etica Profesional de la Comunidad Bursátil Mexicana.	117
3.5. Fondo de Apoyo Preventivo.	120

CAPITULO IV.- INTERMEDIACION BURSATIL.

4.1. Valores objeto de intermediación.	124
4.2. Oferta Pública.	131
4.3. Comisión.	133
4.4. Corredurfa.	136
4.5. Colocación.	137
4.6. Administración de Valores.	139
4.7. Recepción y Otorgamiento de Créditos.	139
4.8. Compra y venta de valores por cuenta propia.	141
4.9. Depósito de Valores.	142
4.10. Prenda.	147

**CAPITULO V.- ANALISIS DE RIESGOS DEL PUBLICO INVERSIONISTA
DENTRO DEL MERCADO DE VALORES.**

5.1. El Inversionista frente a los riesgos del - Mercado de Valores.	153
---	-----

5.2. La Pérdida Real, Contable y Técnica de las - Acciones que se cotizan dentro del Mercado - de Valores.	156
5.3. Caída de Precios.	158
5.4. Problemas de Liquidez por Pérdidas Contables o Efectivas.	160
5.5. Estrategia del Inversionista frente a la - Pérdida del Poder Adquisitivo de la Inversión.	162
5.6. Los Inversionistas frente a la Oferta y a la Demanda de las Acciones Cotizadas dentro del Mercado de Valores.	164
5.7. Apoyos a los Inversionistas con Pérdidas.	170
CONCLUSIONES.	177
GLOSARIO ESPECIALIZADO.	185
LEGISLACION APLICABLE.	197
BIBLIOGRAFIA GENERAL.	200

INTRODUCCION

Ante la importancia de un estudio sobre el Sistema Bursátil Mexicano en relación con su estructura, desarrollo y marco jurídico, consideré oportuna y necesaria la realización de una investigación como la presente, ya que dentro de las Universidades y Escuelas Superiores de nuestro país, se conoce al Derecho Bursátil, pero realmente no existe la elaboración de programas de estudio sobre ésta materia.

En ésta época para que la economía sea sana y desarrollada, tenemos que contar con: una ordenada y programada estructura jurídica que se ajuste a la realidad en que se vive, en forma tal que el derecho de hoy en día sea dinámico, vigoroso y rico en soluciones para satisfacer nuestras necesidades económicas.

En la actualidad la interdependencia entre las naciones y la globalización de la economía mundial ha crecido de manera que, los países en vías de desarrollo tienen la necesidad de fortalecer sus instituciones para lograr una gran eficiencia.

El sector financiero mexicano se somete a esta tendencia, y al promoverse la creación de los grupos financieros se consolida la capacidad operativa de los intermediarios, favoreciendo su capitalización, coadyuvando a que puedan competir con instituciones existentes en otros países que cuenten con estructuras similares.

México dentro de su sistema bursátil, sufría de serios defectos, por lo que no se ajustaba a la realidad de nuestros tiempos, sin embargo, y con motivo de las reformas jurídicas -

surgieron las bases de un proceso de modernización del mercado de valores, constituyéndose el punto de partida para que se realice la función especial que consiste en atender las necesidades de inversión y financiamiento de un creciente número de participantes.

Las reformas de la Ley del Mercado de Valores, realizadas por decreto el día 28 de diciembre de 1989, fueron publicadas en el Diario Oficial de la Federación el día 4 de enero de 1990, representando el comienzo de una etapa distinta, en la que las instituciones jurídicas son punto de apoyo para lograr un mercado extenso y profundo en el cual las empresas cotizan sus valores dentro del mercado de valores, las empresas con valor bursátil requieren de dinero para realizar sus actividades, y lograr ponerse en contacto con otras empresas para poder ser favorecidas por personas que desean dar a su dinero un uso productivo e incrementar, mediante buenos rendimientos sus correspondientes inversiones. De esta forma, la bolsa ayuda a la satisfacción de necesidades complementarias de tipo financiero en beneficio tanto del desarrollo de las empresas, como del público inversionista.

Este trabajo ha sido elaborado con el objeto de analizar los conceptos básicos del sistema bursátil, su estructura, contenido y la intermediación como concepto vertebral del mercado de valores, así como la contratación bursátil del público inversionista, y los riesgos a que se encuentran sujetos dentro del

mercado bursátil. Esta investigación no propone cambios ni -
- reformas específicos, sin embargo, al buscarse un estudio -
- completo del sistema bursátil, se pretende conocer los aspectos
jurídicos y económicos de nuestra realidad, y responder a las
necesidades de nuestra economía.

Por su importancia, se dedica en esta investigación un -
- capítulo completo al público inversionista, hablando en forma
especial sobre la contratación bursátil, en donde cabe resaltar
que los inversionistas aportan su correspondiente capital para
obtener buenos rendimientos y también financiar el desarrollo
de las empresas cuyas acciones se cotizan en bolsa, confiriendo
a las Casas de Bolsa una gran responsabilidad en el manejo y -
- asesoramiento de las mismas.

También es importante, establecer los derechos y las -
- obligaciones derivadas de la relación jurídica que se establece
entre las Casas de Bolsa y su clientela. Anteriormente, y -
- debido a grandes deficiencias de la Ley del Mercado de Valores,
correspondía recurrir a la legislación mercantil, la cual -
- siempre resultó vetusta e incongruente para regir al mandato y
a la comisión mercantil. En la actualidad, la Ley del Mercado
de Valores a través de sus últimas reformas ha aportado un -
- equilibrio sobre el mismo, obligando a las Casas de Bolsa a -
- cuidar el negocio, con su correspondiente inversión.

Por último, y debido a la importancia que han adquirido -
- todos los mercados de valores del mundo, se hará notar que es

indispensable realizar un estudio sobre el uso de información de los riesgos para el público inversionista, con el objeto - de que éste último tenga conocimientos suficientes, tanto para ingresar como para retirar sus correspondientes inversiones.

La oportuna información del público inversionista contribuye a un esfuerzo para lograr un mayor desarrollo del país, - mediante una mayor comunicación y orientación sobre el sector bursátil.

CAPITULO I

LEGISLACION BASICA APLICABLE

1.1. CODIGO DE COMERCIO.-

Nuestro actual Código de Comercio fué promulgado el 15 de septiembre de 1889, y entró en vigor el día lo. de enero de 1890. Este Código contiene una marcada influencia del Código Español de Sáinz de Andino de 1829, del Código Español de 1885 y del Código Italiano de 1882, del cual está tomada la enumeración de los actos de comercio.

Como antecedente de este código podemos mencionar a la Ley sobre Derechos de Propiedad de los Inventores o Perfeccionadores de algún Ramo de la Industria, el Código de Lares y el Código de Comercio de 1884, de los cuales realizaré unos breves comentarios, en virtud de ser los antecedentes directos a nuestra legislación mercantil vigente.

1.1.1. Código Español de Sáinz de Andino.-

Este código fué redactado por Don Pedro Sáinz de Andino, y fué promulgado por Fernando VII en el año de 1829.

Constaba el proyecto original de este código de un total de 1219 artículos. Andino se inspiró principalmente en Pardessus y en las fuentes de jurisprudencia nacional. El autor de este código español consideraba que era mucho más correcto que todos los códigos publicados hasta entonces, en virtud de que los títulos sobre las letras de cambio resuelven cuestiones muy importantes que en Francia eran objeto de dudas y controversias; además, presenta innovaciones respecto a la liquidez de compa-

ñas, al comercio marítimo y a las quiebras. El Código de Sáinz de Andino junto con el holandés, ha servido de punto de partida y hasta de base del Código de Portugal. (1)

1.1.2. Código Español de 1885.-

El Código de Andino con el transcurso del tiempo - necesitó una revisión sufriendo diversos trabajos de modificación que no obtuvieron consagración legislativa. Por tal motivo, cedía 22 de agosto de 1885, se promulgó un nuevo código que - entró en vigor en todos los territorios del Reino de España el - día 10. de enero de 1886.

Este código, en opinión de algunos autores, difícilmente - puede ser considerado superior al que redactó Don Pedro Sáinz de Andino. En efecto, el Código de Comercio Español de 1885 - pretendió acentuar el carácter objetivo del derecho comercial, basándolo en el acto de comercio, pero omite enumerar cuales - son los actos de comercio y tampoco proporciona una definición de ellos. (2)

1.1.3. Código de Comercio Italiano de 1882.-

Este ordenamiento consta de 926 artículos y ha sido calificado como una de las leyes más concienzudamente trabajadas, y prueba de ello es que su elaboración tardó un período -

(1) TENA, Felipe de J. Derecho Mercantil Mexicano. 22a. Ed. Porrúa., México, D.F., 1990. p. 196.

(2) Op. cit. p. 146.

de trece años.

En la doctrina se ha juzgado a este Código Italiano como un monumento de legislación, que ha servido de base para la - creación de las diversas legislaciones en los países latinos, y en materia de derecho comercial, tal como ha sucedido en el caso de la legislación mercantil mexicana. (3)

1.1.4. El Código Lares.-

Desde el año de 1822 se había considerado la necesidad de elaborar un Código de Comercio, sin embargo, no fue - sino hasta el año de 1884 cuando debido al jurisconsulto Teodoro Lares, se promulgó con fecha 16 de mayo del citado año, el primer Código de Comercio Mexicano, por encargo del General - Antonio López de Santa Anna. El Código Lares consta de 1091 - artículos y regula de manera sistemática la materia mercantil, siendo indudablemente superior a las Ordenanzas de Bilbao.

La vida de este código fué efímera, ya que su vigencia - terminó al triunfar la Revolución de Ayutla y al caer el régimen santanista.

En la doctrina existe discrepancia en cuanto a la abrogación del Código Lares, ya que por un lado el autor Antonio L. Mantilla Molina (4) afirma que su abrogación fué puramente -

- (3) DE PINA, Vara Rafael. Derecho Mercantil Mexicano. 3a. Ed., Porrúa, México, D.F., 1967. p. 10.
(4) MANTILLA, Molina Antonio L. Derecho Mercantil Uno. UNAM., Facultad de Derecho., México, D.F., 1989. p. 1.

de hecho, mientras que Felipe de J. Tena Ramirez (5) afirma -
que su abrogación se debió a la ley del 22 de noviembre de -
1855.

En tiempos del imperio se restableció la vigencia del -
Código Lares, y aún restablecido en todo el país el régimen -
republicano, con fundamento en una Ley de la Novísima Recopila-
ción, se le consideraba aplicable para suplir las lagunas de -
las Ordenanzas de Bilbao.

De acuerdo a las Constituciones de 1824 y de 1857, corres-
pondía a los estados la facultad para legislar en materia mercan-
til, sin embargo, esta facultad pasó al Congreso de la Unión -
a consecuencia de la reforma que se hizo por la Ley del 14 de -
diciembre de 1833, a la fracción X del artículo 72 de la Constitu-
ción.

A consecuencia de esta reforma, se elaboró con carácter -
federal un nuevo Código de Comercio, que comenzó a regir el día
20 de julio de 1884, el cual al poco tiempo de entrar en vigor
fue abrogado por el actual Código de Comercio de 1889.

1.1.5. Código de Comercio de 1884.-

Con base en las reformas del 14 de diciembre de -
1883, a la fracción X del artículo 72 de la Constitución Polí-
tica de 1857, que otorgó al Congreso de la Unión la facultad -
para legislar en materia comercial, se promulgó el Código de -

Comercio de 1884, el cual empezó a regir el 20 de julio del mismo año en toda la República Mexicana.

Este Código preveía y reglamentaba las sociedades de capital variable y las de responsabilidad limitada, aún cuando la idea que de éstas tenía era poco clara. Consideraba a la negociación mercantil como una unidad, y permitía que se constituyeran sobre ella gravámenes reales, que debían ser inscritos en el Registro de Comercio, para su perfeccionamiento. También incluía en su regulación los nombres, marcas y muestras mercantiles casi siempre olvidados en los códigos comerciales de esa época.

De mayor importancia fué la derogación sufrida por el Código de 1884 debido a la expedición de la Ley de Sociedades Anónimas del 10 de abril de 1889, la cual también tuvo una vida muy efímera. (6)

1.1.6. Código de Comercio de 1889.-

El Código de Comercio Mexicano fué promulgado el día 15 de septiembre de 1889, entrando en vigor el día 1.º de enero de 1890, y es el que actualmente nos rige.

Este código tiene ya más de cien años de vigencia, por lo que debido a la evolución y al cambio de las necesidades en materia mercantil dentro de nuestro país, ha sufrido serias mutilaciones y enmiendas que han dado origen a nuevos ordena-

(6) DE PINA, Vara Rafael. Op. cit. p. 11.

mientos legislativos, como lo son: La Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito del 26 de agosto de 1932, la Ley General de Sociedades Mercantiles del 28 de julio de 1934, la Ley sobre el Contrato de Seguro del 26 de agosto de 1935, la Ley de - Quiebras y Suspensión de Pagos del 31 de diciembre de 1942, la Ley de Navegación y Comercio Marítimos del 10 de enero de 1963, y por supuesto los ordenamientos más importantes de este trabajo que son la Ley del Mercado de Valores y la Ley de Sociedades - de Inversión, ambas promulgadas respectivamente el 30 de - diciembre de 1974, y el 21 de diciembre de 1984.

Aún y cuando nuestro actual Código de Comercio tiene una gran importancia dentro de nuestro estudio, la Ley del Mercado de Valores ha crecido, se ha especializado y de una manera - importante ha desplazado al Código de Comercio. En efecto, la Comisión Mercantil y la mediación son las figuras básicas de - este trabajo, y encontraban su base legal única y exclusivamente en el actual Código de Comercio; el primero dentro del libro - segundo, título tercero; y el segundo dentro del libro primero, título tercero del citado código. No por ello podemos afirmar que nuestro actual Código de Comercio carece de importancia, - ya que dentro de los actos de Comercio siempre tendrá una aplicac ión a menos de que sea abrogado.

La Ley del Mercado de Valores paradójicamente no contenía precepto alguno que estableciera los derechos y las obligacio nes derivadas de la relación jurídica que se establece entre -

las casas de bolsa y su clientela, por lo tanto el Código de Comercio regulaba dichas relaciones como actos mercantiles, - sin embargo, a partir de las reformas promulgadas en el mes de enero de 1990, se han implementado grandes efectos jurídicos a las operaciones bursátiles, así como a la relación de las casas de bolsa con su clientela, desplazando de esta manera y en forma significativa a nuestro Código de Comercio, el cual ahora tiene una aplicación supletoria a la Ley del Mercado de Valores.

1.2. LEY GENERAL DE SOCIEDADES MERCANTILES.--

Esta Ley fué promulgada el día 28 de julio de 1934, y - entró en vigor de acuerdo a lo estipulado en su artículo primero transitorio, el mismo día de su publicación en el Diario Oficial de la Federación.

Al entrar en vigor, quedó abrogado el título segundo del Libro Segundo del Código de Comercio del 15 de septiembre de 1891.

La importancia de la ley que se comenta dentro del Sistema Bursátil Mexicano, radica en que proporciona como documento - legislativo, el ordenamiento que rige la constitución, el funcionamiento, la disolución, la liquidación, la vigilancia, los derechos de los accionistas, y el registro de las sociedades, así como el contrato de asociación en participación y las sociedades extranjeras, que en un momento dado pueden tener - participación en su cotización dentro del Mercado de Valores

Mexicano.

En tales términos, ésta ley regula a las sociedades emisoras de los títulos objeto de los actos jurídicos que se realizan dentro del Mercado de Valores, con intervención especial de la Ley del Mercado de Valores.

Cabe mencionar que esta ley no proporciona una definición de la sociedad mercantil, sin embargo podemos buscar tal concepto dentro de las normas del Derecho Común. Así el artículo 2688 del Código Civil Vigente establece que: " por el contrato de sociedad los socios se obligan mutuamente a combinar sus recursos o sus esfuerzos para la realización de un fin común de carácter preponderantemente económico..." (7)

Existe entre la doctrina grandes diferencias respecto a la definición de la sociedad mercantil, sin embargo, y a pesar de ello tenemos que la Ley General de Sociedades Mercantiles proporciona las bases para que las empresas económicamente importantes se organicen y ejerciten la actividad mercantil para la cual fueron creadas, adoptando la forma de sociedad mercantil y produciendo el nacimiento de una persona jurídica nueva, distinta de la de sus socios.

Todo ello a su vez proporciona una seguridad dentro del Mercado de Valores, ya que las empresas emisoras de los títulos que en ella cotizan, tienen las bases principalmente de -

(7) Código Civil para el Distrito Federal. 60a. Ed., -

Porrúa., México, D.F., 1992. p. 465.

dos ordenamientos legales: Ley General de Sociedades Mercantiles y Ley del Mercado de Valores.

1.3. LEY GENERAL DE TITULOS Y OPERACIONES DE CREDITO.-

Esta ley fué promulgada y publicada en el Diario Oficial de la Federación el día 26 de agosto de 1932, entrando en vigor el día 15 de septiembre del mismo año.

Tiene una importancia tal, que dentro del mercado de valores regula tanto a los títulos que operan dentro de la oferta pública, así como las operaciones mercantiles sobre las cuales tiene una aplicación prioritaria la Ley del Mercado de Valores. (8)

La ley contiene tres títulos que son: el preliminar, que a falta de un Código de Comercio completo, trata de definir los actos de comercio; el título primero, que trata de precisar el sistema general de los títulos de crédito y regula algunas especies de éstas; y el título segundo, que se refiere a las operaciones de crédito, las cuales según la exposición de motivos de la propia ley requieren de un modo más particular la intervención legislativa, y el cual no había sido satisfecho por el Código de Comercio.

Al entrar en vigor, quedaron abrogados los artículos 337, 339, 340 al 357, 365 al 370, 449 al 575, 605 al 634 y 1044 - fracción I del Código de Comercio del 15 de septiembre de 1889.

(8) MANTILLA, Molina Roberto L. Op. cit. p. 3.

Esta ley tiene gran importancia dentro del Sistema Bursátil Mexicano, ya que regula a los títulos objeto de la oferta pública, y a las operaciones de crédito que se celebran dentro del Mercado de Valores. Esta ley debe aplicarse de acuerdo a la Ley del Mercado de Valores.

1.4. LEY DEL MERCADO DE VALORES.-

El presente ordenamiento representa ser el alma de la estructura y funcionamiento de un sano y eficaz sistema bursátil. Antes de haber sido promulgada la ley que se comenta, el régimen jurídico en la materia se integraba por normas y disposiciones reglamentarias expedidas durante un lapso de más de siete lustros, las cuales presentaban una carencia de unidad, y una deficiencia de significación que mostraba que en nuestro país solo existía un mercado de valores reducido que sufría de fuertes regresiones, y que no cumplía con su función para propiciar el crecimiento de la actividad empresarial en nuestro país.

La Ley del Mercado de Valores fué promulgada el 30 de diciembre de 1974, fué publicada en el Diario Oficial de la Federación el 2 de enero de 1975, y entró en vigor al día siguiente de su publicación. Abrogando el Reglamento de la Comisión Nacional de Valores, del 2 de julio de 1946; el Reglamento Interior de la Comisión Nacional de Valores, del 27 de mayo de 1946; el Reglamento Especial para el Ofrecimiento al Público de Valores no registrados en Bolsa, del 15 de enero -

de 1947; y la Ley de la Comisión Nacional de Valores, del 30 - de diciembre de 1953.

Es importante analizar el contenido y los objetivos propuestos a seguir por la Ley del Mercado de Valores, de acuerdo a su exposición de motivos. Dicha ley tuvo por propósitos: (9)

1.- Dotar al Mercado de Valores mecanismos que permitieran conocer con facilidad las características de los títulos objeto del comercio, y los términos de las ofertas, demandas y operaciones del salón de remate.

2.- Poner en contacto de manera rápida y eficiente a oferentes y demandantes, dando a su vez a las transacciones liquidez, seguridad, economía y expedición.

3.- 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.

4.- 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, el equilibrio y a la competencia entre los participantes en el Mercado de Valores y al sano desaj

(9) Exposición de Motivos de la Ley del Mercado de Valores, publicación en el Diario Oficial de la Federación del 2 de enero de 1975. H. Congreso de la Unión.

rollo de las operaciones con títulos bancarios, que han alcanzado ya una muy significativa importancia para la captación y canalización de recursos o inversiones productivas, en beneficio de la economía del país. A este respecto es importante señalar que debido a las recientes reformas realizadas sobre las leyes generales de instituciones de seguros, de fianzas y organizaciones y actividades auxiliares de crédito se han introducido medidas de desregulación y simplificación administrativa en la norma aplicable a los intermediarios bursátiles, a los que el día de hoy sólo se les exige autorización para realizar aquellas actividades sobre las que anteriormente se les exigía concesión del Estado.

El proyecto original de esta ley dá mucho énfasis a la información a generarse a través de las actividades de los agentes y bolsas de valores, así como de la Comisión Nacional de Valores, con el propósito principal de que el mercado produzca uno de sus más deseables resultados, que es la unidad de precio en las transacciones que se realicen con un mismo valor en un momento dado. Cuando se logra este objetivo, los participantes en el mercado pueden tener la certeza de que contratarán operaciones a precios correspondientes a la situación de la oferta y la demanda, aboliendo la ignorancia en sus operaciones.

5.- Contempla también la existencia de intermediarios debidamente calificados y controlados que permitan que las transacciones se realicen con expedición, economía y seguridad, con la participación de profesionales cuya actuación se lleve

a cabo cuidando de manera adecuada los intereses de los inversionistas. Por tal razón, condiciona la actividad de los agentes de valores a que demuestren ante la autoridad respectiva, su pericia, y su solvencia moral y económica. La prestación de esta actividad esta sujeta a la aprobación oficial de sus tarifas por la Comisión Nacional de Valores.

6.- Las funciones de las bolsas deben estar claramente delimitadas y controladas. Para no mezclar esas funciones con otras de naturaleza diversa, se ha considerado conveniente que las divisas y los metales preciosos no sean en lo sucesivo susceptibles de operarse en bolsa, y quedan reservadas al ámbito bancario.

7.- Se propuso un especial cuidado para que las bolsas no den lugar al surgimiento de grupos monopólicos de intermediarios disponiéndose que la membresía en esas instituciones pueda aumentarse por la autoridad conforme a las necesidades del mercado, cuidándose a su vez, que los nuevos socios de las bolsas paguen precios equitativos por las acciones de estas.

8.- Dota a la Comisión Nacional de Valores de ampliar facultades para regular el mercado, tanto por lo que se refiere a emisoras, como en lo que toca a los agentes y bolsas de valores.

9.- Respecto a la participación de las instituciones y organizaciones auxiliares de crédito, así como de las instituciones de seguros, trata de buscar la fórmula adecuada para

favorecer el desarrollo de mecanismos que generen información sobre las transacciones, de manera que se dé liquidez y amplitud al mercado, provocando un desarrollo en las operaciones con títulos bancarios.

10.- Esta ley establece que sólo pueden ser objeto de las operaciones bursátiles, los valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, ya que sólo sobre ellos puede proporcionarse una adecuada información que brinde protección al público inversionista.

11.- Los agentes de valores, personas físicas, son contempladas por este ordenamiento, sin embargo, trata de estimular la organización de dichos agentes como sociedades mercantiles, con el objeto de mejorar los servicios que proporcionan a su clientela, garantizando sus intereses.

12.- Esta ley no permite a los agentes de valores la tenencia física de los títulos que operan en el mercado de valores, por lo que crea un organismo con personalidad jurídica y patrimonio propio al que denomina " Instituto para el Depósito de Valores " con domicilio en el Distrito Federal.

En síntesis podemos señalar que de acuerdo a la exposición de motivos de la Ley del Mercado de Valores, se pretendió crear un marco de estatutos y criterios necesarios para el desarrollo del Mercado de Valores, sin embargo, y a pesar de las siete reformas sufridas por la ley en cuestión, podemos notar que las necesidades de financiamiento de las empresas cuyas acciones -

cotizan en bolsa, y los mercados de valores internacionales, - han evolucionado de una manera mucho más rápida, que en cierta medida ha dejado atrás a nuestros ordenamientos vigentes. La - última reforma a la Ley del Mercado de Valores del 4 de enero de 1990, es muy acertada y representa un avance dentro de nuestro sistema bursátil, por lo que realizaré los comentarios que a juicio del suscrito son los más importantes.

1.4.1. Reformas a la Ley del Mercado de Valores por Decreto del 28 de diciembre de 1989, publicado en el - Diario Oficial de la Federación del 4 de enero de 1990.-

Para tener una idea clara de la extensión de la reforma - sufrida por la Ley del Mercado de Valores, conviene citar el - dato de que anteriormente dicha ley contenía noventa y cinco - artículos vigentes, en tanto que después los preceptos legales suman ciento veinte. Los artículos incluidos en la reforma son sesenta y siete, y ciento cincuenta y nueve el total de reformas, adiciones y derogaciones.

De una manera analítica podemos señalar que la reforma de referencias se desarrolló en los siguientes puntos a considerar: (10)

1.) El punto más importante de esta reforma lo es el nuevo
(10) Exposición sobre Motivos a la Reforma de la Ley del - Mercado de Valores, publicada en el Diario Oficial de la Federación del 4 de enero de 1990. H. Congreso de la Unión.

capítulo octavo dedicado a la contratación bursátil.

2.) Los procedimientos para la solución de los conflictos que se susciten entre las casas de bolsa y su clientela.

3.) Las nuevas competencias para la imposición de sanciones.

4.) La sección especial del Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

5.) El concepto de auditoría legal introducida como obligatoria en el decreto.

6.) Innovaciones en materia de grupos financieros, inversión de personas morales en el capital de casas de bolsa, especialistas bursátiles y sociedades abiertas.

7.) Reasignación de funciones entre las diferentes autoridades, medidas de simplificación administrativa.

8.) La autorregulación, la organización del fondo de apoyo preventivo del mercado de valores y el régimen aplicable a la prevención y sanción del uso indebido de información privilegiada.

A continuación realizaré algunos comentarios a estas últimas reformas que considero son de mucha importancia.

A.- Como lo he mencionado, con anterioridad la Ley del Mercado de Valores no contenía precepto alguno respecto a la relación jurídica entre las casas de bolsa y su clientela, por lo que con fundamento en el artículo 7o. de la citada ley, correspondía recurrir a las leyes mercantiles, a los usos

bursátiles mercantiles, y al Código Civil vigente para el Distrito Federal para determinar la naturaleza jurídica de la relación entre las casas de bolsa y su clientela.

La creación del nuevo capítulo VIII de la Ley del Mercado de Valores, referente a la contratación bursátil refleja un desarrollo y un crecimiento importante que proporciona mayor seguridad al público inversionista, como más adelante lo señalaré, en el capítulo relativo a la Protección Jurídica del Público Inversionista en esta tesis, al hablar de la contratación bursátil, la solución de conflictos entre casas de bolsa y su clientela, y la competencia para la imposición de sanciones cometidas dentro de la actividad bursátil.

B.- La Ley del Mercado de Valores sufrió reformas en sus artículos 10, 11 y 13, a efecto de contemplar una sección especial del Registro Nacional de Valores e Intermediarios para colocar en el extranjero valores emitidos en México o por personas morales mexicanas, siempre que dichos valores se inscriban en la mencionada sección.

Con esta reforma se pretende promover condiciones que favorezcan la interconexión entre los mercados, mediante la colocación de valores mexicanos en el exterior y la presencia de intermediarios mexicanos en otros mercados, atrayendo flujos de capital extranjero que coadyuvan al proceso de desarrollo.

Se incluye la posibilidad de que las casas de bolsa mexicanas actúen en mercados de valores del exterior.

C.- La adición del artículo 101 y de la fracción IV del artículo 27 de la ley que se comenta, al incluir el capítulo relativo a la contratación bursátil, establece la obligación de las casas de bolsa para implantar programas de auditoría legal, en los que se incluya de manera preponderante la verificación del funcionamiento de los sistemas de contratación de servicios y operaciones con la clientela, y de que se acompañe a la información anual que se rinda a la asamblea ordinaria de acciones, el dictámen emitido por el auditor legal externo.

Probablemente las auditorías legales recorrerán el proceso evolutivo de las auditorías contables, pero el objetivo de las mismas indudablemente consiste en fortalecer el desarrollo de los intermediarios en el mercado de valores.

En la fracción IV del artículo 37 de esta ley se señala que los intermediarios deben establecer las normas de autorregulación aplicables para los programas de auditoría legal, que vayan más allá de las exigencias de la ley, en protección tanto de su clientela, como de los inversionistas que participan en su capital.

Por este motivo, recae una grave responsabilidad en los auditores legales externos, ya que además de ejercer una función de revisión, tendrán a su cargo la responsabilidad de la seguridad jurídica que debe existir entre las casas de bolsa y su clientela.

D.- En cuanto a los órganos de autoridad, se reasignan -

diversas atribuciones para fortalecer la función reguladora de la Comisión Nacional de Valores y ratificar a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público como dependencia rectora de todo el sistema bursátil.

De este modo este proyecto de reformas siempre tuvo por objeto se complementarían las orientaciones generales de política económica, con la reasignación de atribuciones entre las autoridades del sistema bursátil, y el reconocimiento de la autorregulación para asegurar el cumplimiento de la ley en protección de los intereses de los inversionistas.

La Comisión Nacional de Valores podrá ejercer de manera más directa sus atribuciones, como la de imponer multas administrativas a los infractores de la ley.

E.- En relación al fondo de apoyo preventivo del mercado de valores, se dispone una administración fiduciaria a cargo del Banco de México, y la recomposición de su Comité Técnico, con el propósito de consolidar su función institucional permanente.

Las adiciones y reformas a la Ley del Mercado de Valores se contiene en el decreto publicado el día 4 de enero de 1990, indudablemente satisfacen necesidades que eran reclamadas por nuestro creciente mercado de valores, sin embargo, solo con la experiencia del tiempo podremos conocer si realmente funciona con eficacia nuestro Sistema Bursátil, o solamente se desenvuelve gracias a una ley de reciente creación, pero con constantes

enmiendas y adiciones.

1.5. LEY DE SOCIEDADES DE INVERSIÓN.-

Las Sociedades de Inversión se regularon por primera vez en México, en la ley que establece el Régimen de las Sociedades de Inversión de 1950, a la que siguió la Ley de Sociedades de Inversión promulgada en diciembre de 1954, la cual tuvo una existencia muy efímera, ya que fué abrogada por la Ley de Sociedades de Inversión de diciembre de 1955. Pero no fue sino hasta el año de 1984, cuando se promulgó la nueva Ley de Sociedades de Inversión, actualmente en vigor, la cual contempla como objetivos de las sociedades de inversión, el fortalecimiento y la descentralización del mercado de valores, la democratización del capital, y la contribución al financiamiento de la planta productiva del país, objetivos suficientemente importantes para otorgar a la ley el rango de interés público. (Art. 1o.) (11)

Por otra parte, las sociedades de inversión tienen como objetivo lograr la adquisición de valores y documentos seleccionados de acuerdo al criterio de diversificación de riesgos, con recursos provenientes de la colocación de las acciones representativas de su capital social entre el público inversionista.

La ley reconoce tres tipos de sociedades de inversión, las
(11) Legislación Bancaria. Ley de Sociedades de Inversión.
37a. Ed., Porrúa., México, D.F., 1992. p. 667.

cuales requieren para su organización y funcionamiento la autorización de la Comisión Nacional de Valores y son las siguientes:

(12)

I.- Las comunes que fueron las primeras que aparecieron - en el país, cuyas operaciones se realizan con valores y documentos de renta variable y de renta fija.

II.- Las sociedades de inversión de renta fija que operan exclusivamente con valores y documentos de renta fija, cuya utilidad o pérdida neta se asigna diariamente entre los accionistas.

III.- Las sociedades de inversión de capitales que operan con valores y documentos emitidos por empresas que requieren recursos a largo plazo, y cuyas actividades se relacionan preferentemente con los objetivos de la planeación nacional del desarrollo.

La ley fué reformada mediante decreto del 29 de diciembre de 1986, con el objeto de reformar la figura de las sociedades de inversión de capital de riesgo, mediante el empleo de nuevos instrumentos que propicien su desenvolvimiento buscando que dichas sociedades contribuyan a los procesos de expansión y modernización de la planta productiva del país.

Por decreto de reformas publicado en el Diario Oficial de fecha de 4 de enero de 1990 (13) se modifican, adicionan y se

(12) Op. cit. p. 667.

(13) Exposición sobre motivos a la Reforma de la Ley de Sociedades de Inversión, publicada en el Diario Oficial de la Federación del 4 de enero de 1990. H. Congreso de la Unión.

derogan diversas disposiciones de la ley, con el propósito, según su exposición de motivos, de formalizar las orientaciones generales de política económica, que se expresan a través de la modernización e internacionalización de las actividades de estas sociedades, así como la desregulación de sus operaciones y la simplificación administrativa.

Respecto a la Ley de Sociedades de Inversión que se analiza, y a sus últimas reformas, procede hacer las siguientes críticas:

1.- Se sustituye el acto de concesión por el de autorización, y se suprime el segundo párrafo del artículo tercero el cual establecía que para la organización y funcionamiento de las sociedades de inversión se requiere concesión del Gobierno Federal. Lo anterior en virtud de que el artículo cuarto dispone que se requiere previa autorización de la Comisión Nacional de Valores para la organización y funcionamiento de las sociedades de inversión.

El sistema legal mexicano no ha sido coherente en materia de concesiones y autorizaciones, ya que mientras algunas disposiciones hablan de concesión, otras establecen autorización para actividades que el estado considera que debe vigilar.

A este respecto, conviene señalar la diferencia jurídica entre la concesión y autorización. El Doctor Gabino Fraga señala que la concesión es el acto por el cual se concede a un particular el manejo y explotación de un servicio público

la explotación y aprovechamiento de bienes del dominio del estado. Así tenemos, que se reconocen dos tipos de concesiones a mencionar, la de bienes de la nación y la del servicio público. Pero en ambos casos, llegamos a la conclusión que la concesión transfiere a los particulares bienes o servicios que le corresponden directamente al estado. (14)

Por otra parte, la autorización es un acto administrativo por el cual se levanta o remueve un obstáculo o impedimento que la norma legal ha establecido para el ejercicio de un derecho de un particular. Es decir, en este caso hay un derecho preexistente del particular, pero su ejercicio se encuentra restringido porque puede afectar la tranquilidad, la seguridad a la salubridad pública o la economía del país, y solo hasta que se satisfacen determinados requisitos, la administración pública permite el ejercicio de aquel derecho previo. (15)

Así tenemos que la concesión se refiere a actos y derechos del dominio del estado, mientras que la autorización representa solamente actos que condicionan el ejercicio de algunos derechos previos de los particulares.

2.- En relación al contenido de la fracción IV del artículo 41 de la ley en estudio, es criticable entre las (14) FRAGA, Gabino. Derecho Administrativo. 24a. Ed., Porrúa., México, D.F., 1985. p. 242.

(15) Op. cit. p. 236.

causas de revocación sobre autorización, el que la sociedad de inversión a juicio de la Comisión no cumpla adecuadamente con las funciones para las que fue autorizada por mantener una situación de escaso incremento en sus operaciones. Este hecho puede ser peligroso, ya que no establece proporciones o cuantías que sirvan de base para juzgar las operaciones de las sociedades, quedando a discreción de la Comisión la revocación de sus autorizaciones. (16)

La Ley de Sociedades de Inversión en la actualidad refleja un avance en su desarrollo, ya que permite que sean las condiciones especiales de cada caso, y del mercado en general, las que determinen las características de la participación de estas sociedades en el propio mercado, cumpliendo así con su función de coadyuvante en el desarrollo del país.

1.6. CIRCULARES DE LA COMISION NACIONAL DE VALORES.-

Las circulares representan ser los mecanismos mediante los cuales la Comisión Nacional de Valores da a conocer a los intermediarios las disposiciones y criterios de aplicación general, la interpretación de normas, de acuerdos, de decisiones o de procedimientos.

Las circulares tienen el carácter de reglamentación de ley, y por lo tanto son obligatorias para los particulares, pueden ser objeto de impugnación por recursos administrativos o por (16) Legislación Bancaria. Ley de Sociedades de Inversión.

vía de amparo. (17)

Estas circulares estan agrupadas por series:

- a.- Serie 10 - Todo lo concerniente a intermediarios.
- b.- Serie 11 - Todo lo concerniente a sociedades inscritas.
- c.- Serie 12 - Todo lo concerniente a sociedades de inversión.

Reciben el nombre de circulares por ser reglas de carácter general expedidas por la Comisión Nacional de Valores, en uso de las facultades establecidas en los artículos 2, 41 fracción VI, V y X, y 44 de la Ley del Mercado de Valores, que tienen por objeto reglamentar la actividad de los intermediarios bursátiles, estableciendo los requisitos a los que se deberán sujetar respecto de las distintas operaciones bursátiles y criterios que regirán el desarrollo del mercado de valores.

CAPITULO II

EL SISTEMA BURSATIL MEXICANO

2.1. AUTORIDADES PUBLICAS COMPETENTES.-

Dentro del Sistema Bursátil Mexicano interviene el Gobierno Federal, a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, de la que depende la Comisión Nacional de Valores, en su carácter de organismo desconcentrado, y en menor medida el Banco de México como organismo público descentralizado. A continuación se analizará a cada una de las citadas autoridades.

2.1.1. Secretaría de Hacienda y Crédito Público.-

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público forma parte de la administración pública centralizada, en los términos del artículo 1 de la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal. (18)

En efecto, la Presidencia de la República, las Secretarías de Estado, los Departamentos Administrativos, la Procuraduría General de la República, y por tanto, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público tienen a su cargo, y en nombre del Poder Ejecutivo de la Unión, el despacho de los negocios del orden administrativo que se encuentran encomendados a dicho poder.

A la Secretaría de Hacienda y Crédito Público le corresponde, de acuerdo a lo establecido por el artículo 31 fracción XIII de la ley antes citada, el ejercer las atribuciones que le señalan las leyes en materia de seguros, fianzas, valores y de organizaciones auxiliares de crédito. En el presente caso, y (18) Ley Orgánica de la Administración Pública Federal. 23a.

estudio que se está desarrollando, las atribuciones de la citada Secretaría están señaladas por la Ley del Mercado de Valores, - la cual representa nuestro ordenamiento legislativo fundamental.

Entrando en materia, y analizando las facultades que le - corresponden a ésta Secretaría, de acuerdo a lo establecido por la Ley del Mercado de Valores, (19) podemos enunciar las - siguientes:

1.- El artículo 8 establece que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público será el órgano competente para interpretar, a efectos administrativos, los preceptos de dicha ley, y proveer su aplicación mediante disposiciones de carácter general. Sin - embargo, todas las atribuciones que se le confieren a la citada Secretaría siempre se ejercerán con la previa opinión de la - Comisión Nacional de Valores.

2.- El artículo 43 establece que la junta de Gobierno de la Comisión Nacional de Valores, estará integrada por once vocales.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público tendrá derecho para designar a cinco vocales, de los cuales uno será el Presidente de la Comisión. Cabe mencionar que dicha secretaria puede remover libremente a los miembros por ella designados.

3.- El artículo 23, otorga la facultad a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para autorizar se rebase el límite del 20% establecido, para que las instituciones de crédito rea (19) Legislación Bancaria. Ley del Mercado de Valores. 37a.

licen inversiones en valores con una misma casa de bolsa. Esta autorización sólo puede ser otorgada por motivo justificado y con carácter temporal.

4.- El artículo 30 establece que para que operen las Bolsas de Valores se requiere concesión, la cual será otorgada discrecionalmente por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo al Banco de México, y a la Comisión Nacional de Valores.

5.- Así mismo, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público tiene la facultad de cancelar la concesión otorgada, al haber cometido la bolsa de que se trate alguna de las infracciones contempladas en el artículo 31 de la ley de la materia.

6.- El Presidente de la Comisión Nacional de Valores debe formular anualmente el presupuesto de ingresos y egresos, el cual una vez aprobado por la junta de gobierno, será sometido a la autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

7.- Con respecto al fondo de apoyo preventivo que se debe constituir para preservar la estabilidad financiera de las Bolsas de Valores, así como para garantizar el cumplimiento de las obligaciones contraídas por las casas de bolsa y por los especialistas bursátiles para con su clientela, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público debe de tener participación en el Comité Técnico que encabeza a dicho fondo.

Esta Secretaría intervendrá analizando las disposiciones de carácter general que establezcan las bases para la constitu-

ción, organización, integración patrimonial y funcionamiento - del citado fondo, mismo que será presentado por la Comisión - Nacional de Valores. La Secretaría de Hacienda y Crédito Público deberá siempre estar representada en la administración del - citado fondo.

8.- Las últimas reformas realizadas sobre la Ley del Mercado de Valores, por Decreto del 28 de diciembre de 1989, y en especial, en su artículo 17, fracción I, ratifican a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público como dependencia rectora - de todo el sistema del mercado de valores, y se le reasignen - diversas atribuciones para fortalecer la función reguladora de la Comisión Nacional de Valores.

9.- También, ahora corresponde a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público resolver la inscripción o revocación de las casas de bolsa, en la sección de intermediarios del Registro - de Valores e intermediación, y establecer el capital mínimo - obligatorio con el que debe operar en todos los casos a propuesta de la Comisión Nacional de Valores (art. 17, últimos 3 - párrafos).

10.- De acuerdo al artículo 17, de la Ley del Mercado de Valores, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público deberá de estar encargada de vigilar la fusión de dos o más casas de bolsa, y en su caso, dará su aprobación, a propuesta de la Comisión Nacional de Valores.

11.- Con respecto a las instituciones para el depósito de

valores, ésta Secretaría tiene la facultad para autorizar que se lleve a cabo diversas operaciones análogas y conexas a su objeto social. Con anterioridad las reformas legislativas realizadas por el Decreto antes señalado, existían grandes problemas de carácter financiero sobre la garantía de operaciones, sin embargo, en la actualidad tal deficiencia fué corregida por los fondos de apoyo preventivo, y los requisitos especiales señalados sobre el Consejo de Administración de la Bolsa Mexicana de Valores.

Como conclusión, podemos observar que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público tiene a su cargo la intervención estatal dentro del mercado de valores, sin embargo, de acuerdo a las adiciones y reformas realizadas a la Ley del Mercado de Valores por Decreto del 28 de diciembre de 1989, tenemos que se le ha dado mayor libertad al mercado de valores, así como a los organismos bursátiles, ya que se le han restado facultades y atribuciones a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público que sin darle menoscabo a la función rectora del Estado, se han proporcionado reformas a nuestros ordenamientos jurídicos que tienden a modernizar nuestro mercado financiero nacional.

2.1.2. Comisión Nacional de Valores.-

De acuerdo con el criterio del Licenciado Miguel Acosta Romero, se puede determinar que la naturaleza jurídica de la Comisión es la de un organismo desconcentrado, entendiendo a ésta como la forma de organización administrativa, en la

cual se le otorgan determinadas facultades de decisión y ejecución, limitadas por medio de diferentes normas legales que le permitan actuar con mayor rapidéz, eficacia y flexibilidad.

(20)

La Ley del Mercado de Valores no define a la Comisión como un organismo desconcentrado, sin embargo, de acuerdo a su estructura y funcionamiento podemos llegar a las siguientes conclusiones:

1.- Es un organismo desconcentrado, ya que reúne los elementos de su definición que son:

- a.) Cuenta con una organización administrativa.
- b.) Tiene facultades de decisión y ejecución limitada por normas.
- c.) Cuenta con un presupuesto cuyo manejo es autónomo.
- d.) Depende de una Secretaría de Estado, ya que ésta nombra a cinco vocales de la Junta de Gobierno, de los cuales uno siempre será el Presidente (Secretaría de Hacienda y Crédito Público).

2.- Este organismo tiene personalidad jurídica, ya que de acuerdo al artículo 25 fracción II del Código Civil Vigente para el Distrito Federal se establece que serán personas morales las demás corporaciones de carácter público reconocidas por la ley. De esta forma, tenemos que siendo la Comisión un organismo reconocido por la ley, también es indudable que tiene personalidad jurídica. De esta forma no se comparte la opinión del Licenciado Acosta Romero quien afirma que la Comisión carece

(20) ACOSTA, Romero Miguel. Op. cit. p. 20.

de personalidad jurídica. (21)

Por otra parte, la Junta de Gobierno, la Presidencia de ésta, y el Comité Consultivo, son los órganos de la Comisión y de conformidad con el artículo 27 del Código Civil Vigente, las personas morales obran y se obligan a través de los órganos que la representan, por lo que al haber representante, hay representado, y este forzosamente tiene personalidad jurídica.

La Ley del Mercado de Valores reconoce implícitamente la personalidad de la Comisión, ya que establece en su artículo 45 fracción II, (22) que el Presidente de la misma tendrá como funciones la de representar a la Comisión en toda clase de asuntos de su competencia, por lo que el Presidente es el representante, y la Comisión es la representada. En ese orden de ideas, la Comisión al estar representada y reconocida por la ley, goza de personalidad jurídica.

3.- Tiene el carácter de autoridad frente a los particulares por las facultades de decisión y ejecución que le atribuye la ley que la rige, las cuales solo pueden ser impugnadas a través de una demanda de amparo. El artículo 5o. de la Ley de Amparo (23) establece como partes en el juicio de garantías a la, ó a las autoridades responsables, el cual al analizarse en rela-- (21) Op. cit. p. 47.

(22) Legislación Bancaria. Ley del Mercado de Valores. 37a. Ed., Porrúa., México, D.F., 1992. p. 464.

(23) Ley de Amparo. 52a. Ed., Porrúa., México, D.F., 1992. p. 51.

ción con el artículo 17 de la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal, tenemos que la Comisión es una autoridad que aunque jerárquicamente se encuentra subordinada a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, tiene facultades específicas y tiene delimitado el ámbito de su competencia territorial.

4.- La Comisión no se encuentra sectorizada como sucede - con los organismos que forman parte de la administración pública paraestatal, de manera que en realidad es un organismo desconcentrado.

2.1.2.1. Definición y Facultades.-

La Comisión Nacional de Valores fué creada por Decreto publicado en el Diario Oficial de la Federación del 16 de abril de 1946.

Este ordenamiento de tres artículos se concretó a establecer su composición, atribuciones y presupuesto.

La Comisión Nacional de Valores es un organismo desconcentrado que norma y regula las actividades del mercado de valores, vigilando la observancia de la Ley del Mercado de Valores, y - sus disposiciones reglamentarias, otorgando al mercado un carácter institucional y de rango financiero propio, así como una - estructura normativa, y legal idónea, para su desarrollo. (24)

Las principales funciones de la Comisión Nacional de Valo
(24) ACOSTA, Romero Miguel. Op. cit. p. 64.

res son las siguientes: (25)

I.- Inspeccionar y vigilar el funcionamiento de los especialistas bursátiles, casas de bolsa, así como de la bolsa de valores.

II.- Inspeccionar y vigilar a los emisores de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, en cuanto a las obligaciones que les impone la Ley del Mercado de Valores.

III.- Investigar actos que hagan suponer la ejecución de operaciones violatorias a la ley, pudiendo ordenar visitas de inspección a los presuntos responsables.

IV.- Establecer criterios de aplicación general acerca de los actos u operaciones que se consideren contrarios a los usos bursátiles o sanas prácticas del mercado; y dictar las medidas necesarias para que las casas de bolsa, especialistas bursátiles y las bolsas de valores, ajusten sus actividades y operaciones a las disposiciones de la ley, así como a los usos y sanas prácticas del mercado.

V.- Ordenar la suspensión de cotizaciones de valores, cuando en su mercado existan condiciones desordenadas o se efectúen operaciones no conformes a sanos usos o prácticas bursátiles.

VI.- Intervenir administrativamente a las casas de bolsa, especialistas bursátiles y bolsas de valores, con objeto de -
(25) Legislación Bancaria. Ley del Mercado de Valores. 37a.

suspender, normalizar o resolver las operaciones que pongan en peligro su solvencia, estabilidad o liquidéz, o aquellas violatorias a la Ley del Mercado de Valores, o de las disposiciones de carácter general que de ella deriven.

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

VIII.- Ser Órgano de consulta del Gobierno Federal y de - los organismos descentralizados en materia de valores.

IX.- Actuar como conciliador y proponer la designación de árbitros en conflictos originados por operaciones que hayan - contratado las casas de bolsa, y en su caso, los especialistas bursátiles con su clientela.

X.- Resolver las consultas que se le formulen respecto a los criterios a seguir en el mercado bursátil.

La estructura organizacional de la Comisión Nacional de - Valores, se encuentra constituida por: (26)

- a.) Una Presidencia.
- b.) Una Junta de Gobierno.
- c.) Un Comité Consultivo.

a.) El Presidente de la Comisión tiene a su cargo las -
(26) Op. cit. p. 464 a 466.

siguientes funciones: dirigir administrativamente a la Comisión; representarla en toda clase de asuntos de su competencia; ejecutar los acuerdos de la Junta de Gobierno; designar interventores; formula y somete a la aprobación de la Junta de Gobierno los proyectos de presupuesto de ingresos y gastos para cada ejercicio anual; informar a la Junta de Gobierno acerca del ejercicio del presupuesto; formular y presentar a la Junta de Gobierno informes oportunos sobre la situación del mercado de valores; prestar ante la Junta de Gobierno los proyectos, reglamentos interiores, instructivos de labores, controles internos y externos, y en general las disposiciones relacionadas con la organización de la Comisión y con las atribuciones de sus dependencias; proveer lo necesario para el cumplimiento de los programas y el correcto ejercicio de los presupuestos de gastos, aprobados por la Junta de Gobierno; proponer a la Junta de Gobierno el nombramiento de vicepresidente y personal directivo de la Comisión, así como árbitros y nombrar al personal técnico y administrativo de la misma.

b.) La Junta de Gobierno es el órgano supremo de la Comisión Nacional de Valores y se encuentra integrada por un Secretario y once vocales de los cuales, cinco serán designados por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

De los cinco vocales designados por ésta Secretaría, uno será el Presidente de la Comisión. El Banco de México designará dos vocales, la Secretaría de Comercio y Fomento Industrial, la Comisión Nacional Bancaria, la Comisión Nacional de Seguros,

la Comisión Nacional de Fianzas, y Nacional Financiera, S.N.C., designarán cada una un solo vocal propietario, y otro suplente.

Los miembros propietarios y los suplentes de la Junta de Gobierno podrán ser removidos libremente por las entidades que los hayan designado.

La Junta de Gobierno tiene las siguientes funciones: Ejercer las facultades de la Comisión; conocer y, en su caso, aprobar los presupuestos anuales de ingresos y egresos, así como los informes sobre el ejercicio del presupuesto; examinar y, en su caso, aprobar los informes anuales y especiales que debe presentar el Presidente de la Comisión, sobre la situación del mercado y las labores de la misma Comisión, sobre la situación del mercado y las labores de la misma Comisión; aprobar los nombramientos de vicepresidentes, personal directivo y árbitros a propuestas de su Presidente; aprobar los reglamentos, instructivos y disposiciones relacionadas con la organización de la Comisión y con las atribuciones de sus dependencias; establecer los criterios de aplicación general conforme a los cuales se precisen las ofertas públicas, las formas de resolver las consultas que al respecto se le formulen, así como los criterios para ordenar la suspensión de cotizaciones de valores, cuando en el mercado existan condiciones desordenadas o se efectúen operaciones no conformes a sanos usos o prácticas; designar a su propio secretario.

c.) El Comité Consultivo de acuerdo a la ley de la materia se deberá integrar por el número de miembros que determine la

Comisión Nacional de Valores, a través de su Presidente. En todo caso, el Comité puede contar con un miembro nombrado conjuntamente por las bolsas de valores del país y cinco más designados respectivamente, por la Asociación Mexicana de Casas de Bolsa, la Asociación de Banqueros de México, la Confederación de Cámaras Industriales de los Estados Unidos Mexicanos, la Confederación de Cámaras de Comercio y la Asociación Mexicana de Instituciones de Seguros.

El Comité Consultivo, debe contar con un presidente, quien lo será el de la propia Comisión. La Comisión Nacional de Valores convocará al Comité en sesiones ordinarias por lo menos con tres meses, y en sesiones extraordinarias cuando lo considere conveniente.

La facultad primordial del Comité Consultivo es la de conocer los asuntos que le sean presentados por el Presidente de la Comisión, relativos a la adopción de criterios y políticas de aplicación general en materia de mercado de valores.

2.2. ORGANISMOS BURSATILES.-

2.2.1. Bolsa de Valores.-

2.2.1.1. Estructura, características y funciones.-

La Bolsa Mexicana de Valores es una institución privada, organizada de acuerdo a la Ley General de Sociedades Mercantiles, como una sociedad anónima de capital variable, la cual necesita para su ejercicio, la autorización de la Secretaría -

de Hacienda y Crédito Público. Está regulada por la Ley del Mercado de Valores, y se encuentra, en su funcionamiento, bajo la vigilancia de la Comisión Nacional de Valores.

Estructuralmente, la Asamblea General de Accionistas es la autoridad máxima de la bolsa, la cual elige anualmente a su Consejo de Administración, que se integra principalmente por socios de la institución.

Las casas de bolsa son las únicas personas que pueden ser accionistas de la bolsa de valores.

La autoridad ejecutiva más alta se encuentra en el Director General, quien es el responsable ante el Consejo de Administración, del óptimo desarrollo de la institución, así como del cumplimiento de los objetivos y metas fijados por el mismo Consejo.

La Dirección General se encuentra apoyada por: Asesores Financieros Contables y Legales, Subdirecciones de Administración y de Operaciones, Gerencias de Estudios Financieros y Económicos, Gerencias de Administración y Finanzas, de Comunicaciones, de Informática y de Operaciones.

A su vez, éstas gerencias reportan varias jefaturas de áreas, y entre todas cubren una amplia gama de responsabilidades, que abarcan desde el estudio de las empresas que solicitan su inscripción en la bolsa de valores, hasta el análisis riguroso del comportamiento de la economía nacional en su conjunto y del mercado de valores en particular, pasando por la administración

del Salón de Remates, lugar donde se realizan físicamente las transacciones de compra y venta de los valores cotizados en la bolsa.

La bolsa de valores se encuentra regulada en el Capítulo IV de la Ley del Mercado de Valores, la cual establece en su artículo 31, que deberá constituirse como Sociedad Anónima de Capital Variable, con sujeción a la Ley General de Sociedades Mercantiles, y a las siguientes reglas de aplicación especial:

(27)

I.- La duración de la sociedad podrá ser indefinida.

II.- El capital social sin derecho a retiro deberá estar íntegramente pagado, y no podrá ser inferior al que se establezca en la concesión correspondiente, atendiendo a que los servicios de la bolsa se presten de manera adecuada a las necesidades del mercado, la cual representa una garantía económica para el funcionamiento.

III.- El capital autorizado no podrá ser mayor al doble del capital pagado.

IV.- Las acciones sólo podrán ser suscritas por las casas de bolsa, o especialistas bursátiles, ya que solamente ellos pueden ser socios accionistas de la bolsa de valores, de manera que quedan totalmente impedidos para ser socios, las personas físicas que como intermediarios bursátiles antes de la promulgación de la ley de la materia.

(27) Op. cit. p. 459 a 462.

V.- Cada casa de bolsa 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 deberán establecer las siguientes reglas:

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 casa de bolsa.

C.- La bolsa deberá llevar un registro de accionistas, reconociendo como tales únicamente a quienes figuren en el mismo, y en los títulos respectivos.

D.- Las operaciones de los socios en la bolsa, deberán ser efectuadas a través de apoderados de nacionalidad mexicana, o con el carácter de inmigrantes, que no mantengan relaciones de dependencia con entidades del extranjero; con solvencia moral y económica, así como capacidad técnica y administrativa, además de lo que establezca el reglamento interior de la bolsa respectiva.

Al respecto, el legislador considera que las personas carecen de solvencia moral cuando hayan sido condenadas por sentencia irrevocable por delito intencional que les imponga más de un año de prisión. Y si se tratará de delito patrimonial, cometido intencionalmente, cualquiera que haya sido la pena.

E.- No podrán actuar en una misma operación de remate, - dos o más apoderados de una sociedad.

F.- Las acciones deberán mantenerse depositadas en la - propia bolsa, en garantía de la gestión del socio correspondiente.

G.- Los socios de la bolsa no deberán operar fuera de - ésta los valores inscritos en ella, pudiendo la Secretaría de Hacienda y Crédito Público determinar las operaciones que sin ser concertadas en bolsa, deban considerarse como realizadas a través de la misma.

El objeto de la bolsa de valores, de acuerdo al artículo 29 de la citada ley, consiste en facilitar las transacciones - con valores y procurar el desarrollo del mercado respectivo, - lo que significa, que las bolsas representan un medio de financiamiento en beneficio de las empresas que requieren de inversión para realizar sus operaciones, y un medio de inversión - para el público que desea dar a su dinero un uso productivo para incrementar sus recursos.

En otras palabras, la bolsa de valores coadyuva a la satisfacción de necesidades de tipo financiero, en beneficio del - desarrollo de las empresas, procurando que los valores en ella cotizados, adquieran el precio real que les corresponde en el mercado.

El objeto de las bolsas se realizará a través de las siguientes actividades:

A.- Establecer locales, instalaciones y mecanismos que -
faciliten las relaciones y operaciones entre la oferta y la -
demanda de valores.

B.- Proporcionar y mantener a disposición del público -
información sobre los valores inscritos en la bolsa, sus emiso -
res y las operaciones que en ellas se realicen.

C.- Hacer publicaciones sobre las materias señaladas en -
el inciso anterior.

D.- Velar por el estricto apego de las actividades de sus
socios a las disposiciones que les sean aplicables.

E.- Certificar las cotizaciones en bolsa.

F.- Realizar aquellas otras actividades análogas o comple -
mentarias de las anteriores, que autorice la Secretaría de -
Hacienda y Crédito Público, oyendo a la Comisión Nacional de -
Valores.

La bolsa de valores, con el objeto de dar a conocer los -
resultados de las operaciones que en ella se realizan, publica
un boletín diario, uno semanal, uno mensual y un anuario finan -
ciero y bursátil. Además, difunde los estados financieros tri -
mestralmente de las emisoras con valores inscritos en la bolsa,
la información sobre las asambleas generales de accionistas -
que en ellas se celebran, noticias que sean consideradas de -
interés público acerca del comportamiento de dichas emisoras,
diversos estudios monográficos y un gran número de folletos -
institucionales.

De esta forma la bolsa de valores proporciona a los participantes del mercado y al público en general información amplia, oportuna y eficiente, cumpliendo así con la misión que en este aspecto tiene encomendada.

2.2.1.2. Mercado de Valores Automatizado.-

A partir del año de 1976, el crecimiento experimentado por el mercado de valores demandó el mejoramiento del aparato tecnológico de la bolsa, con el fin de capturar, difundir y procesar con exactitud y en un tiempo mínimo toda la información derivada de las operaciones bursátiles.

Es hasta el año de 1980 cuando la bolsa de valores implantó un avanzado sistema de información denominado Mercado de Valores Automatizado - 2000 (MVA-2000), el cual consta de tres grandes subsistemas: (28)

A.- Un directorio de emisoras, casas de bolsa, y del medio bursátil en general.

B.- Un amplio y completo banco de datos financieros de las emisoras con valores inscritos en bolsa.

C.- La automatización de las operaciones bursátiles.

Este avanzado sistema ofrece una amplia información sobre emisoras, y sobre transacciones, con datos que se remontan a cinco años de antigüedad a su implantación, y que están a disposición (28) La Bolsa Mexicana de Valores, Estructura y Funciones.

Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. México, D.F.
1986. p. 6.

posición de quien desee consultarlos a través de pantallas o de microfichas, en el centro de información bursátil. También permite transmitir las transacciones en un tiempo real y consultar la posición de las emisoras cotizadas en la bolsa.

Además, tiene posibilidades para realizar parte de las operaciones a control remoto. Así tenemos que, el módulo de información llamado " De remate " ofrece toda la información en un tiempo real sobre la postura de compra y venta, las cotizaciones de valores, permitiendo tomar decisiones de inversión, y participar activamente en el mercado bursátil como si se estuviera presente en el sitio mismo en el que se realizan las transacciones.

En el interior de la república se ha iniciado el " Sistema de Telecomunicación ", que tiene como objeto la integración del mercado a nivel nacional. Guadalajara, Jalisco y Monterrey, Nuevo León, primeras ciudades que se integran a este sistema mediante la instalación, en cada una de ellas, de un Centro Bursátil, en el cual se recibe la información enviada desde el centro de cómputo de la bolsa, en la ciudad de México, D.F., para ser distribuida a través de líneas telefónicas a los diferentes casas de bolsa ubicadas en dichas ciudades.

2.2.2. Registro Nacional de Valores e Intermediarios.-

Este registro se encuentra reglamentado por el Capítulo -

Segundo de la Ley del Mercado de Valores, (29) aunque con una notoria falta de técnica jurídica, ya que de esta reglamentación no sedesprende su naturaleza jurídica, y no es sino hasta que se emite la regla que lo regula, el 3 de agosto de 1972 cuando se le atribuye la naturaleza de departamento.

El artículo 10 de la ley de la materia establece que el Registro Nacional de Valores e Intermediarios dependerá de la Comisión Nacional de Valores, será público y se integrará con tres secciones: I.- la de Valores; II.- la de Intermediarios; III.- la Especial. En esta última sección serán inscritos los valores emitidos en México, o por personas morales mexicanas - que se ofrezcan al público en el extranjero. (30)

La sección de valores, a su vez se dividirá en:

a.- Valores aprobados para oferta pública fuera de bolsa.
b.- Valores aprobados para oferta pública e inscritos en bolsa.

c.- Valores inscritos en los términos del artículo 15 de la Ley del Mercado de Valores, es decir, aquellos valores emitidos o garantizados por el Gobierno Federal, por las instituciones de crédito, de seguros y de fianzas, por las organizaciones auxiliares de crédito, y por las sociedades de inversión.

d.- Documentos respecto de los cuales se realice oferta pública, que otorguen a sus titulares derechos de crédito, de propiedad o de participación en el capital de personas morales.

(29) Legislación Bancaria. Ley del Mercado de Valores.

37a. Ed., Porrúa., México, D.F., 1992. p. 443.

(30) Op. cit. p. 443.

La sección de valores se subdividirá en:

- a.- Agentes de valores personas físicas.
- b.- Agentes de valores personas morales.
- c.- Agentes de bolsa persona física.
- d.- Casa de Bolsa.

El Registro Nacional de Valores e Intermedarios estará a cargo de registradores que realizarán las inscripciones necesarias.

El artículo de referencia, junto con las reglas de la Comisión Nacional de Valores, establecen que las inscripciones en la sección de valores se realizarán en legajos, los cuales contendrán sus apéndices con los siguientes datos:

A.- Respecto de la sociedad.-

- 1.- Domicilio social y dirección de las oficinas principales de la entidad emisora.
- 2.- Nombre de los consejeros y comisarios.
- 3.- Nombre de los accionistas que sean propietarios del 15% o más del capital social de la emisora.
- 4.- Gravámenes que importen más del 20% del capital contable, así como su liberación.
- 5.- Convocatorias publicadas oficialmente.
- 6.- Relación de los cupones anexos a los títulos de sus valores y derechos que con ellos se hayan ejercitado.
- 7.- Porcentaje de participación extranjera permitida.
- 8.- La indicación, en su caso, de que tengan el 20% o

más de su capital invertido en otra sociedad.

9.- Actividad principal.

10.- Fecha de inicio y terminación de su ejercicio social.

11.- Derechos y obligaciones de los accionistas y un extracto de los estatutos en cuanto modifiquen el régimen legal de quorum, derechos de minorías, derecho de retiro, de preferencias y derechos especiales reservados a los tenedores de acciones preferentes o de clase diversa.

12.- Autorizaciones concedidas a los valores de la emisora.

B.- Respecto al mercado.-

1.- Ofertas públicas de acciones llevadas al cabo, con sus características.

2.- Ofertas públicas de obligaciones llevadas al cabo y sus características.

3.- Ofertas públicas de valores o documentos diversos a los precedentes.

Las reglas de este Registro también establecen los datos que se acentarán en las distintas sub-secciones, tanto de valores como de intermediarios, mismos que son tendientes a proporcionar suficiente información al público inversionista para lograr una mayor seguridad jurídica. También establece los requisitos de ley respecto a los intermediarios y agentes, tales como su nombre, domicilio, nacionalidad, etc.

Por otra parte, en los artículos 14 y 17 de la Ley del Mercado de Valores, se establecen los requisitos para la ins-

cripción de valores, de casas de bolsa y de los especialistas bursátiles en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

Estos requisitos se refieren a la información necesaria para el público inversionista a efecto de que pueda conocer las operaciones a realizar en relación con las personas intermediarias y los valores que se cotizan en el mercado, buscando que no se cause perjuicio alguno al mercado, respetando la magnitud de operaciones del mercado o de las empresas emisoras.

El artículo 11 de la Ley del Mercado de Valores (31) establece que sólo podrán ser materia de oferta pública los documentos inscritos en la sección de valores del registro en cuestión, lo cual representa una obligación que como antes se ha mencionado persigue otorgar una seguridad jurídica al público inversionista.

Es importante señalar que en el registro que se investiga, existen aberraciones en cuanto a su creación, ya que ha sido creado por una Regla, y se le atribuye el carácter de Departamento.

El Derecho Administrativo (32) establece que a través de las leyes se puede ordenar la creación de reglamentos, pero nunca contempla las reglas por lo que dentro del campo técnico jurídico, existe una grave incorrección ya que el artículo 10 de la Ley del Mercado de Valores, establece el registro de refe

(31) Op. cit. p. 443.

(32) FRAGA, Gabino. Op. cit. p. 104.

rencia se organizará de acuerdo a lo que previene la ley, y a las reglas que al efecto dicte la propia Comisión. Tal afirmación representa ser un error garrafal dentro de nuestra legislación ya que el espíritu del legislador fue el crear reglamentos y nunca reglas que jamás han sido contempladas dentro del Derecho Administrativo.

Así podemos concluir que en el presente caso en realidad - analizamos a un reglamento, ya que establece un conjunto de normas y conceptos dictados por autoridad competente para aplicar una ley, por lo que debe ser reformado el artículo antes citado para que se apegue a nuestro Derecho Administrativo.

2.2.3. Instituciones para el Depósito de Valores.-

Estas instituciones surgen como respuesta a la necesidad - para crear un Depósito General de Títulos de Crédito con el cual se eviten ciertos márgenes de error, posibles pérdidas, destrucción o falsificación de títulos, creando así un estado de inseguridad para las sociedades emisoras, para el público inversionista, así como para los intermediarios bursátiles.

Las instituciones para el depósito de valores tienen como función, la liquidación y compensación de las operaciones con valores, vinculando un depósito centralizado de títulos con las casas de bolsa y con las instituciones de crédito, siendo éstos últimos intermediarios bursátiles. Los clientes de las instituciones de depósito, lo serán las casas de bolsa, es decir, el -

intermediario bursátil y no el titular del título de crédito.

Gracias a estas instituciones no hace falta que los valores se muevan del sitio en donde se encuentran. A través de los asientos contables, se operan los hechos del remate, llevando un control computarizado de las tenencias de cada casa de bolsa, y a su vez cada casa de bolsa lleva un registro diario que permite conocer día a día la información sobre los valores de los que es titular o propietario cada inversionista.

a.) Estructura.-

El capítulo VI de la Ley del Mercado de Valores (33) establece las disposiciones y requisitos legales para la constitución y funcionamiento de las Instituciones para el Depósito de Valores.

Estas instituciones deberán constituirse como sociedades anónimas de capital variable con sujeción a la Ley General de Sociedades Mercantiles, sólo podrán funcionar mediante concesión del Gobierno Federal otorgada a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, en base a las siguientes reglas de aplicación especial:

I.- Su duración podrá ser indefinida.

II.- El capital social sin derecho a retiro deberá estar íntegramente pagado, y no podrá ser inferior al que establezca la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

(33) Legislación Bancaria. Ley del Mercado de Valores. 37a.,

Ed., Porrúa., México, D.F., 1992. p. 470.

III.- Sólo podrán ser socios las casas de bolsa, especialistas bursátiles, bolsas de valores, instituciones de crédito, compañías de seguros y de fianzas.

IV.- Cada socio solo podrá ser propietario de una acción.

V.- El número de socios de una institución no podrá ser inferior a veinte.

VI.- El número de sus administradores no será menor de once y actuarán en un Consejo de Administración, presidido por el representante de Nacional Financiera, S.N.C., cuando ésta sea socia. El representante del Banco de México formará parte de dicho Consejo cuando también sea socio. Por cada administrador propietario se elegirá uno suplente.

VII.- En cuanto a la liquidación y disolución de estas instituciones, serán aplicables las disposiciones de la Ley General de Sociedades Mercantiles, o en su caso, las de la Ley de Quiebras y Suspensión de Pagos, con intervención de la Comisión Nacional de Valores.

VIII.- El acta constitutiva y los estatutos de las instituciones para el depósito de valores, así como sus modificaciones requieren la previa autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, y una vez aprobados, serán inscritos en el Registro Público de la Propiedad y del Comercio, sin que sea necesario un mandato judicial.

IX.- La concesión y sus modificaciones requieren ser publicadas en el Diario Oficial de la Federación, a costa del interesado. El acuerdo de revocación, se publicaría sin costo

alguno para la sociedad correspondiente.

En un principio, fue creado por el Instituto para el Depósito de Valores por decreto del 28 de abril de 1978, entrando formalmente en funciones a partir de 1980, como única institución para el depósito de valores, sin embargo, en 1987 desaparece y es substituido por diversas instituciones privadas.

El Instituto para el Depósito de Valores (INDEVAL) fue un organismo descentralizado con personalidad jurídica y patrimonio propio, tal y como lo establecía en aquel entonces el artículo 54 de la Ley del Mercado de Valores. (34)

b.- Funciones.-

Las funciones de las Instituciones para el Depósito de Valores son las siguientes:

I.- El depósito de valores, títulos y documentos a ellos asimilables que les sean entregados por los interesados bursátiles.

II.- La administración de los valores que les sean depositados, de acuerdo a los lineamientos establecidos por el artículo 75 de la Ley del Mercado de Valores. (35)

Esta administración consiste en la facultad para poder hacer efectivos los derechos patrimoniales que se deriven de esos valores, pudiendo llevar a cabo el cobro de amortizaciones, dividendos en efectivo o en acciones, intereses y

(34) Op. cit. p. 470.

(35) Op. cit. p. 474.

otros conceptos patrimoniales.

También tiene la facultad para expedir a sus clientes y a los titulares constancias de tenencia de acciones con las que acreditan su titularidad ante las emisoras, para que estas a su vez hagan las inscripciones procedentes en el libro de registro de acciones, expedir pases para la asistencia a las asambleas de accionistas, los legitimen para el cobro de dividendos, intereses y amortizaciones, para así poder ejercer los derechos de capitalización y suscripción, entre otros.

III.- Transferencia, liquidación y compensación sobre operaciones que se realicen respecto de los valores materia de depósito en ellas constituido.

Es decir, estas instituciones realizan una actividad como Cámara de Compensación, de manera que al cierre de las operaciones del día, los clientes proporcionan un registro a través de la Bolsa Mexicana de Valores, de todas las operaciones realizadas en el salón de remates. Así las instituciones cierran la cuenta de cada cliente con la suma de sus compras y ventas de cada valor, llevando acabo la transferencia y compensación de las operaciones, procediendo después a realizar los asientos contables respectivos a las cuentas de cada uno de sus clientes.

Finalmente, expedirán los cheques de las cantidades líquidas arrojadas al final de todas las operaciones.

IV.- Intervenir en las operaciones mediante las cuales -

se constituya garantía prendaria sobre los valores en ellas - depositados. En este caso, también son depositarias de valores que garantizan créditos otorgados a los agentes de valores - personas morales, por las instituciones de crédito, llamadas - cuentas de margen, las cuales se encuentran sujetas a las reglas emitidas por el Banco de México.

V.- Realizar, a solicitud de las sociedades emisoras, el registro de sus acciones, realizando las inscripciones correspondientes a que se refieren los artículos 128 y 129 de la Ley General de Sociedades Mercantiles. (36) Es decir, señalando el nombre, la nacionalidad y el domicilio del accionista, las acciones que le pertenezcan expresando los números, las series, clases y demás particularidades; y la indicación de las exhibiciones que se efectúen. Este registro tiene como importancia - tal que en base al mismo deberán ser considerados como titulares de los valores, las personas en él inscritas.

VI.- Expedir certificaciones de los actos que se realicen en el ejercicio de las funciones a su cargo.

VII.- Llevar un control por cuenta de la Comisión de Inversiones Extranjeras, del registro de accionistas extranjeros que inviertan valores registrados en la bolsa.

Podemos concluir con que éstas instituciones surgen debido al auge del mercado de valores, ya que al aumentar significativa

(36) Código de Comercio. Ley General de las Sociedades -
Mercantiles. 52a. Ed., Porrúa., México, D.F., 1989. p. 200.

mente el movimiento físico de los títulos operados en el mercado, se encontraban expuestos aciertos margenes de error, posibles pérdidas, destrucción o falsificación de los mismos, creando una gran inseguridad para las sociedades emisoras, para el público inversionista y para los intermediarios bursátiles, por lo que fué necesario la creación de un depósito central de títulos, con el evitará el desplazamiento constante de los mismos y su posible pérdida o destrucción.

2.3. INTERMEDIACION BURSATIL.-

2.3.1. Casas de Bolsa.-

Respecto a los intermediarios bursátiles debemos mencionar a las casas de bolsa de acuerdo a lo ordenado por la Ley del Mercado de Valores y a las circulares emitidas por la Comisión Nacional de Valores.

Una casa de bolsa es un agente de valores, persona moral, constituido como sociedad anónima, y con autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, a través de la Comisión Nacional de Valores y de la Bolsa Mexicana de Valores, para fungir como intermediario en el mercado bursátil. Además debe ser aceptada como socio de la bolsa de valores por el Consejo de Administración de la misma. (37)

Para la constitución y funcionamiento de una casa de bolsa se deben de cumplir los requisitos que establece la Ley del (37) La Bolsa Mexicana de Valores. Estructura y Funciones.

Mercado de Valores en sus artículos 17, 18, 19, así como los contemplados en el capítulo tercero de la citada ley.

Las casas de bolsa necesitan también estar inscritas en el Registro Nacional de Valores debiendo de cumplir además con los requisitos que establece el artículo 17 antes citado. La inscripción de una casa de bolsa en la sección de intermediarios, le dá la calidad de intermediario en el mercado de valores, aunque no por ello quedará garantizada la solvencia de dicho intermediario.

Las actividades de las casas de bolsa se encuentran establecidas por el artículo 22 de la Ley del Mercado de Valores, destacando las siguientes:

- 1.- Actuar como intermediarios en el mercado de valores.
- 2.- Recibir fondos por concepto de las operaciones con valores que se les tenga encomendado.
- 3.- Realizar operaciones de compra-venta de valores y de los instrumentos del mercado de dinero que están autorizadas para manejar.
- 4.- Prestar asesoría en materia del mercado de valores a empresas y al público inversionista.
- 5.- Facilitar la obtención de créditos para apoyar la inversión de sus clientes en la bolsa.
- 6.- Auxiliar a los inversionistas tanto personas físicas como inversionistas institucionales, para la integración de sus carteras de inversión, y en la toma de decisiones de inversión en bolsa, tales como los fondos de pensión o jubilación.

7.- Proporcionar a las empresas la asesoría necesaria para la colocación de valores en la bolsa.

La atención y servicio al público inversionista y a las empresas emisoras constituye una gran responsabilidad que exige una infraestructura técnica muy avanzada. Por tal motivo, todas las casas de bolsa han establecido cinco funciones necesarias para cumplir adecuadamente con sus actividades: (38)

a.) Promoción: Los promotores de inversión establecen contacto con los inversionistas actuales o potenciales para interesarlos en el mercado, asesorarlos en su inversión y recibir las instrucciones precisas de compra y venta de valores.

b.) Administración: Es la función del intermediario bursátil para manejar de manera óptima las cuentas de cada cliente que tiene a su cargo.

c.) Operación: Es la función realizada por los operadores de piso única y exclusivamente en el Salón de Remates.

Los operadores de piso son las personas autorizadas para operar con los valores que se cotizan en el mercado.

d.) Análisis Bursátil: Es el estudio de todos aquellos factores que nos permiten explicar el comportamiento de los valores o del mercado, permitiéndonos pronosticar su comportamiento en el futuro.

e.) Banca de Inversión: A través de ésta función se asesora a las empresas que desean participar en el mercado de valores.

res a través de él. En esta función, también se realizan estudios para desarrollar nuevos instrumentos que beneficien tanto a las empresas como al público inversionista.

2.3.1.1. Las Casas de Bolsa Nacionales.-

Estas casas de bolsa eran contempladas por el artículo 21 de la Ley del Mercado de Valores, sin embargo, ya han dejado de existir, conforme a las reformas que por decreto fueron publicadas el día 28 de diciembre de 1989.

El Gobierno Federal en forma directa, o a través de organismos descentralizados o empresas de participación estatal debía aportar el 50% mínimo del capital social, colocando a estas casas de bolsa como empresas de participación social.

También el Gobierno Federal tenía reservada la facultad de nombrar a la mayoría de los miembros del consejo de administración, designar al director general, y en su caso, retar los acuerdos de la asamblea de accionistas o del Consejo de Administración.

Hoy en día el cambio legislativo se ha orientado a alentar la iniciativa de los agentes económicos, restando actividades al estado, sin que por ello se reprima su función rectora. Las últimas reformas, al desaparecer las casas de bolsa nacionales, pretendieron que la autoridad vigilará más, y estorbara menos al sistema bursátil.

2.3.1.2. Las Casas de Bolsa Privadas.-

Como ya lo mencioné con anterioridad, estas casas de bolsa deben constituirse como sociedades anónimas, pudiendo ser de capital variable, y deberán regirse de acuerdo a lo establecido por la Ley General de Sociedades Mercantiles, con las siguientes excepciones: (39)

1.- Capital.- Las casas de bolsa no podrán tener un capital global inferior a los \$ 500'000.000.00 de pesos, y en base a éste, se medirá la capacidad máxima de estas para realizar operaciones con valores.

Capital Social Mínimo.-Este deberá ser de \$ 10'000.000.00 de pesos, y en caso de que éste disminuya al 30% de su capital global, deberá aumentar su capital social en la cantidad necesaria para ajustarse a dicho porcentaje.

2.- Acciones.- Sus acciones deberán ser nominativas y reunir los requisitos generales de la Ley del Mercado de Valores y los fijados por la Comisión Nacional de Valores. La Ley General de Sociedades Mercantiles solo tendrán aplicación supletoria.

El artículo 19 de la Ley del Mercado de Valores (40) establece que la adquisición del control del 10% o más de las acciones representativas del capital social, mediante una o

(39) Código de Comercio. Ley General de Sociedades Mercantiles. 52a. Ed., Porrúa., México, D.F., 1989. p. 192.

(40) Legislación Bancaria. Ley del Mercado de Valores. 37a. Ed., Porrúa., México, D.F., 1992. p. 451.

varias operaciones de cualquier naturaleza, deberá someterse a la previa autorización de la Comisión Nacional de Valores, la que la otorgará o la negará discrecionalmente.

También establece que ninguna persona física o moral podrá ser propietaria del 15% o más del capital social de una casa de bolsa, salvo las siguientes excepciones:

1.- Que la adquisición sea realizada por el Gobierno Federal.

2.- Que los accionistas de casas de bolsa fusionantes o fusionadas podrán adquirir siempre y cuando estos mantengan el mismo porcentaje que les correspondería en la fusionante o fusionada.

3.- Que las personas que adquieran acciones de casas de bolsa fusionadas, lo hagan de acuerdo a los programas que establezca la Comisión Nacional de Valores, cuyo plazo de adquisición nunca podrá ser mayor de cinco años.

Todas las sociedades inscritas como agentes de valores en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios deberán comunicar por escrito a la Comisión Nacional de Valores, las transmisiones que se efectúen de las acciones que representen su capital social. Dicha información deberá comprender el nombre, nacionalidad y domicilio del accionista adquiriente, con la indicación del número, serie, clase y demás particulares de las acciones que adquiera. Esta información deberá proporcionarse dentro de los diez días posteriores a la fecha en que esa sociedad hubiera efectuado el registro a que se refieren los

artículos 128 y 129 de la Ley General de Sociedades Mercantiles.

(41)

Las casas de bolsa cuyas acciones cotizan en bolsa, deberán proporcionar a la Comisión la siguiente información:

- Información anual, de carácter económico, contable y administrativo.

- Información trimestral del mismo carácter.

- Información jurídica respecto al cumplimiento de las normas legales aplicables a su funcionamiento.

3.- Asamblea de Accionistas.- Las casas de bolsa deben de funcionar a través de asambleas generales y especiales, éstas últimas son las que concurrirán únicamente los tenedores de una clase especial de acciones, mientras a las primeras concurrirán todos los accionistas.

Las asambleas generales a su vez se dividirán de acuerdo al artículo 179 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, - (42) en ordinarias y extraordinarias. Las ordinarias se reunirán por lo menos una vez al año dentro de los cuatro meses - que sigan a la clausura del ejercicio social, y en ellas discutirán en su orden del día, los puntos a que se refiere el artículo 181 de la citada ley, que son el informe de los administradores y de los comisarios, el nombramiento del administrador, consejo (41) Código de Comercio. Ley General de Sociedades Mercantiles. 52a. Ed., Porrúa., México, D.F., 1988. p. 200. (42) Op. cit. p. 211.

de administración y comisarios, la determinación de los emolumentos de administradores y comisarios.

Las asambleas extraordinarias se reunirán para tratar los asuntos a que se refiere el artículo 182 de la ley de la materia y que son: Prórroga de la duración de la sociedad; disolución anticipada; aumento o reducción del capital social; cambio de objeto de la sociedad; cambio de nacionalidad de la sociedad; transformación de la sociedad; fusión con otra sociedad; emisión de acciones privilegiadas; amortización por la sociedad de sus propias acciones y emisión de acciones de goce; - emisión de bonos; modificación del contrato social; los demás asuntos para los que la ley o el contrato social exija un quorum especial.

Las convocatorias para las asambleas de accionistas, los puntos que deben tratar y demás requisitos legales, se encuentran regulados en la Sección Sexta, Capítulo Quinto de la Ley General de Sociedades Mercantiles. (43)

Por otra parte, dentro de las prohibiciones que establece la ley antes señalada, son supletorias a las estipuladas por la Ley del Mercado de Valores, (44) y son las siguientes:

a.- El artículo 17, fracción III, inciso d, prevee que las casas de bolsa no podrán realizar actividades que la Comi--
(43) Op. cit. p. 221.

(44) Legislación Bancaria. Ley del Mercado de Valores. 37a. Ed., Porrúa., México, D.F., 1992. p.p. 672-674.

sión Nacional de Valores declare incompatibles con las propias de la función que desempeñen los intermediarios en el mercado de valores. Esta prohibición tiende a proteger los intereses de quienes utilizan a estos intermediarios para colocar valores, así como aquellos que invierten sus recursos en la obtención de valores, lo que significa que las casas de bolsa siempre deberán encontrarse actualizadas acerca de las incompatibilidades declaradas por la Comisión Nacional de Valores, y poder evitar ser sujetos de sanciones que pueden incluso comprender el registro de la inscripción para operar como intermediarios bursátiles.

b.- El artículo 19 de la propia ley establece que la adquisición del control del 10% o más del capital social de las casas de bolsa requiere previa autorización de la Comisión Nacional de Valores, y tratándose del 15% o más del capital social, ninguna persona física o moral lo podrá adquirir salvo tres casos de excepción, que ya han sido expuestos.

4.- Administración.- La administración de las casas de bolsa estará formada por administradores, funcionarios y apoderados, que a juicio de la Comisión satisfagan los siguientes requisitos:

a.) Ser de nacionalidad mexicana o tener el carácter de inmigrado, declarando, en este último caso, no mantener relaciones de dependencia con entidades del extranjero.

b.) Tener solvencia moral y económica, así como capacidad

técnica y administrativa.

c.) Garantizar su manejo mediante fianza que se expida con las características que la Comisión determine.

Las circulares 10-15 de septiembre de 1981 (45) de la Comisión Nacional de Valores, determina que la fianza deberá otorgarse a favor de la casa de bolsa por la cantidad de -- \$ 1'000.000.00 de pesos mínimo, debiendo ser contratada con -- compañías de fianzas y con anterioridad a la toma de posesión -- del cargo. Esta fianza sólo puede ser cancelada mediante auto-- rización por escrito de la casa de bolsa, una vez que concluya la gestión para la que haya sido contratada.

d.) No realizar actividades que la Comisión Nacional de -- Valores declare incompatibles con las propias de la función que desempeñen para los intermediarios en el mercado de valores.

La circular 10-10 del 23 de julio de 1976 (46) establece que no existe incompatibilidad entre las funciones del -- presidente del Consejo de Administración, director y apoderado de un agente de valores persona moral, con el cargo de consejero de instituciones de crédito, ya que no existe conflicto de inte-- reses.

e.) El número de sus administradores no será inferior a -- cinco y actuarán constituidos en Consejo de Administración, los (45) Circular 10-15 Autorización a los Funcionarios y Miembros -- del Consejo de Administración de las Sociedades Agentes del Valores, para participar en los Consejos de Instituciones de Crédito. 23 de julio de 1976. p. 35.

(46) Op. cit. p. 47.

que deberán presentar un programa general de funcionamiento que incluya el estudio de viabilidad de la sociedad en el contexto general del mercado de valores y de la intermediación en dicho mercado; y los planes de trabajo con los objetivos a corto - plazo y mediano plazo, que sean acordes a las condiciones del mercado.

Cabe recalcar que la escritura constitutiva y los estatutos de las casas de bolsa, así como sus modificaciones requieren la previa aprobación de la Comisión Nacional de Valores, para después poder ser inscritas en el Registro Público de Comercio sin que sea necesario el mandamiento judicial.

5.- Vigilancia de la Sociedad.- La vigilancia de las casas de bolsa está a cargo de los comisarios y de la Comisión Nacional de Valores, en los términos del artículo 40 y 41 de la Ley del Mercado de Valores.

6.- Información Financiera.- Respecto a la información financiera, las casas de bolsa gozan de múltiples excepciones al principio general de la Ley General de Sociedades Mercantiles, ya que al ser intermediarios financieros, su situación económica interesa tanto a los accionistas como al mercado de valores en general.

El artículo 26, Bis 4 de la Ley del Mercado de Valores establece que las casas de bolsa deberán formular sus estados financieros el día último de cada mes. La Comisión Nacional de Valores queda facultada para establecer las reglas de agrupa--

ción de cuenta conforme a las cuales las casas de bolsa deberán formular y publicar, cuando menos en un periódico de circulación nacional, sus estados financieros mensuales y anuales.

Con las disposiciones de referencia podemos claramente observar que las publicaciones que no se ajusten a las reglas antes mencionadas, ganarán la aplicación de sanciones a los administradores y comisarios de las casas de bolsa de que se traten, quienes tienen bajo su más estricta responsabilidad el dictámen y aprobación de la autenticidad de los datos contenidos en sus estados financieros.

Debemos resaltar que el incumplimiento a la información financiera también se encuentra sancionado por el artículo 20, fracción IX de la Ley del Mercado de Valores, con la suspensión de la inscripción en la sección de intermediarios del Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

7.- Contabilidad.- El artículo 26 Bis de la ley de la materia establece que todos y cada uno de los actos, contratos u operaciones que realicen las casas de bolsa, cualquiera que sea su origen, deberán ser registrados en su contabilidad, la que podrá llevarse en libros encuadernados o en tarjetas u hojas sujetas que llenen los requisitos que fije mediante disposiciones de carácter general la Comisión Nacional de Valores.

Las casas de bolsa podrán microfilmear todos aquellos libros, registros y documentos en que conste su contabilidad gene

ral, sin embargo, tales libros y registros deberán conservarse disponibles en las oficinas de las propias casas de bolsa. Los asientos contables deberán efectuarse dentro de los quince días naturales siguientes a la fecha en que se realicen los respectivos actos, contratos u operaciones.

Las casas de bolsa deberán llevar un libro en el que registren diariamente las operaciones efectuadas, por órden cronológico, señalando el emisor, la identificación del título, el precio, la cantidad de títulos, el cupón adherido, la comisión percibida, el comprador y el vendedor. Este libro deberá estar foliado y encuadernado para poder ser autorizado por la Comisión Nacional de Valores. Sin embargo, posteriormente se libero a las casas de bolsa de la obligación para anotar en el citado libro las operaciones efectuadas a través de la bolsa de valores, ya que ahora solo deberán agrupar las hojas de liquidación diaria y los resúmenes mensuales en carpetas que faciliten su conciliación con los registros contables. El fundamento legal de las circulares 10-3 del 27 de agosto de 1975, y los 10-3 bis del 18 de octubre de 1975 lo es el artículo 41 fracción XV de la Ley del Mercado de Valores. (47)

Así tenemos en conclusión que la contabilidad de las casas de bolsa representa una técnica económica que se utiliza para producir sistemática y estructuralmente información cuantitativa sobre las transacciones que realizan, con el objeto (47) Legislación Bancaria. Ley del Mercado de Valores.

de facilitar la toma de decisiones que interesan a la casa de bolsa dentro del mercado de valores, con el correspondiente - reflejo sobre el público inversionista.

8.- Fusión.- La fusión de las casas de bolsa debe ser - regida por lo establecido en el artículo 17 últimos párrafos - de la Ley del Mercado de Valores, (48) y por la Ley General de Sociedades Mercantiles. Esta fusión de dos o más casas de - bolsa deberá ser aprobada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, a propuesta de la Comisión Nacional de Valores, y solo tendrán efecto en el momento de inscribirse en el Registro Público de Comercio correspondiente a su domicilio social.

En el caso de que existan acreedores, éstos podrán oponer se judicialmente a la fusión, con el único efecto de obtener - el pago de sus créditos, pero no por ello se suspenderá tal - fusión. La oposición judicial deberá hacerse valer dentro de - los 90 días naturales siguientes a la publicación del acuerdo de fusión en el Diario Oficial de la Federación, y en uno de los periódicos de mayor circulación del domicilio de las sociedades que intervengan.

La oposición antes señalada representa una excepción al - artículo 224 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, el - cual establece que la fusión no podrá tener efecto sino tres - meses después de haberse efectuado la inscripción en el Registro
(48) Op. cit. p. 465.

tro Público de Comercio. De manera que los acreedores de las -
Sociedades que se fusionen podrán oponerse judicialmente a -
dicha fusión, la que se suspenderá hasta que cauce ejecutoria
la sentencia que declare, en su caso, que la oposición es in--
fundada.

La diferencia existente en la Ley General de Sociedades -
Mercantiles radica en que la fusión solo tendrá validez tres -
meses después de su inscripción en el Registro Público de Comer
cio, siempre y cuando dentro de este período no se formule -
ninguna oposición; mientras que la Ley del Mercado de Valores
establece que la fusión tendrá validéz una vez que sea inscri-
to en el Registro Público de Comercio, toda vez que la oposición
de los acreedores no suspende la realización de tal fusión.

La anterior diferencia representa ser lo único que distin
gue a las leyes antes citadas respecto a la fusión de socieda-
des, ya que la oposición de acreedores se tramita siempre ante
autoridades judiciales.

9.- Disolución y Liquidación.- El artículo 20, fracción -
VIII último párrafo de la Ley del Mercado de Valores establece
que la disolución y liquidación de las casas de bolsa se registrá
por lo dispuesto en los capítulos X y XI de la Ley General de
Sociedades Mercantiles.

La disolución de la casa de bolsa, como el de cualquier -
sociedad mercantil es un fenómeno previo a su extinción. La -
disolución no produce la extinción de las relaciones sociales

ni la del ente jurídico, por lo que conservarán su personalidad jurídica para los efectos de liquidación.

Las causas de disolución son las siguientes:

- a.- Expiración del término fijado en el contrato social.
- b.- Impisibilidad de realización del objeto principal de la sociedad a su completa consumación.
- c.- Acuerdo de los socios conforme al contrato social.
- d.- Que el número de accionistas llegue a ser inferior a cinco, o porque las partes de interés se reúnan en una sola persona (sociedad en nombre colectivo, comandita simple, y - de responsabilidad limitada).
- e.- Por pérdida de las dos terceras partes del capital - social.

Los efectos de la disolución son:

- a.- Las sociedades disueltas deberán ponerse en liquidación.
- b.- Las sociedades disueltas conservarán su personalidad.
- c.- Se producirá un cambio en la representación legal de la sociedad, y los administradores cesarán en sus funciones ya que estará a cargo de los liquidadores, la representación social.

Respecto a la liquidación de las casas de bolsa tendrá - por objeto concluir las operaciones sociales pendientes, cobrar lo que se le adeude, y pagar lo que se deba, vender los bienes sociales y practicar el reparto, en su caso, del patrimonio -

social entre los socios.

La liquidación constituye la fase del estado de disolución.

10.- Suspensión de pagos y quiebras.- El artículo 20 fracción VIII de la Ley del Mercado de Valores establece que la suspensión de pagos y la quiebra de las casas de bolsa traerán consigo la suspensión de la inscripción que les da el carácter de intermediarios en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

A este respecto la Ley del Mercado de Valores establece que la suspensión de pagos o la quiebra de las casas de bolsa se regirá de acuerdo a la sección primera, capítulo primero, título séptimo de la Ley de Quiebras y Suspensión de Pagos, con las siguientes salvedades:

a.- Le da las mismas atribuciones a la Comisión Nacional de Valores, que las que tienen la Comisión Nacional Bancaria, y la de Seguros, en asuntos de suspensión de pagos o quiebras.

b.- Establece que el cargo de síndico siempre será nombrado por el juez de lo Concursal, de las listas de instituciones de crédito formadas por la Comisión Nacional de Valores.

Sin embargo, de acuerdo a las últimas reformas, en las quiebras sólo pueden ser síndicos las Cámaras de Comercio o Industria y las Sociedades Nacionales de Crédito.

c.- La Comisión Nacional de Valores vigilará la función de los síndicos.

d.- Legítima a la Comisión Nacional de Valores para soli-

citar la suspensión de pagos y la declaración de quiebra en los términos de la Ley de Quiebras y Suspensión de Pagos.

Realmente, no existe reglamentación especial a este respecto por la Ley del Mercado de Valores, ya que se respetan los lineamientos de la Ley de Quiebras y Suspensión de Pagos, lo que se traduce en un principio de seguridad jurídica para el público en general.

2.3.2. Agentes de Bolsa.- (Personas Físicas)

Hasta el año de 1985 existieron las personas físicas como intermediarios bursátiles, a través de autorización de la Comisión Nacional de Valores, sin embargo a partir del mes de febrero de ese mismo año se eliminó la posibilidad para que dichas personas pudieran funcionar como intermediarios en el mercado de valores.

En la actualidad, únicamente pueden funcionar como intermediarios bursátiles, las sociedades anónimas constituidas de acuerdo a la Ley General de Sociedades Mercantiles, con el régimen especial contemplado en la Ley del Mercado de Valores.

2.4. EL MERCADO DE VALORES.-

Un mercado es el conjunto de mecanismos que facilitan el intercambio de bienes y servicios entre diferentes personas o entidades, las que se pueden denominar oferentes y demandantes.

Pero el mercado de valores forma parte de un mercado más amplio, que es el constituido por el Sistema Financiero, al

cual lo podemos definir como el conjunto orgánico de instituciones que generan, recogen, administran y orientan o dirigen, tanto el ahorro como la inversión, dentro de una unidad político-económica. (49)

El Sistema Financiero Mexicano constituye el gran mercado donde se pone en contacto los oferentes, que son las empresas - emisoras de valores, y los demandantes de recursos monetarios - que son los inversionistas, sean personas físicas o morales.

Este mercado está dividido en dos sectores, de acuerdo a - las características de los productos que en el se intercambian:

A.- El Mercado de Dinero.

B.- El Mercado de Capitales.

A.- El Mercado de Dinero es la actividad crediticia que - se realiza con operaciones concertadas a corto plazo. En el se realizan operaciones con instrumentos creados para tener una - vigencia menor de un año. Las instituciones básicas que lo constituyen son los bancos de depósito y de ahorro, y sus medios - de pago son los documentos comerciales a corto plazo como los pagarés y las letras de cambio. (50)

B.- El Mercado de Capitales es el punto de concurrencia - de fondos provenientes del ahorro de las personas, empresas y gobiernos, entendido éste como el sector público en general, - (49) CORTINA, Ortega Gonzalo. Puntuario Bursátil y Financiero.

2a. reimpresión., Porrúa., México, D.F., 1988. p. 107.

(50) Op. cit. p. 107.

con los demandantes de dichos fondos, quienes normalmente los solicitan para destinarlos a la formación de capital fijo, es decir, para realizar inversiones tendientes a fortalecer la - planta productiva del país. A este mercado acuden como demandantes de recursos quienes requieren fondos a largo plazo.

(51)

Las instituciones básicas de este mercado son:

1.- Las sociedades financieras e hipotecarias que conceden crédito a largo plazo.

2.- El Mercado de Valores al cual concurren directamente - las empresas para colocar a través de la intermediación financiera, sus acciones, obligaciones y otros instrumentos bursátiles, para ofrecerlos a los inversionistas.

La frontera entre estos dos mercados la marca precisamente el plazo del crédito concebido u obtenido.

Así tenemos, que el mercado de valores lo podemos definir como: el mecanismo que permite la emisión, colocación y distribución de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios a cargo de la Comisión 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 esta constituida por los fondos disponibles

(51) Op. cit. p. 106.

para inversión, tanto de personas físicas como morales.

La necesidad de contar con un mercado de valores organizado está en función directa al crecimiento de la actividad empresarial en un país determinado, y a la importancia que tiene la canalización de recursos ahorrados para el financiamiento de las empresas eficientes y productivas.

De esta manera, el mercado de valores tiene una función clave en el crecimiento de las actividades empresariales y en el desarrollo de la economía, ya que por un lado, ofrece a los empresarios la posibilidad para allegarse de recursos de capital que respalden programas de expansión y diversificación; y por otro lado ofrece a los ahorradores, variadas alternativas de inversión, obteniendo en compensación, rendimiento y protección, en donde el riesgo puede o no intervenir. El reflejo de la importancia de un mercado de valores se puede observar en los países altamente industrializados quienes se han apoyado en ella, para obtener un mayor desarrollo industrial y financiero.

El Mercado de Valores está formado a su vez por:

A.- Mercado Primario.- Lo constituyen colocaciones nuevas resultantes de aumentos en el capital de las empresas, y que aportarán recursos adicionales para su consolidación, expansión o diversificación. Estas colocaciones se realizan mediante oferta pública dirigida a los intermediarios bursátiles, quienes los adquieren para sí o para terceros. La oferta pública se -

realiza en forma explícita y detallada en un prospecto o folleto autorizado por la Comisión Nacional de Valores, en el que se proporciona la información básica de la empresa emisora y las características de la emisión.

B.- Mercado Secundario.- Se constituye por los valores que ya han sido emitidos, y cuyo objeto es el dar liquidez a sus tenedores. En sus colocaciones generalmente intervienen los organismos intermediarios, es decir, las casas de bolsa, y las dirigen al público inversionista. Este mercado no surge por aumentos de capital, sino por cesión de partes sociales, en el caso de las acciones; o de adquisición de deuda, en el caso de valores de renta fija y papel comercial.

En conclusión, la importancia financiera y empresarial del mercado de valores radica en que ofrece una liquidez tal, a las empresas emisoras, que les otorga la facilidad de convertir en dinero en efectivo sus valores, mediante su venta, además permite a los inversionistas participar en otros instrumentos de inversión, adquirir nuevos valores bursátiles, o bien cubrir sus propias necesidades.

2.5. SOCIEDADES DE INVERSION.-

Las sociedades de inversión en México no aparecieron conforme a las que fueron creadas y reguladas en países altamente desarrollados. En México, el mercado bursátil incluyó la Ley que establece el régimen de las Sociedades de Inversión hasta el día 4 de enero de 1951, dicha ley tuvo como finalidad el

efectuar operaciones con títulos, valores y otros efectos bursátiles, sin embargo, sus normas no señalaban una distinción precisa de las sociedades de inversión.

El 31 de diciembre de 1954, se expidió la Ley de Sociedades de Inversión que como anteriormente mencione, trató de subsanar las fallas de la ley anterior, ya que precisó la naturaleza de estas sociedades, al señalar la composición de sus activos y consagró el principio de la diversificación de sus riesgos.

El 31 de diciembre de 1955 se expidió una nueva Ley de Sociedades de Inversión, sin embargo, la citada ley sufrió diversas reformas y enmiendas, que condujeron a reconocer su improcedencia, y a la necesidad de crear una Ley de Sociedades de Inversión que se consagró hasta el 21 de diciembre de 1984, y se publicó en el Diario Oficial de la Federación del día 14 de enero de 1985, y es la que actualmente nos rige. (52)

Lo realmente cierto es que las Sociedades de Inversión se crearon con el objeto de crear nuevas perspectivas de desarrollo de las empresas dedicadas a las actividades productivas de un país determinado, a través de inversionistas que se sometan a menores riesgos, con una liquidez y rentabilidad más atractiva.

2.5.1. Definición.-

Las sociedades de inversión son instituciones orientadas a la inversión en el sector privado.
(52) Legislación Bancaria. Ley de Sociedades de Inversión.

37a. Ed., Porrúa., México, D.F., 1992. p. 667.

ESTA TESIS NO DEBE
SALIR DE LA BIBLIOTECA

tadas al análisis de opciones y de inversión de fondos colectivos que reúnen todas las características y estructura jurídica de la sociedad anónima que establece la Ley General de Sociedades Mercantiles. (53)

Estas sociedades concentran el dinero proveniente de diversos ahorradores, y lo invierten por cuenta y en beneficio de estos entre un amplio y selecto grupo de valores, sin poder intervenir con facultad de decisión en la gestión administrativa de las empresas en que invierten.

2.5.2. Objeto y Funciones.-

Es importante señalar que dentro del mercado de valores se requiere que el inversionista realice su inversión en forma diversificada repartiendo su capital con el objeto de reducir los riesgos inherentes a una sola inversión. De acuerdo a la práctica bursátil el inversionista requiere aproximadamente \$ 100'000.000.00 M.N., para poder intervenir dentro del mercado, diversificando su capital, lo que representa un gran problema para el pequeño inversionista, quienes no disponen de montos suficientes para realizar sus inversiones en forma diversificada.

También pueden surgir problemas sobre el inversionista en relación con la necesidad para obtener una garantía sobre los altos riesgos latentes dentro del comportamiento del mercado o la crisis sufrida por determinados rendimientos, los cuales se

encuentran sujetos a mediano o largo plazo, Para prevenir los riesgos de referencia fueron constituidas las sociedades de inversión, también llamadas fondos de inversión, otorgando al pequeño inversionista la oportunidad de participar en una inversión diversificada y profesionalmente administrada.

Las sociedades de inversión se regulan de la siguiente forma: De acuerdo al artículo 3 de la Ley de Sociedades de Inversión, tenemos que estas sociedades tienen por objeto la adquisición de valores y documentos seleccionados de acuerdo al criterio de diversificación de riesgos, con recursos provenientes de la colocación de las acciones representativas de su capital social entre el público inversionista.

Debido a la gran diversificación de las carteras que integran los fondos de las sociedades de inversión, tenemos que se pueden disminuir los primeros riesgos de tales inversiones bursátiles y también da lugar a que se promedien las utilidades entre el público inversionista.

Por tal motivo, y como antes lo mencionamos, este tipo de sociedades da acceso a pequeños inversionistas mediante la posibilidad de contar con una inversión diversificada y profesionalmente administrada, ofreciendo alto grado de liquidez, ya que los inversionistas pueden vender sus acciones en cualquier momento, a pesar de que las inversiones realizadas se proyectan a mediano y a largo plazo.

Las casas de bolsa son las que fungen como administradoras de las sociedades de inversión ya que cuentan con información oportuna, eficiente infraestructura de soporte y gran experiencia, que les permite ofrecer atractivos rendimientos a los inversionistas, dando oportunidad a su vez, de desenvolverse en un ámbito de competencia entre las casas de bolsa. (54)

A continuación me permito señalar las funciones más relevantes de las sociedades de inversión:

1.- Realizar operaciones con valores aprobados por la Comisión Nacional de Valores, en los términos de la Ley de Sociedades de Inversión y de las reglas de carácter general expedidas con apoyo en dicho ordenamiento. Dicha intervención representa una garantía de vigilancia sobre las casas de bolsa en beneficio del inversionista y de la estabilidad sobre el mercado de valores.

2.- Promover y tratar de propiciar un crecimiento mayor del patrimonio de sus inversionistas, del que en forma particular con escasos recursos pudieran obtener invirtiendo directamente en el mercado accionario.

3.- Ofrecer a sus accionistas una reducción del riesgo asociado con las inversiones en acciones con base en una administración profesional y en una adecuada diversificación de sus inversiones.

4.- Propiciar el desarrollo de la inversión entre el

público en general y principalmente en los ahorradores de pocos recursos.

5.- Estimular la participación de futuros inversionistas, coadyuvando así en el desarrollo del mercado bursátil.

6.- Promover el desarrollo económico del país, brindando la oportunidad de participar en la actividad bursátil a los ahorradores mediante la compra de acciones de las sociedades, lo que les confirma una importante cartera que difícilmente podría poseer un inversionista en forma individual o aislada.

2.5.3. Requisitos para su Constitución y Funcionamiento.-

Para la organización y funcionamiento de las sociedades de inversión se requiere la previa autorización de la Comisión Nacional de Valores, la cual se otorgará o se denegará en forma discrecional.

Las personas físicas o morales que soliciten autorización para constituir una sociedad de inversión, se sujetarán a los siguientes requisitos: (55)

1.- Presentar el proyecto de la escritura constitutiva de la sociedad, que contenga los elementos a que se refiere el artículo 6o de la Ley General de Sociedades Mercantiles, y las reglas especiales establecidas en la Ley de Sociedades de Inversión.

(55) Legislación Bancaria. Ley de Sociedades de Inversión.

37a. Ed., Porrúa., México, D.F., 1992. p. 668.

2.- Señalar los nombres, domicilios y ocupaciones de los - socios fundadores, y de quienes vayan a integrar el primer Consejo de Administración, que deberán ser los principales funcionarios, así como la experiencia, relaciones financieras, industriales y comerciales que dichas personas tengan en el mercado de valores.

3.- Presentar un estudio que justifican el establecimiento de la sociedad.

4.- Presentar un programa general de funcionamiento que - indiquen por lo menos:

A.- Objetivos a perseguir.

B.- Política de adquisición y selección de valores.

C.- Bases para realizar la diversificación del activo.

D.- Planes para poner en venta las acciones que se emitan.

E.- Bases para aplicar utilidades.

F.- Política de participación de las empresas promovidas, así como de venta de los activos accionarios, tratándose de - las sociedades de inversión de capitales.

G.- La denominación de la sociedad operadora, o en su - caso, de la casa de bolsa o institución de crédito que le pregará ese servicio.

Así tenemos, que si este tipo de sociedades, debe organizarse conforme a la Ley General de Sociedades Mercantiles, tenemos que deberán ser Sociedades Anónimas, con sujeción a las -

siguientes reglas especiales: (56)

1.- El capital mínimo totalmente pagado será el que establezca la Comisión Nacional de Valores, mediante disposiciones de carácter general, para cada tipo de sociedad, atendiendo a las condiciones prevalencientes en el mercado de valores.

2.- El capital fijo de la sociedad estará representado por acciones que sólo podrán transmitirse previa autorización de la Comisión Nacional de Valores, que la otorgará o la denegará discrecionalmente, y este capital fijo no podrá ser inferior al mínimo.

3.- En ningún momento podrán participar en forma alguna en el capital de estas sociedades, gobiernos o dependencias oficiales extranjeras, directamente o a través de interpósita persona.

4.- Podrán mantener acciones en tesorería, que serán puestas en circulación en la forma y términos que señale el consejo de administración.

5.- El pago de las acciones se hará siempre en efectivo.

6.- El capital deberá ser variable, pero las acciones que representen el capital fijo, serán sin derecho a retiro.

7.- Su duración será indefinida.

8.- Tendrá un Consejo de Administración con un mínimo de cinco consejeros, la mayoría de los cuales serán designados por los socios que representen el capital fijo de la sociedad.

Habr  un comité de inversionistas cuyos integrantes serán nombrados por dichos socios en asamblea especial.

9.- En caso de aumento de capital, las acciones se pondrán en circulación sin que rija el derecho de preferencia establecido por el artículo 132 de la Ley General de Sociedades Mercantiles.

10.- Podrán adquirir temporalmente las acciones que emitan, a excepción de las sociedades de inversión de capital de riesgo, sin que rija la prohibición establecida por el artículo - 134 de la Ley General de Sociedades Mercantiles.

Con el simple análisis de las reglas especiales de referencia, debemos de destacar que la Ley General de Sociedades Mercantiles viene a suplir la deficiencia y antiguedad de los Códigos Civiles de la República Mexicana y del Código de Comercio; ya que en este caso, la Comisión Nacional de Valores, dictará las disposiciones generales a las que deberán sujetarse - las sociedades de inversión para la adquisición y renta de las acciones que emitan, señalando el plazo máximo dentro del cual deberán colocarse nuevamente entre el público, o proceder a la reducción de su capital. La reducción de capital será acordada por el Consejo de Administración sin que para el efecto sea - aplicable la obligación del artículo 182 fracción III de la - Ley General de Sociedades Mercantiles.

Es importante señalar que en caso de controversia surgida entre el inversionista y las casas de bolsa, surge primeramente

el derecho para ejercitar oportunamente la reclamación ante la Comisión Nacional de Valores, quien a su vez puede dictar la resolución que corresponda, imponiendo las sanciones necesarias tanto durante el arbitraje como dentro del mercado sobre el cual tiene encargado su regulación y vigilancia.

11.- No estarán obligadas a constituir la reserva legal establecida por la Ley General de Sociedades Mercantiles.

12.- La disolución y liquidación de estas sociedades, se registrará por lo dispuesto en la Ley General de Sociedades Mercantiles, capítulos X y XI, y en su caso, por la Ley de Quiebras y Suspensión de Pagos, con las siguientes excepciones:

A.- El síndico y liquidador siempre corresponderá a alguna institución de crédito.

B.- La Comisión Nacional de Valores ejercerá, respecto a los síndicos y a los liquidadores, las funciones de vigilancia que tiene atribuidas en relación a las propias sociedades.

C.- La Comisión Nacional de Valores podrá solicitar la suspensión de pagos en las condiciones de la Ley de Quiebras y Suspensión de Pagos y la declaratoria de quiebra.

13.- La escritura constitutiva y estatutos de estas sociedades, deberán ser aprobadas por la Comisión Nacional de Valores, y una vez hecho lo anterior, deberán ser inscritas en el Registro Público de Comercio, sin ser necesario el mandato judicial.

14.- Ninguna persona física o moral podrá ser propietaria, directa o indirecta del 10% o más del capital pagado de una sociedad de inversión.

15.- Estas sociedades sólo podrán operar con aquellos valores y documentos que autorice la Comisión Nacional de Valores, de entre los que estén inscritos en el Registro Nacional de Valores Intermediarios, excepto tratándose de Sociedades de Inversión de Capital de riesgo.

16.- Las acciones que emitan las sociedades de inversión deberán valuarse conforme a las disposiciones de carácter general que expida la Comisión Nacional de Valores.

Se dispone la obligación de dar a conocer al público el precio de valuación y nuevamente en virtud de la singularidad de las Sociedades de Inversión de Capital de Riesgo se señala que tanto las acciones que emitan, como los valores y documentos que formen sus activos, deberán valuarse a través de comités de valuación, que son los que cuentan con los elementos necesarios para desempeñar dicho cargo.

17.- Estas sociedades tienen prohibido:

- Emitir obligaciones.
- Recibir depósitos de dinero.
- Hipotecar sus inmuebles.
- Dar en prenda los valores y documentos que mantengan en sus activos.
- Otorgar garantías.
- Adquirir o vender las acciones que emitan a precio distin

to al que se señale en sus disposiciones la Comisión Nacional de Valores.

- Practicar operaciones activas de crédito, anticipos o futuros, con excepción de los valores emitidos por el gobierno federal, así como aquellos emitidos o avalados por instituciones de crédito.

- Adquirir valores extranjeros de cualquier género, excepto aquellos que hayan sido emitidos para financiar una fuente de producción básica establecida en el territorio nacional.

- Obtener préstamos o créditos, salvo aquellos que reciban de instituciones de crédito, intermediarios financieros no bancarios y entidades financieras del exterior, para satisfacer las necesidades de liquidez que requiere la adecuada realización de las operaciones previstas en la Ley de Sociedades de Inversión, procurar el desarrollo de un mercado ordenado de sus activos, y tratándose de sociedades de inversión de capitales, para facilitar el cumplimiento de su objeto. En estos casos, la obtención de préstamos y créditos, se sujetará a las disposiciones de carácter general que expida el Banco de México, a propuesta de la Comisión Nacional de Valores.

- Adquirir el control de empresas, tratándose de sociedades de inversión comunes y de renta fija.

2.5.4. Tipos de Sociedades de Inversión.-

La Ley de Sociedades de Inversión establece los siguientes tipos de sociedades:

2.5.4.1. Sociedades de Inversión Comunes.-

Son las primeras que aparecieron en el país, y tiene por objeto operar con valores y documentos de renta variable y renta fija, colocando los recursos de un gran número de inversionistas, eludiendo el factor de riesgo de las inversiones que el inversionista individual con fondos limitados no pueden evitar.

La mayor ventaja de estas sociedades radica en que ofrece las ventajas atribuibles a los grandes capitales de inversión - como son: diversificación, reducción de riesgo y administración profesional, ya que una cartera formada por escasos valores, no puede aprovechar la estructura de oportunidades vigentes en el mercado accionario.

Las inversiones en valores y documentos que realicen las sociedades de este tipo, se sujetarán a los límites que establece la Comisión Nacional de Valores mediante disposiciones de carácter general, conforme a las siguientes bases: (57)

A.- En ningún caso podrán estas sociedades invertir más del 10% de su capital contable, en acciones de una misma emisora, con lo que eliminarán los problemas ocasionados por la falta de diversificación de portafolios, dando mayor confianza al pequeño y mediano inversionista.

B.- El porcentaje máximo de una misma emisora que puede ser adquirido por una sociedad de inversión, en ningún caso -

podrá exceder del 30% de las acciones representativas del capital de la emisora.

C.- Se establecerá el porcentaje mínimo del capital contable de las sociedades de inversión que deberá invertirse en valores de fácil realización, exceptuándose los valores emitidos por el gobierno federal.

D.- Tratándose de valores y documentos emitidos o evaluados por instituciones de crédito, las sociedades de inversión podrán invertir en ellos hasta un 30% de su capital contable.

Como podemos observar, este tipo de sociedades ofrece diversas ventajas de las que el pequeño y mediano inversionista no goza, ya que la adquisición de valores individuales y la reinversión de los rendimientos en forma regular para mejorar utilidades, implica contar con profundos conocimientos financieros que generalmente el inversionista medio no tiene. Por otra parte, el costo que implica el contar con un asesor financiero individual, que administre una pequeña cartera, restaría una importante utilidad al capital del pequeño inversionista.

2.5.4.2. Sociedades de Inversión de Renta Fija.-

Las Sociedades de Inversión de Renta Fija tienen por objeto captar recursos de un gran número de ahorradores para invertirlos en instrumentos de inversión de renta fija y mercado de dinero, con el objetivo de incrementar rendimientos, asignando las utilidades o pérdidas diariamente entre los accionistas.

Las principales características que presentan estos fondos demercado de dinero son: Atractivos rendimientos, liquidez y - Confianza al público inversionista, además de no tener riesgo - sobre fluctuación o caída de precios dentro del mercado, ya que sus rendimientos se garantizan al momento de realizar la inversión.

En estos fondos de inversión se persigue realizar una mezcla de valores de los recursos captados del público inversionista que produzcan atractivos rendimientos que puedan destacar - por pagar un interés superior al promedio. Dentro de esta categoría de instrumentos se encuentran las obligaciones de las - empresas, petrobonos, papel comercial, aceptaciones bancarias, certificados de la tesorería de la federación y pagarés de la - tesorería de la federación, emitidos por el gobierno federal.

Las inversiones en valores y documentos que realicen las - sociedades de este tipo, se deben sujetar a los límites que - establece la Comisión Nacional de Valores mediante disposiciones de carácter general conforme a las siguientes bases: (58)

A.- El porcentaje máximo del capital contable de las sociedades de inversión que podrá invertir en valores emitidos por - una empresa, no podrá exceder en ningún caso del 10%.

B.- El porcentaje máximo de valores de una misma empresa - que podrá ser adquirido por una sociedad de inversión no podrá

exceder enningún caso, del 20% del total de las emisiones de dicha empresa.

C.- El porcentaje máximo del capital contable de las sociedades de inversión que podrán invertir en valores cuyo plazo de vencimiento sea mayor de un año, a partir de la fecha de adquisición, en ningún caso podrá excederse del 30% de dicho capital. Los valores emitidos por el Gobierno Federal no se sujetarán a estos porcentajes máximos.

D.- Tratándose de valores y documentos emitidos o avalados por instituciones de crédito, estas sociedades podrán invertir en ellos un 40% de su capital contable.

Finalmente y en lo que se refiere a la asignación de utilidades o pérdidas netas entre los accionistas, tenemos que estas siempre son determinadas diariamente por la sociedad operadora, siempre y cuando los servicios de administración hayan sido con tratados, quedando bajo su responsabilidad el registro de dichas utilidades o pérdidas en los estados de contabilidad de la sociedad de inversión correspondiente. Esta situación nuevamente representa una garantía a favor del público inversionista quien queda liberado de cualquier riesgo de pérdida.

La sociedad operadora, casa de bolsa o institución de crédito que sea responsable de alguna infracción, a este respecto, quedará ilimitada y solidariamente obligada a entregar a la sociedad de inversión contratante de sus servicios, una cantidad igual al daño patrimonial causado, lo que en su caso, se substatan

ciará en juicio ordinario mercantil.

Finalmente, debemos destacar que en la presente sociedad, el inversionista goza de rendimientos a plazos cortos con intereses garantizados, que además se encuentran protegidos por la Comisión Nacional de Valores la cual podrá imponer multas conforme al artículo 44 fracción IV de la Ley de Sociedades de Inversión (59) independientemente de que a su vez se ejerciten las acciones civiles y penales que correspondan en contra de la casa de bolsa que corresponda.

2.5.4.3. Sociedades de Inversión de Capitales.-

Este tipo de sociedades tienen por objeto captar recursos para operar con valores y documentos emitidos por empresas que requieren recursos a largo plazo y cuyas actividades estén relacionadas preferentemente con los objetivos de la Planeación Nacional del Desarrollo, además se distinguen de las demás, en que no buscan altos rendimientos inmediatos, sino que tienden a promocionar la creación o apoyo de empresas con mayoría de capital mexicano vinculadas con el desarrollo económico y social del país.

Las casas de bolsa y las instituciones bancarias son susceptibles de obtener concesión para operar este tipo de sociedades, las cuales difieren de los fondos comunes y de renta fija, fundamentalmente en los aspectos relativos a la instrumentación, mecánica y opciones de inversión que ofrecen a sus accio

nistas.

Prácticamente no existen restricciones para que una empresa de cualquier giro y tamaño pueda ser promovida por este tipo de sociedades de inversión, ya que básicamente deberán ser empresas que requieran de recursos a largo plazo.

La principal ventaja que aportan este tipo de sociedades a las empresas medianas y pequeñas, radica en que les permite diversificar su mercado e incrementar su productividad no solo a través de la inyección de capital, sino también a través de asesoría administrativa y financiera profesional que coadyuve a su expansión.

El riesgo a que se someten las sociedades promotoras, con este tipo de sociedades, es que las ganancias o rendimientos que se puedan obtener están sujetos al éxito de los proyectos y resultados de la empresa promovida.

Las inversiones en valores y documentos que realicen las sociedades de referencia, deben sujetarse a los límites que establezca la Comisión Nacional de Valores mediante disposiciones de carácter general, conforme a las siguientes bases: (60)

A.- Se señalarán las características genéricas de las empresas en que podrá invertirse el capital contable de las sociedades de inversión, a las que se conocerá como empresas promovidas, así como el plazo mínimo para la diversificación de sus

(60) Op. cit. p.p. 673 y 674.

activos en cuando menos cinco de dichas empresas.

B.- Se señalará el porcentaje máximo del capital contable de las sociedades de inversión que podrá invertirse en acciones de una misma empresa promovida, con vistas a procurar que ésta sea apoyada de manera eficiente, facilitar su proceso de maduración y lograr razones de solvencia y liquidez que permitan la colocación directa de sus valores entre el público inversionista.

C.- El porcentaje máximo del capital contable de las sociedades de inversión que podrá invertirse en obligaciones emitidas por una o varias empresas promovidas, no podrá exceder del 25%.

D.- El porcentaje máximo del capital contable de las sociedades de inversión que podrá invertirse en acciones emitidas por empresas que sean promovidas por las sociedades de inversión, no podrá exceder del 10%, y tampoco podrá ser propietario de más del 10% de las acciones representativas del capital de las empresas que fueron promovidas.

E.- Los porcentajes anteriores, se computarán a la fecha de adquisición de los valores.

F.- Los recursos que transitoriamente no sean invertidos en acciones u obligaciones, deberán destinarse a la adquisición de valores y documentos de los aprobados por la Comisión Nacional de Valores para ser operados por las Sociedades de Inversión de Renta Fija.

Como podemos apreciar, estas instituciones deben organizarse como sociedades anónimas de capital variable, y sus activos

pueden estar diversificados en diferentes sectores o especializarse en algún ramo de actividad empresarial en particular, con la opción de contratar los servicios de un intermediario bursátil, para la administración y el manejo de los valores.

En su organización y toma de decisiones, este tipo de sociedades se integra con tres tipos de comité: (61)

1.- Comité Ejecutivo de Administración: son los que ocupan puestos directivos en el consejo de las empresas promovidas, participando en la conducción directiva y administrativa de las mismas.

2.- Comité de Inversión: tiene a su cargo la toma de decisiones de las empresas e instrumentos en los que es factible invertir. Establece también el precio al cual deberán venderse los valores de las empresas promovidas, tomando en consideración factores tales como: valor en libros, crecimiento en utilidades, estructura financiera, perspectiva del mercado, etc.

3.- Comité de Valuación: está formado por personas independientes de la sociedad de inversión y de las empresas que forman parte del activo, tiene a su cargo avalar la valuación de las acciones de la sociedad y aplicar los criterios para la determinación del precio de venta de sus acciones.

(61) IGARTUA, Araiza Octavio. Sociedades de Inversión: expectativas y realidades. Editado por la Academia Mexicana de Derecho Bursátil. 1a. Ed., Porrúa., México, D.F. - 1980. p.p. 37 y 38.

2.5.4.4. Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión.-

Este tipo de sociedades es precisamente aquel que tiene - como objeto la presentación de servicios de administración a - las sociedades de inversión, así como los de distribución y - recompra de sus acciones, pero como garantía de seguridad sobre el público inversionista se han establecido y requerido el cumplimiento de ciertos límites y requisitos de acuerdo a nuestra legislación, lo que evita definitivamente pérdidas de inversiones y una tasa de rendimiento a cierto plazo.

Los servicios que prestan estas sociedades pueden ser - realizados exclusivamente por casas de bolsa como por instituciones bancarias. Respecto a éstas últimas, la Comisión Nacional de Valores tendrá la atribución de ejercer facultades de - inspección y vigilancia en cuanto a los servicios de administración, así como de distribución y recompra de acciones que - tengan contratos con sociedades de inversión, quedando obligada a proporcionarles la información y documentación que la propia Comisión les requiera para tal efecto.

Las disposiciones legales que rigen a las sociedades operadoras establecen los requisitos para el otorgamiento de su - autorización, constitución y funcionamiento, mismos que serán otorgados a juicio de la Comisión Nacional de Valores bajo las siguientes condiciones: (62)

(62) Legislación Bancaria. Ley de Sociedades de Inversión.

37a. Ed., Porrúa., México, D.F., 1992. p. 675.

1.- Presentar la solicitud respectiva.

2.- Presentar un programa general de funcionamiento de la sociedad que contenga los planes para distribuir entre el público las acciones emitidas por sociedades de inversión.

3.- Estar constituidas como sociedades anónimas con régimen de acciones ordinarias y tener íntegramente pagado el capital mínimo que determine la Comisión.

Tratándose de sociedades de capital variable, el capital mínimo obligatorio con arreglo a la ley estará integrado por acciones sin derecho a retiro.

4.- La denominación deberá ser distinta a la utilizada por sus socios y por cualquier sociedad de inversión.

5.- Los accionistas deberán ser casas de bolsa o los socios de éstas, personas físicas que reunan los requisitos establecidos por el artículo 17, fracción II de la Ley del Mercado de Valores, o bien, personas físicas o morales, inclusive instituciones de crédito que hayan figurado como socios fundadores al constituirse las sociedades de inversión con las que celebren contratos de prestación de servicios de administración y de distribución de acciones.

6.- No pueden participar en su capital social, directa o indirectamente, los gobiernos o dependencias oficiales extranjeras o a través de interpósita persona, salvo el caso de que se pretenda promover la inversión mexicana y regular la inversión extranjera.

7.- El número de sus administradores no será inferior a cinco y actuarán constituidos en Consejo de Administración.

8.- Utilizar los servicios de personas físicas que les autorice la propia Comisión, la cual será otorgada cuando a su juicio dichas personas cuenten con la capacidad técnica y solvencia moral necesaria para llevar a cabo la promoción y venta de acciones de sociedades de inversión.

9.- La escritura constitutiva y estatutos de las sociedades de que se trata, así como sus modificaciones, deberán ser aprobadas por la Comisión Nacional de Valores.

10.- La adquisición del control del 10% o más acciones representativas del capital de una sociedad operadora, mediante una o varias operaciones de cualquier naturaleza, deberá someterse a la previa autorización de la Comisión Nacional de Valores, la que la otorgará o negará discrecionalmente.

11.- Estas sociedades deberán guardar reserva acerca de los servicios que prestan, es decir, guardar el secreto bursátil.

12.- La Comisión Nacional de Valores tiene la facultad para revocar la autorización de estas sociedades y proceder a aplicar las sanciones cuando se cumplan con la hipótesis de las causas de revocación contempladas en la Ley de Sociedades de Inversión, en sus artículos 34, 41, 42, 43 y 44.

Así podemos afirmar que las disposiciones legales que rigen a las sociedades operadoras, fortalecen la seguridad jurídica necesaria para su funcionamiento en favor del público inversio

nista y estimulan su presencia en el Mercado de Valores.

Como comentario final a estas sociedades, podemos concluir que de acuerdo a las condiciones actuales del mercado, resulta más conveniente el invertir en sociedades de inversión de renta fija que en depósitos bancarios, ya que ofrecen mayores rendimientos y presentan prácticamente, la misma carencia de riesgo.

Por otra parte, las sociedades comunes implican mayores rendimientos. Debe tomarse muy en cuenta por el público inversionista que aunque son muy atractivos los rendimientos de las sociedades de inversión común, en la mayoría de los casos son aprovechables a un plazo de varios meses, ya que es necesario compensar la comisión del 1.7% (63) que se cobra por la sociedad operadora por comprar o vender sus acciones.

(63) Circular 10-149. Disposiciones de carácter general aplicables a las remuneraciones de las casas de bolsa y sociedades operadoras de sociedades de inversión. 30 de octubre de 1991. Publicado en el Diario Oficial de la Federación del 31 de octubre de 1991. p. HM79.

CAPITULO III

PROTECCION JURIDICA DEL PUBLICO INVERSIONISTA

3.1. CONTRATACION BURSÁTIL.-

El nuevo capítulo octavo de la Ley del Mercado de Valores, dedicado a la contratación bursátil, indudablemente representa uno de los aspectos de mayor trascendencia para la vida del mercado de valores, y fué elaborada conforme al último decreto de adiciones y reformas del día 28 de diciembre de 1989.

Es importante señalar que la Ley del Mercado de Valores no contenía precepto alguno que estableciera los derechos y las obligaciones derivadas de la relación jurídica que se establece entre las casas de bolsa y su correspondiente, tanto por la ejecución de operaciones que las Casas de bolsa llevan a cabo por cuenta de sus clientelas en el mercado de capitales, como por las transacciones que celebran entre sí con diversos instrumentos en el mercado de dinero.

Con anterioridad a las últimas reformas, y de acuerdo al artículo Séptimo de la Ley del Mercado de Valores correspondía recurrir a las leyes mercantiles, a los usos bursátiles y mercantiles, y al Código Civil vigente del Distrito Federal, para determinar la naturaleza jurídica de la relación de las casas de bolsa con su clientela.

Por tal motivo, el Código de Comercio, a través de la figura de la comisión mercantil, cuyos preceptos había que interpretar y adecuar, era el único instrumento que regía la compleja relación que se establece entre las casas de bolsa y su clientela, de acuerdo a los artículos 273, 274 y demás rela

tivos del citado código. (64)

La contratación bursátil regida a través de nuestro Código de Comercio, sufría de serios problemas debido a que dicho código incluso en la actualidad, no se ajusta a nuestra realidad jurídica, tal es el caso de que la comisión mercantil ordenada en forma verbal exigía la ratificación por escrito antes de que concluya el negocio, lo cual representaba una clara incongruencia con la dinámica operativa del mercado de valores.

Tampoco resultaba coherente la libertad del comisionista contemplada en el Código de Comercio, para aceptar o rehusar cada encargo, dedicándose una amplia regulación en los artículos 275 a 279 para este supuesto, el cual siempre resultó inaplicables para las casas de bolsa, puesto que realmente las mismas se han encontrado obligadas a realizar todas las transacciones que sus clientes les ordenen, cuando así lo han convenido en el manejo de sus cuentas.

Siempre resultó inaplicable el texto del artículo 280 que contempla la indelegabilidad de la ejecución de la comisión, salvo el caso de operaciones subalternas y sólo con los dependientes del comisionista, ya que por su naturaleza las casas de bolsa únicamente pueden llevar a cabo las operaciones encomendadas por sus clientes a través de sus funcionarios, empleados o apoderados, pero en la búsqueda de los mejores precios para

(64) Código de Comercio. 7a. Ed., Ed. Delma., México, D.F., 1992. p.p. 27 a 33.

sus clientes, pueden delegar la ejecución de algunas transacciones en otros intermediarios.

Así tenemos, que las disposiciones del Código de Comercio sobre comisión mercantil, está dirigido al concepto de comisionista que existía en la época de promulgación de dicho código, pero que no corresponde a la realidad actual del mercado de valores, en donde las casas de bolsa son por exigencia de ley, sociedades anónimas con una alta organización, elementos técnicos, materiales y personal que las integran.

Entrando ya en materia, debemos definir al contrato de intermediación bursátil como el mandato general que el cliente confiere a la casa de bolsa para la realización de operaciones reguladas por la Ley del Mercado de Valores, generalmente a nombre propio de la casa de bolsa, con excepción de aquellas operaciones que por sus características deben llevarse a cabo a nombre y representación del cliente.

La propia ley señala que este mandato general no requiere ser otorgado a través de una escritura pública, sino que se confiere mediante el contrato de intermediación bursátil correspondiente. (65)

Así mismo se señala en la ley, que debido a la naturaleza de las transacciones y a la dinámica del mercado, no se requiere la ratificación de las instrucciones dadas por el cliente al

(65) Legislación Bancaria. Ley del Mercado de Valores.

apoderado para celebrar operaciones con el público asignado por la casa de bolsa, salvo que las partes convengan lo contrario, sino que además las instrucciones se pueden realizar en forma telefónica, a través de telégrafo, telex, telefax o cualquier otro medio electrónico, de cómputo o de telecomunicaciones, dejándose a las partes la precisión de las claves de identificación recíproca y las responsabilidades que conlleva su utilización, reconociéndose fuerza probatoria plena a las constancias documentales y técnicas utilizadas al efecto. Esta circunstancia demuestra la voluntad del legislador para adecuar sus ordenamientos a los avances tecnológicos que ayudan al desarrollo del mercado de valores. (66)

Es importante reconocer que los medios de comunicación electrónicos y los sistemas de comunicación son indispensables para el desarrollo de las relaciones humanas en la actualidad.

Prueba de ello lo tenemos en que algunos de los instrumentos tradicionales de pago como las monedas y los billetes han cedido el paso a otros de mayor modernidad, como la existencia de las cámaras de compensación en las Sociedades Nacionales de Crédito, y la existencia física de los valores que han cedido el paso a los simples asientos contables.

El artículo 91 de la Ley del Mercado de Valores contiene las obligaciones de las casas de bolsa derivadas del contrato de intermediación bursátil, entre las que podemos mencionar las

siguientes: (67)

1.- Las casas de bolsa deberán elaborar un comprobante de cada operación realizada en el desempeño de las instrucciones - dadas por el cliente, el cual contendrá todos los datos necesarios para su identificación, y el importe de la operación.

Este comprobante y el número de registro deberá quedar a - disposición del inversionista en la oficina de la casa de bolsa, independientemente de que cada operación también deberá aparecer asentada en el estado de cuenta que se debe también enviar al - inversionista.

2.- Se contemplan el manejo de contratos con cuenta discrecional a las casas de bolsa, lo que significa que el cliente - autoriza a la casa de bolsa para actuar a través del apoderado designado expresamente en cada caso, o la toma de decisiones de compra y venta de valores, señalándose que el manejo de una - cuenta discrecional, obliga a la casa de bolsa a cuidar el negocio y sus operaciones como si fueran propias, es decir, como - buen padre de familia según lo señalaba el Derecho Romano.

Esta obligación, que puede ser revocada y escrita por el - propio cliente, confiere a las casas de bolsa una altísima - responsabilidad en el manejo discrecional de las cuentas, ya que si bien era contemplada en los contratos que anteriormente exigían con aprobación de la Comisión Nacional de Valores, su expreso señalamiento ahora en el texto legal, le da toda la fuerza

(67) Legislación Bancaria. Ley del Mercado de Valores. 37a.

Ed., Porrúa., México, D.F., 1992. p. p. 482 y 483

legal que anteriormente no tenfa.

3.- Por tal motivo, y salvo el caso de la obligación que antecede, las casas de bolsa en el desempeño de sus encargos - deberán actuar conforme a las instrucciones del cliente. Para - este efecto, la casa de bolsa nombrará a un apoderado para que se encargue del manejo de la cuenta del inversionista. Si el - apoderado es sustituido en el manejo de alguna cuenta, la nueva designación de otro apoderado deberá ser notificada al inversio nista, asentado el nombre y en su caso el número que le corres- ponda en el estado de cuenta del mes en que se produzca la sus- titución.

4.- Se encuentra consignado que tanto los adeudos del - cliente con la casa de bolsa, como los de ésta frente al cliente causarán los mismos intereses ordinarios y moratorios que se - pacten en el contrato de intermediación bursátil, y a falta de convenio expreso, la tasa aplicable será igual al promedio arit- mético que generen las acciones de sociedades de inversión de - renta fija. De esta forma se deja atrás el interés legal del 6% anual, y se aplica una obligación de alta responsabilidad para las casas de bolsa, que realmente las compromete a cumplir debida- mente con sus obligaciones.

5.- Un precepto no menos importante lo tenemos ya consig- nado en el artículo 96 de la ley de la materia, el cual estable- ce la obligación de las casas de bolsa para excusarse con su - clientela cuando les sean dictadas instrucciones que contraven-

gan no sólo a las leyes, sino a las disposiciones de carácter general expedidas por las autoridades competentes. Esta obligación ya contenida en los mandamientos del Código de Etica Profesional de la Comunidad Bursátil Mexicana, ha adquirido toda su fuerza legal al haber sido consignado expresamente en la ley.

Esta representa la única excepción de las casas de bolsa para rehusarse a cumplir con las instrucciones que reciban de su clientela.

En los contatos que celebren las casas de bolsa con su clientela, se establece una excepción al derecho común de las sucesiones, ya que se permite al inversionista la designación de beneficiarios, en caso de muerte, disposición que pretende evitar el absurdo de que los herederos de una persona pasen serios problemas económicos, a pesar de que existan grandes cantidades de dinero en la cuenta del autor de una sucesión, sobre las cuales no pueden realizar ninguna disposición, sino después de haber agotado la costosa y muchas veces difícil tramitación judicial de una sucesión.

3.2. PROCEDIMIENTOS DE RECLAMACION ANTE LA COMISION NACIONAL DE VALORES.-

Los procedimientos que contempla la ley para proteger los intereses del público inversionista, en caso de controversias con las casas de bolsa con motivo de la contratación de servicios u operaciones, son precisamente el Conciliatorio y el de Arbitraje.

Estos procedimientos se encuentran regulados en el Capítulo Séptimo, artículo 87 de la Ley del Mercado de Valores, (68) y son contemplados como reclamaciones previas al ejercicio de una acción ante los Tribunales del Fuero Común que correspondan.

A.- El procedimiento conciliatorio en vía de reclamación - se realizará conforme a las siguientes reglas:

1.- La reclamación del interesado deberá presentarse por - escrito ante la Comisión Nacional de Valores, precisando los - actos u operaciones que impugna y las razones o conceptos que - considere que son violatorios de sus derechos. La presentación de esta reclamación interrumpirá la prescripción a que se encuentran sujetas las acciones mercantiles o civiles que correspondan.

2.- La Comisión Nacional de Valores notificará y correrá - trasladado a la casa de bolsa involucrada, para que ésta dentro del término de NUEVE DIAS rinda un informe por escrito en el - que deberá contestar los hechos a que se refiere la reclamación.

Este informe deberá ser suscrito a través de un representante legítimo.

3.- Una vez hecho lo anterior, la Comisión citará a las - partes a una junta de avenencia que se realizará dentro de los treinta días contados a partir de la fecha en que sea presentada la reclamación. Esta junta, en caso de no poderse celebrar, - será diferida dentro de los ocho días siguientes.

4.- Este procedimiento se tendrá por agotado cuando cualquiera de las partes no concurre a la junta de avenencia; si al concurrir a dicha junta manifiestan su voluntad para no conciliar; o bien, si realmente concilian sus diferencias. La Comisión levantará acta en la que se hará constatar cualquiera de estas circunstancias y la terminación del procedimiento de conciliación.

5.- El objeto de la junta de avenencia precisamente lo es el exhortar a las partes a conciliar sus intereses, y evitar procedimientos judiciales que se realicen en perjuicio de los intereses económicos del inversionista. En caso de que la conciliación no fuera posible, la Comisión invitará a las partes a que voluntariamente y de común acuerdo designen para resolver su controversia a alguno de los árbitros que les sean propuestos, quedando a elección de los interesados que el juicio arbitral sea en amigable composición o de estricto derecho.

B.- El juicio arbitral en amigable composición se apegará a las siguientes reglas:

1.- De manera breve y concisa se fijarán ante el árbitro las cuestiones que deberán ser objeto del arbitraje, las que deberán corresponder a los hechos controvertidos en la respectiva reclamación e informe presentados a la Comisión.

2.- El árbitro propondrá a las partes las reglas para la sustanciación del juicio, las cuales en su caso, deberán ser aprobadas por las partes para poder ser aplicadas y exigibles.

3.- No tendrán lugar los incidentes.

4.- La resolución o laudo sólo admitirá su aclaración a instancia de parte, dentro de los tres días hábiles siguientes a su notificación personal. Sin embargo, y a pesar de lo establecido en la ley, debemos señalar que éste laudo siempre admitirá la demanda del juicio de amparo.

5.- El árbitro resolverá en conciencia, a verdad sabida y de buena fe guardada, sin sujeción a formalidades especiales, pero observando las esenciales del procedimiento.

C.- El juicio arbitral de estricto derecho se sujetará a las siguientes reglas:

1.- Este procedimiento se apegará a lo que convencionalmente determinen las partes mediante pacto celebrado ante el árbitro, en donde se aplicarán supletoriamente el Código de Comercio y el Código de Procedimientos Civiles para el Distrito Federal.

2.- Las notificaciones relativas al traslado de la reclamación, a la citación a la junta de avenencia, de la demanda y del laudo, deberán hacerse personalmente o por correo certificado con cauce de recibo y surtirán efecto al día siguiente de su notificación.

3.- Con respecto a los términos que se aplicarán en estos procedimientos, tenemos que regirán los siguientes:

- Nueve días para la presentación de la demanda, a partir del día siguiente de la notificación y emplazamiento.

- Nueve días gozará el árbitro para que una vez contestada

la demanda, dicte un acuerdo fijando el término que crea suficiente para el ofrecimiento, admisión y desahogo de pruebas, - el cual no podrá exceder de cuarenta días.

- Diez días comunes a las partes para formular alegatos.
- Diez días para los demás casos.

La ley contempla recogiendo los lineamientos de la legislación común, que los términos se computarán en días hábiles, los cuales son aquellos en los que pueden tener lugar las actuaciones judiciales. Una vez concluidos dichos términos sin necesidad de acuse de rebeldía, se tendrá por perdido el derecho que en tiempo y forma pudo haberse ejercitado por las partes.

4.- El árbitro tendrá la facultad de allegarse de todos - los elementos de juicio que estime necesarios, pudiendo solicitar información documental sobre el caso a su cargo, a la Comisión Nacional de Valores, y de esta manera estar en posibilidad de resolver las cuestiones que le hayan sido encomendadas a su juicio.

5.- La resolución o laudo sólo admitirá la aclaración a - instancia de parte presentada dentro de los tres días hábiles - siguientes a su notificación personal.

6.- El laudo que condene a una casa de bolsa el pago de - las prestaciones reclamadas, le otorgará un plazo de quince días hábiles para su cumplimiento.

El objeto de los procedimientos arbitrales en materia bur-

sátíl lo representa precisamente la conciencia popular de que la justicia diferida no es justicia, y de que los que pretenden la satisfacción de un derecho, desean la pronta dilucidación - del mismo. Situación que ante los Tribunales del Fuero Común no siempre sucede, ya que los procedimientos judiciales pueden tardar varios años para resolverse, y otros tantos para ejecutar - las Sentencias Definitivas que pongan fin a las controversias - existentes entre las partes.

La figura del arbitraje privado se ha instituido dentro de la Ley del Mercado de Valores, como un medio al que voluntariamente pueden acudir los inversionistas y los intermediarios bursátiles, manteniendo la Comisión Nacional de Valores, la vigilancia como seguridad jurídica, de las personas que pueden intervenir como árbitros, mediante el procedimiento de su incorporación o exclusión del listado de árbitros propuestos por la autoridad.

El artículo 88 de la ley de la materia, establece los requisitos para poder ser designados los árbitros por la Comisión - Nacional de Valores, en relación a los cuales podemos apreciar que son similares a los establecidos por: (69)

- El artículo 95 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos para ser Ministro de la Suprema Corte de Justicia.

- Los artículos 32 y 39 de la Ley Orgánica del Poder Judi-

cial de la Federación, para ser Magistrado de Circuito.

- El artículo 26 de la Ley Orgánica de los Tribunales de Justicia del Fuero Común del Distrito Federal, para ser magistrado del Tribunal Superior de Justicia.

Así tenemos, que la Ley del Mercado de Valores recoge la forma más pura del arbitraje, es decir, el arbitraje privado, en contraposición con el arbitraje oficial, que se da por ejemplo en materia laboral; sin embargo, esta legislación padece de ciertas lagunas que el legislador no pudo cubrir. Tal es el caso de la presunción a que se refiere el artículo 81 fracción primera, inciso b, cuando el reclamante no aclara su escrito a petición de la Comisión Nacional de Valores, o cuando el informe que debe rendir la contraparte no contesta en forma detallada todos y cada uno de los hechos reclamados, cuando así se lo hubiere exigido la propia Comisión Nacional de Valores.

Ante esta obscuridad de la ley, la Comisión Nacional de Valores deberá apereibir al reclamante o a su contraparte con la sanción de tenerlo por desistido de su reclamación, o con tener por presumida su voluntad para omitir su sometimiento a la conciliación, ni al procedimiento de arbitraje.

Finalmente, cabe mencionar que respecto a los posibles incumplimientos reiterados de las casas de bolsa para con los laudos condenatorios, dictados en su contra, la ley contempla la aplicación de una multa hasta por el importe de lo condenado en el juicio arbitral correspondiente, e incluso la posibilidad

para suspender su inscripción como casa de bolsa en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, lo que definitivamente - desalentará la rebeldía de las casas de bolsa para dar cumplimiento a los laudos dictados en los procedimientos arbitrales a que voluntariamente se sometan.

3.3. SECRETO BRUSÁTIL.-

Las leyes, bajo determinadas circunstancias, relevan a los profesionales del deber de revelar ciertos hechos, aún tratándose de investigaciones judiciales. También sancionan al profesionalista que revele tales secretos que le han sido confiados.

El secreto profesional se basa en que la persona a la que se le confiaron determinados hechos, traicionaría al que le hizo la revelación movido por la confianza de que el depositario del secreto no lo revelaría sin su consentimiento.

El secreto profesional ha sido contemplado por la Ley del Mercado de Valores, al establecer en su artículo 25, (70) el secreto bursátil, por virtud del cual las casas de bolsa no pueden revelar ni dar noticias de las operaciones que realicen, o en las que intervengan en nombre de sus clientes, salvo el caso, de que dicha información les sea solicitada por los mismos clientes o por sus representantes legales.

La excepción que establece el artículo antes citado al secreto bursátil, al igual que en el caso del secreto bancario,

(70) Op. cit. p. 455.

se refiere a las noticias que deben proporcionar las casas de bolsa a la autoridad judicial en virtud de alguna providencia dictada en un juicio en el que el cliente sea parte o acusado.

Dentro de las obligaciones de las casas de bolsa a que se refiere el artículo 27 de la ley de la materia, cabe mencionar que la información estadística que deben proporcionar periódicamente a la Comisión Nacional de Valores, sobre las operaciones y actividades que realicen dentro del mercado de valores, no se desprende una violación al secreto bursátil. En efecto, no representa violación alguna al secreto bursátil, en virtud de que la información que deben proporcionar, es meramente estadística y general, y sólo será revisada por la Comisión, a efecto de realizar su función de vigilancia sobre las casas de bolsa, pero en ningún momento se podrán identificar individualmente las operaciones realizadas con los nombres de los clientes involucrados en el mercado de valores, ya que la ley expresamente lo prohíbe.

3.4. CODIGO DE ETICA PROFESIONAL DE LA COMUNIDAD BURSATIL - MEXICANA.-

La Comunidad Bursátil Mexicana tiene una gran responsabilidad dentro de nuestro sistema bursátil. Esta responsabilidad no puede concretarse a los ordenamientos legales vigentes, sino que debe ir más allá del plano legislativo, y tomar en cuenta que para el sano desarrollo del mercado también se necesita el desempeño honesto y responsable de sus propios miembros.

Concientes de esta gran responsabilidad, se creó un conjunto de postulados y normas que como principios fundamentales - deben regir el espíritu y la conducta de todos los miembros de la comunidad bursátil mexicana.

En el Código de Etica Profesional de la Comunidad Bursátil Mexicana fué creado mediante acuerdo de los respectivos consejos de administración, celebrados el 16 de mayo de 1988, en - donde acordaron adherirse la Asociación de Casas de Bolsa, A.C., y el Instituto Mexicano del Mercado de Capitales, A.C. (71)

De acuerdo a la exposición de motivos del código que se comenta, puedo señalar que su objeto se dirige a orientar la - actuación de quienes quedan sujetos a él, y a establecer con claridad el ámbito de lo deseable y de lo no deseable en el - desempeño de las distintas actividades que configuran el quehacer bursátil mexicano. En ese orden de ideas, podemos señalar que con el citado código se pretende establecer una filosofía que coadyuve al sano desarrollo del mercado, al desempeño responsable y honesto de las actividades de sus miembros y a la participación de las empresas y de los inversionistas en un ámbito de absoluta confianza que garantice el eficaz y correcto manejo de los recursos, así como el eficiente cumplimiento de las - instrucciones que se hayan otorgado.

(71) Código de Etica Profesional de la Comunidad Bursátil - Mexicana. Bolsa Mexicana de Valores. México, D.F., - Mayo de 1988. p.p. 1 a 23.

Por otra parte, se pretende que los miembros del sector bursátil se sometan a los lineamientos del Código de Ética Profesional, por propia convicción, ya que deben asimilar en sus conocimientos que para la evolución y desarrollo del mercado, se requiere que sus miembros realicen una actuación intachable con base en su vasto conocimiento y su experiencia, así como al respecto a la confianza que les ha otorgado al público inversionista.

Adquiriendo el compromiso para hacer cumplir las normas establecidas en el código de referencia, se ha creado un Comité de Honor y Justicia en la Bolsa Mexicana de Valores, el cual podrá aplicar sanciones de carácter administrativo a los profesionales que participan en el mercado de valores.

Han quedado sujetos a este ordenamiento la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., las Casas de Bolsa, los miembros del Consejo de Administración, comisarios y asesores externos de las casas de bolsa, así como sus funcionarios, apoderados y empleados.

Es importante señalar que la comunidad en general debe estar convencida de que nuestro sistema bursátil tiene que ser impulsado y respetado no por temor a la aplicación de sanciones de carácter civil o penal, sino porque la responsabilidad, la honestidad y el respeto a los inversionistas, son las bases fundamentales para el fortalecimiento del mercado bursátil mexicano.

3.5. FONDO DE APOYO PREVENTIVO.-

Este fondo se encuentra regulado por el artículo 89 de la Ley del Mercado de Valores, (72) el cual establece que su objeto principal es el de preservar la estabilidad financiera y garantizar el cumplimiento de las obligaciones contraídas por las casas de bolsa y los especialistas bursátiles con su clientela, provenientes de operaciones y servicios propios de su actividad profesional.

Las últimas reformas de la Ley del Mercado de Valores según decreto del 28 de diciembre de 1989, también consideraron importante reordenar lo referente al fondo de apoyo preventivo del mercado de valores, disponiendo que su administración fiduciaria le corresponde al Banco de México; y la recomposición de su Comité Técnico, con el propósito de consolidar su función institucional permanente.

El fondo se constituye por aportaciones ordinarias y extraordinarias realizadas por las bolsas de valores, las casas de bolsa y los especialistas bursátiles, de acuerdo a los requerimientos de las circulares emitidas por la Comisión Nacional de Valores.

En el presente caso, la intervención de la Comisión Nacional de Valores es importante, ya que tiene a su cargo la emisión de disposiciones de carácter general para establecer las bases de organización, integración patrimonial y funcionamiento

del citado fondo, así como su inspección y vigilancia.

La recomposición del Comité Técnico establece que en él -
deberán participar los representantes de los aportantes del -
fondo, y en todo caso, deberán estar representadas la Secretaría
de Hacienda y Crédito Público, Nacional Financiera, S.N.C., ⁺
las Bolsas de Valores y la Asociación Mexicana de Casas de -
Bolsa, A.C.

Todas las operaciones dentro de un mercado de valores, se
encuentran sujetas a un riesgo por parte de los intermediarios
bursátiles, los cuales en el ejercicio de sus actividades profe
sionales, deben asumir dichos riesgos, y garantizar al público
inversionista la responsable y eficaz administración de sus -
inversiones. Cumpliendo con este objetivo, el fondo de apoyo -
preventivo representa la garantía que todo inversionista debe
gozar, dentro del mercado de valores.

CAPITULO IV

INTERMEDIACION BURSATIL

Con el objeto de conocer el concepto de la Intermediación Bursátil, es importante analizar la Ley del Mercado de Valores, y posteriormente entrar al detalle.

El artículo cuarto de la ley antes mencionada (73) no - proporciona definición alguna sobre la intermediación, pero - señala cuales son los actos que por realización habitual se - consideran intermediación, y son los siguientes:

A.- Operaciones de correduría, de Comisión u otras tendien - tes a poner en contacto la oferta y la demanda de valores. Este tipo de actos señalan en forma amplia y genérica a la interme - diación como el acercamiento entre quien solicita un bien y - quien lo ofrece.

B.- Operaciones por cuenta propia, con valores emitidos o garantizados por terceros, respecto de las cuales se haga ofer - ta pública. En este tipo de actos se contemplan aquellos a - través de los cuales los intermediarios bursátiles ofrecen y - demandan del público inversionista por su propia cuenta, y - nunca en representación de su clientela, es decir, no existen los casos de la comisión.

C.- Administración y manejo de carteras de valores propie - dad de terceros. Aquí tenemos la actividad que realizan los - intermediarios bursátiles con el público inversionista al actuar y llevar a cabo operaciones y actos jurídicos, en representación (73) Legislación Bancaria. Ley del Mercado de Valores. 37a.

de los titulares de las carteras de valores, con el objeto de obtener la mayor productividad de dichos valores.

Así tenemos que la Ley del Mercado de Valores propiamente no señala como intermediación solamente a los actos tradicionales, toda vez que al tratarse de operaciones por cuenta propia y a nombre propio se excluya la existencia de un intermediario, ya que las casas de bolsa actúan por su propio derecho y no por cuenta de otra persona, además de que no ponen en contacto a - quien demanda con quien ofrece.

La ley establece en forma imperativa que aunque existen - determinados actos que por su propia naturaleza jurídica no - son de intermediación, ésta les da tal carácter para poder regu - lar esa universalidad de operaciones y actos que se realizan - dentro del mercado de valores. Como intermediación se considera la relación habitual de operaciones de correduría, de comisión y otras tendientes a poner en contacto a la oferta y a la deman - da de valores emitidos o garantizados por terceros, así como a los actos de administración y manejo de carteras de valores - propiedad de terceros.

4.1. VALORES OBJETO DE INTERMEDIACION.-

Nuestra doctrina bursátil y la Ley del Mercado de Valores han escogido como denominación de los objetos de la intermedia - ción bursátil, a los de " VALORES " o " TITULOS VALOR ", por - lo que a ella nos referimos.

La ley de referencia en su artículo tercero (74) define a los valores como las acciones, obligaciones y demás títulos de crédito que se emiten en serie o en masa, estableciendo que el régimen de la propia ley para los valores y las actividades realizadas con ellos, también será aplicable a los títulos de crédito y a otros documentos que sean objeto de oferta pública o de intermediación en el mercado de valores, y que otorguen a sus titulares derecho de crédito, de propiedad, o de participación en el capital de personas morales.

De acuerdo a lo establecido por el Licenciado Jorge Barrera Graf tenemos con que los títulos valor presentan las siguientes características: (75)

A.- Carácter necesario y constitutivo del documento.- Esta característica la proporciona la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, a través de sus artículos 5, 17, 20 y 23, - los cuales distinguen a los títulos valor de los documentos de simple identificación, y precisan la obligación de exhibir el - documento para ejercitar el derecho que en ellos se consigna, - así como el hecho de que el secuestro o cualesquiera otros - vinculos sobre el derecho consignado en el título no surtirán - efecto si no comprenden al título mismo.

(74) Legislación Bancaria. Ley del Mercado de Valores. 37a. Ed., Porrúa., México, D.F., 1992. p. 441.

(75) BARRERA, Graf Jorge. Los Títulos de Crédito y los - Títulos Valor en Derecho Mexicano. Academia Mexicana de Derecho Bursátil, A.C., México, D.F., 1983. p. 4.

En materia bursátil esta característica no se aplica de acuerdo al artículo 15 de la Ley del Mercado de Valores, ya que los valores emitidos o garantizados por el Gobierno Federal, por las instituciones de crédito, de seguros y de fianzas, por las organizaciones auxiliares del crédito y por las sociedades de inversión, solo se inscribirán en la sección de valores del Registro Nacional de Valores e Intermediarios, para lo cual bastará la comunicación correspondiente a la Comisión Nacional de Valores.

En el caso de transferencia de valores depositados en las instituciones para el depósito de valores, tampoco se cumple con esta característica, ya que su transferencia se realiza mediante asientos en los registros de las instituciones de depósito sin que sea necesaria la tradición física y el consecuente desplazamiento de los propios valores. Además el artículo 77 de la ley de la materia establece la posibilidad de constituir y formalizar el contrato de prenda sin que sea necesaria la entrega o endoso de los títulos materia del contrato, y en su caso la anotación en el registro respectivo.

B.- Literalidad.- Esta característica consiste en fijar en los títulos valor la existencia, el alcance y la extensión del derecho que se incorpora al documento con el objeto de poder ejercitar el derecho incorporado. La Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, en sus artículos 76, 170 y 210, y la Ley General de Sociedades Mercantiles en su artículo 125, señalan los elementos que necesariamente deben contener

los valores y las acciones.

Respecto a la característica de literalidad que se analiza en los valores bursátiles, comparto el criterio del Licenciado Jorge Barrera Graf, quien sostiene que (76) no obstante que la literalidad se encuentra ausente respecto a títulos valor especiales creados por la Ley del Mercado de Valores, como son los expedidos por las instituciones de depósito de valores que amparan en todo o en parte la emisión de acciones y que son depositados en dichas instituciones, o bien lo que en substitución de los cupones de acciones emita esta propia institución de depósito, en otros casos, los requisitos de literalidad de los títulos valor no se establecen en las leyes o acuerdos administrativos que los crean, pero les son aplicables disposiciones de títulos semejantes, como son los certificados de participación de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, artículo 223, es decir, los CETES creados por decreto del 28 de noviembre de 1977, y los PETROBONOS creados por acuerdo de la Secretaría de Programación y Presupuesto el 4 de abril de 1977.

C.- Autonomía.- Esta característica no la encontramos en la definición que establece la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, aunque la autonomía de los títulos valor es admitida como requisito esencial ya que en el articulado general se establecen los derechos que cada adquirente recibe por la transmisión de los títulos de crédito, independientemente de los

(76) BARRERA, Graf Jorge. Op. cit. p. 6.

derechos originales que corresponden con anterioridad al enajenante, tal y como lo establecen los artículos 8, 27, 168 y 169 de la ley antes mencionada.

En materia bursátil, la Ley del Mercado de Valores establece en su artículo 67 (77) que no se podrá oponer al adquirente de títulos nominativos por el procedimiento establecido de asientos contables, las excepciones personales del obligado anteriores a la transmisión contra el autor de la misma.

D.- Incorporación.- Esta característica consiste en que los títulos de crédito son documentos que traen consigo los derechos, de tal forma que el ejercicio de éstos depende directamente de la exhibición del documento, es decir, el derecho se posee al tener el título.

Esta característica pierde su importancia tanto en materia mercantil, como en materia bursátil, ya que el procedimiento de transmisión a través de asientos contables, permite prescindir del papel o del documento, y así los tenedores resultarán titulares de los derechos que se desprenden de los asientos contables respectivos, y no es necesaria la presentación de los derechos documentados en los títulos.

E.- Abstracción.- Esta característica no se establece en los títulos de crédito de tipo cambiario, es decir, en la letra de cambio, el pagaré, y el cheque, ya que los demás (77) Legislación Bancaria. Ley del Mercado de Valores. 37a.

títulos como son las obligaciones, las acciones, los certificados de participación y los documentos representativos de mercancía se encuentran ligados al negocio que les dió origen, por lo que su abstracción opera parcialmente en el mercado de valores.

F.- Legitimación.- Esta característica consiste en la facultad del tenedor para exigir válidamente y en forma judicial o extrajudicial, el cumplimiento de los derechos incorporados en el título, lo que corresponde a la legitimación activa. La legitimación pasiva corresponde a la persona que se le exige el cumplimiento de las obligaciones que hubiere asumido.

De acuerdo al artículo 17 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito (78) se establece que la tenencia material del documento es necesaria para poder ejercitar el derecho en él se contenga, existiendo ciertas excepciones a esta regla. Sin embargo, tratándose de materia bursátil, las excepciones en materia cambiaria, se convierten en una disposición general ya que sobre las acciones de sociedades que se encuentren depositadas en las instituciones de depósito de valores, se puede realizar el ejercicio de derechos corporativos sin la tenencia y exhibición de los títulos valor, ya que solamente se requiere la exhibición de su contancia de depósito, la cual no es negociable, tal y como lo establece el artículo 78 de la Ley del Mercado de Valores. Esta constancia de depósito que hace las veces de título accesorio, permite con una sola

(78) Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito. 36a.

exhibición el cobro de dividendos, es decir, la Ley del Mercado de Valores crea un nuevo título de crédito que es substitutivo de los cupones adheridos a las acciones.

G.- Circulación.- Dentro del mercado bursátil, el artículo 57 de la Ley del Mercado de Valores (79) establece que las instituciones para el depósito de valores tendrán por objeto la prestación del servicio de transferencia, compensación y liquidación sobre operaciones que se realicen respecto de los valores materia de depósito en ellas constituido. Del estudio de la propia ley podemos observar que para el depósito de valores se requiere la tradición o entrega del título materia del contrato, sin embargo, la transferencia de los títulos valor depositados no requiere de su tradición sino únicamente de su registro en los asientos contables, de manera que no exista la entrega real sinó jurídica de acuerdo a lo establecido por el artículo 2284 del Código Civil Vigente.

El endoso que es una forma más de circulación de los títulos valor, también es regido por la Ley del Mercado de valores. Dicha ley no fija requisitos de literalidad o de forma, sin embargo en su artículo 67, (80) en sus tres últimos párrafos, regula los efectos del endoso y su administración, señalando que tiene como única finalidad justificar la tenencia de los valores, y el ejercicio de las funciones que la ley confiere

(79) Legislación Bancaria. Ley del Mercado de Valores. 37a.

Ed., Porrúa., México, D.F., 1992. p. 471.

(80) Ibid. p. 472.

a las instituciones para el depósito de valores. Los efectos - del endoso en administración cesarán cuando los valores nomina- tivos dejen de estar depositados en las instituciones creadas para su depósito, debiendo la institución de referencia endo- sarlo sin su responsabilidad al depositante que solicite su - devolución. La ley no determina el tipo de endoso que deberá - elaborarse, sin embargo, se desprende que al tratarse de depo- sitantes, el endoso debe ser en propiedad.

Todas estas características que se presentan tradicional- mente en los títulos mercantiles, en la actualidad ya no son - propiamente reflejadas dentro de nuestro sistema bursátil, ya que los títulos valor que figuran en el mercado de valores se regulan de acuerdo a un nuevo ordenamiento legislativo, y a - una nueva necesidad de agilidad y seguridad de mercado.

4.2. OFERTA PUBLICA.-

En materia de obligaciones se define a la oferta pública como una declaración unilateral de voluntad receptiva, expresa o tácita, hecha a persona presente o no presente, determinada o indeterminada, conteniendo los elementos esenciales del con- venio que se desea celebrar en forma seria y con ánimo de ser cumplida.

El artículo segundo de la Ley del Mercado de Valores (81) considera como oferta pública la que se haga por algún medio de

(81) Op. cit. p. 441.

comunicación masiva o a persona indeterminada para suscribir, -
enajenar o adquirir títulos o documentos de acciones, obligacio
nes y demás títulos de crédito que se emitan en serie o en masa.

De acuerdo a nuestra legislación, las caracteefísticas -
esenciales de la oferta pública son las siguientes:

A.- Medio de comunicación masiva. La oferta pública debe
realizarse a través de periódico, televisión, radio o cualquier
otro medio que pueda darla a conocer, independientemente de que
también se puede dirigir a una persona indeterminada.

B.- El objeto indirecto de la oferta lo es la suscripción,
enajenación o adquisición de valores.

C.- Los títulos valor son el objeto directo de la oferta
pública única y exclusivamente.

D.- La oferta pública requiere previa aprobación de la -
Comisión Nacional de Valores.

Por otra parte, son aplicables los artículos 1804, 1805,
1806, 1807, 1808 y 1860 del Código Civil Vigente, (82) los -
cuales establecen la obligación del oferente para mantener su
oferta durante el plazo que se haya fijado. Si no existe plazo
pero la oferta se hace a persona presente, la aceptación debe
ser inmediata, pero si la persona es ausente, quedará ligado -
el oferente durante tres días más al tiempo necesario para la
ida y vuelta del correo público. Es importante señalar que el
(82) Código Civil para el Distrito Federal. 60a. Ed., -
Porrúa., México, D.F., 1992. p. p. 327 a 335.

consentimiento se forma en el momento en que el oferente recibe la aceptación, si aún se encuentra ligado por la oferta. El oferente además puede retirar la oferta si la persona antes de realizar su aceptación primero recibe la retractación de la oferta.

4.3. COMISION.-

La Comisión Mercantil se define en nuestro Código de Comercio, en su artículo 273, como el mandato aplicado a actos concretos de comercio, siendo comitente la persona que confiere u otorga la comisión, y comisionista el que la desempeña. (83)

Dentro del Mercado de Valores, el contrato de comisión mercantil es el que regula primordialmente la actividad bursátil, siendo aplicable la legislación mercantil, ya que el negocio bursátil es un acercamiento entre oferta y demanda de valores, realizado en el mercado por personas distintas a quienes son sujetos en el acto jurídico.

En materia bursátil, el contrato de comisión mercantil es respetado conforme a lo regulado dentro de los actos de comercio, de manera que la comisión bursátil la podemos resumir como la actividad de compra y venta de valores por cuenta de terceros o clientes de los agentes de valores, ya sea en el piso de remates de la bolsa o fuera de éste.

Las casas de bolsa, en la actualidad, son los únicos agen

tes de valores que como comisionistas del público inversionista pueden realizar los actos bursátiles. Sin embargo, el ejercicio de esta actividad se encuentra debidamente regulada por la Ley del Mercado de Valores en sus artículos 17, 21, 22 y 22 Bis, - estableciendo los requisitos para la constitución y funcionamiento de las casas de bolsa, la trascendencia de su inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y las actividades que se encuentran facultadas para realizar, mismas que en - capítulo anterior se han investigado y explicado. La Ley del - Mercado de Valores establece realmente ordenamientos que regulan a la comisión bursátil, así como a las personas que desempeñan - la actividad de comisionista, considerándolos como expertos - sobre los que recae la responsabilidad, salvo el caso fortuito o fuerza mayor, de los resultados obtenidos a cuenta de terceros en los negocios bursátiles, ya que de lo contrario se menoscaba rían los intereses del inversionista ante la falta de capacitación de los intermediarios bursátiles.

Por otra parte, los derechos y obligaciones de las casas - de bolsa como comisionistas tienen ciertas discrepancias con lo ordenado por el Código de Comercio, como son los siguientes:

A.- El comisionista puede ser cualquier persona capaz, de acuerdo al Código de Comercio, pero para ser agente de valores se requiere de autorización especial, consistente en su inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermedarios. Con - esta inscripción, las casas de bolsa pueden ejercer la comisión bursátil.

B.- El Código de Comercio establece en forma expresa las obligaciones y la responsabilidad de los comisionistas, sin embargo, esto no sucede en materia bursátil ya que la Ley del Mercado de Valores señala que las casas de bolsa son peritos en la materia, y por tanto su responsabilidad recae sobre la autenticidad e integridad de los valores que negocien, la inscripción de su último titular en los registros del emisor, así como la continuidad y autenticidad de los endosos que sobre ellos se realicen.

Así tenemos que las obligaciones de las casas de bolsa se derivan de sus actos de comercio dentro del mercado de valores, por lo que la comisión bursátil es un contrato mucho más amplio y especializado que el contemplado en nuestro actual Código de Comercio.

Las casas de bolsa al desempeñar el cargo de comisionista bursátil se encuentran facultadas para cobrar económicamente ciertas remuneraciones a su favor, las cuales al estar reguladas por la ley de la materia, deben sujetarse a los aranceles generales o especiales que autorice la Comisión Nacional de Valores.

En la actualidad todas las casas de bolsa cobran las mismas tarifas por sus servicios, pero la cantidad mínima que aceptan para inversión del inversionista tiene gran variación, así como las modalidades con que ofrecen sus servicios.

Finalmente, y con el objeto de destacar la importancia de

la Comisión Bursátil, y por tanto del comisionista, debo resaltar que nuestra legislación la ha regulado debido a que los inversionistas sólo pueden intervenir en el mercado de valores a través de las casas de bolsa, o por medio de las instituciones bancarias autorizadas para actuar como intermediarios bursátiles, y por lo tanto, ellas son precisamente las que ofrecen la atención más especializada y la gama más amplia de servicios, en protección no solo del inversionista, sino también del mercado bursátil en general.

4.4. CORREDURIA.-

La correduría bursátil enmarca a los actos en virtud de los cuales las casas de bolsa ponen en contacto a la oferta y a la demanda fuera de la bolsa, constituyendo operaciones extra bursátiles. Este tipo de operaciones las encontramos previstas en el artículo trece de la Ley del Mercado de Valores, (84) y la actividad de la correduría está reglamentada en los artículos 51 al 74 del Código de Comercio, (85) en donde se establecen los requisitos, obligaciones y derechos a los que están sujetos los corredores como auxiliares del Comercio.

En el presente caso, debemos investigar si son aplicables a los agentes de valores, las disposiciones sobre corredores del Código de Comercio. De acuerdo al artículo séptimo de la Ley del (84) Legislación Bancaria. Ley del Mercado de Valores. 37a.

Ed., Porrúa., México, D.F., 1992. p. 443.

(85) Código de Comercio. 7a. Ed., Ediciones Delma, S.A. de C.V., México, D.F., 1992. p. 21.

Mercado de Valores, tenemos que el mercado de valores se debe regir por la propia ley, y en forma supletoria por las leyes mercantiles, los usos bursátiles y mercantiles, y los Códigos Civil para el Distrito Federal, y Federal de Procedimientos Civiles; por lo que como respuesta tenemos que en primer lugar se aplica ésta ley y en segundo la Legislación Mercantil.

De acuerdo al Código de Comercio, tenemos que los corredores pueden ser públicos y privados, sin embargo, la Ley del Mercado de Valores que es prioritaria, establece que los agentes de valores sólo podrán ser corredores privados, que realicen sus operaciones con valores, con el objeto de suscribir acciones, la fusión o transformación de sociedades, la transferencia de proporciones importantes del capital de empresas, y demás operaciones que dentro del mercado de valores armonicen las voluntades de quienes intervienen en un acto jurídico bursátil, sin darles el carácter de corredores públicos.

4.5. COLOCACION.-

Dentro de las actividades que se realizan en la intermediación, encontramos la de colocación, que es la función de las casas de bolsa como vendedoras de valores en oferta pública, lo que pueden llevar a cabo mediante la compra en firme de éstos.

Existen dos tipos de colocación a distinguir que son:

A.- Colocación primaria.- Se denomina así a la venta de acciones que representan una ampliación de capital social o

suscripción del mismo, en forma tal que los dueños o primeros -
accionistas tienen derecho prioritario en su adquisición.

B.- Colocación secundaria.- Se denomina así a la venta de -
acciones que pertenecen a los accionistas actuales, y por lo -
cual los nuevos adquirentes serán nuevos socios, en plan subs-
tituto de los primeros o anteriores poseedores.

Las casas de bolsa ejercen la colocación por cuenta y a -
nombre de terceros oferentes, obteniendo la suscripción de las
acciones o la venta del papel comercial, creandose generalmente
un sindicato colocador, en el cual intervienen varias casas de
bolsa.

De acuerdo con el criterio del Licenciado Rodolfo León, -
(86) esta función es propiamente de correduría de manera que
se regulará por las normas contenidas en la Ley del Mercado de
Valores que con anterioridad se han comentado, además de las -
normas que convencionalmente se establezcan en el contrato de
colocación correspondiente.

Finalmente es importante señalar que la ley no preve a -
favor de las casas de bolsa arancel alguno en su actividad de
colocación, por lo que la remuneración económica deberá ser -
regulada en el contrato de colocación que corresponda.

(86) LEON, León Rodolfo. Naturaleza Jurídica de los Actos
de los Agentes de Valores. Comisión Nacional de Valo
res. México, D.F., 1983. p. 10.

4.6. ADMINISTRACION DE VALORES.-

Esta actividad realizada por las casas de bolsa se encuentra regulada por el artículo 22, fracción V, inciso b de la Ley del Mercado de Valores, al señalar que podrán proporcionar el servicio de guarda y administración de valores, depositando los títulos en una institución para el depósito de valores, o en su caso, depositándolos en la institución que señale la Comisión Nacional de Valores cuando se trate de títulos que por su naturaleza no pueden ser depositados en las instituciones primeramente señaladas.

La administración de valores implica el efectuar los cobros y practicar los actos necesarios para la conservación y el ejercicio de los derechos que los valores confieren a su propietario, sin embargo, esta actividad se encuentra íntimamente relacionada con el depósito de valores que se analizará más adelante.

4.7. RECEPCION Y OTORGAMIENTO DE CREDITOS.-

Como actividades integrantes de la intermediación bursátil, tenemos aquella por la que las casas de bolsa reciben préstamos de instituciones de crédito o de organismos oficiales de apoyo al mercado de valores, para la realización de actividades propias, así como conceder créditos a sus clientes para la adquisición de títulos con garantía de éstos, denominados créditos de marge.

Todo esto con sujeción a las disposiciones de carácter

general que dicte el Banco de México.

Este tipo de créditos obtenidos a favor de las casas de bolsa por parte de instituciones de crédito y organismos de apoyo al mercado de valores, deben ser concedidos en forma escrita a los financiamientos expresamente autorizados por el Banco de México, ya que de lo contrario, además de violarse las disposiciones de nuestra legislación, no se cumpliría con las actividades propias de las casas de bolsa, y mucho menos con la adquisición de títulos valor con garantía.

El objeto de esta actividad consiste en perseguir el cubrimiento de la posible especulación bursátil por aquella persona que preve una baja en la cotización de los valores. Se rige a través de operaciones de reporto reguladas por la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, la cual lo define como una operación por la que el reportador adquiere por una suma de dinero la propiedad de títulos de crédito, y se obliga a transferir al reportado la propiedad de otros tantos títulos de la misma especie en un plazo convenido, y contra el reembolso del mismo precio, más un premio en beneficio del reportador, salvo pacto en contrario.

Así finalmente podemos concluir con que quedará cubierta la especulación bursátil cuando si al cumplirse el plazo convenido se da la baja del precio de los títulos operados, y el reportado o antiguo vendedor los vuelva a adquirir al primer precio pactado en el reporto con la consiguiente utilidad, ya

que el reportador al haberlos enajenado a un tercero los pudo recuperar a precio reducido.

4.8. COMPRA Y VENTA DE VALORES POR CUENTA PROPIA.-

De acuerdo al artículo 22, fracción V, inciso A de la Ley del Mercado de Valores, (87) tenemos que las casas de bolsa también se encuentran facultadas para realizar operaciones por cuenta propia que faciliten la colocación de valores o que - coadyuven a dar mayor estabilidad a los precios de éstos, y a reducir los márgenes entre cotizaciones de compra y de venta - de los propios títulos.

Como características legales de este tipo de operaciones podemos resaltar las siguientes:

A.- Son operaciones que deben realizarse con sujeción a - las disposiciones de carácter general que dicte la Comisión - Nacional de Valores.

B.- Se persigue que se facilite la colocación de valores, o que se coadyuve a la estabilidad de precios.

C.- Se pretende reducir los márgenes entre cotizaciones - de compra y venta de los títulos operados.

Las casas de bolsa adquieren por cuenta propia determinados títulos mediante la compra a plazo de valores con la obligación y finalidad de venderlos en el mercado al público inversionista, vencido un plazo determinado, pero quedando como titu-
(87) Legislación Bancaria. Ley del Mercado de Valores.

lar de los valores no colocados:

Esta actividad es de importancia crucial dentro de la intermediación bursátil, ya que las casas de bolsa al comprar y vender los títulos que se cotizan en el mercado en que se quiere intervenir, pretenden mantener su cotización apegada a su valor real, evitando cambios bruscos en su operación, y por lo tanto persiguen evitar operaciones que perjudiquen al mercado de valores.

4.9. DEPOSITO DE VALORES.-

El depósito, como una actividad más de la intermediación bursátil, no es definido por la Ley del Mercado de Valores, ni por la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, por lo que debemos concluir con que al establecerse su regulación, se ha tomado el concepto general del depósito, el cual de acuerdo al Código Civil Vigente para el Distrito Federal es el siguiente: " El depósito es un contrato por el cual el depositario se obliga hacia el depositante a recibir una cosa, mueble o inmueble que aquel le confía y a guardarla para restituirla cuando la pida el depositante." (88)

Para que el depósito pueda ser considerado como un contrato de naturaleza mercantil, necesariamente debe proceder de operaciones mercantiles, o que el objeto del depósito sea una cosa mercantil. De acuerdo con nuestro Código de Comercio, el (88) Código Civil para el Distrito Federal. 60a. Ed., Porrúa,

depósito es un contrato real ya que se constituye con la entrega de la cosa al depositario, por lo que el servicio prestado en materia mercantil lo es el de guarda y conservación de la cosa.

Al surgir la obligación del depositario para restituirlo a su depositante, puede darse la confusión de patrimonios, ya que al ser tenedor de otros bienes iguales a los que le son depositarios, el deber de restitución puede cumplirse devolviendo otras cosas de igual especie, calidad y cantidad.

Así tenemos que existen dos clases de depósito:

A.- Depósito regular.- Es el contrato en virtud del cual se entregan cosas específicas para su guarda, custodia y restitución, de manera que al no existir transmisión de propiedad, el depositario deberá devolver las mismas cosas depositadas, y no otras.

B.- Depósito irregular.- Es el contrato en virtud del cual se entregan cosas fungibles, por lo que el depositario obtiene el derecho de disponer del objeto del depósito, con la obligación de restituir el depositante bienes de la misma calidad, cantidad y especie, por lo que en este caso existe la transmisión de la propiedad.

En materia bursátil, el depósito no transmite la propiedad al depositario, pero el servicio se presta constituyendo la guarda y custodia de los títulos en una institución para el depósito de valores, o en aquella que señale la Comisión Nacional de Valores.

Así tenemos, que el depósito bursátil se constituye con - la entrega de los Títulos que realiza el inversionista a las - casas de bolsa, éstas lo reciben a nombre propio, pero por cuenta de los clientes, para celebrar contrato de depósito con la institución, creada para tal efecto. En este caso, no existe - relación jurídica entre la clientela titular de los valores y el depositario, ya que esta surge entre las casas de bolsa y - la institución para el depósito de valores. De aquí la importancia en el hecho de que las casas de bolsa tengan la obligación de señalar si el depósito se constituye por cuenta propia o - ajena, ya que de cualquier forma los títulos se mantendrán a - su disposición. Las casas de bolsa al depositar títulos propiedad de sus clientes deberán ejecutar las órdenes que estos les formulen, ya que las operaciones se realizarán por cuenta y - riesgo de éstos últimos.

El depósito bursátil es irregular y es en administración por las siguientes razones: (89)

a.- De acuerdo con el artículo 71 de la Ley del Mercado - de Valores, tenemos que el depósito bursátil es irregular, ya que aún y cuando no existe la transmisión de propiedad de los valores depositados, las instituciones depositarias deben restituir títulos del mismo valor nominal, especie y clase de los que sean materia del depósito.

b.- Conforme al capítulo cuarto, artículos 54 y 57 de la - (89) Legislación Bancaria. Ley del Mercado de Valores. 37a. Ed., Porrúa., México, D.F., 1992. p. 473.

Ley del Mercado de Valores, tenemos que el depósito de valores es una prestación de interés público, a cargo de las instituciones creadas para tal efecto. Este servicio consiste en satisfacer necesidades de interés general relacionadas con la guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores, por medio de sociedades que gocen de concesión por parte del gobierno federal, oyendo la opinión de la Comisión Nacional de Valores.

Así tenemos, que el depósito en administración se encuentra regulado por la ley antes citada, y preve varios actos como administración de valores:

- Intervenir en las operaciones mediante las cuales se constituya garantía prendaria.

- Llevar a solicitud de las sociedades emisoras, el registro de sus acciones.

- Expedir certificados de los actos que realicen en el ejercicio de las funciones a su cargo.

Las instituciones para el depósito de valores justifican la tenencia de los títulos nominativos, a través de su endoso en administración, con el objeto de poder realizar el ejercicio de las funciones que de acuerdo a la ley le corresponden. Es importante señalar que no hay que confundir la transmisión de propiedad de los títulos, con su depósito ante la institución de que se trate, ya que ésta última legitima el ejercicio de los derechos incorporados al título, con la figura del depósito; de manera que no es indispensable el endoso en administración.

Este último sólo es necesario para los títulos nominativos, o sea, las acciones que de acuerdo a la ley no pueden ser al portador.

Las instituciones depositarias son responsables de la guarda y conservación de los títulos a su cargo, por lo que tienen la obligación de ejercitar los derechos inherentes al título para lograr su conservación jurídica.

La ley sufre de algunos defectos, ya que desvirtúa el objeto fundamental del contrato de depósito sobre guarda y conservación física y jurídica de los valores. En efecto, de la lectura del artículo 70 observamos que únicamente se establece la conservación física pero no jurídica. En el artículo 75, se establece que el depósito requiere la solicitud del depositante para la administración de valores, lo que es criticable, ya que a pesar de que el depósito es un contrato consensual, sus términos son de interés público en materia bursátil, por lo que no hay justificación alguna para determinar la prohibición del ejercicio de ciertos derechos contenidos en los valores, salvo la solicitud del depositante.

En conclusión, la ley desvirtúa por completo al depósito, ya que al establecer prohibición en el ejercicio de los derechos contenidos en los valores, se desprotege el interés público y la conservación jurídica de los mismos.

4.10. PRENDA.-

Sobre este tipo de contrato me enfocaré en la prenda, - con el objeto de conocer sus antecedentes dentro de la legisla- ción vigente y su aplicación en materia bursátil.

Conforme al artículo 2856 del Código Civil Vigente (90) para el Distrito Federal, la Prenda es un derecho real constituído sobre un bien inmueble enajenable para garantizar el - cumplimiento de una obligación y su preferencia en el pago.

Este derecho real se constituye a través de un contrato - que se denomina prenda, y los bienes involucrados deberán ser entregados real o jurídicamente al acreedor, con el objeto de garantizar el cumplimiento de una obligación principal y su - preferencia en el pago, concediéndose derechos de persecución y de venta sobre los bienes entregados, en caso de incumplimien- to del deudor.

Las características que rodean a este contrato conforme a nuestra legislación son las siguientes: (91)

A.- Es un contrato real, ya que de acuerdo al artículo - 2858 del Código Civil vigente se establece que para constituir la prenda se debe realizar la entrega real o jurídica de los - bienes enajenables. A este respecto, la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, también señala en su artículo 334, - que la entrega de los Títulos de Crédito de que se trate es - (90) Código Civil para el Distrito Federal. 60a. Ed., Porrúa, México, D.F., 1992. p. 492.
(91) Op. cit. P.P. 493 a 497.

necesaria para la constitución de la prenda, la cual será simple si son al portador, o mediante endoso a favor del acreedor, si son normativos, y si requieren inscripción, ésta deberá realizarse en el registro del emisor.

B.- Es un contrato accesorio, ya que depende de una obligación principal. La prenda tiene por objeto el garantizar una obligación principal, lo cual cuando es satisfecha extingue a la accesoria de garantía. Esto lo establecen los artículos 2856 y 2891 del Código de la materia.

C.- Es un contrato indivisible en cuanto a los créditos y a los bienes, por lo que el acreedor prendario conserva íntegra la prenda, en tanto que no se haya satisfecha el pago total de la obligación principal, de manera que si existen varios bienes en prenda no serán liberados dichos bienes en forma proporcional, toda vez que los derechos del acreedor siempre deben quedar eficazmente garantizados; tal y como lo señala el artículo 2890 del citado código.

D.- Es un contrato unilateral, en virtud de que el único obligado en la prenda lo es el acreedor. La obligación de conservar la cosa, y devolverla conforme al objeto del contrato, nos llevan a la conclusión de que solamente el depositario se encuentra obligado, por lo que tal obligación es unilateral.

E.- Es un contrato que debe constar por escrito, tal y como lo establece el artículo 337 de la Ley General de Títulos

y Operaciones de Crédito, (92) lo que aunado a lo establecido por el artículo 2860 del Código Civil para el Distrito Federal, nos ordena que la prenda para que surta efectos contra terceros, se debe dejar constancia sobre la certeza de su fecha, por el - registro, escritura pública o de alguna otra manera fehaciente su constitución.

Así la prenda puede surtir efectos contra terceros, pero si hubiera problemas de preferencia entre varios acreedores, - fuera de concurso, se resolverá atendiendo a la fecha auténtica de su constitución.

Por otra parte, del contenido obligacional de la prenda - tenemos que el acreedor prendario tiene el derecho de retener los bienes o valores entregados, guardándolos y conservándolos, mientras dure el contrato, y subsista la obligación garantizada.

También debe el acreedor, entregar al deudor un resguardo que exprese el recibo de los bienes o de los títulos dados en prenda, y los datos necesarios para su identificación. El acreedor debe de ejercitar todos los derechos inherentes a los - títulos o bienes, siendo los gastos por cuenta del deudor.

En materia bursátil, el contrato de prenda se regula en la Ley del Mercado de Valores según los artículos 77 y 79, (93) los cuales establecen que cuando por virtud de las operaciones que celebren las casas de bolsa se deba constituir la prenda - (92) Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito. 36a. Ed., Porrúa., México, D.F., 1991. p. 328.

(93) Código Civil para el Distrito Federal. 60a. Ed., - Porrúa., México, D.F., 1992. p. 493.

sobre valores que aquellas mantengan en guarda y administración, dicha garantía se constituirá y formalizará mediante contrato - que conste por escrito, sin que sea necesario hacer entrega o - endoso de los títulos materia del contrato, ni en su caso la - anotación en el registro respectivo.

El contrato de prenda deberá ser remitido por las casas de bolsa a la institución encargada del depósito de los títulos, - junto con la solicitud para la apertura o incremento de la cuen - ta de valores depositados en prenda.

La ley contempla la posibilidad de realizar la venta extra judicial de los valores dados en prenda cuando sea exigible la obligación garantizada, y el deudor no satisfaga su importe al - primer requerimiento que se le haga por cualquier medio convenido por las partes, así como cuando el deudor incumpla antes del - vencimiento, la obligación de mantener el margen de garantía - pactado con el acreedor.

Las casas de bolsa deben enviar a sus clientes en los esta - dos de cuenta los elementos correspondientes a las prendas - constituidas por éstos, con los datos necesarios para la iden - tificación de los valores prendarios, siendo el estado de cuen - ta el resguardo de los valores hasta la terminación del contra - to de referencia.

Nuestra legislación bursátil no coincide con la civil y - mercantil, ya que establece que para el perfeccionamiento del contrato no es necesario la entrega de la cosa ni su endoso y -

registro.

Aquí encontramos una incongruencia ya que los valores al tener que estar depositados, tenemos que realmente sí existe la entrega de los valores prendarios y el acreedor dispone de ellos en caso de incumplimiento.

En cuanto al endoso y registro, la ley determinará que éstos no se requieren para constituir la prenda, ya que son substituidos con la apertura de una cuenta del inversionista, sin embargo, en este caso encontramos una nueva deficiencia de nuestra legislación, en virtud de que al no establecer el procedimiento para ejecutar la garantía prendaria, debemos recurrir supletoriamente a la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito. Esta ley no establece que es jurídicamente imposible ejecutar la garantía prendaria si no existe su correspondiente endoso y registro. Así tenemos que la ley bursátil por un lado contradice a nuestra legislación, y por otra no regula completa y adecuadamente las figuras jurídicas que se aplican en la materia.

CAPITULO V

**ANALISIS DE RIESGOS DEL PUBLICO INVERSIONISTA
DENTRO DEL MERCADO DE VALORES**

5.1. EL INVERSIONISTA FRENTE A LOS RIESGOS DEL MERCADO DE VALORES.-

Las inversiones dentro de la bolsa de valores, siempre han sido las de mayor rendimiento en nuestro país, sin embargo se encuentran sujetas a ciertos riesgos dentro del mercado.

Este mayor rendimiento resulta ser el premio que reciben los inversionistas que aportan recursos en momentos oportunos.

Al participarse activamente con la compra de acciones dentro del mercado accionario, es posible lograr en forma colateral, el éxito sobre los negocios prósperos del país, independientemente de que no todas las empresas prestan los mismos rendimientos, ni reaccionan en forma similar ante la economía del país con reflejo internacional.

De esta forma es cuando surge la incertidumbre para realizar las inversiones programadas por el inversionista en general, ya que ante eventos que no son fáciles de cuantificar en relación con el futuro de las empresas, se puede originar la ausencia de compradores de acciones. Ante tal situación, es posible que se registren ajustes de precios a la baja, con motivo a que los inversionistas pueden optar por la venta de sus acciones con el objeto de evitar pérdidas y tomar las utilidades que hayan surgido sobre sus costos de adquisición original.

Con el fenómeno de referencia, el comportamiento del mercado puede originar una fluctuación constante de precios,

provocando a su vez, el crecimiento del riesgo de inversión y por supuesto la toma de decisiones del inversionista para proceder a su retiro, dando como consecuencia una mayor baja de precios que en ocasiones puede ser cuantiosa.

Es importante destacar que el inversionista puede minimizar los riesgos al manejar sus inversiones dentro de los principios básicos señalados por la Bolsa Mexicana de Valores, de acuerdo a la contratación bursátil, y a su ética profesional, de la siguiente forma:

A.- Realizar la inversión bursátil con recursos económicos que no sean requeridos a corto plazo, y que sean producto de ingresos extra. Es decir, el inversionista debe asumir la responsabilidad de un socio accionista para la toma de utilidades sujetas a cierto plazo, ya que de lo contrario puede sufrir pérdidas de ganancias o incluso de inversión por retiros inoportunos a corto plazo.

B.- Mantener objetivos de ganancia a largo plazo, para lograr la ganancia con las utilidades de las empresas así como con la venta de las acciones, ya que la persona que invierta su capital dentro del mercado de valores, asume el cargo de inversionista y accionista sobre las empresas, que en su caso reciban su capital.

C.- Realizar las operaciones de compra y venta de las acciones bursátiles en forma selectiva, sobre una cartera

diversificada, con el objeto de reducir riesgos y aprovechar - las alzas de los precios sobre los mismos, o las bajas para - realizar su correspondiente compra.

Debe observarse que las carteras que se mantienen estáticas pueden originar su nueva reestructuración con el objeto de fortalecerse.

D.- Proceder a estructurar la cartera de inversión con un porcentaje reducido sobre empresas que se encuentren afectadas con problemas financieros temporales, y cuyas acciones varíen sus precios fuertemente a corto plazo, cuando el mercado se - encuentre estable o a la alza. En el presente caso, es importante observar el comportamiento del mercado.

E.- Proceder a la ampliación de las carteras cuando se - anuncia el crecimiento, o el auge del mercado bursátil.

F.- Retirar con cierta frecuencia y varias veces durante el año, solo parte de las ganancias producidas por la inversión, y colocando su importe en otros instrumentos de bolsa que tengan menos fluctuación en sus rendimientos.

G.- Proceder a realizar nuevamente la reinversión de acciones cuando los precios de las mismas disminuyen en un mercado - alcista, o cuando sufran una caída por abajo de los valores - contables de las empresas en un mercado sujeto a la baja.

De cualquier forma, cabe destacar que los inversionistas tienen la mejor seguridad para realizar su inversión sobre -

empresas que coticen sus acciones dentro del mercado de valores, ya que precisamente las empresas ingresaron al citado mercado - por ser líderes en su rama, y gozar de una gran eficiencia en - su manejo. A su vez, las carteras del inversionista dependen en gran parte de la comunicación real y oportuna que exista entre el inversionista y su respectiva casa de bolsa, ya que el primero debe de ejecutar oportuna y con eficacia las instrucciones que se le dicten, y la segunda debe otorgar un buen servicio de - análisis y asesoría.

Como conclusión, podemos resaltar que dentro del mercado de valores se recomienda en la actualidad, que los inversionistas diversifiquen sus carteras con acciones y otros instrumentos, de manera que queden reducidos los grados de riesgo, y se adquiera la liquidez suficiente para afrontar oportunamente - tanto los riesgos, como las utilidades de sus inversiones.

5.2. LA PERDIDA REAL Y CONTABLE O TECNICA DE LAS ACCIONES QUE SE COTIZAN DENTRO DEL MERCADO DE VALORES.-

La confianza es un factor importante dentro del desempeño de cualquier actividad con repercusiones económicas; sin - embargo los factores de seguridad, eficiencia y capacidad - potencial dentro del mercado de valores causan indudablemente el origen del financiamiento, así como la alternativa de inversión para lograr obtener éxito, tanto en los servicios financieros como en el público inversionista, originando un reflejo

a nivel nacional dentro de nuestro Sistema Bursátil Mexicano.

Es de particular importancia señalar que el inversionista requiere conocimiento cabal sobre los valores objeto de su operación bursátil para lograr el desarrollo del mercado; y como balance, también se justifica el establecimiento de las normas que previenen o sancionan el uso indebido de información privilegiada, simplemente por razones económicas.

El inversionista también debe tener conocimiento de las cuestiones técnicas para fortalecer su seguridad dentro del sistema, principalmente sobre cuestiones de riesgos, distinguiendo la pérdida real, y la contable o técnica de las acciones que se cotizan dentro del mercado de valores.

La pérdida real de los valores cotizados dentro del mercado, se realiza cuando a pesar de que ha quedado registrada su caída de precios, las acciones son vendidas a tales precios, que sufren un gasto sobre su importe original de compra. Lo mismo sucede con las ganancias cuando suben los precios, ya que la utilidad sólo se cristaliza cuando las acciones son vendidas pudiendo disponerse de su capital.

Por otra parte, la pérdida contable surge cuando se venden las acciones dentro del mercado, por abajo de su costo de compra, pero su importe de capital se reinvierte en distintas acciones que hayan bajado en grado mayor, obteniendo una ganancia considerada por la adquisición de un mayor número de acciõ

nes bajo un menor precio de cotización. Esta pérdida solo se -
considera contable mientras lo invertido en las acciones, no -
sea retirado de la bolsa. Es importante señalar que este tipo
de operación puede reflejar dos tipos de ganancia:

A.- La ganancia que se logra por el inversionista al ven-
der a un precio mayor que el costo de adquisición, antes de -
llegar a una caída de precios, o antes de su recuperación.

B.- La ganancia que se logra a futuro cuando se compran -
acciones después de una caída de precios, o antes de que se -
inicie un nuevo repunte de ellos.

La pérdida contable o técnica es considerada como el -
reconocimiento de una baja de precios sin retirar el inversio-
nista sus valores del mercado, sujetándolo a determinado movi-
miento en recuperación de su inversión.

5.3. CAIDA DE PRECIOS.-

La caída de precios dentro del mercado de valores repre--
senta un fenómeno natural que se origina tanto por el comporta-
miento de las empresas cuyas acciones se cotizan dentro de la
bolsa de valores, como por la variación originada por las -
condiciones generales de la oferta y la demanda dentro del -
mercado. Es importante destacar la diferencia entre la baja de
precios, y la baja de valores. El valor de las acciones de una
empresa puede permanecer intacto o elevarse cuando continúan -
creciendo y obteniendo ganancias. Es decir, el valor se deter-
mina por la solvencia y las utilidades de las empresas, cuyo -

conocimiento es de singular importancia para la toma de decisiones por el público inversionista, quién debe afrontar un problema de mercado, pero no de carácter empresarial.

Desde este punto de vista, se tiene que afrontar un CRACK real y duradero, que podamos definir como el movimiento de acciones en el cual caen sus precios y valores al mismo tiempo.

Este movimiento puede ocurrir cuando las empresas se encuentran en condiciones de quiebra o a punto de la misma.

Sin embargo, dentro de nuestro mercado debe reconocerse que el fenómeno de Crack puede ocurrir cuando se considera que las acciones están sobrevaloradas en su precio.

Es importante reconocer que los valores conocidos, así como los estimados, deben confrontarse con sus variaciones esperadas, y posibles expectativas. Dentro de las empresas pueden suceder que en determinado momento tengan valores que en realidad sean menores o próximo a serlo, sin embargo, han obtenido mayores utilidades que las que mostraban con anterioridad, ya sea por mejores ventas, baja de costos o en su caso mayor eficiencia.

Dentro del mercado bursátil se utilizan diversos criterios de tolerancia para obtener utilidades sobre empresas en crecimiento, de acuerdo a su actual solidez y posibles utilidades a lograr. Definitivamente el indicador de utilidad debe ser tomado en cuenta para la toma de decisiones sobre la compra de acciones por el público inversionista en general. El valor contable

nos indica la solvencia de las empresas, así como el grado en que sus acciones se encuentran respaldadas por su propio capital, circunstancia que a su vez, debe ser tomada en cuenta para la toma de decisiones sobre la compra de acciones dentro del mercado.

Como podemos observar, los niveles que el inversionista debe considerar y tomar en cuenta dentro del mercado de valores, deben estar en correlación con las perspectivas de las empresas, así como con las del entorno económico en que se desarrollan. Es importante distinguir la diferencia entre caída de precios y caída de valores, ya que así podremos afrontar la compra o la venta de determinadas acciones en momentos de incertidumbre.

Finalmente, debemos reconocer y tomar en cuenta que los niveles de precios y cotizaciones sobre las acciones de determinadas empresas, están en correlación con las de cada una de ellas, así como las del entorno económico en que se desarrollan, ya que así evitan al inversionista sufrir simultáneamente la caída, tanto de precios, como de valores dentro del mercado.

5.4. PROBLEMAS DE LIQUIDEZ POR PERDIDAS CONTABLES O EFECTIVAS.--

Al surgir una caída de precios dentro del mercado de valores, los inversionistas quedan afectados en mayor o menor grado sobre su cartera de acciones, obligándolos aparentemente para proceder a su venta, lo cual motiva una mayor caída de precios,

así como pérdidas reales.

Ante tal situación, se presenta un alto problema de liquidez, pudiendo surgir la obligación del inversionista para aportar mayor capital con el objeto de evitar la pérdida de sus acciones. En el presente caso, nuevamente resaltamos la importancia para la toma de decisiones, el hecho para distinguir lo más claramente posible la caída de precios, de la caída de valores, o en su caso, la existencia simultánea de ambas.

Es importante observar que si las empresas que emiten las acciones afectadas, continúan obteniendo utilidades dentro de sus actividades comerciales, sus acciones podrán recuperar su precio a corto o mediano plazo, ya que su valor pudo haber sido afectado por una caída de precios fuera de sus actividades, pero dentro del mercado de valores.

En este caso podrá apreciarse con toda claridad sobre una caída de precios, la diferencia entre una pérdida real y una pérdida contable.

Por otra parte, encontrándonos en el mercado de valores frente a una caída de precios, el inversionista puede asumir una actitud pasiva pero únicamente cuando la caída ha llegado a su fondo, ya que de lo contrario, la recuperación de las pérdidas puede abarcar un mayor tiempo de espera. Así tenemos, que la caída de precios aunque sea profunda, dura poco tiempo y la recuperación puede ser pronta y vigorosa.

En la actualidad dentro del mercado bursátil se utilizan

las palabras inglesas CRACK y SEMI-CRACK, las cuales definitivamente son traducidas al español como caída de precios, o de valores, sin embargo, dentro de la práctica dichas palabras han sido utilizadas cuando la caída de precios coincide con las de valores considerando un alto riesgo amenazante.

5.5. ESTRATEGIA DEL INVERSIONISTA FRENTE A LA PERDIDA DEL PODER ADQUISITIVO DE LA INVERSION.-

El inversionista debe definir su posición frente al mercado de valores, cuando ha sufrido ciertas pérdidas con las acciones de su propiedad. Es importante tomar en cuenta frente a una decisión, la existencia de deudas a corto plazo, y en su caso, la necesidad de dinero en efectivo. Una vez definida la posición del inversionista se pueden tomar las decisiones más adecuadas, en base a los siguientes puntos:

A.- El alza de precios sobre las acciones afectadas a la baja nos presenta la opción para conservarlas, y esperar a que surja un nuevo auge bursátil. Esta posición es sana al evitar las pérdidas reales sobre el inversionista, pero con una visión a largo plazo, ya que las acciones seguramente corresponden a una empresa con estabilidad económica en su manejo comercial, sin estar afectadas de pérdidas reales, sino solo únicamente, de sobrevaluaciones en su precio.

B.- Otra opción nos ofrece la posibilidad para realizar operaciones de compra y venta para cambiar la estructura de la

cartera del inversionista, con el objeto de corregir posiciones, vendiendo acciones a precios castigados, y adquiriendo otras - diversas a menos precio que no sean especulativas. Este tipo de operación, nos exige un saneamiento general sobre las acciones afectadas, pero tomando en cuenta nuevas acciones cuyos precios hayan caído en mayor grado, pero sin haber sido repercusiones a su propio valor.

C.- La última opción en nuestro juicio, definitivamente - sería la de afrontar la pérdida que posiblemente pudo haber - sido detectada oportunamente, antes de una mayor caída, procediendo a vender las acciones, volviendo a invertir nuestro - capital en sociedades de renta fija, o de renta variable donde se ofrezca un mayor rendimiento, que por lo menos se encuentre garantizado, pero sin retirar el capital para evitar las pérdi - das reales, reflejadas consecuentemente en el patrimonio del - propio inversionista. Con esta opción se afronta la caída de - precios, pero con la decisión de regresar el capital invertido sobre nuevas acciones, bajo la nueva planeación que se estudie durante las nuevas inversiones.

Es importante recordar, que las atractivas inversiones de valores dentro del mercado bursátil mexicano, fueron descono - cidas por el público en general, originando grandes pérdidas - por la caída de precios del mes de octubre de 1987, la cual - empezó su recuperación hasta el mes de enero de 1988. Con lo - anterior solamente se pretende resaltar que los inversionistas

más afectados en cualquier caída de precios, son precisamente - aquellos que se endeudan para realizar una inversión dentro de la bolsa de valores. Tales situaciones nos arrojan a considerar que las personas deudoras tienen menos margen de inversión, ya que no pueden mantener su pérdida pasiva o contable, sino que la convierten en pérdida real.

Definitivamente, frente a una caída de precios, el inversionista debe variar sus acciones en empresas sólidas con utilidades conocidas, y en su caso en otra más, pero con posibilidades de mayor rendimiento a corto plazo. Para ello es muy importante que tales inversiones sean de alto movimiento, pero - vigiladas para actuar oportunamente en su necesaria venta o - compra de nuevas acciones.

5.6. LOS INVERSIONISTAS FRENTE A LA OFERTA Y A LA DEMANDA DE - LAS ACCIONES COTIZADAS DENTRO DEL MERCADO DE VALORES.-

Dentro de la Bolsa Mexicana de Valores podemos observar - que existen ciclos semanales, en los cuales es posible la - presentación de diversas alzas de precios sobre determinadas - acciones, superando incluso el nivel de la inflación, o en su caso, la caída de los precios, con motivo de épocas de incertidumbre o inflación.

Es importante señalar que con el objeto de evitar la venta de acciones al precio más bajo del día, dicha operación sólo - debe realizarse por precaución, al llegarse a cotizar al precio

limitado. También debe tomarse en cuenta la necesidad de proceder a la venta, al haber obtenido buenas ganancias con las acciones de referencia. Dentro del mercado existen varias formas para vender las acciones en forma oportuna y a buen precio.

Dentro del mercado, debe tomarse la decisión para vender las acciones al surgir los siguientes criterios:

A.- Que durante varios días el precio de las acciones registre un alza continua por encima de su precio limitado.

Al surgir una buena ganancia se envía la orden para vender tales acciones al precio que se cotize ese día en el mercado.

B.- Que en un sólo día, el precio de las acciones suba en forma desproporcionada por más del 15%. Si el aumento no es justificado, sino sólo producto de la oferta y la demanda, el precio de la acción no podrá mantenerse, al día siguiente. En el presente caso, también puede surgir un alza de precios sobre determinadas acciones, con motivo de que surja un movimiento derivado a que la empresa revele un alza de utilidades, que no se haya reflejado en movimientos anteriores.

C.- Por otra parte, la decisión para vender acciones debe tomarse, cuando las mismas generen ganancias mayores en un lapso determinado, a cualquier otro instrumento de bolsa o bancario.

De cualquier forma, es importante tomar en cuenta cuales

han sido las acciones demandadas durante un lapso de tiempo, - antes de tomar una decisión para su venta, ya que cuando los - precios de las acciones bajan, las mismas se vuelven a comprar, siempre y cuando se trate de acciones con futuro.

Para la toma de decisiones sobre la compra o venta de las - acciones es necesario tomar en cuenta los ajustes del mercado.

Dicho ajuste siempre se presenta principalmente cuando los inversionistas proceden a la venta de sus acciones para la toma de utilidades. Hay oportunidades de comprar acciones que pueden repuntar con fuerza, después de tener una caída brusca y rápida de precios, la cual debe tomarse en cuenta como momento importante para la compra de acciones, bajo cierta limitación de - precios, con el objeto de evitar una nueva caída el mismo día.

Es importante evitar los riesgos del mercado, esperando - la estabilidad en los bajos precios y observando sus tendencias a mitad del día, de manera que para la toma de decisiones sobre la compra de acciones, deben analizarse los siguientes puntos:

1.- Los resultados financieros de las empresas, que deben ser favorables al momento, o con mejora claramente reflejada a cierto plazo.

2.- La realización de ciertos eventos comerciales o industriales que favorezcan el desarrollo de las empresas.

3.- Que de acuerdo a las actividades de las empresas, se puedan apreciar aspectos favorables, tales como pedidos de -

exportación, disminución de deudas, con baja de precios, terminación de conflictos laborales, actualización en sus actividades correspondientes y demás avances financieros.

4.- Tomar en cuenta las posibilidades de crecimiento sobre la rama empresarial que se observa, o en su caso los riesgos generales que en general le pueden afectar.

5.- Las inversiones, o compra de acciones deben realizarse para obtener ciertos resultados a mediano y largo plazo, por lo que la toma de decisiones debe ejecutarse bajo clara observación, o asesoramiento de un agente de casa de bolsa.

Es importante conocer dentro del mercado, que para decidir una posición de compra, la baja de precios pueden surgir por el surgimiento de nuevas acciones que se canjean por las antiguas.

Es decir, las empresas deciden canjear varias acciones nuevas, por una sola antigua, con el objeto de dar mayor comercialización a las acciones en el mercado.

Las casas de bolsa recomiendan en general, un seguimiento mínimo de cuarenta y cinco días hábiles sobre los precios y los volúmenes operados dentro del mercado, sobre las acciones que integran el interés del inversionista. Tal observación orienta en la toma de decisiones para entrar y salir oportunamente del mercado.

En ese orden de ideas, el momento oportuno y benéfico para comprar acciones, surge cuando el precio de determinadas accio

nes permanece a la baja o permanece estable con poco volúmen - operable, en el momento en que la bolsa de valores se encuentra a la alza, sin olvidar la estabilidad y las actividades de la empresa de que se trate. También surge la posibilidad de compra, cuando el precio de la acción baja con mucho volúmen, y en ese momento los inversionistas lo quieren adquirir, es decir, su precio se vuelve atractivo.

En el presente caso, es importante esperar el límite de la baja de precios, la cual es el momento oportuno de compra.

Por otra parte, el momento oportuno para proceder a la venta, surge cuando el precio comienza a subir y con mayor volúmen. En esos momentos y después de haber comprado acciones a precio bajo, se toma la decisión para tomar utilidades.

Por lo general, una acción adquiere solidez a la alza cuando se compran volúmenes mayores de ella a precios más altos que los que se han adquirido con menores volúmenes, en un lapso determinado. Cuando se compran acciones a precio inferior con poco volúmen, al inversionista le surge la gran ventaja para venderla con mayor rapidez y oportunidad, al momento en que se le otorgue una buena utilidad. Si los demás inversionistas que adquirieron al mismo precio, salen a vender sus acciones, nos surge el riesgo de que los precios se vayan a la baja. Lo importante es observar, la estabilidad de la bolsa, y en su caso, su tendencia a la baja, para poder distinguir el momento oportuno para vender acciones.

Como podemos observar, el momento oportuno sobre la compra de acciones surge en el instante en que se origina la baja de precios, o se incrementa el volúmen de sus acciones, observando el volúmen que se opere, el precio a la baja, y el momento en que se llegue a su estabilidad.

También puede surgir el caso de que la bolsa de valores se encuentre en baja continua, independientemente de que las acciones muestren ciertos atractivos y de poco riesgo, pero surgiendo cierta incertidumbre para la determinación sobre el nivel más bajo al que se puede llegar. En este caso, los asesores de las casas de bolsa dan a conocer algunas estimaciones de los niveles para alcanzar, los cuales son solamente estimados, pero recomendables para observar y evitar los falsos rumbos, o mayores bajas para la bolsa.

Cabe resaltar que en ocasiones el mercado presenta diversos ajustes leves frente a las alzas más pronunciadas, las cuales anuncian buenas perspectivas en el entorno económico a nivel nacional. Tales ajustes generalmente son aprovechados al acumular cierta ganancia, procediendo a la venta de acciones, y en su caso, a entrar posteriormente a la nueva compra de acciones sobre los que hayan bajado más de precio.

Como conclusión podemos señalar que es crucial aprovechar las rachas alcistas de la bolsa de valores, para obtener ganancias a mediano y a largo plazo, después de haber valorado el momento oportuno para la compra de acciones, así como la

estabilidad y actividades de las empresas sobre las cuales se haya realizado la inversión en sus acciones.

5.7. APOYOS A LOS INVERSIONISTAS CON PERDIDAS.-

Los conceptos que se manejan en el presente capítulo, son distintos a los señalados con anterioridad, por originarse en el comportamiento del mercado de valores, independientemente a la crítica que se puede realizar a la relación contractual celebrada entre el inversionista y las casas de bolsa.

Los apoyos que proporcionan las casas de bolsa sobre sus inversionistas, se dirigen a evitar mayores pérdidas, manejando la cartera completa y procediendo a la venta más oportuna de las acciones.

Las decisiones para la venta de acciones del inversionista tienen precisamente el objeto de evitar mayores precios castigados, sin embargo, algunos inversionistas al dilatarse para realizar o tomar sus decisiones de venta, sufren las pérdidas de sus ganancias, así como la del precio original de compra.

Ante tal situación desaparecen sus ganancias y se acumulan mayores pérdidas, surgiendo la posibilidad de vender acciones a precios bajísimos.

Es importante señalar que el inversionista debe distinguir la diferencia entre una caída brusca y general de los precios de las acciones, y los simples movimientos de ajuste a la alta

y a la baja, ya que éstos últimos no pueden expresar el poder adquisitivo de las acciones, sino el simple comportamiento del día realizado dentro del mercado de valores.

El fenómeno de la caída de precios se puede apreciar con evidencia cuando las acciones a la baja, pierden su demanda y no expresan su poder adquisitivo, tomando en cuenta a su vez, las perspectivas de las empresas, así como el entorno económico en que se desarrollan.

Ante tal situación, el inversionista debe apoyar sus inversiones con proyectos a largo plazo, ya que no todos los precios se irán a la alza en igual proporción, ni al mismo tiempo. La determinación de los precios relativos, es básica para decidir la compra o la venta de las acciones dentro del mercado. Este análisis o estudio debe de tomarse en cuenta junto con el valor contable, y el de las utilidades de la empresa.

Cabe resaltar que frente a una caída de precios llamada Crack, surge la posibilidad de que los precios de las acciones repunten con mayor fuerza a la alza, ya que su caída pudo originarse cuando los dueños de las mismas procedieron a desprenderse de ellas, al ver que su poder de compra es mayor que el de otras, obteniendo así una ganancia relativa. También surge la posibilidad de que el precio de las acciones sufra una caída mayor, con la que el inversionista puede decidir y realizar su compra, pero después del fenómeno que se sospeche.

Por ejemplo, cuando se realiza alguna negociación dentro

del comercio internacional, puede el inversionista decidirse - a esperar el resultado de las negociaciones realizadas dentro del citado comercio, bajo la posibilidad de aumentar el volumen de sus acciones, a un precio más bajo.

El comportamiento dentro del mercado, aunado a las ventas generales que se tengan que realizar por diversos inversionistas, puede determinar que se desplome el precio de ciertos - títulos, a pesar de que pertenezca a empresas sólidas que - puedan reflejar amplios márgenes de utilidades y posibilidades de mayor crecimiento futuro.

En el mercado de valores mexicano, a pesar de su juventud pero mayor desarrollo, realiza las compras estudiando los valores contables y las perspectivas de utilidades de las empresas.

Sin embargo, mientras que las bajas de los precios sean - grandes, y su reacción a la alza sea en la misma proporción, - el inversionista puede verse obligado a vender con mucha rapidez.

Así podemos observar, que los precios de las acciones en el mercado bursátil fluctúan constantemente, y dependen en - gran medida de la cantidad de inversionistas dispuestos a ven der y a comprar. Es decir, los precios dependen a su vez, de - la oferta y la demanda.

El análisis de las acciones con propósitos de inversión - es una actividad difícil de realizar, sin embargo al llevarse a cabo con apoyo de información amplia y pertinente, se pueden

aumentar las posibilidades de éxito. De cualquier forma, el inversionista debe analizar la bursatilidad de las acciones en base a las siguientes características:

- A.- La frecuencia con que se negocien las acciones de cada emisora.
- B.- Los precios con que son operadas.

Al tener las acciones un alto movimiento a la compra y a la venta con determinada frecuencia, en cantidades importantes de dinero, se considera que tienen una alta bursatilidad; pero si se negocian con frecuencia, o el importe de las operaciones es reducido, entonces se considera que la bursatilidad de la acción es a la baja.

La frecuencia de las operaciones puede medirse de diversas formas de las cuales es probable que una de las más sencillas e ilustrativas sea calcular un índice de frecuencia mensual o semanal, dividiendo el número de días en un mes, un semestre o un año en los que se realizaron operaciones, entre el número de días hábiles correspondientes; un valor de este índice cercano a uno indicaría que la bursatilidad de la acción es alta, en tanto que un valor cercano al cero señalaría que la bursatilidad es reducida. (94)

De cualquier forma, el evaluar la compra y venta de las

(94) DIAZ, Mata Alfredo. Invierta en la Bolsa. Guía para - Inversiones Seguras y Productivas., Editorial Iberoamericana, S.A. de C.V., 1a. Ed., México, D.F., 1990, p. 218.

acciones es muy importante, ya que los que tengan baja bursatilidad pueden sufrir amplias variaciones en los precios, debido a la falta de inversionistas dispuestos a realizar operaciones con ellas. De esta forma se puede ocasionar que el riesgo de pérdidas sea mayor al riesgo en el que se incurre al negociar acciones que tienen amplia bursatilidad.

En el mercado de valores, los inversionistas deben ser firmes en la compra y venta de sus acciones, realizando sus operaciones a largo plazo, o cuando menos a mediano, evitando así, las caídas de precios por ventas inoportunas.

Cuando los precios de las acciones, durante determinado tiempo se han ido a la alza, los inversionistas pueden llegar a tomar las decisiones de venta con el objeto de realizar la toma de utilidades, provocando bajas en los precios del mercado. Ante esta situación, no se puede considerar que surge dentro del mercado una caída de precios, ya que al tratarse de operaciones realizadas para poseer las utilidades alcanzadas por los inversionistas, el precio de las acciones nunca disminuye de su valor contable.

Finalmente señalo conforme al capítulo segundo de la presente tesis, que el público inversionista encuentra un gran apoyo con mayores rendimientos en las Sociedades de Inversión, sobre todo cuando no son personas conocedoras del mercado, y mucho menos de las empresas que cotizan sus accio-

nes dentro de la bolsa de valores. Las sociedades de inversión se encuentran constituidas por los capitales de numerosos - ahorradores, para ser invertidos por cuenta de los mismos, en un conjunto amplio y selecto de valores, con el objeto de diversificar las inversiones, disminuir los riesgos y promediar las utilidades. Estas sociedades representan la gran ventaja de - suplir las decisiones del inversionista para dividir su capital en las acciones más oportunas, sin asesoría alguna o capital - mínimo en cada una, sino en general.

CONCLUSIONES

Al finalizar el estudio y la investigación realizada sobre el Sistema Bursátil, podemos destacar las siguientes conclusiones:

1.- El Derecho Bursátil ha adquirido una gran evolución y desarrollo a nivel internacional, dando origen a que el Sistema Bursátil Mexicano reclame importantes reformas legislativas, para alcanzar una posición adecuada frente a la realidad actual que se vive en el mercado de valores, pero a través de la justicia, la seguridad jurídica y el bien común.

2.- El Sistema Bursátil es principalmente un conjunto de organismos y entidades que permiten el funcionamiento del mercado de valores, originando la constitución de los oferentes y los demandantes de recursos económicos, quienes se encuentran derivados de dos grandes sectores que son: el mercado de dinero, y el mercado de capital, bajo la regulación de la Ley del Mercado de Valores, la Ley de Sociedades de Inversiones, y las Circulares de la Comisión Nacional de Valores, con aplicación supletoria del Código de Comercio, Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, Ley General de Sociedades Mercantiles, y el Código Civil Vigente.

3.- Es de particular importancia señalar que el público inversionista debe tener cabal conocimiento sobre los valores objeto de las transacciones que se realizan en la bolsa, ya que es muy difícil desarrollar un mercado en el cual hay incertidumbre sobre la naturaleza de lo que se vende o se compra. La

información es esencial para que el mercado produzca uno de sus más deseables resultados, que es la unidad de precios en las operaciones que se realicen con un valor de la misma emisión en un momento determinado. Cuando se logra este objetivo, los participantes pueden estar seguros de que contratarán operaciones a precios correspondientes a la situación de oferta y demanda colocados en igualdad de condiciones y que no se verán beneficiadas o perjudicadas por pactar términos provenientes de la ignorancia.

4.- El establecimiento de normas que previenen o sancionan el uso indebido de la información privilegiada, se justifica por razón económica y ética.

5.- Las razones económicas están claramente ligadas a la eficiencia para reflejar en el precio de los valores la información concerniente a las empresas que los emiten. Cuanto más rápida para reaccionar sea nuestra información de las emisiones, más eficiencia será el mercado.

6.- El público inversionista debe tener la seguridad de que el sistema no está estructurado para favorecer solamente a quienes tienen acceso a poseer información privilegiada. Por ello la regulación y castigo del uso indebido de dicha información constituye un principio de ética legislativa y de salud estructural para el mercado.

7.- Como seguridad jurídica, el inversionista se encuentra protegido por medio del contrato de intermediación bursátil, el

cual es un mandato general que el cliente confiere a las casas de bolsa para la realización de operaciones reguladas por la ley de la materia, generalmente a nombre propio de la casa de bolsa con excepción de que, por las características de la operación de que se trate, deba llevarse a cabo a nombre del cliente. En dichos contratos, el inversionista goza del beneficio del secreto bursátil, ya que las casas de bolsa deben celebrar las transacciones a nombre propio, repercutiendo los efectos de las mismas al inversionista ordenador de las transacciones encargadas. De esta forma ha quedado superada la discusión doctrinal respecto a que la comisión mercantil nominativa en la legislación, no consagra específicamente en el contrato de agente y mucho menos de expendio.

8.- La Ley del Mercado de Valores no contenía precepto alguno que estableciera los derechos y las obligaciones derivadas de la relación jurídica que se establece entre las casas de bolsa y su clientela inversionista, tanto por la ejecución de operación que las casas de bolsa llevan a cabo por cuenta de su inversionista en el mercado de capital, o por las transacciones que se celebren entre sí con instrumentos en el mercado de dinero.

9.- Las Casas de Bolsa tienen la obligación de elaborar por cada operación que celebren con o por cuenta del cliente inversionista, un comprobante que, junto con su número de registro contable habrá de estar a disposición del inversionista en las oficinas de la Casa de Bolsa, debiéndose precisar sin duda en

los contratos de intermediación bursátil, a partir de qué fecha ocurrirá lo anterior, para cada operación en concreto.

10.- Ha quedado reconocido dentro de nuestra legislación, lo que había venido siendo práctica sin expreso apoyo jurídico directo, respecto al poder que el cliente otorga a la casa de bolsa a través del contrato de intermediación bursátil, ya que se comprenderá la facultad de suscribir los endosos y las cesiones de valores nominativas expedidas a favor del inversionista, en relación con los valores que se han confiado en guarda y administración a la Casa de Bolsa.

11.- Se establece la obligación de las casas de bolsa para manejar discrecionalmente las cuentas entendidas a favor del cliente inversionista, bajo su carácter de apoderado designado expresamente, en la toma de decisión de compra y venta de valores, quedando obligada la casa de bolsa al cuidado del negocio como buen padre de familia.

12.- También se establece una excepción al derecho común de sucesiones, permitiéndose expresamente la designación de beneficiarios, por parte del inversionista, hasta por el equivalente a 10 veces el salario mínimo general anual, o al monto del 50% del salario de la cuenta a la muerte del titular, disposición que evitará que los herederos de un inversionista no queden afectados económicamente, mientras la cuenta de inversión y su correspondiente sucesión se encuentran afectadas por los trámites necesarios.

13.- El artículo 96 de la Ley del Mercado de Valores nos representa la atención de los directores y abogados de las - casas de cambio, quienes establecen la obligación de las casas de cambio de excusarse cuando su clientela inversionista le - dicte instrucciones que contravengan no sólo la ley, sino la disposición de carácter general expedida por la autoridad - competente, obligación que ya contenía los mandatos del código de ética profesional que se ha dado la comunidad bursátil, - hoy adquiriendo toda su fuerza legal al consignarse expresa-- mente en la ley. Salvo éste caso, en ningún otro las casas de cambio podrán rehusar dar cumplimiento a las instrucciones - del inversionista con quién hayan celebrado el contrato de - intermediación bursátil, como parecía permitirse en la regula-- ción del Código de Comercio.

14.- Se ha instituido la figura del arbitraje privado - como un medio al que voluntariamente puede acudir el inversio-- nista o el intermediario, manteniendo sin embargo la Comisión Nacional de Valores en garantía de las partes, vigilancia - sobre quiénes pueden intervenir como árbitros privados, median-- te el procedimiento de su incorporación o exclusión del lis-- tado de árbitros propuestos por la autoridad.

15.- Por otra parte no se resuelve dentro de nuestra - legislación la presunción que procede en caso de que el recla-- mante no aclare su escrito a petición de la Comisión Nacional de Valores, ni cuando el informe que rinda la contraparte no

contesta en forma detallada todos y cada uno de los hechos reclamantes cuando así lo exija la propia Comisión de Valores.

Se estima ante esta obscuridad de ley, que la citada comisión debe prevenir al reclamante o informante de que, de no cumplirse con los requisitos de dicha autoridad, se le tendrá igualmente por desistido de la reclamación o se presume que es su voluntad no someterse a la conciliación y arbitraje.

16.- Se mantiene la disposición de que el contrato de promoción debe comprender la estipulación de que las empresas cotizadas dentro del mercado de valores, promovidas se someterán a la inspección y vigilancia de la Comisión Nacional de Valores, requisito que incurre en contradicción el espíritu desregulador, y por otra parte no parece muy técnico el quedar sujeto a la inspección de la autoridad como resultado de un pacto contractual.

17.- Las reformas legislativas sobre las sociedades operadoras de sociedades de inversión a lo que dispone el artículo de la Ley del Mercado de Valores para la solución de las controversias que puedan presentarse con el público inversionista, por lo que debe entenderse que está obligada invariablemente a acudir a la vía de reclamación antes de ejercitar cualquier acción procesal en contra de su inversionista, salvo el caso de reconversión, y disposición que seguramente será resuelta de acuerdo a las reformas antes señaladas.

18.- Considero que en la actualidad se ha logrado obtener importantes cambios de la Legislación del Mercado de Valores; sin embargo, se encuentran muchos otros objetivos que lograr - tales como actualizar nuestro Código de Comercio de fecha 4 de junio de 1887, por encontrarse fuera del sistema bursátil - mexicano y en contradicción con la Ley del Mercado de Valores y la Ley de Sociedades de Inversión.

GLOSARIO ESPECIALIZADO

Acción.- Título valor que representa una de las fracciones iguales en que se divide el capital social de una Sociedad Anónima. Sirve para acreditar y transmitir la calidad y los derechos de socio y su importe manifiesta el límite de la obligación que contrae el tenedor de la acción ante terceros y la empresa. (Artículos 11 y 112 de la Ley General de Sociedades Mercantiles).

Acción Bursátil.- Aquél título valor que ejerce un nivel elevado de operaciones de manera tal que garantiza la liquidez en el momento que se requiere. Es sinónimo de ACCION CON LIQUIDEZ. La acción que tiene la característica de mayor bursatilidad, es aquella que tiene un elevado nivel de operaciones de bolsa.

Acción Nominativa.- Aquél título valor que lleva el nombre de su propietario y cuya propiedad no puede transferirse sin llevar ciertos requisitos de endoso y registro.

Admisión y Cotización Oficial en Bolsa.- Aprobación por parte de la bolsa para que los títulos valor de una empresa se negocien en el piso de remates.

Agente.- Es la persona que desempeña directamente una actividad de mediación o de contratación con carácter profesional, en general por cuenta ajena.

Agente de Bolsa.- Es la persona moral autorizada por la Comisión Nacional de Valores y la Bolsa Mexicana de Valores, para operar como intermediario en el mercado de valores.

Agente de Valores.- Persona inscrita en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, que está autorizada para realizar varias actividades dentro del Mercado de Valores, en su carácter de socio de la Bolsa Mexicana de Valores.

Alza.- Se dice que es una operación en el Mercado de Valores en el alza, cuando su precio es más alto que el precio de su transacción inmediata anterior. El mercado de valores se encuentra al alza, cuando la mayoría de los papeles en operación cierran sus operaciones con un precio mayor al de su apertura.

Análisis Bursátil.- Es el estudio de todos aquellos factores - legales, económicos, macroeconómicos, financieros, - etc., que nos permiten explicar el comportamiento de una empresa o del mercado como un todo y pronosticar su posible comportamiento en el futuro. No implica el estudio de cualquier valor, sino solo los que operan en la Bolsa.

Análisis de Valores.- Es el estudio de todos aquellos factores implicados en los valores, para determinar la calidad y oportunidad de éstos en un momento determinado. Este análisis es más restringido que el Bursátil, ya que - no incluye todo el mercado económico, y solo se refiere a un corto plazo.

Apertura de Cuenta.- Es un contrato en virtud del cual una de - las partes llamada acreditante se obliga a poner una suma de dinero a disposición de otra llamada acredi - tado, o a contraer por cuenta de éste una obligación para que el mismo haga uso del crédito concedido en - la forma y términos pactados, quedando obligado a su vez, de restituir al acreditante las sumas de que dis - ponga, o a cubrirlo oportunamente por el importe de - la obligación que contrajo, y en su caso, a pagar los intereses, comisiones, gastos y otras prestaciones - que se estipulan.

Banca de Inversión.- Servicio que se presta a la industria a - través de asesoría y consejo, creación y prosecución de mercado, y de colocación de valores entre otros -

inversionistas.

Bursátil.- Adjetivo calificativo que indica relación con la Bolsa. Cuando se usa para calificar un Título-Valor, se pretende significar llevada bursatilidad, es decir, un título valor que puede comprarse o venderse con relativa facilidad, que tiene liquidez.

Bursatilidad.- Característica de un título-valor, que significa tener posibilidad de encontrar compradores o vendedores sobre el mismo con relativa facilidad dentro de la Bolsa.

Cámara de Compensación.- Organismo que opera las nivelaciones que se producen por cuentas recíprocas entre instituciones de crédito. En Bolsa, la función de la Cámara de Compensación lo llevaba a cabo la Bolsa Mexicana de Valores, hasta que fue creado el INDEVAL, Instituto para el Depósito de Valores. Las casas de bolsa tienen que liquidar en la Bolsa el importe de sus operaciones, en el Fidival se les lleva cuenta de los valores depositados, por lo que la liquidación de valores se hace vía cargos y ahorros, y en su caso por retiro o depósitos físicos.

Capitalización.- Normalmente se entiende por capitalización el hecho de integrar al capital el importe de los intereses obtenidos, para computar sobre la suma los intereses futuros.

Capitalización Bursátil.- Es el hecho de capitalizar intereses y utilidades de Compra-Venta, con el propósito de incrementar la base de inversión.

Capitalización de Mercado.- Es el valor de una empresa que cotiza en el Mercado de Valores, considerando la totalidad de sus acciones en circulación, al precio de

mercado. Este valor es teórico, pues si bien el precio del mercado lo fija la interacción de la oferta y la demanda, también es cierto que dicho nivel de precios es válido sólo para un monto reducido de acciones.

Cierre.- El precio con el que operó un valor en la última transacción que haya tenido en un día de operaciones en el mercado.

Colocador.- El agente de valores que lleva a cabo la colocación de valores de que se trate. Si se trata del agente principal, el que hace las gestiones y negociaciones, suele denominarse " administrador de la colocación ", mientras que si solamente participa en la venta, se le suele llamar " Miembro del Sindicato Colocado ".

Corredor.- El que interviene por oficio en la compra-venta de ciertos artículos. En la actualidad los agentes se constituyen como personal moral, el término se usa más para designar al operador de piso.

Corretaje.- La acción de intervenir en la compra-venta de ciertos artículos.

Corro.- Lugar específico dentro de la Bolsa de Valores, donde se registran las operaciones que llevan a cabo los agentes y operadores de piso.

Costo Porcentual Promedio.- Es el costo de captación que tiene la Banca, considerando una cierta mezcla de recursos que se allegan. El Costo Porcentual Promedio es calculado por el Banco de México y publicado ampliamente, con el fin de que puedan definirse las diversas tasas de interés contractualmente se relacionan a él.

Cotización.- Precio señalado en la Bolsa a los diversos valores que en ella se operan. La palabra cotizar es sinónimo de Operar en Bolsa. Para preguntar la cotización

especifica de una empresa suele preguntarse por su precio de Mercado.

Demanda Bursátil.- Cantidad de valores que los compradores - están dispuestos a adquirir a determinado nivel de precio.

Diversificación.- Distribución de las inversiones entre diferentes negocios, en diferentes campos, dependientes de diferentes factores ante meros diversificación existe - posibilidad de rendimientos extraordinarios, pero también mayor riesgo.

Dividendo.- Parte que en las utilidades por distribuir le toca a cada uno de los accionistas, por acción.

En Firme.- Ofrecimiento hecho por un agente de Bolsa o por un - operador de piso, a un precio determinado, entregando en la sección del corro respectivo, la forma o documento firmado por el oferente, indicando si compra o si - vende. La proposición en firme se considera vigente - hasta el final de la sesión del día, a menos que contuviere término que no podrá exceder del último día de - operaciones de la semana.

Especulación.- Compra y venta de acciones aprovechando las fluctuaciones de precios, de forma tal que en corto tiempo se tengan beneficios superiores a los normales. La - especulación es esencial para el mercado y gracias a - los especuladores el mercado aumenta su liquidez, aunque no es adecuada para el inversionista en general - quien teniendo pocas cantidades no debe aumentar sus - riesgos.

Estados Financieros de Casas de Bolsa.- Son los balances de - resultados, pérdidas y ganancias, aplicación de recursos y relaciones específicas de su operatividad, que - se elaboran con el objeto de que la Comisión Nacional

de Valores cumpla con su función de control y vigilancia.

Exención Tributaria.- Concesión de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, para que las ganancias de capital de las personas físicas libres de pago de impuesto sobre la renta.

Fluctuación de Precio.- Variaciones o cambios de precios, de alta correlación con el volumen de acciones que exista en el mercado, así como con el número de inversionista en general, y el número de accionistas interesados en esa acción en particular.

Focos en el Salón de Remates.- Instrumentos auxiliares de la comunicación en el salón de remates de la Bolsa de Valores, y se interpretan de la siguiente forma:

- Verde.- Se enciende durante un cruce.
- Amarillo.- Se enciende durante recursos o anuncios extraordinarios.
- Rojo.- Se enciende cuando un agente que está cruzando se le indica que hay una postura al mismo precio, teniendo preferencia en el corro.

Fondo.- Caudal específico de dinero o conjunto de bienes que tienen fin especial. Tiene una separación real o suele mejorarse en una cuenta específica en una Casa de Bolsa o en un Banco.

Fondo de Contingencia en favor de los Inversionistas del Mercado de Valores.- Su objetivo principal es el de proteger a los inversionistas contra la contingencia de sufrir un menoscabo patrimonial, cuando por cualquier circunstancia no les sean devueltos los valores o fondos que hubieran confiado a los agentes de valores, para actos propios de su actividad profesional. Esta constituido en fideicomiso irrevocable.

Fondos de Inversión.- Una de las formas que puede adoptar la inversión colectiva en valores. El logro de una mayor seguridad en una inversión bursátil frente a posibles riesgos a que pueden estar sometidas las empresas seleccionadas para efectuar la inversión, así como la garantía de un rendimiento más o menos estable, originan la búsqueda de una forma que permita la diversificación de riesgos mediante la inversión en distintos valores que, en conjunto, puedan dar una garantía de seguridad y rentabilidad estabilizada de ahorro.

Indicador.- Instrumento o relación matemática que nos permite evaluar el comportamiento de algún fenómeno económico o empresarial.

Indicador Bursátil.- Aquel que su forma específica, nos permite evaluar el desarrollo del mercado bursátil.

Índice de Precios y Cotizaciones.- Es el medio de información oficial que elabora la Bolsa Mexicana de Valores, diariamente a partir de los resultados de la sección cotidiana.

Información Bursátil.- Forma común de denominar a toda la información referente a empresas que cotizan en Bolsa. Cuando la información de una empresa es insuficiente, inoportuna o nula, es posible que se suspenda su cotización en el mercado.

Información Privilegiada.- La Ley del Mercado de Valores la define como los datos que provienen del emisor de valores, y a los cuales el público no tiene acceso, ya que su conocimiento puede influir en los precios de los valores emitidos por la misma sociedad u otra. Las personas que por su posición respecto de sociedades emisoras de valores tengan acceso a información privilegiada, deberán abstenerse de efectuar operaciones con

cualquier clase de valores emitidos por la misma sociedad, en beneficio propio o de terceros, mientras la citada información no sea divulgada entre el público inversionista.

Inversión.- La inversión implica una idea de beneficio a futuro, por lo que los gastos o consumos son opuestos a la inversión. Es la colocación del dinero, para hacerlo productivo o precaverse de su desvalorización, también puede considerarse a la adquisición de bienes y mercancías; pero no así a los gastos ó consumos.

Licencia de Operador.- Se denomina así a la autorización formal a una persona para operar en el piso de remates. Para obtener tal licencia, el solicitante deberá pasar los exámenes que la Bolsa y la Comisión determinen.

Mercado.- Lugar al que concurren oferentes generalizados y demandantes para llevar a cabo sus negociaciones e intercambio. En el mercado especializado no es necesario entender por ello un lugar, sino que es posible que con la sola presencia de las transacciones ya se hable de mercado.

Mercado a la Alza.- Forma de llamar a un mercado que pasa por una etapa en la que la demanda predomina sobre la oferta. Es posible que mercado de alza no sea una etapa, sino un día y sin embargo se le califique así.

Mercado a la Baja.- Forma de denominar al mercado que pasa por una etapa en que prevalece la oferta sobre la demanda.

Mesa de Dinero.- Lugar específico en las casas de bolsa, donde se lleva a cabo la negociación, operación y registro de instrumentos de mercado de dinero. A las personas que tienen la responsabilidad de estas mesas de dinero, se les suele llamar Traders u operaciones de mercado de dinero.

Oferta Bursátil.- Propuesta o promesa de dar o transmitir los - documentos y valores inscritos en la sección de valores, que sean materia de intermediación en el mercado de - valores; salvo que se trate de operaciones que, sin - constituir oferta pública, tenga por objeto la suscripción de acciones, la fusión o transformación de sociedades a la transferencia de proporciones importantes - del capital de la empresa.

Operaciones en Bolsa.- Aquellas transacciones que se llevaron a cabo en el piso de remates de la Bolsa de Valores.

Operador de Piso.- Funcionario de una Casa de Bolsa, en autorización de la Comisión Nacional de Valores y de la Bolsa Mexicana de Valores para operar con valores registrados, previa demostración de solvencia económica, elevada - calidad moral, eficiente capacidad técnica y amplios - conocimientos. Estos operadores no podrán celebrar operaciones con el público, ni podrán recibir comisiones por el manejo de cuentas.

Piso de Remates.- Lugar específico en la Bolsa, donde se lleva a cabo la realización de los remates de valores.

Pizarra.- Medio publicitario existente en el Piso de Remates de la Bolsa, encima de las casetas de los operadores, que se divide en cinco partes denominadas " corros ", en cuanto a renta variable y renta fija.

Portafolio.- Conjunto de títulos-valor propiedad de una persona o empresas. Es también sinónimo de " cartera de valores ".

Posición.- Es el saldo por cada valor y vencimiento que se - opera a futuro que presente una cuenta al término de - un día de operaciones.

Postura.- Es la cantidad y precio a que está ofrecido o deman -

dado en el tiempo de remate un valor determinado.

Precio.- Valor monetario que se le da a un título en sus operaciones de compra-venta.

Precio Ajustado.- Es el precio de un valor, una vez que se le hace el balance correspondiente por el ejercicio de los derechos que haya otorgado.

Puja.- Término utilizado en las subastas para determinar el importe mínimo en el que se debe aumentar el precio que se tiene en Bolsa. Se utiliza para determinar el importe mínimo en el que se aumenta o disminuye el que se ofrece comprar o vender una acción.

Riesgo.- Es la posibilidad de perder en una inversión determinada. El riesgo suele asociarse a la incertidumbre, y no es necesariamente malo, ya que en la medida que aumenta, suele lograr una mejor tasa, como premio al inversionista que acepta el riesgo.

Rompimiento.- En análisis técnico, es el paso que se hace de un nivel de precios que parecía una barrera.

Ultimo Hecho.- Es el precio de la última transacción que haya tenido una acción el mercado, obligación, certificado, etc. Este precio existe con o sin transacciones de ese instrumento, durante un día o varios, pues se refiere al último hecho aunque éste sea anterior. Si hubo transacciones, se identifica con el precio de cierre.

Valor.- En términos generales, es el grado de utilidad o aptitud de un bien para ser un satisfactor.

Valor Actual.- Es el precio promedio ponderado de un valor a un mismo vencimiento a futuro durante los tres últimos días de operaciones.

Valor de Mercado.- Es el precio que se determina por la libre -

interacción de la oferta y la demanda. En ocasiones el valor de mercado es alto porque muchos quieren poseer esa acción y al demandarla por encima de la oferta existente provocan el alza de su precio.

Valor de Renta Fija.- Es el título de crédito que representa una obligación a cargo del emisor, tiene valor nominal e implica el pago de un interés, siendo una amortización.

Valor de Renta Variable.- Es el título de crédito que representa una parte o la cuota del capital social de una empresa, otorgando el derecho de socio, además de ser nominativo, con valor nominal o sin expresión del mismo.

LEGISLACION APLICABLE

- Circulares de la Comisión Nacional de Valores, aprobadas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Academia Mexicana de Derecho Bursátil, A.C. Mayo, 1988.
- Código Civil para el Distrito Federal y Territorios Federales de 1928. Decreto del 29 de agosto de 1932. 60a. Ed., Porrúa, México, D.F., 1992.
- Código de Comercio del 15 de septiembre de 1889. 7a. Ed., - Ediciones Delma, Naucalpan, Estado de México, 1992.
- Código de Etica Profesional de la Comunidad Bursátil Mexicana. Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. Mayo, 1988.
- Ley de Amparo, reglamentaria de los artículos 103 y 107 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos del 10 de enero de 1936. 93a. Ed., Porrúa., México, D.F., 1991.
- Ley de Sociedades de Inversión del 20 de diciembre de 1984. 37a. Ed., Porrúa, México, D.F., 1992.
- Ley del Mercado de Valores del 29 de diciembre de 1974. 37a. Ed., Porrúa, México, D.F., 1992.
- Ley General de Sociedades Mercantiles del 28 de julio de - 1934. 52a. Ed., Porrúa, México, D.F., 1989.
- Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito del 26 de - agosto de 1932. 36a. Ed., Porrúa, México, D.F., 1991.
- Ley Orgánica de la Administración Pública Federal del 22 de diciembre de 1976. 25a. Ed., Porrúa, México, D.F., 1991.
- Reglamento de la Ley para promover la Inversión Mexicana y - regular la Inversión Extranjera. 36a. Ed., Porrúa, México, D.F., 1991.
- Reglamento del Registro Nacional de Valores e Intermediarios del 5 de Agosto de 1979. 37a. Ed., Porrúa, México, D.F., -

1992.

- Reglamento del Registro Público del Comercio del 18 de enero de 1979.

BIBLIOGRAFIA GENERAL

- ACADEMIA MEXICANA DE DERECHO BURSÁTIL, A.C. Memoria del -
Primer Encuentro Internacional de Derecho Bursátil. México,
D.F. Agosto, 1980.
- ACADEMIA MEXICANA DE DERECHO BURSÁTIL, A.C. Memoria del -
Segundo Encuentro Internacional de Derecho Bursátil. México,
D.F. Junio, 1982.
- ACADEMIA MEXICANA DE DERECHO BURSÁTIL, A.C. Memoria del -
Tercer Encuentro Internacional de Derecho Bursátil. México,
D.F. Octubre, 1984.
- ACADEMIA MEXICANA DE DERECHO BURSÁTIL, A.C. Memoria del -
Simposium Las Casas de Bolsa como Fiduciarias en la Actividad
Bursátil. México, D.F. Septiembre, 1981.
- ACADEMIA MEXICANA DE DERECHO BURSÁTIL, A.C. Memoria del -
Seminario de Actualización sobre las Adiciones y Reformas a -
las Leyes del Mercado de Valores y Sociedades de Inversión.
México, D.F. Enero, 1990.
- ACADEMIA MEXICANA DE DERECHO BURSÁTIL, A.C. Seminario: -
Importancia de la Relación Jurídica Formal de las Casas de -
Bolsa con su Clientela. México, D.F. Mayo, 1981.
- ACOSTA, Romero Miguel. Derecho Bancario. Editorial Porrúa,
S.A. 3a. Edición. México, D.F. 1986.
- BARRERA, Graf Jorge. Los Títulos de Crédito y los Títulos -
Valor en Derecho Mexicano. Editado por la Academia Mexicana

- de Derecho Bursátil, A.C. México, D.F. 1983.
- BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A. de C.V. El Salón de Remates y sus Operaciones. Editado por la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. México, D.F. Junio, 1985.
 - BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A. de C.V. La Bolsa Mexicana de Valores: Estructura y Funciones. Editado por la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. México, D.F. 13 de Agosto de 1984.
 - BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A. de C.V. Las Sociedades de Inversión. Editado por la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. México, D.F. Abril, 1989.
 - BUGEDA, Lanzas. El Depósito Centralizado de Valores. Editado por la Academia Mexicana de Derecho Bursátil, A.C. México, D.F. Septiembre, 1980.
 - CORTINA, Ortega Gonzalo. Prontuario Bursátil y Financiero. Editorial Trillas, S.A. de C.V. México, D.F. 2a. reimprisión. 1988.
 - DE PINA, Vara Rafael. Derecho Mercantil Uno. Editorial Porrúa, S.A. México, D.F. 1967.
 - Diario Oficial de la Federación, 4 de enero de 1990, Secretaría de Gobernación. Publicación con Decreto de Reformas del 28 de diciembre de 1989 en legislación bursátil. México, D.F.
 - DIAZ, Mata Alfredo. Invierta en la Bolsa. Guía para Inversio

- nes seguras y productivas. Editorial Iberoamericana, S.A. de C.V. México, D.F. 1990.
- Enciclopedia Jurídica Omeba. Tomo III. Madrid, España. 1989.
 - FRAGA, Gabino. Derecho Administrativo. Editorial Porrúa, S.A. 24a. Edición. México, D.F. 1985.
 - HERRERA, Mario. La Comisión Nacional de Valores. Atribuciones, Política sobre Valores. Editorial Porrúa, S.A. México, D.F. 1960.
 - IGARTUA, Araiza Octavio. Sociedades de Inversión. Expectativas y Realidades. Editado por la Academia Mexicana de Derecho Bursátil, A.C. México, D.F. Junio, 1980.
 - IGARTUA, Araiza Octavio. Introducción al estudio del Derecho Bursátil Mexicano. Editorial Porrúa, S.A. México, D.F. 1978.
 - LEON, León Rodolfo. Naturaleza Jurídica de los Actos de los Agentes de Valores. Editado por la Comisión Nacional de Valores. México, D.F. 1978.
 - MANTILLA, Molina Roberto L. Derecho Bursátil. Editorial - Porrúa, S.A. 24a. Edición. México, D.F. 1978.
 - MANTILLA, Molina Roberto L. Derecho Mercantil Uno. Editorial Porrúa, S.A. 24a. Edición. México, D.F. 1986.

- MARMOLEJO, González Martín. Inversiones. Práctica, Metodología, Estrategia y Filosofía. Editado por el Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas, A.C. 7a. Edición. México, D.F. 1991.
- MESSINEO, Francisco. Operaciones de Bolsa y de Banca. Editorial Bosch. 2a. Edición. Barcelona, España. 1957.
- RODRIGUEZ, Rodríguez Joaquín. Derecho Mercantil. Editorial Porrúa, S.A. 10a. Edición. México, D.F. 1972.
- SAENZ, Viesca José. Los Títulos Valor en el Mercado Mexicano. Editado por la Academia Mexicana de Derecho Bursátil, A.C. 2a. Edición. México, D.F. 1987.
- TENA, Felipe de Jesús. Derecho Mercantil Mexicano. Editorial Porrúa, S.A. 11a. Edición. México, D.F. 1984.
- VAZQUEZ, Arminio Fernando. Derecho Mercantil. Editorial Porrúa, S.A. México, D.F. 1977.
- VAZQUEZ, Arminio Fernando. Estructura del Derecho de Opción para suscribir nuevas acciones. Editado por la Academia Mexicana de Derecho Bursátil, A.C. México, D.F. Enero, 1980.
- ZURITA, y Saénz de Navarrete. La Oferta Pública de Adquisición. Bolsa de Madrid. Servicio de Estudio. Madrid, España. 1980.