

132
Res.

UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA
DE MEXICO



FACULTAD DE DERECHO

“ PROYECCION ECONOMICA DE LOS
TITULOS DE CREDITO ”

T E S I S
QUE PARA OBTENER EL TITULO DE
LICENCIADO EN DERECHO
P R E S E N T A :
HECTOR CANTERO IGLESIAS

MEXICO, D. F.

1993

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.

I N D I C E

CAPITULO I.- GENERALIDADES ACERCA DE LOS TITULOS DE CREDITO.

I.- Concepto y Características esenciales de los títulos de crédito.

1.1. Problemática de la terminología T.D.C.

1.2. Características Esenciales de los T.D.C.

1.2.1. Incorporación.

1.2.2. Literalidad.

1.2.3. Legitimación.

1.2.4. Autonomía.

CAPITULO II.- FUNCION ECONOMICA DE LOS --- T.D.C.

2.1. T.D.C. En renta fija o inversión.

2.2. T.D.C. De especulación.

2.2.1. Concepto de valor.

2.2.2. Características de los --

Valores Bursátiles.

CAPITULO III.- VALORES EN EL MERCADO.

3.1. Acciones.

3.2. Las Obligaciones.

3.2.1. Antecedentes en México.

3.2.2. Concepto.

3.2.3. Diferencias entre acción y obligaciones, accionistas y obligacionistas.

3.2.4. Procedimiento para la emisión -- de obligaciones.

3.2.5. El representante común de los -- accionistas.

3.2.6. Montos autorizados para la emisión de obligaciones.

3.2.7. Amortización de las obligaciones.

3.2.8. Tipos de obligación.

3.3. El sentido de la participación-petrobono.

3.3.1. Concepto y elementos básicos.

3.3.2. Petrobono.

3.4. Certificados de aportación Patrimonial.

3.5. Bonos Bancarios de Desarrollo.

3.6. Los Certificados de la Tesorería de la Federación.

3.6.1. Objetivos.

3.6.2. Decreto.

3.6.3. Características.

3.6.4. Posibles Adquirentes.

3.6.5. Regulado.

3.7. Papel Comercial Bursátil.

3.7.1. Ventajas.

3.7.2. Concepto.

3.7.3. Requisitos.

3.7.4. Características.

3.7.5. Vencimiento.

3.7.6. Papel Comercial Extrabursátil.

3.8. Aceptaciones Bancarias.

3.8.1. Concepto.

3.8.2. Modalidades.

3.8.3. Características.

3.9. Pagarés de la Tesorería de la Federación.

3.9.1. Plazo.

3.9.2. Modalidades.

I.- CONCEPTO Y CARACTERISTICAS ESENCIALES DE LOS TITULOS DE CREDITO.

Proviene de la palabra en latín "credere", que significa confianza, creer.

Benavente, lo define muy curiosamente "como una pompa de jabón", ya que es mera fama o ilusión. Esto, es con respecto a la idea de crédito, pero ahora bien, con respecto a de título de crédito, César Vivante (jurista italiano; 1895) da la primera definición:

"Documento necesario para ejercitar el derecho literal y autónomo expresado en el mismo".

Ahora, de otra manera como lo definió tan ilustre jurista, es como lo indica el artículo 5º, de nuestra Ley --- Cambiaria.

"Son títulos de crédito los documentos necesarios para ejercitar el derecho literal que en ellos se consigna".

Como podemos observar de manera mediata es que la definición del jurista italiano, Vivante, no esta tan lejos de nuestra conceptualización, toda vez que en la primera señala de manera expresa una característica más, que es la ---- "autonomía", característica que omite el legislador del 32. Dicha característica se encuentra implícita en varios artículos de la Ley. Todo ello se ejemplifica de manera real en los artículos 8 y 10 de la Ley de Títulos y Operaciones de Crédito.

De todo ello se concluye que, es falso que el legislador mexicano haya superado al maestro italiano, sino que, es una mera copia, en virtud de que el mismo maestro Vivante, en el Proyecto de Comercio de 1922, elimina la voz "autonomía".

1.1. PROBLEMATICA DE LA TERMINOLOGIA T.D.C.

Ha existido gran polemica el hecho de denominarles títulos de crédito, por un lado, y por otro el denominarlos títulos valor.

El maestro Cervantes Ahumada, señala que por nuestra tradición jurídica y porque se ha hecho conocer así, es la denominación de títulos de crédito, ya sea por nuestra ideología, idiosincracia, aún cuando no corresponde a la gramática. (1)

El autor que introdujo a México el vocablo "Título-valor", fue Rodríguez y Rodríguez. (2)

El vocablo "Título de Crédito, fue originado en Italia. Ha sido criticado por autores germánicos (Brunner), aduciendo que la conotación gramatical no concuerda con la conotación jurídica, ya que no en todos los títulos predomina como elemento fundamental el derecho de crédito.

Nuestras leyes tradicionalmente han hablado de documentos de crédito, de efectos de crédito, etc., y es más acorde con nuestra --- latinidad, hablar de títulos de crédito con la connotación jurídica.

1.2. CARACTERISTICAS ESENCIALES DE LOS T.D.C.

1.2.1. INCORPORACION.

Se dice que el derecho esta incorporado al TDC, porque se -- encuentra tan intimamente ligado a él, porque sin la existencia de -- dicho título tampoco existe el derecho ni, por tanto, la posibilidad_ de su ejercicio. "El derecho no se puede exigir ni tampoco transmitir, sin el documento y, a su vez cuando se disponga del documento se ha - dispuesto el derecho materializado en el mismo". (3)

"La incorporación del derecho al documento es tan íntima, -- que el derecho se convierte en algo accesorio del documento... el --- documento es lo principal y el derecho lo accesorio: el derecho ni -- existe, ni puede ejercitarse, si no es en función del documento".

"La incorporación es el vínculo indisoluble que existe entre el derecho y el documento".

"La incorporación consiste en el consorcio indisoluble del - título con el derecho que representa. Entre el derecho y el título, -

existe una cópula necesaria... el primero va incorporado en el segundo".

1.2.2. LITERALIDAD.

El art. 5o., se refiere a "Derecho Literal". De ello se desprende que el derecho y la obligación contenida en un T.D.C., están determinados estrictamente por el texto literal del documento.

El derecho es tal y como resulta del título, según lo que en él aparece consignado, o lo que es expresamente invocado por el mismo y por tanto, congnoscible a través de él.

1.2.3. LEGITIMACION.

Los T.D.C. otorgan a su tenedor el derecho de exigir las prestaciones en ellos consignadas. La posesión y presentación del T.D.C. -- legitima su tenedor: lo facultan para ejercitar el derecho y exigir -- la prestación. (4)

A) Legitimación Activa:

La primera función que cumple el título emitido es la de servir de medio exclusivo de legitimación para el ejercicio del derecho -- en él consignado... por legitimación o investidura formal... se entiende el poder de ejercitar un derecho, independientemente de ser o no ---

su titular. Así, pues, la función de legitimación de los T.D.C. no --
consiste en probar que el beneficiario o detentador es titular del --
derecho en él documento, sino en atribuir a éste el poder de hacerle
valer".

B) Legitimación Pasiva:

Opera a favor del deudor, que se libera cuando paga al titu-
lar legítimo.

1.2.4. AUTONOMIA.

Se dice que el derecho incorporado a un T.D.C. es un autónomo,
porque al ser transmitido aquél título atribuye a su nuevo tenedor un
derecho propio e inseparable, independiente, y consecuentemente, el -
deudor no podrá oponerle las excepciones personales que podría haber_
utilizado contra el tenedor anterior. (5)

Esto es, los obligados no podrán oponer al último tenedor --
las excepciones personales que pudieran haber formulado contra los --
tenedores precedentes.

CAPITULO II.- FUNCION ECONOMICA DE LOS T.D.C.

2.1. T.D.C. DE RENTA FIJA O INVERSION.

Cuando se trata de tener una renta asegurada y con apropiada garantía como cuando se compran cédulas hipotecarias y las obligaciones de las S. A.

2.2. T.D.C. DE ESPECULACION.

Quien va a exponer su dinero con objeto de ganancia, podrá exponerlo jugando, especulando o invirtiendo.

Se especula con un título de crédito cuyo producto no es seguro, sino fluctuante, como en el caso de las acciones de las S.A. (o el billete de lotería).

En el juego el registro es mayor y la ganancia es desproporcionada; en la especulación el riesgo es menor y la ganancia tiene más posibilidades.

2.2.1. CONCEPTO DE VALOR.

La palabra valor ha llegado a tener diversos significados. En dudoso que en una sola definición pueda abarcarse toda la gama y diversidad de fenómenos identificables.

Una de las definiciones más generalmente aceptadas en la bibliografía de las ciencias sociales, considera los valores como concepciones de lo deseable que influyen en el comportamiento de lo selectivo. (6)

Por su parte, el Diccionario de la Lengua de la Real Academia Española, dice que valor se identifica con el grado de utilidad o --- aptitud de las cosas para satisfacer., las necesidades o proporcionar bienestar o deleite; afirmando, también, que es la claridad de las -- cosas cuya virtud se dá, por poseerlos, cierta suma de dinero o algo equivalente.

Analizando el concepto desde otros angulos, nos podemos percatar que valor ha sido empleado con significados variados en la filosofía general, en la economía, en la estética y en el derecho mercantil -- entre otras áreas.

Los valores jurídicos, si bien son solamente directrices generales o principios abstractos que no proporcionan en sí un sistema jurídico de regulación social, constituyen principios racionales de valor inmutable para toda conducta para que tales valores den lugar al nacimiento de normas concretas, es preciso referirlos previamente a las -- realidades específicas que se pretenda regir. Los valores jurídicos -- tienen una existencia en sí y por sí, independientemente de su reali-- zación y conocimiento.

Valores específicos de cuyo estudio se encarga la filosofía - del derecho, son:

a) La seguridad jurídica; B) El bien común; C) La justicia.

Desde el enfoque económico, el concepto valor se identifica - con el valor de cambio; o dicho de otra forma, se equipara al precio de una cosa, pues el precio es el valor expresado en términos de ---- dinero.

En derecho mercantil, al hablar de valor siempre estaremos -- sobre entendiendo, y aceptando, la existencia de documentos (papeles- valores) que son portadores de valor, o sea, que no tienen valor ---- "per se " pero que son representativos de él. Tienen incorporados --- derechos en la mayoría de los casos, de índole económico, aunque, --- eventualente, puedan ser también de índole corporativo y participati- vo. "Se trata, en esencia, de cosas mercantiles aptas para ser obje- to de todos los negocios jurídicos que recaen normalmente sobre la -- totalidad de los bienes - in commercium-". (7)

Sin embargo, el uso del concepto valor, para hablar del docu- mento al que se incorpora un derecho, no ha sido empleado, en forma - amplia y genérica por los tratadistas; sino que, más bien, ese vocablo se ha utilizado, de forma exclusiva a los documentos de negociabilidad bursátil.

2.2.2. CARACTERISTICAS DE LOS VALORES BURSATILES.

El autor español Rodríguez Sastre, afirma: "Sólo son valores mobiliarios bursátiles los títulos precedentes de una emisión producida en masa, en serie, que tienen las mismas cualidades y conceden los mismos derechos, constituyendo cosas fungibles que pueden tener un -- curso de cambios común".

Como antes afirmamos, los derechos que tales valores confieren son de crédito (económicos), de participación y representativos; existiendo la posibilidad de que en ellos se incorpore más de uno de estos tipos de derechos.

La Ley del Mercado de Valores de 1975, la cual, en su artículo 3o. dice: "Son valores las acciones, obligaciones y demás títulos de crédito que se emitan en serie o en masa". (8)

"El régimen que establece la presente Ley para los valores y las actividades relacionadas 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, que otorguen a sus titulares derechos de crédito, de propiedad o de participación en el capital de las personas morales".

"La Secretaría de Hacienda y Crédito Público, a propuesta de

la Comisión Nacional de Valores, podrá establecer mediante disposiciones de carácter general, las características a que se deberá sujetar la operación con los valores y documentos a que se refiere este artículo".

"Se prohíbe la oferta pública de cualquier documento que no sea de los mencionados en este artículo".

Por otra parte, tenemos que en nuestro país, para que un valor pueda tener las características de ser bursátil y de esta forma circular entre el gran público inversionista, es menester, además y por disposición expresa del artículo 11 de la Ley del Mercado de Valores, que éste inscrito en el Registro Nacional de Valores, Registro, que únicamente se otorga a aquellos valores que hubieren cumplido, y mantengan, (tanto ellos como sus emisores) una serie de requisitos que al efecto establecen tanto la mencionada Ley como ciertas disposiciones reglamentarias a la misma.

Por su parte, los agentes de valores deberán abstenerse de negociar cualquier título de valor que no sea de los previstos por el citado art. 3o.

Quedan exentos de cumplir con los requisitos a los que nos referimos, para el logro de su inscripción en el mencionado Registro,

los valores emitidos o garantizados por el Gobierno Federal, por las instituciones de crédito y por las sociedades de inversión.

La razón que induce a establecer las citadas exigencias es evidente: salvaguardar, en lo posible, los intereses y derechos de -- personas adquirentes de buena fe, sujetando para ello, tanto a los -- valores como a los emisores a una inicial y permanente vigilancia por parte de las Autoridades Hacendarias.

Si bien con anterioridad hemos mencionado, que serán considerados como valores bursátiles aquéllos que emitiéndose en serie o -- en masa están destinadas para ser objeto de oferta pública y circular entre el gran público inversionista, es importante aclarar, tal y -- como lo hace el artículo 2o. de la Ley del Mercado de Valores, que se considerará oferta pública a aquella que se lleve a cabo por conducto -- de algún medio de comunicación o se dirija a persona indeterminada -- para suscribir, enajenar o adquirir títulos o documentos considerados como valores bursátiles. Al efecto cualquier promoción o publicación que se intenta realizar con tales propósitos, deberá estar autorizada por la Comisión Nacional de Valores, en los términos del artículo 5o. de la propia Ley.

III. VALORES EN EL MERCADO MEXICANO.

3.1. ACCIONES.

El capital social de una sociedad anónima se haya dividido en un número específico de partes iguales a las que se denominan acciones; por consiguiente cada acción es una parte alícuota de dicho capital.

La acción, tal y como lo afirma Brunetti, representa el derecho de su titular sobre el patrimonio de la sociedad y, por consiguiente, la participación en su vida corporativa. (9)

Al hablar de la palabra acción existen subyacentes tres significados:

- a) El de una parte alícuota del capital social;
- b) El de un derecho de participación social; y
- c) El de un título de Crédito.

a) La acción: ante todo, representa una proporción aritmética alícuota de toda una suma que, en numerario o en especie, integra a la totalidad del capital de la sociedad emisora; y visto de esta forma, la misma tendrá valor denominado "nominal" o "abstracto", que se obtiene dividiendo el monto del capital social entre el número de las acciones emitidas. Dicho valor difiere del que se llama valor concreto,

real o de mercado de la propia acción, el cual lo establecerá la estimación que le den quienes se constituyan en eventuales compradores o vendedores de dichas partes sociales; y del valor contable, mismo que se obtiene dividiendo la cifra que representa el capital contable de la empresa entre el número de las acciones en circulación.

Como fracciones en las que se divide el capital social, las acciones han de tener igual valor y otorgarán a sus propietarios iguales derechos.

No obstante con lo anterior, en el acta constitutiva de la sociedad puede acordarse la creación de diferentes categorías de acciones a las que se les podrá conceder diferentes derechos (Art. 112 de la Ley General de Sociedades Mercantiles).

Por otra parte, en nuestro derecho se cierra la posibilidad de que las acciones puedan dividirse y, por lo tanto, sólo se puede reconocer a un titular jurídico y a un voto por cada uno de ellas. En caso de que exista copropiedad respecto a una acción, será menester nombrar a un representante que sea quien ejerza los derechos frente a la sociedad emisora (art. 122 Ley General de Sociedades Mercantiles).

b) Como reflejo de la participación de su tenedor dentro de la sociedad, la acción garantiza a éste derechos tales como: el voto -

en las asambleas, la participación de los beneficios que arroja la --- empresa, y en el resultado que se obtenga de la eventual liquidación de tal sociedad. Es evidente suponer que todos estos derechos son --- transmisibles con motivo de la transferencia de la propiedad de la -- acción.

El derecho de o al cobro del dividendo habrá de hacerse --- efectivo únicamente a partir de que la asamblea de accionistas aprueba el balance que refleja los resultados del ejercicio social de la empresa. Algo similar sucederá para el caso de que se presente la liquida-- ción de la sociedad, situación ésta que tendrá que ser aprobada por la asamblea.

Por lo que se refiere al derecho de voto, la Ley General de - Sociedades Mercantiles determina que cada acción tiene derecho a un - solo voto, aunque el mismo puede ser limitado mediante acuerdo plasma-- do en el documento constitutivo de la sociedad o en sus reformas pos-- teriores.

c) La generalidad de los autores y legislaciones en la mate-- ria, otorgan a la acción la categoría de título-valor (o de crédito); o sea se le considera como documento necesario para ejercer el derecho literal que en él se consigna y, por tal razón, le serán aplicables -- todas las disposiciones que por ley a ellos corresponden.

Sin embargo estimamos, al igual que el tratadista Mantilla - Molina, que la acción es un caso típico para emplear la acepción del título-valor y no título de crédito, ya que la misma no incorpora un derecho puro de crédito ya que su contenido es fundamentalmente corporativo. (10)

3.2. LA OBLIGACION.

La vida normal de una empresa en marcha, se haya caracterizada por la frecuente necesidad de recursos que la possibiliten para continuar con su desarrollo normal y para hacer frente a fines de -- expansión. Ante esto, la propia empresa se encuentra, muchas veces, - ante varias alternativas para obtener tales recursos mismos que, de hecho, son de dos tipos atendiendo a sus fuentes:

1.- Aquellos que se reciben vía un aumento en el capital -- social de la sociedad, solicitando a los accionistas aportaciones -- adicionales a las ya efectuadas, o bien invitando a nuevos socios; y

2.- Los que se obtienen mediante la contratación de recursos crediticios que tarde o temprano habrán de pagarse.

Cuando la necesidad de los recursos implica solamente un apoyo financiero temporal, o bien cuando no se desea dividir los beneficios

sociales entre nuevos socios, o cuando se dificulte el logro de ----- nuevos accionistas adicionales, se recurrirá a la búsqueda de fondos crediticios; y, en este último caso, la sociedad deberá hallarse, al termino de la operación, sin la deuda contraída y con patrimonio ---- propio aumentando.

Dentro de las vías que la sociedad tiene para la obtención - del financiamiento con fondos adicionales, se encuentra la emisión -- y puesta en circulación de títulos-valor denominados "obligaciones".

1) ANTECEDENTES EN MEXICO.

Según Fernando Vázquez Arminio, "la primera empresa que -- emitió obligaciones en nuestro País, fue la Compañía Limitada del - Ferrocarril Mexicano, y sus emisiones fueron definitivas para la -- determinón de la primera vía ferrera de importancia con que conto - la nación; la de México a Veracruz. " 28; y fue la Ley General -- de Emisión de obligación o Bonos del 29 de noviembre de 1987 la que de manera sistemática, reglamentó por primera vez la emisión de ta- les títulos-valor. (11

Hoy en día es la Ley General de Títulos y Operaciones de - Crédito la que se encarga de reglamentar la materia concerniente a las obligaciones.

2) CONCEPTO.

Siguiendo al propio Fernando Vázquez Arminio, podemos decir que, en un sentido amplio, la palabra obligación infiere todo tipo de sugesión o vínculo cualquiera que sea su origen y contenido; y, desde un punto de vista más restringido y propiamente técnico, obligación significa sugesión o vínculo de derecho privado solamente, y es de aplicación exclusiva a las relaciones de contenido patrimonial entre personas jurídicas. (12)

Por nuestra parte podríamos decir, utilizando el enfoque que realmente interesa a este estudio, que la obligación es un título-valor negociable emitido en masa por una sociedad, nominativo, de contenido crediticio y participativo, que tiene como fin la obtención de un empréstito público generalmente a mediano y largo plazo, y que otorgo a sus tenedores derechos sobre una parte alicuota del monto total del crédito.

En su carácter de título-valor, (de crédito), la obligación reúne todas las características que la identifican como tal; debiendo, por lo mismo, cumplir con los requisitos formales que le impone la Ley de la Materia en todo lo referente a su emisión, cesión, --- circulación, etc.

Para Brunetti, la obligación implica la existencia de un "mutuo de relevante importe a largo vencimiento que la sociedad --- contrata con los portadores de los títulos, a los que se obliga a --- abonar un cierto interes anual, prometiendo el reembolso de las --- sumas mutuadas según las modalidades fijadas en el plan de emisión" (13).

3) DIFERENCIAS ENTRE ACCION Y OBLIGACION, ACCIONISTAS Y OBLIGACIONISTAS.

Accionistas es un derechohabiente sobre una parte del ---- capital social de una empresa. Obligacionista es quien detenta un derecho o participación sobre un crédito colectivo a cargo de aquella. El obligacionista no corre los riesgos del accionista respecto al éxito de la empresa y recuperación del capital que a ella le --- hubiere entregado.

El accionista tiene derecho a las ganancias de la empresa - via el pago de dividendo. El obligacionista sólo a la devolución -- de su capital, y a que se le pague un interes fijo o variable y, -- salvo excepciones, no participará en las ganancias de la sociedad.

4) PROCEDIMIENTO PARA LA EMISION DE OBLIGACIONES

Antes que otra cosa es conveniente resaltar que las obligaciones pueden ser emitidas por las sociedades anónimas o por el --- Estado.

Cuatro son los actos que integran el procedimiento de emisión de este tipo de valor;

- 1) El acuerdo de emisión;
- 2) La elaboración del acta;
- 3) La creación de los títulos;
- 4) Su colocación.

El acuerdo de emisión esta a cargo, unica y exclusivamente, de la asamblea general extraordinaria de accionistas la cual, una -- vez tomada una decisión favorable con tales fines, convoca al consejo de administración para que se haga cargo de la emisión: procedimiento este que se inicia con elaboración del acta correspondiente -- misma que debe reunir una serie de requisitos previstos por la Ley -- General de Títulos y Operaciones de Crédito, entre otros inscribirse en el Registro Público de Comercio del domicilio de la sociedad, -- los títulos representativos de las obligaciones deberán cumplir, al efecto, con diez requisitos que fija la mencionada ley de la mate-- ria.

Una vez cumplidas las formalidades en cuestión, la sociedad estará en posibilidad de realizar la colocación de los títulos-valor mediante oferta que al efecto dirija a las personas que, eventualmente, pudieran estar interesadas en adquirirlos.

Si se pretende efectuar la colocación de las obligaciones - de manera privada, o sea efectuando la oferta a persona determinada y sin utilizar los medios masivos de comunicación, no habrá necesidad de utilizar a un agente de valores ni apegarse a lo dispuesto - por la Ley del Mercado de Valores. Pero si dicha oferta se lleva - a cabo en forma pública, en los terminos de dicha Ley necesariamente se habrá de intervenir un agente de este tipo.

Además, en caso de que la oferta sea pública, tanto la --- empresa emisora como los valores que entraran en circulación tendrán que sujetarse a la aprobación y vigilancia de la Comisión Nacional de Valores: y, de esta forma, lograr que las obligaciones se inscriban en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, Sección -- Valores.

5) EL REPRESENTANTE COMUN DE LOS OBLIGACIONISTAS.

Con el fin de evitar que cualquier tramite, consulta, etc., ante la emisora se complique, si es que cada uno de los obligacio-- nistas, en lo individual, pretende la realización de los mismos, --

la ley da cabida a la figura del representante común de ellos. (14)

Este representante común tiene las siguientes características: Es nombrado, originalmente, por la sociedad sin que intervenga la voluntad de los futuros tenedores de las obligaciones. Ello se lleva a cabo a través de acta de emisión, la cual ha de suscribir dicho representante.

Para tener este cargo estaran facultadas las casas de bolsa (Artículo 22, fracción VI, Ley del mercado de Valores), las personas físicas o instituciones de crédito, actuando estas últimas por conducto de su departamento fiduciario.

El representante común defendera los intereses de los obligacionistas, actuando como mandatario a ellos.

Si el representante renuncia, los obligacionistas nombraran a un sustituto; y entre tanto, podrá designarse como representante interno a una institución fiduciaria.

Su retribución correrá a cargo de la sociedad emisora salvo convenio en contrario.

6) MONTOS AUTORIZADOS PARA LA EMISION DE OBLIGACIONES.

Con el fin de proteger al tenedor de la obligación; la Ley marcó topes máximos para su edición. Al efecto se ha establecido la prohibición de que se lleven a cabo emisiones de obligaciones -- por montos superiores al valor de los activos netos de la sociedad emisora. Salvo que la emisión se haga en representación del valor -- a precio de aquellos bienes cuya adquisición o construcción hubiera ya realizado dicha sociedad.

También como protección, especifica que la emisora sólo -- podrá reducir su capital durante la vigencia de las obligaciones, -- en proporción al monto de reembolso que haga de tales obligaciones.

Se les obliga, asimismo, que en forma anual publiquen un -- balance en el Diario Oficial de la Federación.

7) AMORTIZACION DE LAS OBLIGACIONES.

Según ya sabemos, la amortización significa a reintegrar a los inversionistas, dentro de un lapso prefijado, el capital que -- estos hubieran destinado a la adquisición de las obligaciones. (15)

Las formas de realizar las amortizaciones son cinco fundamentalmente : 1) Reducción progresiva y periódica del número de --

obligaciones en circulación: estableciéndose los montos o porcentajes fijos para tales efectos. 2) Mediante la realización de sorteos en fecha preestablecida. 3) Llevando a cabo, por medio de la bolsa de valores, la compra de las obligaciones a amortizar. 4) En una sola exhibición, al vencimiento de la emisión. Y 5) En forma anticipada, total o parcial, y solamente cuando la sociedad se hubiera reservado ese derecho en el acto de emisión.

La amortización de las obligaciones deberá realizarse ---- siempre ante la presencia de un notario, del representante común -- y de una persona autorizada por la sociedad emisora.

La Ley determina que los derechos del obligacionista para el cobro de las obligaciones, y una vez que estas hayan sido amortizadas, prescriban a los cinco años contados a partir de la ---- fecha de amortización; y los derechos para el cobro de cupones o -- intereses vencidos prescriban a los tres años.

8) TIPOS DE OBLIGACIONES.

Las obligaciones han sido clasificadas desde varios --
angulos:

- 1) Según su forma de colocación.
- 2) Según su manera de circulación.
- 3) Según su garantía.

4) Según ciertos derechos especiales que conceden a sus ---
tenedores.

1) Según su forma de colocación: La oferta de las obliga--
ciones puede realizarse, según ya se comentó, en forma pública o --
privada.

2) Según su forma de circulación: Serán nominativas, excepto
el caso de aquellos que se inscriban en el Registro Nacional de Va-
lores e Intermediarios y se coloquen en el extranjero, en cuyo caso
podrán emitirse " al portador ".

Para cada uno de estos casos son aplicables las disposicio-
nes generales que al efecto determina la Ley General de Títulos y
Operaciones de Crédito.

3) Según su garantía: Aún y cuando la garantía más natural
de las obligaciones en circulación lo constituirán los activos so--
ciales de la emisora, como es el caso de cualquier crédito a cargo
de este, en muchas ocasiones se considera conveniente otorgarles --
alguna o algunas garantías más específicas.

Es conveniente hacer mención que la Ley pone especial -- cuidado en la constitución de las garantías, al determinar que en el acta de emisión y en el cuerpo de los títulos se haga la descripción de las garantías específicas, teniendo el representante común la obligación y facultad para comprobar su existencia hacia el --- valor de los bienes afectos a tal fin; debiendo este, también,---- cerciorarse que tales bienes se encuentran asegurados y se constituya correctamente sobre ellos la garantía.

Podemos entonces, mencionar que las garantías que se establezcan en favor de los tenedores de las obligaciones podrán ser de dos tipos:

a). No específicas o quirografarias.- En este caso todos-- los activos de la empresa son los que garantizan. Se les han --- llamado garantías quirografarias, y hacen las veces de las que se otorgan, por ejemplo: en un crédito directo en el que el acreditado responderá con su palabra y sus bienes.

Sin embargo, y aún cuando no existan bienes o derechos --- específicos como garantías de las obligaciones, en la generalidad - de los casos la empresa emisora se compromete a mantener ciertas -- restricciones financiero-contables, como por ejemplo: no permitir -

que la relación de activo a pasivo sea inferior a la proporción de dos a uno, etc.: será el representante común quien deba vigilar -- todo ello.

b) Específicas.- Dentro de esta clasificación tenemos - aquellos tipos de obligaciones en cuyo favor se afectan, en garantía, bienes o derechos propiedad del emisor o de terceros; ello mediante la constitución o establecimiento de prenda o hipoteca a -- través de fideicomiso de garantía, o bien mediante la obtención -- de un aval o fianza. Garantías todas ellas, es obvio decirlo -- establecidas en favor, única y exclusivamente, de los tenedores -- de las obligaciones.

Es muy común que en la terminología bursátil, a las obligaciones se les conozca fundamentalmente por la garantía en favor de ellas constituidas: obligaciones hipotecarias, quirografarias, prendarias y fiduciarias, básicamente.

4) Según ciertos derechos que se confieren a los obligacionistas. Existe la alternativa de emitir obligaciones con ciertas modalidades con el fin de que éstas confieran a sus tenedores derechos adicionales a los que, normalmente, conceden la tenencia de este tipo de valores; en este caso, estaríamos ante la presencia - de las obligaciones y participantes y de las obligaciones conver--

tibles en acciones. (16)

Por lo que se refiere a las obligaciones participantes, --- podemos decir que en ciertas ocasiones, y con el afán de hacer más atractivo para el inversionista la inversión en una emisión de obligaciones que realice una sociedad que viene reflejando buenos resultados, es conveniente pensar en dar al tenedor de ellas un beneficio económico adicional al de la mera recepción de una tasa de interés; beneficio este que podría ser una participación en las utilidades - de la empresa.

Ante este orden de ideas, surge la posibilidad de que la -- sociedad, que este convencida de la conveniencia de beneficiar al -- inversionista, y que sin embargo no desea que en algún momento ---- este último puede ser participe en el capital de la empresa, emita entonces las mencionadas obligaciones participantes.

Aún y cuando este tipo de obligaciones no están tipificadas en la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, ello no --- obsta para que las mismas puedan emitirse; no hay algo que lo prohiba, ni tampoco disposición alguna que evite que los tenedores de las obligaciones, además de recibir intereses, perciban parte de las -- utilidades de la empresa.

Sin embargo, es importante aclarar que siempre se requerirá para poner en circulación a este tipo de títulos-valor, que su emisión este prevista en alguna escritura constitutiva de la sociedad o en sus reformas anteriores; y además, que las características de la misma sean aprobadas por la asamblea general de accionistas.

Hay ocasiones en las que por razones de conveniencia para la empresa emisora o para el inversionista, pudiera resultar conveniente abrir la posibilidad para que un pasivo, a cargo de la sociedad y por tanto un crédito en favor del tenedor de las obligaciones, tenga la alternativa de convertirse en capital para la empresa y en una substitución de las obligaciones en poder del inversionista por acciones de aquella. Estaremos entonces ante la presencia de las obligaciones convertibles en acciones.

Este tipo de valor, aunque previsto desde hace tiempo en la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, sin embargo había sido escasamente utilizado hasta hace relativamente poco tiempo -- en que comenzó a emplearse de nuevo.

Aclarando un poco más lo arriba expresado, podríamos decir que el objeto fundamental que se pretende con la emisión de este tipo de obligaciones es, primero, obtener recursos para la sociedad

vía un crédito público y al mismo tiempo, contar con la posibilidad futura para convertirse tal crédito en capital.

Existen diversas razones de conveniencia tanto para la empresa que emite este tipo de obligaciones, como para el inversionista. No obstante, podemos decir que todas esas razones tienen un -- denominador común, la oportunidad o el momento por el que se atravesaa.

Por ejemplo puede resultar que para la sociedad que requiere de recursos no le convenga obtenerlos, por lo menos durante un - lapso corto, vía la colocación de acciones dado el bajo precio que eventualmente las mismas pudieran tener en el mercado; y desde el - punto de vista del inversionista, puede ser que éste, si bien desea entablar nexos financieros con dicha sociedad, probablemente no --- tenga aún deseos o la confianza suficiente para involucrarse como - socio de ella sino hasta más avanzado tiempo y una vez que su visión respecto a la misma se torne más clara. Como estas, existen otras razones que podrían justificar la emisión y la inversión en obligaciones convertibles en acciones.

Según ya afirmamos antes, la emisión de obligaciones de - este tipo se encuentra prevista en la Ley General en el artículo -

210 bis, el cual especifica una serie de requisitos a los que hay necesidad de sujetarse para los efectos de poner en circulación --- a valores de la categoría a la que hacemos referencia.

Así, las sociedades anónimas que pretenden emitir obligaciones convertibles en acciones, deberán tomar las medidas pertinentes para mantener en tesorería acciones por el importe exacto por el que se hayan emitido las obligaciones.

Por otra parte, el citado ordenamiento legal determina que respecto a las acciones que se encuentren en Tesorería, en apoyo de las obligaciones a las que hacemos referencia, no operará el derecho de preferencia del que normalmente gozan los tenedores de las acciones ordinarias emitidas por la propia empresa. Las razones -- que subyacen en esta disposición resultan evidentes ya que las ---- acciones en Tesorería estarán destinadas exclusivamente para ser -- canjeadas por obligaciones, si así lo desearan los tenedores de --- esta última.

Asimismo, queda establecida la necesidad de especificar un plazo, dentro del acta de emisión, a partir del cual las obligaciones habrán de convertirse, si así lo desea el obligacionista, en -- acciones de la empresa emisora. A este respecto es obvio suponer -- que el plazo en cuestión lo habrá de fijar la empresa en base a un plan financiero preestablecido. Esta determinación se une a lo que

también en dicho artículo se especifica, en el sentido de que la -- conversión de las obligaciones en acciones se hará siempre mediante solicitud presentada por los obligacionistas dentro del plazo establecido.

Es muy importante mencionar que durante la vigencia de la - emisión de las obligaciones convertibles, la emisora no podrá tomar ningún acuerdo que perjudique los derechos de los obligacionistas - derivados de las bases establecidas para la conversión. Las bases habrán de contener los derechos inherentes a los obligacionistas -- y por lo tanto, significaran una garantía que los mismos podrán --- ostentar frente a la emisora en caso de que ésta, por cualquier --- razón, pretendiera abusar contra tales derechos.

Queda, por otro lado, consignada también la obligación a --- cargo de la empresa para que siempre que se haga uso de la designación "Capital Autorizado", la misma deberá ir seguida de las pala-- bras "para conversión de obligaciones en acciones" y en todo caso, - cuando se haga referencia al capital autorizado deberá hacerse la - mención al mismo tiempo del capital pagado. Las razones de esto -- son obvias, pretendiéndose que exista siempre una transparencia no solamente frente a los accionistas en general sino ante cualquier - tercero respecto al cual es el monto exacto del capital pagado y, - cual la cantidad representada por las acciones que se encuentran en Tesorería, mismas que habrán de ser pagadas a través de la conver--

sión del pasivo, representado por las obligaciones, en capital.

Con el fin de garantizar la transparencia ante terceros, - según lo comentado en el párrafo anterior, existe además la obligación para la empresa a fin de que esta, dentro de los primeros ---- cuatro meses siguientes al cierre del ejercicio social, protocolice la declaración que haya formulado el Consejo de Administración de - la sociedad a través de la cual se especifique el monto del capital suscrito mediante la conversión de las obligaciones en acciones, -- existiendo asimismo la obligación de proceder, de inmediato, a la - inscripción de la escritura, donde se contenga tal declaración, en el Registro Público de Comercio.

Siendo optativo para el tenedor de las obligaciones con-- vertirlas o no en acciones, puede suceder que el obligacionistas - no desee ejercer tal derecho, motivo por el cual las acciones que se encuentren en tesorería y que en definitiva no se canjeen deberán ser necesariamente canceladas; debiéndose entonces levantar un --- acta ante notario que consigne tal cancelación, misma que habrá -- de inscribirse en el Registro Público de Comercio.

Por último, es precedente comentar que para la aplicación de los precios de conversión de obligaciones en acciones, se pueden atender a tres criterios dependiendo de la conveniencia para la ---

emisora y del interés eventual para los posibles tenedores de las -
citadas obligaciones:

- a) Tomando en consideración el valor nominal de la acción.
- b) O basándose en el precio de mercado de las citadas ---
acciones.

Por último, deseamos comentar, aunque en forma sucinta, -
de una modalidad adicional en las obligaciones.

En algunas ocasiones, la empresa emisora de tales valores _
desea mentener alguna prelación o preferencia en el pago de los ---
pasivo a su cargo. De esta forma estamos ante la subordinación en
el pago de un crédito respecto a otro; situación, esta, con la --
que deben estar conformes aquellos acreedores que habrán de ocupar
un segundo o subsecuentes lugares en el pago.

Siendo los tenedores de las obligaciones verdaderos acree-
dores de la empresa emisora de las mismas, puede darse el caso de -
que esta última, por convenir así a sus intereses, subordine la ---
deuda, a que da lugar la emisión de valores de esta categoría, al -
que pago de otros pasivos de índole diversa.

La circunstancia que induce a la subordinación en el pago de la deuda con motivo de la emisión de las obligaciones, habrá necesariamente de constar en el acta de emisión; y los eventuales --- interesados en adquirir multicitadas obligaciones deberán estar --- en conocimiento, y de acuerdo, en que la amortización de las mismas habrá de supeditarse al previo pago de créditos distintos.

Esta modalidad es aceptable siempre y cuando, repetimos, - la conozcan los inversionistas o tenedores de las obligaciones subordinadas.

3.3. EL SENTIDO DE PARTICIPACION .- EL PETROBONO.-

Aún y cuando los certificados de participación fueron inspirados en los trust certificantes o participating certificantes que surgieron en Inglaterra a mediados del siglo pasado, y que se trasladaron a los Estados Unidos de Norteamérica, la realidad es que, tal y como los conocemos y funcionan en nuestro país, constituyen una institución netamente mexicana tal y como acontece con el fideicomiso con el cual tiene una liga íntima.

El primer antecedente en nuestro país lo tenemos en el decreto del 30 de Agosto de 1933, que adicionó a la ley General de Instituciones de Crédito de 1932, en el cual se autorizó a las instituciones fiduciarias para que pudieran emitir este tipo de títulos-valor.

En 1940 se volvió a prever su existencia, cuando la Ley Orgánica de Nacional Financiera, S.A., posibilitó a esta institución para que pudiera emitir certificados de participación sin necesidad de la existencia previa de un fideicomiso, lo cual, como después veremos, constituye una desviación en la base misma de esta figura jurídica.

Posteriormente, en 1941, se publicó la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares que textualmente -

autoriza a las instituciones fiduciarias para poder emitir estos ---
certificados.

El 4 de enero de 1947, al publicarse la Ley Orgánica del ---
actual Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, S.A., refor--
mada en 1969, se otorgan facultades a esta institución de crédito --
para poder emitir certificados de participación inmobiliaria.

Por último, el 27 de diciembre de 1963, se adicionó el capi--
tulo correspondiente a la Ley General de Títulos y Operaciones de --
Crédito, para dar cabida a los certificados de vivienda.

1) CONCEPTO Y ELEMENTOS BASICOS.

Siguiendo al maestro Octavio A. Hernández, podemos decir que
"el certificado de participación es un título de crédito emitido por
una institución fiduciaria, que tiene como base la constitución de -
un fideicomiso en el que la emisora es fiduciaria y que representa -
el derecho a parte alicuota de los frutos o rendimientos de la pro--
piedad o de la titularidad, o del producto neto de la venta del pa--
trimonio fiduciario". (17)

De esta definición, que se basa en lo determinado por el --
artículo 228 A de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito,

se pueden desprender algunos elementos básicos:

Primeramente, podemos decir que el certificado de participación es un título de crédito ya que cuenta con todos los elementos para serlo: a) Tiene la conexión íntima (incorporación) entre el documento y la parte alicuota de algún derecho: b) Es un símbolo abstracto del derecho literal; c) El certificado confiere a su tenedor autonomía en cuanto a la independencia de su adquisición respecto a los tenedores anteriores. (18)

En cuanto a la cuestión de si el Certificado de Participación es un título abstracto o causal, sucede algo similar que con las obligaciones, o sea que serán causales en tanto que la causa --- relevante del título-valor, que es el acto originalmente les dió --- lugar, y el documento donde dicho acto se ha hecho constar, únicamente serán susceptibles de ser recurridos por los otorgantes de dicho acto, (y receptores originales del título) y la sociedad emisora. -- Para los adquirentes posteriores de dicho título-valor, este convierte en abstracto.

El certificado de participación tendrá como base, únicamente un fideicomiso en el que la institución fiduciaria será la emisora -- según lo dispone el artículo 228 H, de la Ley General de Títulos y -

Operaciones de Crédito y el artículo 44 inciso I de la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares.

En efecto, para la emisión de los certificados de participación se requiere la constitución previa de un fideicomiso, al cual se afectarán derechos o bienes muebles o inmuebles que habrán de destinarse a un fin específico a realizar por el fiduciario. Esos bienes o derechos constituirán una masa fiduciaria valuable en dinero; y por el importe que arroje tal valuación será el monto por el que se emitan los certificados, mismos que tendrán un valor igual al de dividir el importe que refleje el patrimonio en fideicomiso entre el número de certificados en circulación; debiéndose tener en cuenta que, por disposición de Ley, habrán de tener denominaciones de cien pesos o de sus múltiplos.

Los múltiplos de participación serán denominados mobiliarios o inmobiliarios, dependiendo de que la masa fiduciaria la integran bienes muebles o inmuebles; de cualquier forma, tales títulos-valor, por el hecho de serlos, siempre habrán de ser considerados, para tal efectos legales, como bienes muebles.

Ahora bien, cuando el patrimonio fiduciario este constituido por bienes muebles será requisito, previo a la constitución del

fideicomiso, contar con un avaluo de los mismos realizado por Nacional Financiera; y cuando lo vayan a integrar bienes inmuebles, el avaluo lo realizará el actual Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos.

Por lo que se refiere a los derechos que tales títulos-valor conceden a sus tenedores, el artículo 228 A de la Ley General de -- Títulos y Operaciones de Crédito, es claro al determinar que tales derechos podrán ser, según se haya pactado en el acto de su emisión:

- a) Sobre una parte alicuota de los frutos o rendimientos que produzcan los bienes o derechos afectos al fideicomiso.
- b) Sobre una parte alicuota del derecho de propiedad o derechos.
- y c) Sobre una parte alicuota del producto neto que resulte de la venta de tales bienes o derechos.

Los certificados pueden ser amortizables o no amortizables. Los amortizables darán derecho a sus tenedores, además de los frutos o rendimientos que produzca el patrimonio en fideicomiso a que el fiduciario les pague el valor nominal de los mismos, cuando esto proceda según lo previsto en el acto constitutivo del fideicomiso.

Los no amortizables sólo darán derecho a sus tenedores para recibir la parte alicuota que arroje la adjudicación o venta de los bienes o derechos, cuando acaesca la extinción del propio fideicomiso.

Estimamos procedente hacer un alto en el desarrollo de este tema. Con el fin de definir la clase de derecho que tienen los tenedores e los certificados.

Desde nuestro punto de vista los autores han soslayado reallizar la delimitación y definición del mismo, ya que ello implicaría entre grandes profundidades en el estudio de la calidad de los derechos y obligaciones que surgen entre los sujetos que intervienen en una relación fiduciaria. Esto ha provocado, a nuestra manera de entender, una serie de desviaciones en la doctrina avocada -- el estudio de este tipo de títulos-valor. El propio artículo 228A, inciso B, de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, es obscuro y puede facilmente inducir a un error.

Para nosotros, el certificado de participación en ningún -- momento otorga a su tenedor (tal y como sucede con los fideicomitentes y los fideicomisarios) derecho real alguno sobre los bienes o derechos que integran una masa fiduciaria; en todo caso, lo único -- que ellos tendrán será un personal oponible al fiduciario (quien es el propietario-titular de tales bienes o derechos) para que este cumpla, en favor de aquellos, con los fines del fideicomiso.

Por ello, dudamos mucho de lo acertado de la afirmación que hace el referido artículo de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito en el sentido de que los certificados puedan dar ---

"derecho a una parte alicuota del derecho de propiedad o de la ---- propiedad de esos bienes, derechos o valores"; alejándose también, de la oposición de diversos tratadistas en la materia que, para -- efectos de su análisis y conclusiones, parten de esta posición de la Ley. El titular único de la propiedad (si bien fiduciaria pero al fin y al cabo propiedad), será el fiduciario en tanto subsista vigente el fideicomiso base de la emisión de los certificados.

Continuando, consideramos importante mencionar que los -- tenedores de los certificados deberán siempre estar representados_ por un representante común, que no podrá tener en su propiedad --- certificados de la misma emisión. Tal cargo podrá recaer en una institución de crédito, quien en todo caso, tendrá el carácter de man-- datario de los tenedores. El órgano supremo de los propietarios de los certificados es la asamblea en la que ellos se constituyan.

2) PETROBONO.

Si bien esta es una denominación utilizada en el lexico -- común y en la práctica, la realidad es que este titulo-valor, es -- una especie típica del certificado de participación mobiliario. (19)

Base para su emisión lo constituye un fideicomiso establecido en Nacional Financiero, S.A., que tiene el carácter de fidu-- ciario del mismo y de emisor de los títulos.

El negocio subyacente que da lugar al fideicomiso consiste en lo siguiente: el Gobierno Federal, compra a Petróleos Mexicanos, una cantidad determinada de barriles de petróleo del tipo - Itsmo a un precio prefijado por barril, compra esta para ser entregada a futuro (tres años ha sido la generalidad). Los derechos que adquiere el Gobierno Federal sobre los barriles de petróleo los --- afecta, con el carácter de fideicomitentes, a un fideicomiso irrevocable en el que funge como fiduciario Nacional Financiera, S.A.

Con base en ese patrimonio fiduciario, la propia Nacional - Financiera emite certificados de participación (mobiliarios) ordinarios que participaran en dos tipos de beneficios: un rendimiento fijo o variable garantizado, y el derecho sobre una porción alícuota de las eventuales ganancias que se otorgan entre el precio que - paga el Gobierno Federal a Pemex, y el producto de la venta de los barriles de petróleo en el extranjero, al término del plazo en el - que el propio Pemex, se comprometió a entregarlos.

Los certificados serán colocados por Nacional Financiera, - por conducto de las casas de bolsa, entre el público inversionista; y el producto que de esto resulte le será entregado al Gobierno --- Federal por conducto de ese fiduciario.

En vista de que los petrobonos son amortizables, el fiduciario llevará a cabo su amortización previa la compra que al efecto -- haga de ellos a través de las casas de bolsa, liquidando, a estas -- últimas el importe correspondiente a fin de que ellas, a su vez, --- hagan lo propio en favor de los inversionistas. La suma a liquidar se integrará con el importe al que ascienda el valor nominal de los petrobonos, más las ganancias que se hubieran obtenido entre el --- precio en que el Gobierno adquirió el petróleo y el de venta del -- mismo restándole, en el caso de algunas emisiones, el monto de los intereses que el fiduciario hubiera pagado al inversionista durante la vigencia de la emisión.

Como representante común de los tenedores de estos certificados (petrobonos) actuará el Banco Internacional.

Los petrobonos son valores que necesariamente deben ser --- operados por las casas de bolsa, a través del salón remates de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.

3.4. CERTIFICADOS DE APORTACION PATRIMONIAL.

Aún y cuando hoy en día este tipo de valor no se cotiza -- en la Bolsa Mexicana de Valores, es muy probable que esto pueda --- llegar a realizarse en corto tiempo.

Una vez nacionalizada la banca el 10. de septiembre de 1982, el día 31 de diciembre de ese mismo año, se publicó y puso en vigor la Ley reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito. (20)

En dicho ordenamiento quedó establecido que el servicio --- público de banca y crédito, en lo futuro, sería prestado por instituciones de crédito constituidas como sociedades nacionales de crédito con personalidad jurídica y patrimonio propios; contando con un capital representado por "certificados" los cuales en última -- instancia, son títulos de crédito, que se rigen por las disposiciones aplicables de la Ley de Títulos y Operaciones de Crédito, en -- todo aquello que les sea compatible con su naturaleza. A dicho --- título de crédito la Ley en cuestión les denominó "certificados de Aportación" que deberán ser siempre nominativos.

Los certificados de aportación patrimonial son de dos series, de la "A" y de la "B"; confiriendo, cada uno de ellos en particular, distintos derechos a sus tenedores.

Tenemos, de esta forma, que los certificados de la serie -- "A", que únicamente podrán ser suscritos por el Gobierno Federal y que representarán el 66 por ciento del capital de las sociedades -- en cuestión, serán intransmisibles y en ningún caso podrá cambiarse su naturaleza o los derechos que confieren al Gobierno no Federal.

Por su parte, los certificados de la serie "B" que representan el 34 por ciento del capital de dichas sociedades, podrán ser suscritos por el propio Gobierno Federal, por las instituciones del poder público federal paraestatal: por los gobiernos de las entidades federativas y de los municipios; por los usuarios de los servicios de banca y crédito y por los trabajadores de las propias sociedades nacionales de crédito.

Existe la limitación de que en ningún momento podrán participar, en forma alguna, como tenedores de dichos certificados, las personas físicas o morales extranjeras ni las sociedades mexicanas no cuenten con la cláusula de exclusión absoluta de extranjeros.

Los certificados de la serie "A", a diferencia de los de la "B", no llevarán cuponer adheridos para el ejercicio de ciertos derechos como a los que adelante nos referimos.

Dichos títulos-valor, darán a sus titulares el derecho de participar en las utilidades de la sociedad emisora y, en su caso, en la cuota de liquidación.

Los certificados de la serie "B" otorgaran a sus titulares además, los siguientes derechos:

- 1) A la participación en la designación de los miembros -- del Consejo Directivo, correspondientes a esta serie -- de certificados.
- 2) En la integración de la Comisión Consultiva a la que se refiere dicha Ley.
- 3) En la suscripción de nuevos certificados con idénticas - características en caso de que haya necesidad de aumentar el capital de la sociedad.
- 4) En algunos otros derechos que al efecto los otorga expresamente el ordenamiento en cuestión.

Las sociedades emisoras considerarán únicamente como propietarios de los certificados a aquellas personas que aparezcan en un registro especial, que al efecto las mismas lleven.

Específicamente la Ley a la que nos referimos, determina que a los multireferidos certificados de participación patrimonial de la serie "B", les serán aplicables todas las disposiciones de la Ley - del Mercado de Valores, relativas a los títulos nominativos depositados en el Instituto Nacional para el Depósito de Valores, cuando tales certificados se encuentren en este supuesto.

Aún y cuando los títulos-valor a los que venimos refiriendo son de características "sui generis", y aún no se ha estudiado con profundidad su naturaleza jurídica, hemos querido enunciar sus principales características ya que las mismas, en lo futuro, habrán de ser materia de estudios profundos desde los diversos ángulos del --- derecho mercantil y bursatil.

3.5. BONOS BANCARIOS DE DESARROLLO.

El 3 de abril de 1985, el Banco de México, a través de su -- telex-circular, 36/85 dirigido a las instituciones nacionales de -- crédito específicamente consideradas como "bancos de desarrollo", -- autorizó a estas para emitir los denominados "Bonos Bancarios de -- Desarrollo". Más que autorización, el contenido de dicho telex -- significa una reglamentación a la facultad que a tales sociedades -- nacionales de crédito otorga la fracción III, del artículo 30 de -- la Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito, para efectos de la emisión de este tipo de valores.

El objeto de autorizar tal emisión de valores fue la de -- dotar a las instituciones en cuestión de instrumentos de captación -- a largo plazo que faciliten su planeación financiera, así como el -- cumplimiento de sus programas crediticios; pretendiéndose, además -- coadyuvar con el desarrollo ordenado del mercado de capitales y la -- inversión institucional.

1) Se emitirán en dos series; una susceptible de ser adquirida por personas físicas y otra distinta por personas morales.

Los bonos que adquieran las personas físicas únicamente --- podrán ser negociados entre ellas y las casas de bolsa. Los destinados para la inversión de personas morales únicamente podrán negociarse entre ellas, las casas de bolsa y las instituciones de crédito.

El hecho de que existan dos series distintas, pudiera eventualmente complicar la negociabilidad de estos títulos-valor dentro del mercado secundario, restringiendo la circulación ágil que los mismos deben tener, ello con posibles repercusiones en sus precios de negociación y atractivos que a juicio de los inversionistas les deben corresponder. Pensamos que a través de la existencia de una reglamentación adecuada al respecto, como en la que se trabaja ---- evitará coartar, desde un principio, las cualidades que deben ofrecer instrumentos tan importantes y de nueva creación como los que examinamos.

2) Estos valores son de los caracterizados como de renta fija, ya que otorgan a sus tenedores un rendimiento igual al de --- aplicar un factor porcentual a la tasa de interés que resulte más alta de comprar la que ofrecen los CETES a 3 meses plazo con la ---

de los pagares bancarios con rendimiento liquidable al vencimiento, también a 3 mese plazo y destinados para la inversión de personas - morales. Ese factor porcentual, a aplicar, lo determinará el banco emisor de los bonos.

Los intereses que resulten de realizar este calculo, serán pagados al inversionista en forma trimestral vencida.

3) Los bonos son instrumentos de los caracterizados "del - mercado de capitales", ya que la vigencia de su emisión es de 3 años como mínimo (recordemos que los valores propios de los mercados de - capitales tienen vencimiento superior a un año calendario. Plazo de vigencia inferior a ese los colocaría dentro del mercado de dinero).

En el telex-circular de Banco de México, también se determina que las amortizaciones del principal se realizarán por semestralidades iguales y vencidas: debiendo, en todo caso, transcurrir un -- año como plazo de gracia en forma previa a que se inicien tales amortizaciones.

Esto último es con comitante a uno de los fines pretendidos al reglamentar a estos valores, o sea facilitar la planeación financiera y la de otorgamiento de créditos a los bancos de desarrollo.

4) Por lo que se refiere a su forma de colocación, en el caso de los bonos bancarios de desarrollo sucede algo similar a los CETES; los emisores los colocaran a través de subasta a la que únicamente podrán concurrir, como postores, las casas de bolsa y las instituciones de crédito, quienes los comprarán para colocarlos después entre los inversionistas.

5) Por lo que se refiere a los posibles adquirentes, podemos afirmar que podrán serlo tanto las personas físicas como las morales sin importar que sean nacionales o extranjeros y tengan o no su residencia dentro del país.

Como únicas personas imposibilitadas para invertir en estos valores, lo serán las instituciones emisoras de los mismos; ello según lo establece la fracción XV del artículo 84 de la Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito.

Ahora bien, para que los bonos puedan ser objeto de adquisición e intermediación por parte de las casas de bolsa los mismos deberán, de manera previa a su emisión, haber sido inscrito en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios que al efecto lleva la Comisión Nacional de Valores, la cual procederá a su registro como respuesta a la solicitud que promueve el Banco de México, a petición del banco interesado en emitirlos. A través de ello, se dará, en consecuencia, cumplimiento a lo dispuesto por el artículo 15 de la Ley del Mercado de Valores.

6) Los bonos bancarios de desarrollo se documentarán a --
través de un título múltiple que habrá de mantenerse en custodia --
en el Instituto para el Depósito de Valores, administrándose de --
manera similar a como lo hace el Banco de México con los CETES. (21)

Este título-valor, es de los que comprende el segundo pa--
rrafo del artículo 3o. de la propia Ley del Mercado de Valores, ---
y que sin ser emitidos en masa o en serie son susceptibles de ope--
rarse en el mercado de valores.

7) Por último, podemos comentar que para apoyar la colo--
cación de los bonos entre el gran público inversionista, se ha ----
facultado a las casas de bolsa para obtener créditos destinados ---
a que estas adquieran posiciones de los mismos en colocación prima--
ria a través de las subastas o en el mercado secundario. Estos ----
créditos los recibirían las casas de bolsa, en todo caso, de las --
instituciones bancarias emisoras de los bonos. La posibilidad para
adquirir financiamiento lo establece la circular 10-74 de la Comi--
sión Nacional de Valores.

Sin embargo, y según lo determina la circular 10-74 bis --
de ese organismo oficial, las casas de bolsa no podrán celebrar ---
repartos con los bancos en cuestión.

Queda dispuesto, a través de la circular 10-75 de la citada Autoridad, que las operaciones cuya materia sean los bonos en ----- cuestión y que se lleven a cabo entre clientes y casas de bolsa, se efectuarán "fuera de bolsa", aunque para cualquier efecto legal, -- incluso fiscal, se considerarán realizadas "por bolsa". Las transac- ciones que se efectuen entre las propias casas de bolsa se tendrán - que operar por conducto de la Bolsa de Valores.

Es conveniente, por último, resaltar, tal como lo hemos -- hecho durante el desarrollo de este tema, que resulta evidente que el ritmo vertiginoso con el que se desenvuelve la vida económica y financiera de un país como México requiere, necesariamente, de una constante revisión y actualización de todos aquellos instrumentos - e instituciones a través de las cuales se perfeccionan las relacio- nes comerciales y financieras, en medio de la compleja red de tran- sacciones que al día se efectuan en una economía moderna como la -- nuestra.

Esos instrumentos, los títulos-valor en general y los ---- valores bursátiles en lo particular, requieren de una revisión ---- y actualización acorde a la realidad cambiante de nuestro país. No reconocerlo así dara pauta. Sin lugar a duda, a que valores en vez de constituir medios y formulas idóneas para el desarrollo ágil de

los negocios, se tornen, eventualmente, en un serio obstáculo para los mismos.

El Derecho Bursátil, es una de las disciplinas que habrá de tener una intervención cada vez más definida dentro de este campo.

3.6. LOS CERTIFICADOS DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION.

Nuestras autoridades financieras tomaron la determinación de ampliar la gama de alternativas útiles para la captación del ahorro público, y el adecuado destino de los mismos a diversos fines; posibilitando además, la existencia e intervención de los intermediarios bursátiles con una actuación novedosa y ágil en relación a las fórmulas tradicionales de intermediación financiera.

Se concluyó además, que el momento requería no sólo la diversificación de los instrumentos de ahorro y financiamiento, sino que estos se enfocaran a la captación de recursos a corto plazo o sea aquéllos cuyo compromiso de devolución habría de ser inferior a la del año; lo cual, en la última instancia, implicaba hablar de recursos, instrumentos, medios y regulación propios de los denominados "mercados de dinero".

3.6.1. OBJETIVOS.

Uno de los pasos que en firme se dió para tales objetivos fue la creación del certificado de la Tesorería de la federación con los siguientes objetivos fundamentales:

- 1) Ser un medio de financiamiento para el Gobierno Federal;
- 2) Fungir como termómetro para detectar el grado de liquidez en la economía;

3) Ser un sistema de control del circulante; y

4) Como un instrumento de coordinación de las políticas monetarias, crediticias y de gasto público; útil además para actuar con rapidez sobre la interrelación que entre ellas existe, así como sobre sus efectos a corto plazo.

Por su parte, la colocación pública de títulos gubernamentales en el mercado abierto, posibilitó el financiamiento más flexible al Gobierno; además de que ha venido suavizando los movimientos en los flujos de caja de la Tesorería de la Federación.

3.6.2. DECRETO.

De esta forma tenemos que mediante decreto del Congreso de la Unión, publicado el 28 de noviembre de 1977, el cual reformó a la Ley Orgánica del Banco de México, en su artículo 24 fracción X, inciso d) y adicionó la fracción III bis del artículo 322, de la Ley de Hacienda del Departamento del Distrito Federal y a la Ley del Mercado de Valores, en sus artículos 24 y fracción VIII del 31, se autorizó al Ejecutivo Federal para que, por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, pudiera emitir los referidos certificados.

3.6.3. CARACTERISTICAS.

Aunque "sui generis", estos certificados, tal y como los define el decreto que los creó, gozan de ciertas características tales como que son títulos de crédito al portador en los que determina la obligación a cargo del Gobierno Federal de pagar una suma de dinero en fecha específica, y la disposición de que su colocación y redención se habrá de realizar a través de su agente financiero exclusivo que el Banco de México.

El plazo de su vigencia puede variar sin que en ningún caso exceda de un año, según lo determina el propio decreto. Plazos --- aquellos que podrán ser fijados a discreción de Banco de México y que hasta la fecha, han sido de 28, 91 y 182 días.

Por lo que se refiere a su forma de colocación y circulación, tenemos que aunque Banco de México, el Agente colocador de --- los mismos, siempre actuará por conducto de las casas de bolsa, las que habrán de sujetarse, para tal intervención, a los términos de la circular 10-79 de la Comisión Nacional de Valores.

Es importante, también tener en cuenta que existe el denominado Comité de Emisiones, integrado por representantes de Hacienda de Banco de México, y de la Tesorería de la Federación, que es ---

quien fija las bases y los momentos de cada emisión de CETES.

Otra de las características especiales del certificado de la Tesorería y que lo aparte de los títulos de crédito típicos, es la de que no tiene circulación física sino únicamente virtual.

En efecto, de cada reunión del citado Comité se levanta -- un acta en la que contiene el acuerdo para realizar la emisión, sus bases y su monto, y, con ese fundamento, se elabora un único título de crédito amparado todo ello, el cual, una vez suscrito, se conserva en custodia en el propio Banco de México.

En esa virtud, la transmisión de los derechos que confiere ese documento difiere de las fórmulas legales tradicionales, puesto que no se requiere la entrega física del mismo, y el cambio de propietario se lleva a cabo, simplemente, mediante operaciones de cargo y abono realizadas en las cuentas que el propio banco lleva a las -- casas de bolsa y a las instituciones de crédito, con motivos de ---- contratos de guardia y de administración de certificados que ha ce-- lebrado con ellos. Con base en esos contratos de guarda y adminis-- tración, las casas de bolsa, a su vez celebran otros similares con -- su clientela inversionista.

Por los derechos que confiere el certificado en favor de sus tenedores, podríamos decir que éstos son netamente de tipo crediticio y de participación en un crédito público; y su emisión es de las --- que prevee el artículo 15 de la Ley del Mercado de Valores, derivado de lo cual, así como de lo dispuesto por el artículo 11, de la misma tales títulos de crédito pueden ser objeto de oferta pública.

Por otro lado, tenemos que el certificado de la Tesorería -- de la Federación no causa intereses sino que ofrece una ganancia --- de capital a su tenedor, al colocarse, originalmente, "bajo par" --- y después, al operarse, se utiliza el sistema de aplicación de una - tasa de descuento apropiado a las condiciones que priven en ese ---- momento en el mercado de dinero en general; es conveniente tener --- en cuenta esto, ya que para efectos fiscales las operaciones reali-- zadas con estos valores aunque lleven a cabo a través de la bolsa, - para cualquier efecto legal y sobre todo fiscal, se considerarán como efectuadas por su conducto, según circular 10-21 de la Comisión --- Nacional de Valores. Esta concepción trae aparejada un trato fis-- cal preferente.

3.6.4 POSIBLES ADQUIRENTES.

Como posible adquirentes de los CETES, se encuentran facultadas legalmente, cualesquiera persona física o moral, nacional o extran-- jera, siempre y cuando residan permanentemente en el país, según lo-

dispuesto por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y comunicado por la Comisión Nacional de Valores mediante Circular 10-39.

3.6.5. REGULADO.

Tenemos, por último, que todo el sistema de circulación general del Certificado de la Tesorería de la Federación estará a cargo de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, actuando en combinación con el Banco de México y la Comisión Nacional de Valores.

3.7 PAPEL COMERCIAL BURSATIL.

Reconociéndose una situación que, de hecho, tenía vigencia, y - que consistía en la presencia de una cantidad muy importante de documentos en circulación, que demostraba la existencia de Crédito otorgados por inversionistas a empresas que requerían de fondos, y teniendo en consideración, además, la necesidad de instrumentar un sistema ágil, de inversión y financiamiento para las empresas y, en general, de movilización de los recursos disponibles, las autoridades hacendarias determinaron regular la emisión, intermediación y circulación de este tipo de documentos (a los que les venía denominando - genéricamente, papel comercial) al menos de este tipo de documentos - que eran emitidos por las empresas inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y cuyas acciones cotizaban en la Bolsa - Mexicana de Valores.

3.7.1 VENTAJAS.

Se tomaron en cuenta una serie de ventajas que vendrían aparejadas con la emisión regulada del citado papel comercial, a saber:

- 1) Proporcionaría a sus emisoras una fuente alterna y ágil de recursos a corto plazo y a costos, en principio, algo más baratos que los que se podrían obtener por otros medios, fundamentales por conducto de la banca.
- 2) Evitaría el uso de caminos no regulados y riesgos como los que se habían venido utilizando.

- 3) Proporcionaría una competencia sana entre otros instrumentos propios del sistema financiero.
- 4) Proporcionaría al inversionista nuevas posibilidades de inversión a corto plazo con rendimientos atractivos.
- 5) Fomentaría el mercado de valores y favorecería la intermediación bursátil, y
- 6) Abriría nuevas fuentes de financiamiento a aquellas empresas que ya tenían saturados sus niveles máximos de endeudamiento bancario, principalmente.

3.7.2 CONCEPTO

El multireferido papel comercial no es otra sino un PAGARE suscrito y a cargo de la Empresa emisora; y, tal, queda perfectamente - tipificado y encuadrado dentro de las disposiciones que sobre el particular contempla la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

O sea que el papel comercial (entiendase PAGARE), es un título valor por el que el suscrito promete pagar al tenedor una cierta cantidad de dinero en la fecha de su vencimiento.

3.7.3. REQUISITOS.

La propia Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito establece los requisitos mínimos que debe contener (EL PAGARE) el papel-comercial:

- 1) La mención de ser PAGARE.
- 2) La persona incondicional de pagar una suma determinada de dinero.
- 3) El nombre de la persona a quien haya de hacerse el pago.
- 4) La época y el lugar de pago.
- 5) La fecha y el lugar en que se suscribiría el documento.
- 6) La firma del suscriptor o de la persona que firme a su ruego o su nombre.

3.7.4. CARACTERISTICAS.

Por su forma de circulación tenemos que siempre será nominativo y expedido en beneficio del agente de valores que lo colocará entre el gran público inversionista.

Por el tipo de derechos que otorga a su tenedor, estos son de índole crediticio.

Por su unidad o multiplicidad, el papel comercial es título único y de los que prevee el segundo párrafo del artículo 3º de la Ley del Mercado de Valores.

Por su relación con la causa que le dió origen, es un título abstracto.

Por su regulación legal, podemos decir, como ya lo hicimos, que es un título nominado o tipificado por la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito y por la Ley del Mercado de Valores en su artículo 3º.

También goza, como título de crédito que es, de alguna otras características tales como el de ser susceptibles de endoso, lo cual se lleva a efecto inmediatamente después de ser emitido y entregado al agente de valores, el que lo habrá de endosar en administración, sin su responsabilidad, para ser entregado al Instituto para el Depósito de Valores.

3.7.5. VENCIMIENTO.

Por lo que se refiere a las fechas de vencimiento, el papel comercial puede ser emitido a diversos plazos sin que excedan de 91 días, aún cuando existe la posibilidad de su renovación dentro de un

lapso no superior a un año posterior a su emisión, dependiendo, ello de la autorización que en ese sentido otorgue en forma discrecional, la autoridad.

Siendo el papel de comercial un instrumento típico del mercado de diner, se requiere de una gran agilidad en su negociabilidad.

3.7.6 PAPEL COMERCIAL EXTRABURSÁTIL.

El papel comercial extrabursátil goza de las mismas características del "bursátil" ya mencionado.

Sin embargo difiere del "bursátil" en lo siguiente:

1) El papel comercial bursátil lo pueden emitir las empresas, salvo alguna excepción, que tienen antecedentes de registro en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios. El extrabursátil puede ser expedido por personas morales que no necesariamente tengan tal antecedente.

2) Las casas de bolsa que pretendan fungir como intermediarias no podrán, a diferencia de lo que sucede con el "bursátil".

a) Tomarlos en posición propia.

b) Otorgar o garantizar financiamiento a terceros para la adquisición de los mismo.

- c) Promover y celebrar operaciones en un mercado secundario -- surgido con posterioridad a su emisión.
 - d) Prestar el servicio de depósito y administración respecto a ellos.
 - e) Operar con valores de este tipo que están garantizados por entidades financieras del exterior.
- 3) Las casas de bolsa que intenten intermediar la emisión y "toma" de este título - valor - deberán:
- a) Ser previamente autorizadas por la Comisión Nacional de Valores.
 - b) Proporcionar a este Organismo información mensual de las - operaciones que se realicen con este instrumento.
- 4) Las casas de bolsa que promueven el papel comercial extrabursátil, podrán pactar libremente con las empresas emisoras las remuneraciones que habrán de percibir por concepto de corredurías. Más - no podrán utilizar tasa de descuento para tales efectos ya que ello significaría tomar los documentos en posición propia y actuar en un mercado secundario y ello, como ya vimos, está prohibido.

El carácter de "extrabursátil" que se le da a este tipo de valor, radica en el hecho de que su operación no requiere ser realizada ni registrada en la Bolsa de Valores.

El papel Comercial Extrabursátil es el típico valor al que se refiere el segundo párrafo del artículo tercero de la Ley del Mercado de Valores, y que si bien no es objeto de oferta pública si lo es de intermediación por parte de las casas de bolsa.

3.8. ACEPTACIONES BANCARIAS:

Con el fin de aumentar la gama de instrumentos propios del mercado de dinero, y al mismo tiempo incrementar las posibilidades de financiamiento a las empresas que, tengan según criterio del -- Fondo de Garantía y Fomento a la Industria Mediana y pequeña son - del tipo de medianas y pequeñas, (aunque después el telex-circular 8/82 del propio Banco abrió la posibilidad para cualquier empresa), se otorgó a la banca múltiple la facultad para poder generar aceptaciones bancarias, así como la factibilidad de que serán los ---- agentes de valores, personas morales pudieran participar en el desarrollo e intermediación de este mercado.

3.8.1. CONCEPTO.

La aceptación bancaria no es otra cosa que una letra de --- cambio tipificada en la Ley General de Títulos y Operaciones de --- Crédito.

La gran versatilidad que ofrece la letra de cambio, ha sido aprovechada para ser utilizada como un instrumento muy idóneo para los fines ya mencionados.

3.8.2. MODALIDADES.

Teniendo en cuenta lo anterior, nos encontramos que la letra

de cambio se torna en una aceptación bancaria con motivo de lo ---- siguiente:

Una institución de banca múltiple celebra con una empresa - un contrato de apertura de crédito en cuenta corriente, y para que el acreditado pueda hacer uso del crédito, requiere girar y suscribirse letras de cambio en su propio beneficio, en las que parezca - como girado el banco, debiendo, además, estar endosadas por el ---- propio girador-beneficiario.

Acto seguido, el acreditado entregará las letras al banco, - el cual le depositará la suma de dinero que la o las letras amparen. En este momento el banco tiene opciones:

1) Quedarse con la letra en calidad de garantía del crédito otorgado, ya que, como recordaremos las letras se encuentran endosadas en blanco.

2) Colocarlos a base de descuento en el momento en el mercado a través de un agente de valores persona moral, en cuyo caso procederá lo siguiente:

a) El banco deberá un contrato de depósito en el Instituto para el Depósito de Valores, entregándole en guardia las aceptaciones aunque, en realidad, éstas últimas se mantienen en custodia ---

dentro de la propia institución bancaria la cual, en todo caso, --- expedira en favor del instituto sendos recibos de guarda que ampa-- ren las aceptaciones; ello sucede únicamente por motivos prácticos;

c) El propio banco establecerá un contrato de colocación -- con un agente de valores persona moral, a un plazo no superior al -- año, obligándose éste último a tomar en firme las emisiones que la institución de crédito lleve a cabo, durante ese lapso, al haber -- aceptado y colocado las aceptaciones, el banco se convierte en el -- principal obligado frente al inversionista que la haya adquirido -- y, a su vencimiento, habrá de liquidarlas aunque después él exija -- su pago al acreditado-girador, frente al cual tendrá acción legal;

d) En forma previa a su colocación, el banco comunicará a la Comisión Nacional de Valores de la emisión de estos valores -- para efectos de su inscripción en el Registro Nacional de Valores.

3.3.3. CARACTERISTICAS.

Como título de crédito que es, la aceptación bancaria (le-- tra de cambio) puede ser caracterizada según los siguientes enfoques principales:

Por su forma de circulación, siempre serán nominativas.. La Ley expresamente prohíbe que las mismas puedan ser portador, aunque.

en la práctica, ello no es necesario en virtud de que el citado Instituto para el Depósito de Valores, hace los traspasos entre cada uno de los agentes de valores que intervienen en su operación. Por su origen, serán abstractas. Por su regulación legal, son típicas o nominadas ya que la ley y la doctrina las regula y comprende como - letras de cambio.

Por su naturaleza, se puede decir que son títulos con valor de índole mercantil. Por los derechos que ampara, serán de tipo --- crediticio. Por su unidad o multiplicidad son del tipo de los que prevee la Ley del Mercado de Valores en sus artículos 3º según ---- párrafo y 15º.

Por último diremos que este instrumento es muy útil para que la banca pueda recuperar y sostener la liquidez que la requiere --- para continuar otorgando crédito, y desde el punto de vista del inversionista, significará un valor que ofrece seguridad, liquidez, - así como atractivos rendimientos.

3.9. PAGARES DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION.

Teniendo como fin, por un lado, facilitar la captación de - recursos destinados al financiamiento del gasto público y, por --- otra enriquecer la gama de instrumentos de inversión y aprovechar, - asimismo, la eventual propensión del público inversionista para ---

canalizar parte de sus recursos a la adquisición de moneda extranjera, el Ejecutivo Federal, emitió un decreto publicado el 28 de junio de 1986, a través del cual se autorizó a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, a emitir los denominados "Pagarés de la Tesorería de la Federación", mismos que habrían de documentar créditos -- en moneda extranjera otorgados por el Banco de México, al propio Gobierno Federal.

Una vez que el Banco Central, tiene en su poder tales títulos de crédito procede, a realizar una "colocación" entre el público inversionista para lo cual utilizará, en esta colocación primaria, la intermediación de las casas de bolsa y de las instituciones de crédito; y será dentro del mercado secundario de tales valores que intervengan exclusivamente las susodichas casas de bolsa.

3.9.1. PLAZO.

Su plazo de vigencia será, cuando más, de un año y su amortización y pago lo efectuará el propio Banco de México, el equivalente, en moneda nacional, del importe de cada uno de los pagarés, esto en los términos del artículo octavo de la Ley Monetaria y del 18 de la Ley Organica del Banco de México.

3.9.2. MODALIDADES.

Los PAGARES, según el decreto que les dió vigencia, pueden o no devengar intereses, aunque de hecho se colocan y operan en base a tasas de descuento que motivan el rendimiento para quien lo adquiere.

Son instrumentos típicos del mercado de dinero aunque "sui generis", por su denominación en moneda extranjera.

Tal y como acontece con los certificados de la Tesorería de la Federación, los PAGARES que analizamos se mantienen en todo tiempo depositados en administración en el Banco de México, y esté simplemente carga o abona en las cuentas de custodia que él mismo lleva tanto a las casas de bolsa como las instituciones de crédito y aquéllos harán lo propio con su clientela.

También como acontece con los CETES, las ganancias que obtengan los inversionistas personas físicas al invertir PAGARES, estarán exenta del Impuesto sobre la Renta.

CONCLUSIONES

- 1.- Los títulos de crédito, son instrumentos con características y peculiaridades que los hacen totalmente diferentes a cualquier otro instrumento de crédito conocido.
- 2.- Los títulos de crédito, son documentos con posibilidades no sólo de transferir y hacer circular la riqueza, sino de generar inversión.
- 3.- Dentro de la clasificación de los títulos de crédito --- debe hacerse mención especial de su función económica.
- 4.- Los títulos de crédito, son instrumentos indispensables para el desarrollo de la economía de un país.
- 5.- Los títulos de crédito, representan el sustento del Mercado de Valores Mexicano.
- 6.- Los títulos de crédito, en su modalidad de obligaciones sean significado como un flujo vital para el desarrollo empresarial.
- 7.- Los títulos de crédito, han sido instrumentos indispensables para que el Estado Mexicano, obtenga financiamientos, a través de los "PETROBONOS"; "CAPS"; "CETES"; "PAGAFES".

8.- Los títulos de crédito, responden estrictamente a su --
connotación porque son auténticos títulos de financia--
miento para el público y para el Estado.

B I B L I O G R A F I A

- 1.- Cervantes Ahumada Raúl,
Títulos y Operaciones de Crédito,
Décimacuarta, Editorial Herrero,
México, 1988.
- 2.- Rodríguez Rodríguez Joaquín,
Curso de Derecho Mercantil,
T.I. Décimocuarta,
Editorial Porrúa,
México, 1978.
- 3.- Emilio Langle.
- 4.- Tena, Felipe de J.
Derecho Mercantil Mexicano con exclusión
del marítimo, décimosegunda,
Editorial Porrúa,
México, 1986.
- 5.- Pedro Astudillo Ursúa,
Títulos de Crédito,
Editorial Porrúa,
México, 1983.

- 6.- Enciclopedia Internacional de las Ciencias Sociales.
Tomo X, Editorial Aguilar,
España, 1967.

- 7.- Antonio Rodríguez Sastre,
Operaciones de Bolsa,
Volumen I.
Editorial Revista de Derecho Privado,
Madrid, España. 1944

- 8.- Igartua.

- 9.- Antonio Bunetti
Tratado del Derecho de las Sociedades.
Tomo II.
Editorial Uthea,
Argentina.

- 10.- Mantilla Molina.

- 11.- Emisión de obligaciones.
Fernando Vázquez Arminio
Las obligaciones y su emisión por las sociedades anónimas,
Editorial Porrúa, 1926

- 12.- Fernando Vázquez Arminio,
Tratado del Derecho de las Sociedades.
Trad. Felipe de Solá Cañizares.
3.v. Buenos Aires,
U.T.E.H.A. 1960
- 13.- Brunetti, Antonio,
Tratado del Derecho de las Sociedades.
Trad. Felipe de Solá Cañizares.
3.v. Buenos Aires,
U.T.E.H.A. 1960
- 14.- Mondragón Guerra Salvador,
Apuntes de Derecho Mercantil.
1966.
- 15.- Depina Vara Rafael,
Diccionario de Derecho
Edit. Porrúa,
1976.
- 16.- Las obligaciones participantes,
Victor M. Giorgana Frutos
Edit. de la Academia Mexicana de
Derecho Búrsatil
México, D.F. 1982.
- 17.- Octavio A. Hernández
Derecho Bancario.
Editorial Porrúa,
México, 1976.

- 18.- Roberto A. Esteva Ruiz.
El certificado de participación inmobiliaria
como título de inversión productiva,
México, Banco Nacional Hipotecario
Urbano y de Obras Públicas.
- 19.- Diccionario de Derecho Mexicano
es el número 16.
- 20.- Miguel Acosta Romero
Derecho Bancario,
Editorial Porrúa
Panorama del Sistema Financiero Mexicano,
Cuarta edición, actualizada México,
Editorial Porrúa, 1991.
- 21.- Instrumentos financieros del mercado de
dinero.
Biblioteca NAFINSA, número 4;
Coord. Rodolfo León León.
Nacional Financiera, 1992.