

“LA DESMATERIALIZACION DEL
TITULO VALOR”

TESIS PROFESIONAL
PARA OBTENER EL TITULO DE:
LICENCIADO EN DERECHO
P R E S E N T A
VERONICA HERNANDEZ CASANOVA

ASESOR: LIC. RENE MANUEL HARO SANTIESTEBAN



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

INTRODUCCION

CAPITULO I

ANTECEDENTES HISTORICOS DEL TITULO DE CREDITO

- 1.1 En Europa
- 1.2 En Asia
- 1.3 En Estados Unidos de América
- 1.4 En México
 - 1.4.1 Las Ordenanzas de Bilbao
 - 1.4.2 El Código de Comercio de 1887
 - 1.4.3 La Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito

CAPITULO II

CONCEPTO DE TITULO DE CREDITO

- 2.1 Concepto Etimológico
- 2.2 Concepto Gramatical
- 2.3 Concepto Doctrinal
- 2.4 Concepto Legal
- 2.5 Concepto Personal

CAPITULO III

NATURALEZA JURIDICA DEL TITULO DE CREDITO

- 3.1 Los Títulos de Crédito como Cosas Mercantiles
- 3.2 Los Títulos de Crédito como Documentos
 - 3.2.1 La Doctrina Arcaica o Romana
 - 3.2.2 La Doctrina Moderna
- 3.3 Características del Título de Crédito
 - 3.3.1 La Literalidad
 - 3.3.2 La Incorporación
 - 3.3.3 La Legitimación
 - 3.3.4 La Circulación
 - 3.3.5 La Autonomía
 - 3.3.6 La Abstracción
- 3.4 Los Títulos de Crédito Impropios

CAPITULO IV

LA BOLSA MEXICANA DE VALORES

- 4.1 Breve Referencia Histórica
- 4.2 Ley del Mercado de Valores
- 4.3 Clasificación del Mercado
 - 4.3.1 Mercado de Capitales
 - 4.3.2 Mercado de Dinero
 - 4.3.3 Mercado de Metales
- 4.4 Plazo de Inversión
- 4.5 El Salón de Remates y sus Operaciones

CAPITULO V

SEMAJANZAS Y DIFERENCIAS DE UN TITULO VALOR Y UN TITULO DE CREDITO

- 5.1 El Título Valor
 - 5.1.1 El Petrobono
 - 5.1.2 El Pagafé
 - 5.1.3 El Cete
- 5.2 El Título de Crédito
 - 5.2.1 La Letra de Cambio
 - 5.2.2 El Pagaré
 - 5.2.3 El Cheque

CAPITULO VI

LA DESMATERIALIZACION DEL TITULO VALOR

- 6.1 Panorama General del Título Valor en Europa
- 6.2 El Título Valor en el Sistema Mexicano
- 6.3 Entidades Depositarias
 - 6.3.1 El Banco de México
 - 6.3.2 El Instituto para el Depósito de Valores
- 6.4 El Problema de la Desmaterialización en Nuestra Época

CONCLUSIONES

BIBLIOGRAFIA

I N T R O D U C C I O N

El objeto de este trabajo recepcional es hacer notar el origen del título de crédito, desde sus antecedentes nacionales e internacionales hasta la actualidad, exponiendo su concepto y funcionamiento en el ramo mercantil; además de hacer una clara división entre el título valor y el título de crédito.

Dentro de la clasificación del título valor englobamos al cete, pa gase y el petrobono, ya que su sistema consiste en mantener los valores en un depósito central, ubicado ya sea en el Banco de México o en el Indeval, según sea el caso.

De esta manera, la colocación, transferencia y redención de los va lores se realizan con máxima agilidad, economía y seguridad, puesto que no im plican el movimiento físico de los valores si no que las operaciones se mane jan en libros, expidiéndose naturalmente los comprobantes representativos para los interesados.

Por lo anterior, establecemos que existe un derecho que no se encuen tra incorporado en un título, ya que no existe el documento como tal; por es to los hemos denominado título valor ya que tampoco representan un crédito prop iamente dicho si no un valor, a diferencia de los títulos de crédito como

son el cheque, el pagaré y la letra de cambio, que son documentos en los cuales el derecho de cada titular se encuentran incorporados al documento, ya que si no se tiene el documento tampoco se tiene el derecho.

Por lo que hoy en día, se presenta la gran problemática por una parte, del desuso de muchos títulos de crédito que aún se encuentran regulados en la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, y el surgimiento de nuevos instrumentos bursátiles que muchas veces no están contemplados por la doctrina, o no están previstos en la Ley de la materia. Dentro de estos valores bursátiles existe un fenómeno que no se adecua a la Teoría Tradicional de los títulos de crédito, este fenómeno es llamado: la desmaterialización de un título valor o la desincorporación de un derecho en un título valor.

El proceso de desmaterialización lo ha iniciado ya en México el sistema de depósitos centralizados de valores, ya sea en el Indeval o en el Banco de México, con sus efectos circulatorios sin desplazamiento físico de los títulos a través de anotaciones de abono y cargo y compensación automática de saldos.

La práctica de la reexpresión de títulos en emisiones gigantes y el uso de títulos o título o títulos múltiples que amparan todas o gran parte de los valores emitidos en serie o en masa por el mismo emisor, son los pasos previos a la total eliminación del documento y su posible sustitución por registros computarizados.

CAPITULO I

ANTECEDENTES HISTORICOS DEL TITULO DE CREDITO

Como títulos de crédito podemos señalar entre otros a la letra de cambio, el cheque y el pagaré por ser los documentos más conocidos y utilizados en nuestra sociedad, sin embargo nos abocaremos de una manera directa al estudio de la letra de cambio, pues es el título de crédito más antiguo del que se tiene conocimiento, además que a través del tiempo se fue perfeccionando hasta servir como modelo en la creación del cheque, del pagaré y demás títulos de crédito.

Es difícil decir con exactitud en qué lugar y año se creó la letra de cambio, ya que en la mayoría de los países fue necesaria la existencia de un documento que probara una obligación pecuniaria y que de alguna manera legal, el acreedor exigiera su derecho y el deudor cumpliera su obligación.

Por esta razón, no pretendemos en este capítulo señalar el lugar y año exacto en que nació la letra de cambio, sólo mencionaremos algunos países y fechas aproximadas en donde se empezó a utilizar la letra de cambio.

1.1 EN EUROPA

En Roma, como antecedente de la letra de cambio se encuentran las remesas de dinero que enviaba Cicerón a su hijo que se encontraba en Atenas, dichas re-

mesas eran llevadas por personas que ejercían la función de transportar dinero de una plaza a otra, a estas personas se les conoció como campsor o también conocidos como cambistas, en cuanto a que la operación que realizaban era llamada cambio trayecticio.

De dicha operación se deduce la existencia de cuatro figuras personales que son:

- a) El suministrador de fondos;
- b) El campsor de la plaza del suministrador;
- c) El campsor de la plaza del beneficiario;
- d) El beneficiario de los fondos.

Para comprobar la operación de cambio trayecticio, existía un documento llamado lettera y el elemento fundamental de dicho documento era el cumplimiento de la orden de pago del suministrador al beneficiario.

La entrega del dinero que hacía el suministrador al llamado campsor se llevaba a cabo ante notario y en presencia de testigos ya que, el objetivo principal era asentar el reconocimiento de la deuda, este reconocimiento era llamado "cláusula valuta" conteniendo la promesa de pago; a través del tiempo se hizo inecesario el contrato de cambio ante notario y se utilizó só lo una carta misiva dirigida por el banquero a su agente para celebrar el pa go.

De esta manera se hizo necesaria la carta privada llamada - *litterae cambitoriae*, ya que en ese tiempo el objeto de la letra de cambio era precisamente, cambiar moneda para transportarla de un lugar a otro; posteriormente la simplificaron como un documento llamado *lettera di cambio*, quedandose hasta nuestro tiempo con el nombre de cambial.

Con los banqueros italianos, la letra de cambio se extiende por toda Europa, impulsada principalmente por las cruzadas.

Así, en la Edad Media los banqueros crearon un monopolio del tráfico cambiario, esto es, que eran mediadores necesarios para los traficantes en mercancías.

La letra de cambio contenía la obligación llamada en aquel tiempo *vinculum iuris* o vínculo, relación, ligabilidad, ya que, el acreedor tiene a su favor una acción para exigir algo al deudor, naciendo por esto una relación entre ellos.

Los requisitos de la letra de cambio eran:

- I. La distancia entre el lugar del contrato y del pago (*distancia loci*);
- II. La moneda a recibir era distinta a la entregada;
- III. Los valores a recibir no podían ser mercaderías porque era ilícito;
- IV. Mención de ser cláusula de valor;
- V. Intervención de cuatro personas: el *debetor cambi*, el *creditor*, el tomador y el titular legítimo. [1]

[1] CANARA Hector, Letra de cambio y vale o pagaré, Ed. Ediar, Buenos Aires, 1970, pág. 22.

Posteriormente se le inserta la cláusula a la orden, facilitándose la negociación de este documento y posteriormente surge el endoso, eliminándose así al banquero, pues sólo bastaba la firma del transmitente.

La letra de cambio abrió los capitales internacionales incrementando el crédito, ya que el comercio de este título de crédito no conoce más límites que las del mundo.

En las ferias de Francia, España e Italia, las cuales eran ferias internacionales, existía la necesidad de crear un instrumento que facilitara la circulación del dinero, es por esto que en Francia se tuvo como documento de crédito a la letra de cambio que era como ya lo dijimos, inseparable del contrato trayecticio.

"...en 1848 aparece la ordenanza cambiaria alemana en donde sujeta a la letra de cambio a un formalismo protector en el tráfico cambiario, así desaparece la cláusula 'valor' así como el de provisión de fondos." [2]

Algunos autores opinan que la letra de cambio llamada hawala en Arabia, se utilizó primero en Italia.

1.2 EN ASIA

Algunos autores refieren que Asiria es la cuna de la letra de cambio ya que,

[2] LOPEZ de Goicoechea, Francisco, La letra de cambio, Ed. Porrúa México 1964, pág. 10.

comentan que se encontró una tabla de barro en la época del rey Nabodín, con la siguiente inscripción:

"...a Andu Nama vecino de Un ordena a Marduk-Bal-af-cib de la ciudad Orcol para que pague una cuenta suya a Bel-abad-iddim de cuatro minas y quinientos ciclos de plata. "[3]

Los Asirios en el siglo IX conocieron los contratos de préstamo y de cambio, dichos documentos se hacían en rectángulos de arcilla blanca y se metían al horno hasta hacerlos inalterables e indestructibles, el rectángulo quedaba bajo el poder del acreedor quien se lo entregaba al deudor cuando és te le pagara.

En la India se conoció el documento Houei piano, que era equiparable a la letra de cambio.

1.3 EN ESTADOS UNIDOS DE AMERICA

El Derecho estadounidense sigue el criterio del Derecho Francés en el cual, nunca se rompe el vínculo entre la letra de cambio y su causa.

Para este país obtener el triunfo en el sistema capitalista fue fundamental la existencia y formación de la sociedad anónima, igualmente fue ba se de este sistema económico la llamada letra de cambio, ya que en la crisis de Estados Unidos en 1929, era imposible que la gente que no contaba con di nero al instante para cubrir sus necesidades, se buscó una institución ju-

[3] CAMARA, op. cit., supra, nota 1, pág. 12.

ridica que facilitara el pago sin grandes formalidades en el crédito y así se empieza a legislar sobre un título de crédito con protección jurídica dando paso a la letra de cambio, regulándose en el Common law y el Equity.

El Common law absorbió el law merchant de Inglaterra en el que se omitieron los requisitos de distancia loci y la cláusula de valor, dándole el carácter de negociable.

Por otra parte, la creación de la letra de cambio para algunos autores, es atribuible a los judíos ya que cuando fueron expulsados de Francia se refugiaron en Lombardía y en Holanda, y como habían dejado sus bienes en Francia, mandaban cartas a conocidos que se quedaron en dicho país, para que éstos pudieran por medio de dichas cartas sacar las fortunas de aquéllos y mandárselas.

1.4 EN MÉXICO

En cuanto a los antecedentes en México, haremos un estudio comparativo de cómo han evolucionado tanto la letra de cambio, el pagaré, así como el cheque; veremos también la influencia de otras legislaciones para la creación de una ley específica que regule dichos documentos.

1.4.1 LAS ORDENANZAS DE BILBAO

Es una colección de reglas jurídico mercantiles que tuvieron vigor hasta el año de 1829. Al fundarse el pueblo de Bilbao se le otorgó la facultad de te

ner un mercado semanal; a causa de las franquicias y exenciones que le concedió Don Pedro I en 1350, aumentó extraordinariamente su comercio, teniendo desde mediados del siglo XV una hermandad de comerciantes perfectamente organizada, la cual formó en 1459, las Ordenanzas de Bilbao fueron las primeras que se ocuparon del cargo de corredor como oficio público.

Estas Ordenanzas fueron confirmadas por Felipe II en 1560, y adicionadas cinco años después. A pesar de estas adiciones no se estaba de acuerdo con el progreso mercantil, una junta general de comerciantes celebrada en 1725, acordó hacer unas Ordenanzas nuevas que fueron confirmadas por el rey en 1731, pero no habiendo estas satisfecho las exigencias del comercio, por ocuparse solamente de los asuntos administrativos del consulado, otra junta celebrada en 1735, acordó que se formara nuevamente lo que se realizó por una comisión compuesta de comerciantes bilbaínos designados por el prior y los cónsules, entre los de primera calidad, rectitud y celo; cuyas Ordenanzas fueron aprobadas por Felipe V, el 2 de diciembre de 1737, publicandose con el título de: Ordenanzas de la Ilustre Universidad y Casa de Contratación de la M.N. y M.L. Villa de Bilbao.

Constan estas ordenanzas de 723 leyes o números distribuidos en 29 capítulos que tratan de la organización y régimen del consulado (8 capítulos), de los mercaderes y de sus libros, compañías de comercio, contratos, comisiones, letras de cambio, vales, libranzas, corredores, quiebras, fletamentos, naufragios, averías, seguros, capitanes, pilotos, régimen de laría, carpinteros y banqueros. [4]

[4] ENCICLOPEDIA Universal Ilustrada, Ed. Espasa-Calpe S.A., Tomo VIII, Madrid 1910.

la jurisprudencia consuetudinaria.

Las Ordenanzas de Bilbao de 1737, constituyen el primer cuerpo del Derecho mercantil español que abarca al comercio terrestre y marítimo; se propusieron evitar, en lo posible dudas, diferencias y controversias; están redactadas con claridad y acierto, algunas de sus disposiciones pueden considerarse como las primeras que de su clase se dictaron en España, como sucede tratándose de contabilidad mercantil y compañías comerciales.

Alcanzaron tal autoridad que como escribe Paredas "tuvieron desde que se publicaron una especie de prioridad y universalidad" rigiendo por costumbre como Ley general de la monarquía (excepto en las plazas mercantiles de la antigua Corona de Aragón en las que se daba preferencia al libro del Consulado del Mar respecto al comercio marítimo) hasta la publicación del Código de Comercio de 1829 y en México se dejaron de aplicar igualmente por el Código de Comercio de 1854 y habiendo ejercido influencia decisiva en la legislación mercantil vigente en este país, así como a la gran mayoría de otras repúblicas. (5)

La edición más completa de dichas Ordenanzas es la realizada en Madrid en 1787, costada por la misma Universidad de Mercaderes de Bilbao; otra edición en Madrid en 1796.

(5) Ibidem.

Si existía alguna diferencia entre los comerciantes, se resolverían por medio de las Ordenanzas de Bilbao y en su defecto por las Leyes de Indias y la Recopilación de Castilla.

En estas Leyes se establecían los requisitos formales de la letra de cambio, que eran:

- a) Cláusula a la orden;
- b) Distancia loci;
- c) Proscribe el endoso en blanco y el carácter ejecutor;
- d) El endosante se limita sólo a poner su firma.

En dicha Ley se establece que toda persona que intervenga en una letra de cambio queda obligada a pagar la suma que contenga el título de crédito.

1.4.2 CÓDIGO DE COMERCIO DE 1887

Este Código fue expedido por Porfirio Díaz en el decreto del 4 de junio de 1887.

Dicho Código establecía que las disposiciones en él contenidas eran aplicables a los actos de comercio y dentro de esos actos se encontraban los cheques, letras de cambio o remesas de dinero de una plaza a otra entre cualquier persona así también los vales u otros títulos a la orden o al portador (artículo 75, fracción XIX).

En relación con lo anterior García Núñez nos refiere que el artículo 449 del referido Código, establecía que "...la letra de cambio deberá ser girada de un lugar a otro y supone la preexistencia del contrato de cambio". [6]

Para la letra de cambio se subentendía, aunque no lo expresara la Ley, la cláusula a la orden.

Por otra parte, reglamentada la libranza, estableciendo que ésta contenía un contrato que no era de cambio, sin embargo se mandaba a alguien a que pagara o entregara a la orden de otro cierta cantidad de dinero.

El artículo 451 establecía como requisitos de la letra de cambio los siguientes:

- Fecha de expedición;
- Cantidad que a de pagarse;
- Nombre o razón social del que debe pagar;
- Epoca de pago;
- Lugar de pago;
- A la orden de quien a de pagar la letra de cambio expresando su nombre y razón social;
- Concepto y forma en que ha recibido el girado el valor de élla;
- Firma del girador. [7]

Este Código reglamentaba, además, los vales, manifestando que era la obligación de un comerciante entregar a la orden de otro comerciante cierta cantidad de dinero.

[6] GARCIA Núñez, Jenaro, Código de Comercio, 7ª. Ed., Ed. Herrero Hnos., México 1921.

[7] Idem, pág. 417.

Sin embargo, a la letra de cambio se le definía como aquél documento que "...contiene la obligación procedente de un contrato mercantil de pagar a una persona a la orden de otra, cierta cantidad". (8)

El ordenamiento legal en cita, establecía que los pagarés que no estuvieran extendidos a la orden, no serían documentos mercantiles y por lo tanto no podrían endosarse y si así fuera, el endoso sería nulo.

Los requisitos esenciales que se establecían para el pagaré eran:

- Fecha y lugar de expedición;
- Nombre y firma del responsable;
- Cantidad de dinero o efectos que debían entregarse;
- Fecha y lugar en que debía hacerse la entrega;
- La persona a cuya orden se extendía el documento;
- La operación mercantil de que se derivaron si no fueron otorgados por un comerciante a favor de otro;
- Si el valor era recibido teniendo en cuenta o procedente de otra operación. (9)

En cuanto al cheque, nuestro Código de referencia establecía que si extendían este documento a favor de una persona determinada, no eran endosables; si el tenedor de un cheque no lo presentaba al cobro dentro del término legal, que era de ocho días a su fecha o si era fuera de la plaza, un día más por cada 100 Km, perdería todas las acciones o derechos contra el librador.

(8) Idem, pág. 109.

(9) Idem, pág. 422.

"...todo el que tenga una cantidad de dinero disponible en poder de un comerciante o de un establecimiento de crédito puede disponer de élla a favor propio o de un tercero y mediante un mandato llamado 'cheque'. (10)

Los requisitos que debía tener el cheque eran:

- Designación del lugar y de la fecha de libramiento;
- Nombre del comerciante, o de la sociedad a cuyo cargo se giraba;
- Nombre de la persona a cuyo favor se libraba;
- La cantidad que se gira expresada por guarismos y por la letra.
- Nombre y firma del librador. (11)

Este Código además, establecía que el procedimiento ejecutivo procedía cuando en la demanda se tenía como documento base de la acción aquél que trajera aparejada ejecución, como lo eran las letras de cambio, libranzas, vales, pagarés y los demás establecidos por la Ley.

Posteriormente el Título Octavo que regulaba el contrato y la letra de cambio así como las libranzas, vales, pagarés y el cheque, que comprendían los artículos 449 al 468, del 545 al 551 y del artículo 552 al 563; fueron abrogados por el artículo Tercero transitorio de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

1.4.3 LEY GENERAL DE TITULOS Y OPERACIONES DE CREDITO

El entonces presidente Pascual Ortiz Rubio, mediante leyes del 31 de diciembre de 1931 y 21 de enero de 1932 expidió esta Ley y se publicó en el Diario Oficial el 27 de agosto de 1932, siendo en la actualidad derecho

{10} Idem, pág. 112.

{11} Idem, pág. 422.

positivo y vigente.

Por no ser la finalidad de este trabajo recepcional, realizar un estudio pormenorizado de cada uno de los documentos que reglamenta la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, a continuación haremos una breve referencia a los tres títulos de crédito que consideramos más importantes dentro de la práctica mercantil mexicana, a saber: la letra de cambio, el pagaré y el cheque.

En esta Ley igualmente se establece que los títulos de crédito son cosas mercantiles, así como todos los actos que se realicen en ellos son actos de comercio.

De la letra de cambio nos señala la Ley sus requisitos, según el artículo 76:

- I.- Mención de ser letra de cambio, inserta en el texto del documento;
- II.- La expresión del lugar y del día, mes y año en que se suscribe;
- III.- La orden incondicional al girado de pagar una suma determinada de dinero;
- IV.- El nombre del girado;
- V.- Lugar y época de pago;
- VI.- El nombre de la persona a quien a de hacerse el pago;
- VII.- La firma del girador o de la persona que suscribe a su ruego.

En la Ley sujeta a estudio se señalan cuatro formas de girar la letra de cambio, igualmente se establece que no podrá emitirse este documento al portador (artículos 79 y 88).

Estos vencimientos, así como lo relativo a la suscripción, endoso y aval son aplicables a los demás títulos de crédito, salvo al caso del cheque, que siempre vencerá a la vista.

También, dicha Ley en el artículo 170, establece los requisitos del pagaré, que son:

- I.- Mención de ser pagaré, inserta en el texto del documento;
- II.- La promesa incondicional de pagar una suma determinada de dinero;
- III.- El nombre de la persona a quien a de hacerse el pago;
- IV.- La época y lugar de pago;
- V.- La fecha y lugar en que se suscribe el documento;
- VI.- La firma del suscriptor o de la persona que firme a su ruego.

El artículo 175 de la Ley referida, determina que el cheque puede ser expedido a cargo de una institución de crédito, y el documento que en forma de cheque se libre a cargo de otras personas, no producirá efectos de títulos de crédito.

El artículo 176, señala los siguientes requisitos del cheque:

- I.- Mención de ser cheque, inserta en el texto del documento;
- II.- Lugar y fecha en que se expide;
- III.- La orden incondicional de pagar una suma de dinero;
- IV.- Nombre del librado;
- V.- Lugar de pago;
- VI.- La firma del librador.

En esta Ley se regulan diversos tipos del cheque como son:

- El cheque cruzado,
- El cheque para abono de cuenta
- El cheque certificado,

- El cheque de caja y,
- El cheque de viajero.

CAPITULO II

CONCEPTO DE TITULO DE CREDITO

2.1 CONCEPTO ETIMOLOGICO

"Titulo deriva del latín titulus-i; cuyo significado original era cartel, o letrero, que en Roma se utilizaban estos fijados al extremo de unos palos largos que se llevaban en procesiones triunfales."(12)

"Crédito: del latín creditum-i 'prestamo', propiamente 'lo prestado'; participio pretérito del verbo credo-ere, que además de creer significaba tam bién prestar."(13)

Al unificar estos conceptos, deducimos que el título de crédito es el prestamo de una suma de dinero, sin otra seguridad que la del crédito de aquél que lo recibe, estipulando este acto en un documento.

2.2 CONCEPTO GRAMATICAL

"Titulo: es el origen o fundamento jurídico de un derecho u obligación. (14)

[12] COUTURE, E. J, Vocabulario jurídico, Ed. Depalma, Buenos Aires 1976, pág. 567.

[13] Idem, pág. 188.

Otro concepto de título es "...cierto documento que representa una deuda pública o valor comercial. "[15]

Mientras que el crédito se conceptúa como "...derecho que uno tiene a recibir de otro alguna cosa, por lo común dinero. "[16]

Couture, nos da diferentes concepciones de título, al señalar que es:

- Diploma o certificado otorgado por la autoridad competente que acredita un tributo profesional o funcional.
- Documento o conjunto de documentos que constituyen la justificación de un derecho.
- Calidad o condición en que se detecta una causa o se ejerce un derecho.
- Acuerdo o negociación que seguido de un modo hábil de transmitir el dominio, permite adquirir válidamente la propiedad de los bienes.
- Razón, motivo, causa.
- Parte o sector de un código o cuerpo de leyes. [17]

Y del crédito apunta que es el "...aspecto activo de una obligación; poder jurídico en virtud del cual una persona llamada acreedor puede exigir de otra llamada deudor un determinado comportamiento. "[18]

Escriche, en su diccionario conceptúa al título como "...la causa en cuya virtud poseemos alguna cosa y el instrumento con que se acredita nuestro derecho. "[19]

[14] Real Academia Española, Diccionario de la lengua española, 20a. Ed. Tomo II, Ed. Espasa-Calpe, 1984, pág. 1314.

[15] *Ibidem*.

[16] *Idem*, Tomo I, pág. 394.

[17] COUTURE, *op. cit.*, supra, nota 12, pág. 566.

[18] *Idem*, pág. 188.

[19] ESCRICHE, Joaquín, Diccionario de legislación y jurisprudencia, Ed. Temis, Tomo IV, Bogotá 1977, pág. 612.

V del crédito, dice que es:

La deuda que uno tiene a su favor y el libramiento vale o abono que se da de alguna cantidad o bien para pagarla en adelante o bien para que la pague en otro paraje algún corresponsal.

Esta voz deriva de la latina credere, que significa prestar, fiar o confiar.

El que presta o fía a otro alguna cosa, adquiere contra él un derecho y este derecho se llama crédito: de suerte que la palabra crédito es sinónima de la deuda activa y designa por consiguiente el derecho que tiene un acreedor de exigir una cantidad de dinero a cuyo pago se ha obligado el deudor. [20]

2.3 CONCEPTO DOCTRINAL

Como principal concepto tenemos al de Cesar Vivante, ya que ha servido como base a nuestra legislación, y nos dice que "Título de crédito es un documento necesario para ejercitar el derecho literal y autónomo expresado en el mismo." [21]

Decimos que este concepto ha servido como base para la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, ya que del mismo, sólo se suprimió la palabra "autónomo", por considerar que la característica de la autonomía se sobreentiende en todo título de crédito.

Salandra, por su parte, conceptúa el título de crédito como el:

[20] Idem, Tomo II, pág. 269.

[21] VIVANTE, Cesar, Tratado de derecho mercantil, pág. 136.

Documento necesario para ejercitar (función de legitimación) y transferir (función de transmisión) el derecho en él mencionado, el cual por efecto de la circulación y en tanto que ésta tiene lugar por los medios propios de los títulos de crédito, se considera literal y autónomo frente a quienes lo adquieren de buena fe. [22]

Así también, Agustín Vicente y Gella, influido por Vivante señala que el título de crédito es "...documento que presume la existencia de una obligación de carácter patrimonial, literal y autónoma, el cual es necesario para que pueda exigirse o efectuarse válidamente por el deudor el pago de la prestación en que consiste aquélla." [23]

Enrique Corcuera, en su tesis nos expresa que:

Llámesese título de crédito a toda clase de documentos en que en una u otra forma contienen una promesa de pago de cosa fungible y en cantidad determinada, cuya obligación se identifica de tal suerte con él, que de ordinario no se transmite ni se extingue aquélla más que con la transmisión o devolución del documento. [24]

Por otra parte, José Gómez Gordon apunta que "...el título de crédito en un documento privado que representa la creencia, fe o confianza que una persona tiene en otra para que haga o pague algo ya sea porque se le haya entregado un bien o porque se le haya acreditado una suma de dinero." [25]

Igualmente, Rafael de Pina establece que "...son documentos que autorizan al portador legítimo para ejercitar contra el deudor y transferir el derecho literal y autónomo en él consignado." [26]

[22] SALANDRA, Curso de derecho mercantil, México 1949, pág. 138.

[23] VICENTE y Gella, Agustín, Los títulos de crédito, Ed. Academia, España 1933, pág. 131.

[24] CORCUERA, Enrique, Declaración unilateral de la voluntad como fuente

Para otros autores, el concepto de título de crédito se encuentra mal empleado y conforme a la Ley de Quiebras y Suspensión de Pagos, se le empezó a denominar "título-valor". Entre los autores que lo conceptúan de esta forma se encuentra José María de Jesús Huerta y Peredo, que nos dice "...que son valores transmisibles que sirven para el arreglo de las operaciones comerciales." [27]

Por el mismo estilo Cervantes Ahumada señala que la palabra título de crédito es originaria de la doctrina italiana y es criticada ya que no en todos los títulos predomina el derecho de crédito, "...y para sustituir este término se ha utilizado en diferentes leyes mexicanas, el término título valor que es la traducción jurídico alemán ya que, existen títulos de crédito que no incorporen un valor." [28]

Joaquín Garriguez, apoyado esta corriente señala que el título valor "...es un documento sobre un derecho privado cuyo ejercicio está condicionado judicialmente a la posesión del documento." [29]

para la emisión de los títulos de crédito, México 1940, pág. 9.

[25] GÓMEZ Gordoa, José, *Títulos de crédito*, 2ª. Ed. Ed. Porrúa, México 1991, pág. 3.

[26] PINA, Rafael de, *Diccionario de derecho*, 14ª. Ed. Ed. Porrúa México 1986, pág. 460.

[27] HUERTA y Peredo, José M^{re}. de Jesús, *Títulos de crédito y documentos mercantiles*, Ed. Herrero, México 1962, pág. 11.

[28] CERVANTES Ahumada, Raúl, *Títulos y operaciones de crédito*, Ed. Herrero 7ª. Ed., México 1972, pág. 24.

[29] GARRIGUEZ, Joaquín, *Curso de derecho mercantil*, Madrid 1936, pág. 488.

Por nuestra parte, opinamos que el cheque, pagaré, letra de cambio, conocimiento de embarque y el certificado de depósito en almacenes generales, son títulos de crédito y no títulos valores ya que estos autorizan al portador que se legitime como tal, ejercitar contra el deudor el pago de la prestación que puede consistir en dinero o mercancías.

2.4 CONCEPTO LEGAL

En el artículo 1º de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, se establece que son cosas mercantiles los títulos de crédito, pero, no hay que entender con esto que las únicas cosas mercantiles son dichos títulos, sino que, lo que quiso decir el legislador es que dentro de las cosas mercantiles se encuentran los documentos de nuestro estudio, ya que, también se considera como tales a los buques, los títulos representativos de las acciones de una sociedad mercantil, las obligaciones, las patentes, las marcas, etcétera.

También se establece en ese artículo que los títulos son cosas mercantiles porque su surgimiento a la vida jurídica, su uso y extinción son actos de comercio y van a estar normados por la Ley mercantil, y de una manera particular por la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, in dependientemente de la persona que los emita o suscriba; lo anterior también se establece en el Código de Comercio, cuyo artículo 75, reputa como actos de comercio:

Fracción XIX. Los cheques, letras de cambio, o remesas de dinero de una plaza a otra, entre toda clase de personas;

Fracción XX. Los valores u otros títulos a la orden o al portador y las obligaciones de los comerciantes, a no ser que se pruebe que se derivan de una causa extraña al comercio.

El artículo 5º de la Ley General de Títulos y Operaciones de crédito, define al título como el documento necesario para ejercitar el derecho literal que en ellos se consigna, definición legal que podemos explicar de la siguiente manera.

Como documento necesario, se entiende un papel que contiene datos importantes para poder hacer valer un derecho que tenga el que posea el documento, y sin el cual dicha prerrogativa no existe.

El derecho a ejercitar será literal [característica de los títulos de crédito que con posterioridad se explicará], esto es, que los alcances de este derecho está sujeto a lo escrito en el documento.

2.5 CONCEPTO PERSONAL

En este capítulo hemos tratado de ubicar al título de crédito, y al estudiar a diversos autores, nos damos cuenta que sustentan que la denominación de título de crédito es errónea; esto es, debido a que consideran que el título-valor es el género y el título de crédito la especie, esto es, que no todos

Los títulos valor involucran un derecho de crédito, sino derechos de diversa índole.

Independientemente del anterior criterio, la Ley que los regula de una manera específica les ha denominado título de crédito y esto es también basado en los antecedentes históricos que por parte de países como Italia y España les han denominado de esa forma.

En cuanto a la definición creemos que el concepto legal es el más acertado, pues de una manera de síntesis nos lleva al conocimiento inmediato de lo que es un título de crédito.

Sin embargo podríamos dar una definición de título de crédito, diciendo que es el documento esencial, regulado por la Ley en el cual se determinan las partes que intervienen en él, así también como la cantidad de dinero o mercancía exigida por el acreedor al deudor legítimos.

CAPITULO III

NATURALEZA JURIDICA DEL TITULO DE CREDITO

3.1 LOS TITULOS DE CREDITO COMO COSAS MERCANTILES

Conforme a la Ley de la materia, los títulos de crédito son cosas mercantiles; así también Vivante se refiere a ellos como cosas del comercio que están sujetas a ciertas leyes especiales, teniendo una función económica distinta de cualquier otro bien, esta función consiste en representar la riqueza, además de poder circular con sencillez y seguridad en el tráfico comercial favoreciendo el ahorro.

El artículo 1º de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, establece que la emisión, expedición, endoso, aval o aceptación que en ellos se realicen son actos mercantiles, esto quiere decir, que dichos actos estarán regulados por la Ley correspondiente, con exclusión de cualquier otra, salvo los casos de supletoriedad.

Pina Vara nos dice "...que se diferencian de todas las demás cosas mercantiles, en que aquéllos (los títulos de crédito) son documentos, es decir medios reales de representación gráfica de hechos, teniendo además el carácter de cosa mueble."(30)

3.2 LOS TITULOS DE CREDITO COMO DOCUMENTOS

Para algunos autores los títulos de crédito son sólo documentos vistos desde un punto legislativo, los cuales llevarán ciertos requisitos y características que lo distinguirán de los demás.

"...el caracter constante de todos es el de que constituyen un documento escrito, firmado por el deudor. "[31]

A través de la Historia, hemos observado que en un principio la letra de cambio era sólo un documento probatorio, a medida en que se ha ido perfeccionando dicho documento, actualmente es ejecutivo, al igual que el pagaré y el cheque, esto quiere decir que con la sola presentación a la autoridad judicial, es suficiente para que éste ordene de pago al deudor y si no cumpliere éste, en ese preciso instante se realiza el acto de embargo o exequendo, esto es, que se le embargarán bienes suficientes para garantizar la obligación, y de una manera posterior se llevará a cabo el proceso ejecutivo correspondiente.

En un juicio ejecutivo mercantil que tenga como base un título de crédito se podrá ejercitar dos tipos de acciones:

[30] PINA Vara, Rafael, Elementos del derecho mercantil, 4ª. Ed, Ed. Porrúa México 1970, pág. 318.

[31] ASCARELLI, Tulio, Teoría general de los títulos de crédito Ed. Jus, México 1947, pág. 501.

a) Acción cambiaria directa, que sólo se ejercitará en contra del principal obligado a sus avalistas.

b) Acción cambiaria en vía de regreso, que se ejercita en contra de los demás responsables cambiarios distintos del principal obligado y sus avalistas.

Estas acciones se pueden ejercitar en 3 casos, según el artículo 150 de la Ley de la materia:

- I.- Por falta de aceptación o aceptación parcial;
- II.- Por falta de pago o pago parcial;
- III.- Porque el girado o el aceptante fueren declarados en quiebra o en concurso.

Además de las acciones ejecutivas, existen dos acciones ordinarias, que son:

- a) Causal, que su fundamento es una relación jurídica entre el tenedor del documento y el suscriptor. Para que proceda esta acción es necesario acreditar el acto jurídico que le dió origen a la suscripción del documento.
- b) Enriquecimiento ilegítimo, se puede ejercitar en contra del signatario del título de crédito que se haya enriquecido en perjuicio del último tenedor del documento. Para que proceda esta acción, el tenedor del título de crédito debió

haber perdido su acción en vía directa, en vía de regreso y la vía causal en contra de los suscriptores del documento.

Existen diferentes doctrinas en cuanto a la clasificación de los documentos, de las cuales debe destacar dos por ser las que coinciden con la naturaleza jurídica del título de crédito y que, a continuación expresamos.

3.2.1 DOCTRINA ARCAICA O ROMANA

Esta doctrina sólo comprende dos tipos de documentos:

- a) Ad probationem causa, Son los documentos probatorios, que sirven para acreditar una situación jurídica sin constituir un derecho.
- b) Ad solemnitatem causa, Son aquellos que se perfeccionan conforme a una formalidad para poder tener validez y crean un derecho adherido al documento.

3.2.2 DOCTRINA MODERNA

Clasifica al documento en tres grupos:

- a) Documentos probatorios. Acreditan una situación jurídica determinada.
- b) Documentos constitutivos. Constituyen una situación jurídica de terminada, además de ser indispensables para el nacimiento del

derecho.

- c) Documentos constitutivos dispositivos. Son aquéllos que llevan consigo los actos que se consignan de una materia indisoluble, sirven para acreditar la titularidad de un derecho, esto quiere decir, que son necesarios para el ejercicio de un derecho.

Atento a lo anterior podemos afirmar que los documentos ad solemnitatem causa y los constitutivos dispositivos, son de una misma clase y dentro de ellos se encuentra el título de crédito.

A mayor abundamiento el artículo 5º de la Ley de la materia, se refiere al título de crédito como el documento necesario para ejercitar el derecho literal que en él se consigna, es decir, que al momento de la creación del documento conforme a las formalidades que establece la Ley, se perfecciona un derecho a favor del titular, tenedor o beneficiario siendo además, prueba indiscutible de ese derecho.

3.3 CARACTERISTICAS DEL TITULO DE CREDITO

3.3.1 LA LITERALIDAD

Como atinadamente lo sostiene el maestro Cervantes Ahumada, esta característica "...quiere expresar que el documento tiene la virtud jurídica de que crea el derecho que expresa y que lo mantiene vivo después de nacido, dentro de los plazos legales de caducidad y prescripción." [32]

[32] CERVANTES Ahumada, Raúl, *Títulos y operaciones de crédito*, 6ª. Ed., Ed. Herrero, México 1969, pág. 23.

También se le conoce a esta característica como solemnidad y es la que permite conocer el derecho y la obligación consignada en los títulos de crédito, esto es, que para determinar la medida del derecho y de la obligación es necesario conocer la literalidad.

Esta característica se encuentra reglamentada en los siguientes artículos de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

Artículo 14. Los documentos y actos a que este título se refiera sólo producirán los efectos previstos por el mismo, cuando tengan las menciones y llenen los requisitos señalados por la ley y que ésta no presuma expresamente.

La omisión de tales menciones y requisitos no afectará a la validez del negocio jurídico que dió origen al documento o acto.

Artículo 15. Las menciones y requisitos que el título de crédito o el acto en él consignado necesitan para su eficacia, podrán ser satisfechos por quien en su oportunidad debió llenarlos, hasta antes de la presentación del título para su aceptación o para su pago.

Artículo 16. El título de crédito cuyo importe estuviera escrito a la vez en palabras y cifras, valdrá en caso de diferencias, por la suma en palabras..."

Artículo 17. "...Si es pagado el título de crédito sólo parcialmente o en lo accesorio, se deberá hacer mención del pago en el título..."

Esta característica hace suponer que si falta este requisito esencial en el título de crédito, éste será ineficaz, esto quiere decir que no producirá efectos de derecho como documento cambiario.

3.3.2 LA INCORPORACION

Esta característica deviene de la necesidad de poseer el documento para ejercitar la acción de exigir el derecho que se establece en el documento.

Joaquín Garriguez opina que "...con ésto se quiere indicar que el título como cosa corporal y el derecho como cosa incorporal son y permanecen esencialmente distintos, pero que en el ámbito de su conexión representan una creación jurídica unitaria." (33)

Sobre el particular, el maestro Cervantes Ahumada nos dice que "...quien posee legalmente el título, posee el derecho en él incorporado y su razón de poseer el derecho es el hecho de poseer el título, de ahí la feliz expresión de Mossa 'poseo porque poseo', esto es, se posee el derecho porque se posee el título..." (34)

Entonces, de acuerdo con lo anterior, por medio de la incorporación el documento y el derecho quedan unidos, es decir, se materializa el derecho en el título de crédito y por consiguiente es más importante poseer el documento que el derecho, porque en el documento esta implícito el derecho.

De esta manera podemos afirmar que la incorporación es consecuencia de la literalidad, ya que, si al documento se le incorpora ciertos requisitos y menciones que impone la Ley, nace un derecho y una obligación.

(33) GARRIGUEZ, Joaquín, Tratado de derecho mercantil, Tomo II, 1955, pág. 10.

(34) CERVANTES Ahumada, Raúl, Títulos y operaciones de crédito, Ed. Herrero 7ª. Ed., México 1972, pág. 10.

Finalmente hemos de hacer notar que esta característica se encuentra fundada en los siguientes artículos de la Ley de la materia, que en lo conducente se transcriben.

Artículo 17. El tenedor de un título tiene la obligación de exhibirlo para ejercitar el derecho que en él se consigna..."

Artículo 18. La transmisión del título de crédito implica el traspaso del derecho principal en él consignado..."

Artículo 19. Los títulos representativos de mercancías atribuyen a su poseedor legítimo el derecho exclusivo a disponer de las mercancía que en ellos se mencionen.

Artículo 20. El secuestro o cualesquiera otros vínculos sobre el derecho consignado en el título, o sobre las mercancías por él representadas, no surtirán efectos si no comprenden el título mismo.

Artículo 129. El pago de la letra debe hacerse precisamente contra su entrega.

Como podemos ver, el artículo 19 se refiere a los títulos de crédito conocidos como certificado de depósito en almacenes generales y el conocimiento de embarque, mientras que el artículo 129 nos señala una forma de extinción de la obligación mediante el pago respectivo, sin embargo, este artículo no es solamente aplicable a la letra de cambio sino a todos los de más títulos de crédito propiamente dichos.

3.3.3 LA LEGITIMACION

"...la función de la legitimación es asegurar una doble ventaja a quien lo posee cuando llegue el momento de hacer valer el derecho incorporado en el título de crédito." [35]

[35] GARRIGUEZ, op. cit., supra, nota 33, pág. 12.

Así pues, de acuerdo con lo anteriormente expresado por Garriguez, notamos que esta característica es consecuencia lógica de la incorporación, ya que por medio de la legitimación se podrá localizar al acreedor y deudor cambiarios.

La legitimación reviste tres momentos jurídicos, según la doctrina, que son:

- a) Acreditar la posesión del título de crédito;
- b) El tenedor deberá exhibir el documento;
- c) El acreedor cambiario debe acreditar ser el legítimo titular conforme a la Ley de circulación, esto es, que la posesión del documento es de manera legal.

Para que una persona se legitime al cobro del título de crédito lo debió de haber adquirido:

- a) Porque su nombre aparece como beneficiario del título de crédito;
- b) Si es un título de crédito nominativo, por medio del endoso;
- c) Si es un título de crédito al portador, el tenedor del título se legitima tan sólo con la tenencia del documento;
- d) Por medio distinto al endoso, pero de una manera legal, la cual la puede certificar el juez, mediante una jurisdicción voluntaria que promueva el tenedor; a esta certificación, se le conoce como "endoso judicial."

Por otra parte, debemos también considerar como lo hace Messineo, que la legitimación reviste dos caracteres:

Activa. Sólo el titular del documento puede identificarse como el titular del derecho incorporado y exigir el cumplimiento de la obligación.

Pasiva. El obligado en el título de crédito deberá cumplir con la obligación y sólo así se liberará de ella. {36}

Como dato importante debemos agregar que si un título de crédito no contiene la firma del deudor, no estará obligado a cumplir, ya que las obligaciones cambiarias consignadas en un título de crédito son quirografarias.

3.3.4 LA CIRCULACION

"...los títulos de crédito son documentos destinados a la circulación dotados de una aptitud especial para pasar de un patrimonio a otro, libre y desembarazadamente sin las dilaciones y trabas que lleva siempre consigo la transmisión de los créditos comunes". {37}

Para algunos autores la característica de circulación en el título de crédito no es esencial, ya que si un título no circula, no significa que dejará de ser un documento cambiario, para que un título de crédito no circule basta con anotar en él la cláusula "no negociable".

{36} MESSINEO, Francisco, Manual de derecho civil y comercial, Tomo VI, Ed. Jurídicas Europa-América, Buenos Aires, 1971.

{37} TENA, Felipe, Derecho mercantil mexicano, Ed. Porrúa, Ed. 13ª., 1990, pág. 127.

Por ésto, estaremos de acuerdo con el pensamiento de Astudillo Ursúa cuando nos señala que la circulación es de la naturaleza pero no de la esencia de los títulos de crédito.

El artículo 6º. de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito establece:

Las disposiciones de este capítulo no son aplicables a los boletos, contraseñas, fichas y otros documentos que no estén destinados a circular y sirvan exclusivamente para identificar a quien tiene derecho a exigir la prestación que en ellos se consigna.

3.3.5 LA AUTONOMIA

"...el título de crédito no es autónomo, sino el derecho de cada titular es el autónomo..."(38), así también como las obligaciones de cada deudor serán autónomos.

Esta autonomía se encuentra regulada en el artículo 8º. de la Ley mencionada, en la que se establece la inoponibilidad de excepciones a los terceros adquirentes de buena fe, que puedan nacer de un título de crédito y podemos afirmar además, de acuerdo con el pensamiento de Astudillo Ursúa, que dicha característica "...es la independencia de causa de transmisión como la abstracción que examinaremos más adelante, es la independencia de

(38) GARRIGUEZ, op. cit., supra, nota 33, pág. 12.

causa de creación. De ese modo la autonomía origina derechos propios y diversos a favor de cada uno de los titulares del documento..."(39)

Por su parte Octavio Hernández, considera que la autonomía no es característica de los títulos de crédito, ya que, como vimos con la característica anterior, si el título no circula no podrá existir derechos y obligaciones autónomas.

3.3.6 LA ABSTRACCION

Es la independencia de la causa que le dió origen a un título de crédito.

De tal suerte "...los títulos abstractos se desvinculan de la relación jurídica fundamental del negocio o contrato que les dió origen..." (40)

Por lo que, los títulos de crédito al desprenderse del acto que los originó, crean un valor jurídico y económico propio que no requiere una relación de causa a efecto para explicar el origen del documento, bastando que éste sea expedido y llegue a circular de acuerdo con las formas exigidas por la Ley, para que los derechos que en él se haya incorporado existan.

Entonces podemos afirmar que el significado de la abstracción como característica del título de crédito, es que éste no tiene como origen en el

(39) ASTUDILLO Ursúa, Los títulos de crédito, Ed. Porrúa, México 1983, pág. 31.

(40) IDEM, pág. 33 y 34.

acto jurídico que produjo su otorgamiento, si no lo escrito, el texto mismo del documento en los términos y condiciones que establece la Ley.

3.4 TITULOS DE CREDITO IMPROPIOS

"...la definición dada de los títulos de crédito demuestra la diferencia esencial existente entre un título de crédito y cualquier otro documento en que se reconoce un crédito...".(41)

Se ha llamado título de crédito impropio, a aquél documento que se asemeja en ciertas características al título de crédito.

Este tipo de títulos se encuentran previstos por el artículo 6º de la Ley de la materia, y entre ellos se encuentran los siguientes:

- a) Boletos para espectáculo,
- b) Los vales,
- c) Billetes de lotería,
- d) Póliza de fianza,
- e) Póliza de seguro,
- f) Fichas o contraseñas de guarda-ropa,
- g) Boletas de empeño.

Los títulos de crédito impropios sólo son legitimadores de un dere-

{41} VIVANTE, Cesar, Tratado de derecho mercantil, Ed. Reus, Madrid 1936, pág. 143.

cho y carecer de literalidad y autonomía, ya que por una parte no están destinados a circular y si llegan a hacerlo será anormal.

Sobre este tema, Pina Vara nos dice que son:

Documentos no destinados a circular, que desempeñan únicamente la función de identificar a quien tiene derecho a exigir la prestación que en ellos se hace constar, a los que la doctrina conoce con el nombre de 'título impropio', no son títulos de crédito y consecuentemente no les son aplicables las disposiciones de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito. Así lo establece el artículo 6º de dicha Ley. (42)

Igualmente Cervantes Ahumada, unifica su criterio con los anteriores autores, al decir que "...sirven para legitimar al que tiene un derecho a una prestación pero de ninguna manera son aptos para transferir a su poseedor ningún derecho autónomo y literal, condición imprescindible para constituir el título de crédito." (43)

Por su parte Astudillo Ursúa en su libro "Los Títulos de Crédito" hace mención de distintas resoluciones relativas a estos títulos de crédito impropios, que por su importancia para efectos de este trabajo recepcional, transcribimos.

La 5ª sala del Tribunal Superior de Justicia del Distrito Federal en la sentencia dictada en el juicio ordinario mercantil Antonio Ruiz Esparza vs. la Lotería Nacional para la Asistencia Pública, considera que los billetes de lotería son verdaderos títulos de crédito en cuanto tienen la característica de poner se en circulación dentro y fuera de la República por lo tanto no les es aplicable el artículo 6º. de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

(42) PINA Vara, Rafael, Elementos del derecho mercantil, 4ª. Ed., Ed. Porrúa, México 1970, pág. 329.

(43) CERVANTES Ahumada, op. cit., supra, nota 34, pág. 42.

La misma Suprema Corte de Justicia de la Nación en la ejecutoria Stransky Khon Arturo resolvió que los billetes de lotería no son títulos de crédito sino que caen dentro de los dispuestos por el artículo 6º. de la Ley de la materia, esto es, son documentos que no están destinados a circular y sirven para identificar, a quien tiene derecho de percibir la prestación que en ellos se consigna.

La Suprema Corte de Justicia de la Nación en la ejecutoria Borbolla de Villegas, Angelina sostuvo que los billetes de lotería constituyen legalmente títulos al portador y que su tenencia hace presumir la propiedad y posesión a favor del tenedor, además de que la transmisión de los billetes puede llevarse a cabo por simple tradición de los mismos..."

"...la misma Corte en ejecutoria Banco del Comercio Sur, S.A. dice: el hecho de que el legislador haya establecido que para pagar un premio se exija la entrega material del billete tuvo como propósito el eliminar los problemas que pudieran suscitarse con motivo del extravío del billete..."(44)

De las anteriores opiniones observaremos que el Tribunal Superior de Justicia, sostuvo que el billete de lotería es un título de crédito por tener la característica de la circulación.

Esta opinión para nosotros es totalmente errónea, pues, como expusimos en su momento, si un título de crédito no circula por medio de la cláusula "no negociable", por ese hecho no dejará de ser tal.

Ahora bien, el billete de lotería, no reúne la característica de literalidad, ya que, el artículo 14 de la Ley de la materia, expresa que "...producirán los efectos previstos por el mismo cuando contengan las menciones y llenen los requisitos señalados por la Ley y que ésta no presuma expresamente."

(44) ASTUDILLO Ursúa, op. cit., supra, nota 39, pág. 232 y 233.

Por lo tanto, si el billete de lotería no reúne los requisitos esenciales del título de crédito, no producirá efectos cambiarios que regula la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, esto conforme al artículo 17 de dicha Ley.

Igualmente la incorporación en el billete de lotería no opera, pues, si bien es cierto que este documento tiene expreso el derecho de exigir el pago de una cantidad de dinero, ese derecho sólo se perfeccionará si es que su titular o poseedor resulta triunfador en el respectivo sorteo; también es cierto, que para que posea la característica de incorporación es necesario que estuviera regulado por la Ley de la materia y que por lo tanto, lo considerara expresamente como título de crédito.

En cuanto a la legitimación, vemos que en un título de crédito al portador, el beneficiario se legitima tan solo con la tenencia del documento; en cuanto a esto, el artículo 72 de la referida Ley establece en lo conducente que "Los títulos al portador que contengan la obligación de pagar alguna suma de dinero, no podrán ser puestos en circulación si no en los casos establecidos por la ley expresamente y conforme a las reglas en ella prescritas..."

Y en los casos establecidos por la Ley, no se menciona al billete de lotería, además que suponiendo que el billete de lotería sea considerado como título de crédito si se extravía, si se pierde o es robado, el billete de lotería no puede ser reivindicado, igualmente si el billete de lotería es

destruido o mutilado en parte el tenedor no puede pedir su cancelación y reposición como acontece con los verdaderos títulos de crédito.

Al hablar de autonomía es consecuencia lógica de la circulación, por lo tanto si un título de crédito es "no negociable", no tendrá la característica de la autonomía y por lo tanto tampoco esta característica es aplicable al billete de lotería.

CAPITULO IV

LA BOLSA MEXICANA DE VALORES

4.1 BREVE REFERENCIA HISTORICA

La Bolsa Mexicana de Valores es el núcleo operativo del mercado bursátil de nuestro país y constituye un importante centro de capitalización e inversión dentro del sistema financiero nacional.

En los salones de remate de la Bolsa se concentran las transacciones de títulos realizadas por los intermediarios bursátiles, quienes captan los recursos provenientes de ahorradores e inversionistas, nacionales y extranjeros; aplicándolos a una amplia gama de valores que responden a las necesidades de financiamiento de empresas emisoras, instituciones de crédito y organismos gubernamentales.

La Bolsa Mexicana de Valores acumula una experiencia casi centenaria. El auge minero e industrial de fines del siglo pasado generó un fuerte corretaje de acciones entre agentes particulares, lo cual llevó a constituir, el 31 de octubre de 1984, la Bolsa de Valores de México.

La actividad bursátil se vio envuelta, en sus inicios, por la

Revolución Mexicana y la Primera Guerra Mundial, siendo afectada más tarde por las crisis financieras de Nueva York. Entretanto, en 1933 se publicó la Ley de Bolsas, aunque el mercado de valores no logró una relevancia significativa en México sino hasta finales de la Segunda Guerra Mundial.

A principios de 1957 se inauguró el edificio de la calle Uruguay, número 68, que fue sede de operaciones del mercado bursátil mexicano por 33 años. En 1975 se emitió la Ley de Valores y en 1976 la institución adoptó su actual razón social: Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. En este mismo periodo se inició un notable crecimiento en operaciones e incorporación de nuevos valores y emisoras bursátiles.

Las sucesivas reformas y adiciones a la Ley del Mercado de Valores contribuyeron a consolidar un régimen jurídico favorable al desenvolvimiento del mercado, de acuerdo con las nuevas características y opciones del sistema financiero mexicano.

La más reciente modificación a la Ley del Mercado de Valores, vigente a partir de enero de 1990, considera la internacionalización de la actividad bursátil, la autorregulación del mercado en función de su sano desarrollo, la simplificación administrativa y la formación de grupos financieros no bancarios. Además establece otras disposiciones para facilitar la modernización y fortalecimiento del mercado de valores mexicano.

La inauguración del centro bursátil, en abril de 1990, simboliza la nueva realidad que vive la Bolsa Mexicana de Valores y es también

reflejo de su ubicación en el ámbito nacional e internacional.

La Bolsa Mexicana de Valores es un organismo privado, constituido como sociedad anónima de capital variable, cuyos accionistas son exclusivamente intermediarios bursátiles autorizados, con una acción cada uno, siendo a la vez los únicos facultados para operar.

Los representantes de las casas de bolsa, constituidos en asamblea de accionistas, representan el órgano supremo de la institución, el cual elige y delega sus atribuciones en el consejo de administración. De entre sus representantes y otros especialistas, la asamblea de accionistas designa a los integrantes de los comités de apoyo al consejo de administración.

La Ley del Mercado de Valores establece que es facultad del Estado, por medio de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, otorgar la concesión para el funcionamiento de la Bolsa de Valores, regulando su organización y desempeño de su actividad bajo la vigilancia de la Comisión Nacional de Valores. Esta misma Ley considera la concesión de una Bolsa por plaza, sujeta al cumplimiento de una cierta cantidad de asociados y otras condiciones organizacionales. En la actualidad la única autorización vigente es la de la Bolsa Mexicana de Valores, con sede en la ciudad de México.

La Bolsa no compra ni vende valores por sí misma y tampoco interviene en la fijación de precios y cotizaciones. Su función consiste en fa-

cilitar, controlar, informar y procesar administrativamente las operaciones que realizan los intermediarios en los salones de remate.

4.2 LEY DEL MERCADO DE VALORES

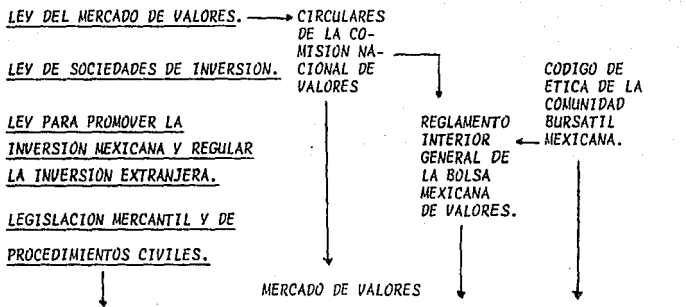
Esta Ley fue publicada en el Diario Oficial de la Federación el día 2 de enero de 1975.

Esta Ley regula la oferta pública de valores, la intermediación en el mercado de éstos, las actividades de las personas que en él intervienen, el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y las autoridades y servicios en materia de mercado de valores, debiendo las autoridades procurar el desarrollo equilibrado de dicho mercado y una sana competencia en el mismo.

Esta Ley conceptúa a la oferta pública, como la que se hace por algún medio de comunicación masiva o a persona indeterminada para suscribir, enajenar o adquirir títulos o documentos llamados valores, acciones, obligaciones o demás títulos de crédito que se emitan en serie o en masa.

De ahí, que a este tipo de valores o documentos les sean aplicables las disposiciones de la referida Ley, además de las Leyes mercantiles, los usos bursátiles y mercantiles y los Códigos Civil para el Distrito Federal y Federal de Procedimientos Civiles serán supletorios de esta Ley, en el orden citado.

Lo anterior, lo expondremos en la siguiente gráfica.



El artículo 82. de la Ley en comento establece, que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público será el organo competente para interpretar, a efectos administrativos, los preceptos de esta Ley y para que mediante disposiciones de carácter general, proveer a todo cuanto se refiera a la aplicación de la misma.

Estas atribuciones que se le confieren, se ejercerán con la previa opinión de la Comisión Nacional de Valores.

La Comisión Nacional de Valores es un organismo encargado de regular el mercado de valores y vigilar la debida observancia de dichos ordenamientos, siendo organos de la misma:

- La Junta de Gobierno,
- La Presidencia de la Comisión,
- El Comité Consultivo.

La Comisión Nacional de Valores, tiene a su cargo el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, el cual será público y se formará con tres secciones:

- a) Sección de Valores,
- b) Sección de Intermediarios,
- c) Sección Especial.

Sólo podrán ser materia de oferta pública los documentos inscritos en la sección de valores.

La oferta pública en el extranjero, de valores emitidos en México o por personas morales mexicanas, estará sujeta a inscripción en la sección especial.

La intermediación en el mercado de valores únicamente podrá realizarse por sociedades inscritas en la sección de intermediarios.

Dicha inscripción no implica certificación sobre la solvencia de intermediario, y éste en el mercado de valores, tendrá el carácter de casa de bolsa o de especialista bursátil.

(artículo 21 de la Ley del Mercado de Valores).

La casa de bolsa será responsable de la autenticidad e integridad de los valores que negocien y de la inscripción de su último titular en los registros del emisor, cuando ésta fuere necesaria, así como de la continuidad de los endosos y de la autenticidad del último de éstos (artículos 26

de la Ley del Mercado de Valores).

Todos y cada uno de los actos, contratos u operaciones que realice la casa de bolsa, cualquiera que sea su origen deberán ser registrados en su contabilidad, la que podrá llevarse en libros encuadrados o en tarjetas u hojas sueltas, que llenen los requisitos que, fije la Comisión Nacional de Valores mediante disposiciones de carácter general. Dichas tarjetas u hojas sueltas tendrán en juicio, el mismo valor probatorio que otorgan las leyes a los libros encuadrados.

Además, las remuneraciones por los servicios de la casa de bolsa se ajustarán a los aranceles generales o especiales, que autorice la Comisión Nacional de Valores; los aranceles aplicables a las operaciones que se realicen en bolsa se fijará oyendo a ésta [artículo 28 de la Ley del Mercado de Valores].

En cuanto a la bolsa de valores, el artículo 29 de la comentada Ley establece:

Que tiene por objeto facilitar las transacciones con valores y procurar el desarrollo del mercado respectivo, a través de las actividades siguientes:

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

II. Proporcionar y mantener a disposición del público información sobre los valores inscritos en bolsa sus emisores y las operaciones que en ellas se realicen:

III. Hacer publicaciones sobre las materias señaladas en el

inciso inmediato anterior;

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

V. Certificar las cotizaciones en la bolsa; y

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

Para la existencia de la operación de la Bolsa, se requiere la concesión otorgada de manera discrecional por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público con opinión del Banco de México y de la Comisión Nacional de Valores. Igualmente el acta constitutiva y los estatutos de la Bolsa, así como sus modificaciones se someterán a la aprobación de la Secretaría antes mencionada, y ya aprobados, se inscribirán en el Registro Público del Comercio sin que medie mandamiento judicial.

Por mandato de la Ley, la Bolsa de Valores se constituye como sociedad anónima y observará las siguientes reglas que establece el artículo 31 de la referida Ley:

I. La duración de la sociedad podrá ser indefinida;

II. El capital social sin derecho a retiro deberá ser 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;

III. El capital autorizado no será mayor del doble del capital pagado;

IV. Las acciones sólo podrán ser suscritas por casas de bolsa o especialistas bursátiles;

V. Cada socio sólo podrá tener una acción;

VI. El número de socios de una bolsa de valores no podrá ser inferior a veinte;

VII. El número de sus administradores no será menor de cinco y actuarán constituidos en consejo de administración; y

VIII. Los estatutos de las bolsas de valores deberán establecer que:

a) El derecho de operar en bolsa será exclusivo e intransferible de sus socios;

b) No podrá efectuar operaciones en bolsa los socios que pierdan su calidad de casas de bolsa o especialistas bursátiles;

c) La bolsa deberá llevar un registro de accionistas..."

d) Las operaciones en bolsa de los socios deberán ser efectuadas por apoderados...no podrán actuar en una misma operación de remate, dos o más apoderados de una sociedad..."

e) Las acciones deberán mantenerse depositadas en la propia bolsa..."

f) Los socios de las bolsas no deberán operar fuera de éstas los valores inscritos en ellas..."

Para que los valores puedan ser operados en bolsa se requiere:

a) Que estén inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios;

b) Que los emisores soliciten su inscripción en la bolsa de que se trate; y

c) Que satisfagan los requisitos que determine el reglamento interior de la bolsa.

Por otra parte, los documentos en que conste la operación que se realizó en la bolsa de valores, entre los socios de la misma, traerán aparejada ejecución, siempre que estén certificados por la propia bolsa.

Así mismo, y en caso de controversia - establece el artículo 87 de la Ley del Mercado de Valores- entre una casa de bolsa y sus clientes con motivos de la contratación de servicio u operaciones, será optativo para el inversionista acudir ya sea en vía de reclamación ante la Comisión Nacional de Valores, previamente al ejercicio de la acción que proceda ante los tribunales. La casa de bolsa estará obligada a proceder en vía de reclamación antes de ejercitar alguna acción contra su cliente.

Es necesario señalar que las operaciones que las casas de bolsa celebren con su clientela inversionista se rigen por los contratos de intermediación bursátil, que deben constar por escrito, salvo una forma de contratación distinta que permita la Ley. (artículo 90 de la Ley del Mercado de Valores).

Por medio de este contrato el cliente puede conferir un mandato general, para que la casa de bolsa realice las operaciones autorizadas a nombre de la misma casa de bolsa, salvo que, por la propia naturaleza de la operación, deba convenirse a nombre y representación del cliente, sin que en ambos casos sea necesario que el poder correspondiente se otorgue en escritura pública (artículo 90 de la Ley del Mercado de Valores).

En los contratos que celebren las casas de bolsa con su clientela,

el inversionista que sea titular de la cuenta podrá en cualquier tiempo designar o cambiar de beneficiario (artículo 92 de la Ley del Mercado de Valores).

La casa de bolsa deberá enviar a sus clientes, dentro de los primeros cinco días hábiles posteriores al corte mensual un estado autorizado con la relación de todas las operaciones realizadas con él o por su cuenta y que refleje la posición de valores del corte mensual anterior. Este documento será una factura global respecto de las operaciones en él consignadas (artículo 94 de la Ley del Mercado de Valores).

Y también el artículo 100 de la Ley referida, establece que la falta de la forma escrita exigida por esta ley o por convenio de las partes, respecto de los actos o las operaciones que sean contratadas entre la casa de bolsa y su clientela inversionista, produce la nulidad relativa de dichos actos u operaciones.

En los salones de remate se concentran las transacciones de títulos, provenientes de ahorradores e inversionistas, nacionales y extranjeros que responden a las necesidades de financiamiento de empresas emisoras, instituciones de crédito y organismos gubernamentales.

En cuanto a los inversionistas e intermediarios, podemos decir que la finalidad del mercado bursátil, es que los inversionistas adquieren o venden valores inscritos en bolsa, de acuerdo con los precios resultantes del libre juego de la oferta y la demanda. Estas transacciones se realizan en

el piso de remates que ya referimos con anterioridad.

Los inversionistas, personas físicas o instituciones, pueden ser nacionales o extranjeros. Entre los inversionistas institucionales mexicanos destacan las sociedades de inversión las cuales, han logrado un notable desarrollo en los últimos años.

Las sociedades de inversión son organismos que integran una cartera de valores con el propósito de permitir el acceso de pequeños y mediados ahorradores a un fondo de inversión de riesgo equilibrado, administrado por especialistas.

Otra promisoría categoría de inversionistas institucionales, son los fondos de valores mexicanos que se cotizan en importantes centros bursátiles del mundo.

Por otra parte, el mercado de valores mexicano tiene organismos de apoyo, esto es, que existen instituciones como el Instituto Mexicano del Mercado de Capitales (IMMEC), que sirve de soporte técnico y académico al sector bursátil, además de asumir la planeación de nuevas modalidades de captación y financiamiento, también efectúa los análisis técnico-estadísticos, publica estadísticas e investigaciones acerca del comportamiento y evolución del mercado y de sectores relacionados; además de promover y difundir el mercado bursátil.

La Asociación Mexicana de Casas de Bolsa (AMCB) es una institución

que representa a sus asociados y coordina sus recursos técnico-profesionales en comités destinados a dar asesoría y contribuir al desarrollo del mercado de valores.

El Instituto para el Depósito de Valores (S.D. Indeval) es un organismo privado, cuya principal función es brindar los servicios de custodia, administración, compensación y transferencia de valores.

También hemos de mencionar a la Academia Mexicana de Derecho Bursátil, al Fondo de Contingencia y Calificadora de Valores, que cumplen funciones en sus respectivas especialidades.

4.3 CLASIFICACION DEL MERCADO

Los valores se clasifican en renta variable y en renta fija.

Los valores de renta variable representan activos, cuya valoración fluctúa de acuerdo con las condiciones del mercado, la solidez del emisor, su probabilidad de rendimiento futuro y a las presiones de oferta y demanda. Además no tienen caducidad y su tenencia depende exclusivamente del interés del inversionista en conservarlos.

Los valores de renta fija ofrecen a sus poseedores un rendimiento preestablecido, pues por su naturaleza son instrumentos de crédito colectivo, estos valores se emiten a un vencimiento determinado.

4.3.1 MERCADO DE CAPITALS

El mercado de capitales incluye instrumentos de inversión de largo plazo (un año o más), tanto de renta variable como de renta fija.

Los valores típicos del mercado de capitales son las acciones, que son títulos representativos de las fracciones iguales en que se divide el capital social de una sociedad anónima,

También se encuentran las obligaciones, que son títulos valores colectivos emitidos por una empresa o dependencia gubernamental a mediano o largo plazo. Este crédito se destina preferentemente a proyectos de inversión o adquisición de activos fijos.

Las obligaciones pueden ser quirografarias, es decir, que no requieren más respaldo que la solvencia de la empresa emisora; también serán hipotecarias, o avaladas por alguna institución de crédito o fondo de fomento. Algunas pueden ser convertibles en acciones de la empresa emisora y otras son de rendimiento capitalizable.

Los instrumentos del mercado de capitales son:

a) Acciones:

- De empresas industriales, comerciales y de servicios;
- De compañías de seguros y fianzas;

- De casas de bolsa;
- De sociedades de inversión común;
- De sociedades de inversión de renta fija;
- De sociedades de inversión de renta fija para personas morales;
- De sociedades de inversión de capitales.

b) Obligaciones:

- Quirografarias, cuya garantía es la solvencia del emisor;
- Hipotecarias, garantizadas por activos del emisor, dados en hipoteca;
- Convertibles en acciones de la empresa emisora;
- Con rendimiento capitalizable;
- Indizadas en moneda extranjera;
- Telmex, obligaciones hipotecarias a 20 años y quirografarias a 15 años, emitidas por Teléfonos de México.

c) Bonos:

- Bancarios de Desarrollo (BBD's), destinados a cubrir programas crediticios de banca de desarrollo;
- De Renovación Urbana del Distrito Federal (BORES), para cubrir indemnizaciones por expropiación de predios por causa de utilidad pública.

d) Otros:

- Certificado de Participación Inmobiliaria Amortizables

- (CPI's), con la garantía de inmuebles comprometidos como patrimonio de un fideicomiso;
- Petrobonos, certificación de participación ordinarios y amortizables emitidos por fideicomiso de Nacional Financiera, como expresión de una cantidad de barriles de petróleo;
 - Certificados de Plata (CEPLATA), son títulos que expresan el valor proporcional sobre barras de plata depositadas en fideicomiso.

4.3.2 MERCADO DE DINERO

El mercado de dinero se encuentra integrado por instrumentos de renta fija con vencimiento inferior de un año, emitidos por organismos gubernamentales, instituciones de crédito y empresas privadas. Esta modalidad operativa es relativamente reciente en México, sin embargo ha tenido un considerable crecimiento y diversificación en cuanto a plazos, aplicaciones y valor nominal emitido.

Los instrumentos líder son los Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES) con emisiones a 7, 28, 91, 182 y 364 días, colocados en subasta pública por el Banco de México.

Entre las emisiones bancarias figuran los Certificados de Depósito Bancario y los pagarés con rendimiento liquidable al vencimiento.

Las empresas privadas participan en este mercado mediante diversos

instrumentos de crédito denominados papel comercial con vencimientos que varían entre 7 y 180 días.

Como instrumentos del mercado de dinero se encuentran:

a) Gubernamentales:

- Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES), que son títulos al portador, cuyo valor nominal se liquida al vencimiento y se vende con una tasa de descuento;
- Pagarés de la Tesorería de la Federación (PAGAFES) expresados en dólares americanos;
- Bonos de la Tesorería de la Federación (TESOBONOS) con vencimiento a seis meses, denominados en moneda extranjera y abiertos a la inversión extranjera;

b) Bonos:

- De Desarrollo del Gobierno Federal (BONDES), para financiar proyectos de largo plazo;
- Ajustables del Gobierno Federal (AJUSTABONOS), cuyo valor nominal se ajusta periódicamente de acuerdo a la variación del índice de precios al consumidor;
- Bancarios para el Desarrollo Industrial con rendimiento capitalizable (BONDIS), para financiar el fomento industrial.

c) Bancarios:

- Pagarés con Rendimiento Liquidable al Vencimiento (PRLV), que son títulos bancarios autorizados por el Banco de México, con vencimientos menores de un año y cuyos intereses se pagan junto con el principal a su rescate;
- Certificados de Depósito Bancario, emitidos por instituciones de crédito a favor de sus depositantes;
- Aceptaciones Bancarias, que son títulos aceptados por una institución bancaria que garantiza el crédito y en los cuales pueden invertir extranjeros.

d) Empresariales y otros:

- Papel Comercial, títulos quirografarios emitidos por empresas que operen en bolsa. Pueden ser adquiridos por extranjeros.
- Bonos de Prenda, respaldados por certificados de depósito prendario emitidos a seis meses exclusivamente por almacenes generales de depósito.
- Pagarés de Pemex (PETROPAGARES), que son títulos quirografarios de corto plazo emitidos por Petróleos Mexicanos, que cuentan con cupones para el pago de intereses cada 28 días.

4.3.3 MERCADO DE METALES

Incluye la compra-venta de metales amonedados, tales como centenarios de oro y onzas troy de plata, además de documentos respaldados por depósitos de

metales, tales como los CEPLATA.

4.4 PLAZO DE INVERSION

Las acciones, obligaciones y otros títulos de largo plazo se agrupan en el mercado de capitales. Un instrumento de inversión a largo plazo es el que tiene vigencia superior a un año, lo cual no significa que al tenedor lo obligue a mantenerlo en su poder indefinitivamente. Su finalidad es contribuir a incrementar un capital mediante el proceso de maduración y valorización del título; sin embargo, el poseedor puede venderlo en cualquier momento; sea por necesidad de liquidez o por estrategia de restructuración de su cartera de inversiones.

El mercado de dinero opera modalidades crediticias de corto plazo, menores a un año y, en ocasiones, con vencimiento inferior a un mes. Los inversionistas buscan en este mercado una rentabilidad fija para sus fondos, con la expectativa de recuperarlos con prontitud. Por su parte, los emisores ofrecen estos títulos a fin de mantener equilibrados sus flujos de recursos.

MERCADO DE CAPITALES INVERSIONES	MERCADO DE DINERO INVERSIONES	MERCADO DE METALES INVERSIONES
A mediano y largo plazo.	A corto plazo.	A plazo indeterminado.
Orientadas a la formación del capital fijo.	Orientadas a equilibrar el flujo de recursos.	Orientadas a equilibrar el flujo de recursos.

Para elegir los instrumentos de inversión que correspondan a las expectativas de quien opera en el mercado de valores es necesario conjugar tres variables básicas:

- Riesgo;
- Rentabilidad; y
- Liquidez.

Riesgo, es la probabilidad de que el rendimiento esperado de una inversión no se cumpla y, por lo contrario, genere pérdidas. Los instrumentos de renta variable brindan oportunidad de ganancias considerables, sin embargo, por su misma naturaleza resultan de alto riesgo. En cambio, los instrumentos de renta fija, mientras mayor sea su garantía ofrecen una rentabilidad menos, pero, con muy bajo riesgo. Se considera de riesgo cero a los valores emitidos por el Gobierno, teniendo en cuenta la seguridad de cumplimiento en el pago.

La segunda variable es la rentabilidad, la cual expresa la ganancia que es capaz de producir una inversión. Esta ganancia puede ser generada por: dividendos, intereses, descuentos y diferencia entre los precios de compra y venta.

La liquidez, representa la facilidad con que una inversión puede convertirse en dinero. La liquidez es condición deseable cuando los fondos invertidos podrían destinarse a otros fines en un plazo relativamente incierto, o bien, si se mantiene una estrategia de inversión dinámica de aprovechamiento de oportunidades de mayor rentabilidad.

4.5 EL SALÓN DE REMATES Y SUS OPERACIONES

Las negociaciones con títulos bursátiles se realizan en los salones de remate y su precio varía de acuerdo en la oferta y demanda de los mismos. Dichas variaciones se derivan de las condiciones económicas del país, a nivel nacional e internacional y de la información financiera que periódicamente reportan las emisoras a la Bolsa.

Toda operación bursátil se inicia con la orden que emite un inversionista a una casa de bolsa, para comprar y/o vender determinados títulos.

Estas órdenes de operación pueden estar comprendidas en el mandato discrecional que otorga el cliente para que el agente de valores maneje su cuenta de inversiones, o bien, estar comprendidas en las siguientes modalidades específicas:

- a) Órdenes limitadas, en las cuales el cliente fija el precio máximo de compra o el mínimo de venta para operar determinados títulos.
- b) Órdenes al mercado, en que el cliente dispone la compra o venta de determinados títulos y deja a criterio de su agente de valores la operación al precio más favorable, de acuerdo con las cotizaciones que se logren durante el remate.
- c) Órdenes condicionales, en las cuales el cliente establece que se realice

su operación sólo si producen determinadas situaciones que afecten su estrategia de inversión.

Las órdenes de operación en bolsa emitidas por los clientes son registradas en la mesa de control de cada casa de bolsa, con folio, fecha y hora, a fin de determinar las prioridades en cuanto a asignación de operaciones.

Las transacciones realizadas por los operadores de piso en el salón de remates se pueden clasificar en función de su modalidad de concertación y también por su forma de liquidación.

En cuanto a concertación, se presentan las siguientes opciones:

- 1.- Operación en firme, por medio de la cual el operador llena una ficha y la entrega al corro respectivo, indicando si compra o vende, tipo de valores, clave de la emisora, serie, volumen, precio y vigencia de la oferta.

Estas posturas se registrarán en secuencia cronológica y se dará prioridad al mejor precio ofrecido. Si coinciden las condiciones especificadas en una orden en firme de compra y otra de venta, la negociación queda automáticamente concertada o "cerrada".

El agente que desee cerrar una operación en firme, lo hará de viva voz en el corro respectivo de la emisora y expresará: "cierro comprando" o "cierro vendiendo"; en seguida señalará la emisora, serie, volumen y precio a negociar y firmará la orden respectiva.

- 2.- Operación de viva voz, se inicia con una propuesta en voz alta, mediante la cual un operador de piso indica si compra o vende, precisando el tipo de valor, clave, serie, cantidad y precio. Quien acepta la negociación expresa: "cerrado", registrándose por escrito en una "ficha" o "muñeco" preimpreso que se deposita en el corro respectivo, con una copia para el vendedor y otra para el comprador.

- 3.- Operación cruzada, cuando una casa de bolsa reúne órdenes de compra y venta de distintos clientes y estas coinciden en la emisora, serie, cantidad y precio, el operador de piso podrá realizar una operación de cruce, para lo cual anunciará en el corro respectivo ante un juez de cruce, quien validará los datos de la operación. El procedimiento de registro consiste en que el operador en la sección respectiva toca un timbre, que conecta una luz verde instalada en la parte superior del piso y menciona por micrófono "orden cruzada", emisora, serie, precio, "doy o tomo" y la cantidad que desea cruzar. Una vez efectuado el cruce, el operador llena una "ficha de compra-venta" con los datos de la operación anunciada y la entrega al juez de cruce del módulo.

- 4.- Operaciones de cama, a este tipo de operaciones también se les conoce o denomina en firme con opción de compra o venta, dentro de un margen de fluctuación de precio. El operador de piso, expresa de viva voz: "pongo una cama" e indica la emisora, serie, cantidad y las diferenciales en el precio que está dispuesto a negociar. El operador que acepte "escuchar la cama" lo manifestará mencionando "la escucho" quedando obligado a

operar a los precios propuestos, teniendo la alternativa de elegir entre comprar o vender.

- 5.- Operaciones de registro, es el procedimiento destinado a dar cuenta de las colocaciones por oferta pública primaria y en las cuales no pueden intervenir otros agentes de piso a diferencia de lo que ocurre con las operaciones de cruce normales.
- 6.- Operaciones de subasta, las cuales son realizadas en mercado de dinero con valores emitidos por el gobierno. En ellas se negocian volúmenes importantes y se establece un tiempo de 10 minutos para que participen vendedores y compradores; una vez finalizado el tiempo, se efectúa la asignación para las mejores posturas.

En cuanto al tipo de liquidación o pago en el mercado de capitales las operaciones sólo pueden ser al contado, correspondiendo a las operaciones con acciones, obligaciones y certificados de participación, a los dos días hábiles siguientes de su concertación, y para los bonos, metales amonedados y certificados de plata, al siguiente día hábil.

Las operaciones con títulos de mercado de dinero, se liquidan dentro de las 24 horas siguientes a su concertación. Sin embargo, tratándose de instrumentos gubernamentales, las partes pueden convenir una liquidación "mismo día", efectuándose ésta en la misma fecha de su realización.

Debemos hacer mención que los corros señalados anteriormente, son unidades oficiales de registro de todas las operaciones de compra-venta y reporto de títulos, efectuados en el piso de remates. Cada corro tiene asignados determinados títulos y modalidades operativas, sin que se pueda registrar una transacción en un corro distinto al que corresponda.

CAPITULO V

SENEJANZAS Y DIFERENCIAS DE UN TITULO VALOR Y UN TITULO DE CREDITO

Por lo expuesto en el capítulo anterior, podemos señalar que los llamados cetes, pagafés, petrobonos, estétera, más que representar un crédito, representan un valor, ya que son expuestos para su compra las series respectivas y al vencimiento de ellas, los compradores obtienen una ganancia mayor, así también los emisores de los títulos obtienen por su parte un incremento más alto que cuando se pusieron en venta las series de los títulos valores.

A diferencia del título valor, tenemos al título de crédito como son el cheque, pagaré, letra de cambio, etcétera, los cuales nunca se ponen a la venta, si no que solamente son documentos en los que se hace constar una deuda a favor de alguna persona; dicha deuda puede ser incrementada si se estipula en el documento, el interés que se pagará al vencimiento del mismo.

5.1 EL TITULO VALOR

Bajo esta denominación estudiaremos los siguientes.

5.1.1 EL PETROBONO

Fueron emitidos por Nacional Financiera, S.N.C., el 29 de abril de 1977, y la segunda emisión se llevo a cabo el 29 de abril de 1978.

Es el certificado de participación en un fideicomiso constituido por el Gobierno Federal en Nacional Financiera, S.N.C., dicho fideicomiso cuenta con un patrimonio propio, el cual consiste en barriles de petróleo crudo, calidad Istmo que el Gobierno adquiere de Petróleos Mexicanos.

Lo anterior quiere decir, que existe un título valor llamado petrobono el cual se constituye en un fideicomiso, en donde las partes son las siguientes:

- Fideicomitente, será el Gobierno Federal por destinar los bienes para un fin lícito y determinado.
- Fiduciario, será nacional Financiera, S.N.C.; ya que es la institución que realizará el fin lícito y determinado.
- Fideicomisario, será el Gobierno Federal, ya que el provecho de la realización del fin, se destinará al crecimiento del Producto Interno Bruto.

Los recursos captados mediante la emisión de petrobonos van de acuerdo con la política económica del sector público, ya que tienden a fortalecer la inversión productiva del petróleo crudo.

La emisión de petrobonos es a plazo determinado, que es de tres años, lapso en el que se amortizan a su valor nominal, más las ganancias de capital que se determinan por la diferencia que resulta entre el importe a que se adquirió el petróleo al tipo de cambio peso-dólar controlado de equilibrio, que respaldó los títulos y su precio de venta.

Se dice que este título valor es atractivo en el mercado de valores porque reúne las siguientes características:

- a) Tiene un rendimiento fijo,
- b) Las ganancias son de capital variable, y
- c) Están sujetas al precio de una materia prima.

Los principales objetivos que se pretenden obtener del petrobono son:

- Contribuir al retorno del capital mexicano invertido en el exterior;
- Reintegrar al sistema financiero, los recursos que permanecen ociosos en poder del público;
- Combatir la dolarización del país;
- Reducir el ritmo de la inflación;
- Mejorar la tasa de crecimiento del Producto Interno Bruto;
- Robustecer las finanzas públicas;
- Fortalecer el ahorro interno;
- Financiar el gasto público con recursos reales; y
- Fomentar el desarrollo del mercado de valores.

A partir del 9 de mayo de 1977, los petrobonos empezaron a cotizarse en la Bolsa Mexicana de Valores, los cuales se determinan por la oferta y demanda que se registra diariamente.

Las garantías que ofrecen los petrobonos son:

- a) Rendimiento mínimo garantizado, pagadero en forma mensual o trimestral, según la característica de la emisión.
- b) Garantía a través del fideicomiso, esto es, que los petrobonos no podrán amortizarse por debajo de su valor nominal, lo cual depende de dos factores clave:
 - Si sube el petróleo;
 - Si sube el dólar, existe una ganancia de capital.
- c) Existe un precio mínimo de garantía en dólares (dependiendo de la emisión).
- d) El gobierno federal además ha constituido en ciertas emisiones, una reserva adicional de determinado número de barriles de petróleo capaces de cubrir cualquier eventualidad.
- e) El Gobierno Federal garantiza el pago del valor nominal de la emisión de que se trate.
- f) La ganancia de capital que obtienen las personas físicas estará exenta del impuesto sobre la renta cuando se realice a través de operaciones en la Bolsa Mexicana de Valores. Para las personas morales constituye un ingreso acumulable.

Por otra parte, el valor de amortización de los petrobonos será el valor nominal, más en su caso, la ganancia de capital. La posible ganancia de capital se determinará a partir de la diferencia entre el importe al que se adquirieron los barriles de petróleo que respaldan los certificados, al tipo de cambio peso-dólar controlado de equilibrio y el monto que se obtenga por su venta.

Los impuestos y gastos de venta derivados de la exportación del crudo, son a cargo de Petróleos Mexicanos, con el objeto de no afectar la posible ganancia final que se obtuviere.

En caso de que el precio del petróleo que se considere para la amortización fuera inferior al precio mínimo de garantía, se tomará este último como base para calcular el valor de la amortización.

El lugar de adquisición de los petrobonos es en:

- Las sucursales de Nacional Financiera, S.N.C.;
- Banco Internacional, S.N.C.; en todo el país,
- En las casas de bolsa.

5.1.2 EL PAGAFE

Su fecha de emisión fue el 21 de agosto de 1986, y es un pagaré de la Tesorería de la Federación. Son títulos valores denominados en moneda extranjera, en los cuales se consigna la obligación del Gobierno Federal de pagar una

suma en moneda nacional equivalente al valor de dicha moneda extranjera, en fecha determinada. Dicha equivalencia, se calcula utilizando el tipo de cambio controlado de equilibrio publicado en el Diario Oficial de la Federación, el día hábil inmediato anterior al pago.

Los pagarés podrán o no devengar intereses y ser colocados a descuento o bajo par, esto es, que cuando un inversionista, ya sea persona física o persona moral, adquiere pagarés paga por éstos un precio inferior a su valor nominal. Aquéllos que devenguen intereses, lo harán sobre su valor nominal a la tasa determinada por el mercado.

La mecánica para conocer el descuento en pesos (D) y la tasa de descuento (d) de los pagarés, es muy similar a la que se aplica en la mayoría de los instrumentos del mercado de dinero.

La tasa de descuento (d) se puede definir como un porcentaje que aplicado al valor nominal, nos indica la cantidad de dólares o pesos (según se haga el cálculo), que se debe descontar a los pagarés para conocer su precio.

Al estar nominados los pagarés en dólares estadounidense, el inversionista puede hacer sus cálculos en dicha moneda, o bien estimar su equivalencia en términos de moneda nacional. En este último caso, se debe tener presente que una vez que se ha determinado el precio a pagar en dólares- que es el resultado de restar el valor nominal y el descuento obtenido- éste se debe multiplicar por el tipo de cambio controlado de equilibrio publicado por

el Banco de México en el Diario Oficial de la Federación, el día hábil bancario inmediato anterior al día en que se efectúe la compra.

Por lo tanto se tiene la siguiente fórmula:

DESCUENTO = tasa de descuento x valor nominal x tiempo transcurrido.

360

$$D = d \times vn \times \frac{t}{360}$$

Por tanto, esto quiere decir, que la tasa de descuento es un porcentaje que aplicado al valor nominal nos indica la cantidad de pesos de descuento o bien, la suma que se gana por cada pagaré, si se conserva hasta el vencimiento.

Ahora bien, para obtener el rendimiento (r) es necesario relacionar la ganancia derivada de cada pagaré con la inversión original. Esta inversión original es el precio (p) que se paga por cada pagaré al momento de su compra. Y la fórmula es la siguiente:

$$r = \frac{vn - p}{p} \times \frac{360}{t}$$

El valor nominal es la cantidad de pesos que se obtiene a la fecha del vencimiento del pagaré, por ejemplo:

$$r = \frac{3.506.520.00 - 2.041.342.96}{2.041.342.96} \times \frac{360}{182}$$

$r = 14197$.

Este resultado se expresa como un rendimiento del 141,97% anual en 182 días.

Una de las principales características de los pagarés es la liquidez, es decir, que el hecho de que un inversionista adquiera estos títulos valor a un plazo determinado, no significa que su inversión deba permanecer necesariamente ese plazo, si transcurridos determinado número de días, el tenedor de los pagarés desea venderlos sólo tiene que notificar a la casa de bolsa la venta de sus valores con 24 horas de antelación.

La venta de los pagarés antes de su vencimiento, está sujeta a fluctuaciones en los tipos de cambio y en las expectativas del mercado, por tanto, si se venden los pagarés a un precio relativamente alto, el inversionista recibe más dinero por ellos aumentando por tanto su rendimiento, y viceversa si los vende a un precio más bajo.

Relacionada con este título valor, encontramos la figura del reporto, mediante la cual, la casa de bolsa vende pagarés a su clientela, comprometiéndose a recibir los títulos en un plazo acordado, entregando al cliente el mismo precio pagado por éste, más un premio equivalente a una tasa de interés.

El cliente por su parte, se obliga a entregar al finalizar el plazo acordado, la misma cantidad de títulos de la misma especie y a recibir a cambio el precio pagado previamente, más el premio.

5.1.3 EL CETE

Fueron emitidos en enero de 1978, y son certificados de la Tesorería de la Federación, son títulos válidos al portador en los cuales se consigna la obligación del Gobierno Federal de pagar su valor nominal a la fecha de su vencimiento.

Los cetes se venden a los inversionistas con un descuento, es decir, abajo de su valor nominal, de ahí que el rendimiento que recibe el inversionista consiste en la diferencia entre el precio de compra y venta.

Los miércoles de cada semana la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, por conducto del Banco de México, vende a la casa de bolsa una emisión de cetes con plazo de 91 días, y el plazo máximo es de un año.

Igualmente en este título valor para determinar el precio en que se venden los cetes, hay que calcular el descuento (D) de estos títulos; lo anterior, nos lleva al concepto de tasa de descuento (d), que como ya dijimos, es el porcentaje que aplicado al valor nominal, nos indica la cantidad de pesos que se debe descontar a los cetes para conocer su precio. Y su fórmula es:

$$D = d \times vn$$

Por lo que, la tasa de descuento nos indica la suma que ganaremos por cada cete si lo conservamos hasta su vencimiento.

La misma fórmula que se aplica respecto del rendimiento del pagafe, se aplica al cete:

$$r = \frac{vn - p}{p} \times \frac{360}{t}$$

Este título valor tiene como característica importante la liquidéz, y si se desea evitar cualquier posible fluctuación en los rendimientos en la inversión de cetes, se puede recurrir a las operaciones de reporto que tendrán como plazo de vencimiento de uno a 45 días.

5.2 EL TITULO DE CREDITO

Como anteriormente expresamos, es el documento necesario para ejercitar el derecho literal que en él se consigna. Entre los cuales se encuentran los siguientes.

5.2.1 LA LETRA DE CAMBIO

Es el documento que contiene una orden incondicional que el girador da al girado de pagar al beneficiario una suma determinada de dinero.

De esta definición se desprenden los elementos personales esenciales que son:

- Girador,
- Girado, y
- Beneficiario.

Los elementos personales accidentales son:

- Aceptante,
- Endosantes,
- Avalistas,
- Recomendatarios, e
- Interventores.

Las funciones de cada uno de los elementos personales esenciales son:

- a) Girador, es el principal responsable de la aceptación o pago de la letra de cambio, quien con su firma da una orden incondicional de pago de una suma de dinero al girado.

La Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito establece, en cuanto al girador, que

...es responsable de que la letra de cambio sea pagada o aceptada y ninguna cláusula puede eximirlo de la responsabilidad cambiaria. Pero no es el principal obligado al pago del título de crédito, sólo es el principal obligado en vía de regreso. (artículo 87).

Artículo 76. Fracción III. En la letra de cambio debe de tener una orden incondicional dada al girado de pagar una suma determinada de dinero.

- b) Girado, es aquella persona cuyo nombre aparece en la letra de cambio y a quien va dirigida la orden de pagar la suma de dinero al beneficiario. El girado puede o no aceptar la orden incondicional de pago que con su firma da el girador; nunca será obligado directo ni

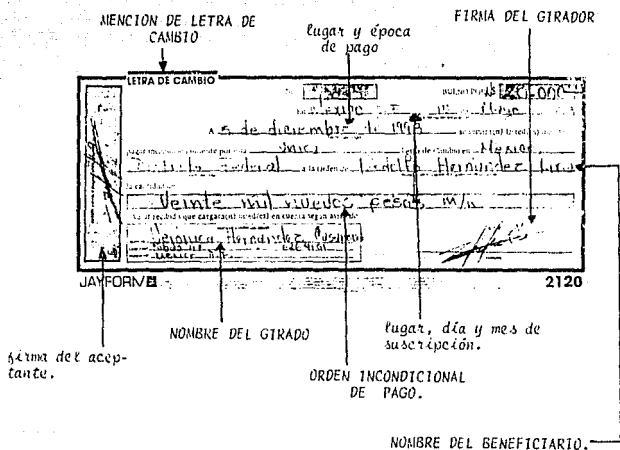
en vía de regreso; no es responsable ni de la aceptación ni del pago.

c) Beneficiario, es el titular o acreedor de la obligación de pago consignada en la letra de cambio.

El girador y el girado pueden ser la misma persona, de la misma manera, el girador y el beneficiario pueden ser la misma persona, pero, en este caso, si el beneficiario endosa el título de crédito en propiedad a otra persona y en el momento del endoso inserta la cláusula "sin mi responsabilidad", ésta podrá eximirlo de la responsabilidad cambiaria, atento a lo dispuesto por el artículo 87, antes comentado.

Ahora bien, si el girado acepta la letra de cambio, se convierte en aceptante, el cual, es un elemento personal no esencial que al estampar su firma en el documento se convierte en el principal obligado en vía directa.

La cambial, como título de crédito debe contener ciertas menciones o requisitos, para cubrir las notas de literalidad, legitimación e incorporación (la que hemos referido en el capítulo III, de este trabajo recepcional); tales requisitos son establecidos por el artículo 76 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, que de manera gráfica señalamos a continuación, con mayúsculas los esenciales y con minúsculas los no esenciales.



5.2.2. EL PAGARE

El pagaré es ésta y típicamente el documento en el cual una persona denominada suscriptor, al estampar su firma, contrae la obligación de pagar incondicionalmente determinada cantidad de dinero a la orden de otra, denominada beneficiario.

También tiene elementos personales esenciales como son:

- El suscriptor, y
- El beneficiario.

Y los elementos personales accidentales son:

- Endosatarios, y
- Avalistas.

La función de los elementos esenciales del pagaré son los siguientes:

- a) El suscriptor, en el acto de creación del documento, adquiere la obligación del pago del título de crédito, y por lo tanto es el principal obligado en vía directa.
- b) El beneficiario, le asiste el derecho de cobro que complementa la obligación del deudor.

El artículo 170, de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, establece los requisitos del pagaré, que como en el caso de la letra de cambio, mencionaremos gráficamente, los esenciales, con mayúsculas y los no esenciales, con minúsculas.

Lugar y año de suscripción.

MECION DE SER PAGARE

época de pago.

NUMERO No. 120.000

En México D.F. a 16 de Mayo de 1993

Debilmos y pagaremos incondicionalmente por este Pagare a la orden de Guillermo Hernández la cantidad de 20.000

La cantidad de Veinte mil nuevos pesos m/n

Valor recibido a mi (nuestra) entera satisfaccion. Este pagare forma parte de una serie numerada del 1 al _____ y todos están sujetos a la condicion de que, al no pagarse, cualquiera de ellos a su vencimiento, serán exigibles todos los que sigan en numero, además de los ya vendidos, desde la fecha de vencimiento de este documento hasta el día de su liquidacion, causará intereses moratorios al tipo de 12% mensual, pagados en el primer día de cada mes (juntamente con el principal).

Firma del suscriptor

6379

PROMESA INCONDICIONAL DE PAGO.

FIRMA DEL SUSCRIPTOR.

NOMBRE DEL BENEFICIARIO.

En cuanto al pagare, habremos de recordar, que no es necesario presentarlo para pago, ni protestarlo por falta de pago. Salvo el caso del pagare domiciliado, en donde sí se debe de presentar, así como protestarlo por no pago, ya que de no hacerlo, caducarán las acciones cambiarias [art.].

culo 173 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito).

5.2.3 EL CHEQUE

Conforme al artículo 175 de la Ley mencionada, se establece que el cheque es un título de crédito mediante el cual, una persona denominada librador da a otra llamada librado (banco), una orden incondicional de pagar a la vista una suma determinada de dinero a un tercero denominado beneficiario o tenedor.

Los elementos personales esenciales del cheque son:

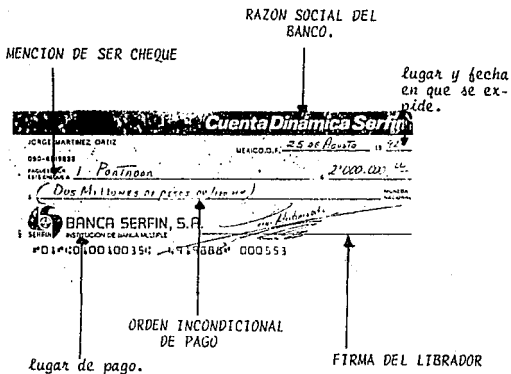
- Librador,
- Librado, y
- Beneficiario.

La función de cada uno de estos elementos personales esenciales son los siguientes:

- a) Librador, persona que expide el cheque porque tiene fondos suficientes para cubrirlo, y porque lo ha autorizado un banco, conforme al contrato de apertura, en cuanto del cheque, es el responsable del pago del mismo.
- b) Librado, es el banco que recibe la orden "incondicional" de pago, contenida en este documento.

c) Beneficiario, es el tenedor o tomador legitimado al cobro del título de crédito.

En términos de lo dispuesto por el artículo 176 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, mencionaremos gráficamente, como en los dos casos anteriores, los requisitos esenciales, con mayúsculas y los no esenciales, con minúsculas.



CAPITULO VI

LA DESMATERIALIZACION DEL TITULO VALOR

En el capítulo anterior, nos pudimos percatar de acuerdo con el estudio que hicimos, en el caso del título valor no existe un documento individual que ampare, por ejemplo, un sólo cete, sí no que son escrituras que amparan gran cantidad ya sea de pagarés, cetes o petrobonos, los cuales sólo son registrados y depositados en el Indeval o en el Banco de México, según sea el caso, a diferencia de los llamados propiamente títulos de crédito contemplados en la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, que los reglamenta, además de establecer sus requisitos, así también como los efectos legales que producen.

Como hemos indicado en páginas anteriores, el artículo 59. de la mencionada Ley, establece que en los títulos de crédito se ejercitará el derecho literal que en ellos se consigna, es decir, que existirá un documento indispensable para acreditar la titularidad de un derecho cambiario, por lo que, resulta más importante tener el documento que el derecho. además que, cada título de crédito debe contener requisitos establecidos por la Ley para poder ejercitar cualquier acción cambiaria, además de ser un documento probatorio y conjuntamente un documento ejecutivo.

Por lo anterior, no consideramos que el cete, pagafe, y petrobono sean títulos de crédito, ya que la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, no los considera como tales, aparte de representar esencialmente un valor.

6.1 PANORAMA GENERAL DEL TÍTULO VALOR EN EUROPA

Respecto de Francia, en el régimen de Vichi, se ordenó que todas las acciones y obligaciones al portador se entregaran a un depósito central que se llamaba SICOVAM, y es hasta 1980 que atrajo más del 90% de los principales valores. En 1981 se dispuso fueran desmaterializados en sentido amplio. La idea fue promover la inversión haciendo que fuese más segura la tenencia de valores y más baratas las transferencias.

Por lo anterior algunos autores, como Roblot, consideran que Francia es precursor del sistema de desmaterialización del título valor.

En Alemania no hay necesidad de tener un documento individual para cada acción o cada obligación. Es posible incorporar un número ilimitado en un documento único y con ello ahorrar mucho espacio de almacenamiento y costo por manejo de papel. [45]

El procedimiento de las transmisiones, también está completamente desmaterializado en Alemania, aunque los títulos en sí no lo están, ya que por lo menos hay un título global con existencia física, que cubre un gran

[45] SEMINARIO, La desmaterialización de los títulos de crédito, Academia Mexicana de Derecho Bursátil A.C., México 1986, pág. 14.

número de valores. Sin embargo desde 1972, hay desmaterialización completa para algunas obligaciones del Estado.

Con la Ley de 1980, que entró en vigor en 1983, en Dinamarca, se inauguró la desmaterialización, que fue seguida por Noruega en 1985.

En cuanto a Italia, la Ley del 19 de junio de 1986, introduce una nueva característica, que es el cambio de régimen de propiedad, es decir, que la propiedad formal de los títulos valores correspondía a Monte Titoli (institución central de depósito), en cambio, el nuevo sistema, establece la copropiedad de los clientes depositantes de cada especie de valores. Este sistema no es obligatorio al tenedor, quien puede retirar su depósito y pedir valores individuales.

También en Suiza, existe un instituto central de depósito de valores que lleva el nombre de SEGA y funciona desde 1971.

...la administración centralizada se ha aplicado solamente a valores al portador. Las acciones nominativas no han sido admitidas al depósito central. Esto es así por el interés que tienen las sociedades emisoras de controlar las transferencias de acciones y así evitar que se pierda el control. La Ley Suiza permite a las sociedades ejercer este control rehusando la inscripción de nuevos accionistas en el registro de acciones.

...no obstante, la negativa de registro por la compañía no resuelve por completo el problema de evitar accionistas extraños.
(46)

Los bancos Suizos están introduciendo un nuevo sistema en el que las acciones serán negociables como derechos abstractos, el accionista individual conservará el derecho de exigir a la compañía emisora si así lo desea, que le extienda el título valor que incorpore sus acciones, lo interesante de esto, es que se aproximan a la desmaterialización total; sin que por ello se renuncie a las reglas básicas de la propiedad y a la Ley que rige los títulos valores.

6.2 EL TÍTULO VALOR EN EL SISTEMA MEXICANO

Va hemos dicho que el título de crédito es un documento necesario para ejercitar el derecho literal que en él se consigna, es decir, que en el título de crédito se incorpora y se liga íntimamente un derecho, mismo que se ejercerá únicamente si se legitima con la presentación del documento; por lo cual estas características hacen indispensable la existencia física de los valores, en donde en la actualidad es legalmente imposible destigar el derecho del título de crédito.

No obstante lo anterior, la existencia de mercados de valores, en donde la afluencia de títulos es muy alta, y las transacciones que se realizan requieren de suma rapidez y eficiencia, el modelo del artículo 5º. de la Ley de la materia resulta inoperante. Por lo que en México como en otros países se han tomado medidas de carácter operativo que faciliten la transferencia de los derechos consignados en los títulos valores sin que sea necesario su manejo físico.

En nuestro país el Instituto para el Depósito de Valores es llamado INDEVAL y también se depositan valores en el Banco de México, quienes se encargan de los siguientes objetivos: ,

- Realizan depósitos sobre masas de títulos valores emitidos en serie;
- Los dueños de los títulos generalmente no tienen acceso directo, si no a través de sus agentes;
- Cada participante tiene una o varias cuentas abiertas;
- Los asientos de cargo y abono se llevan en libros por parte de los emisores.

Por otra parte, existe diversidad de operaciones que no requieren la presencia física de los documentos si no simples asientos contables o la prestación de constancias expedidas por el Indeval, como en los siguientes casos:

- a) La transferencia, compensación y liquidación de valores que se realizan a diario.
- b) Toda transacción efectuada en la Bolsa Mexicana de Valores, en donde los dueños únicamente reciben una constancia de su propiedad (estado de cuenta) y nunca (excepto cuando así lo requieran expresamente) los documentos.
- c) Otro tipo de transferencia incorpora del título valor se da, cuando una persona desea llevar sus títulos de una institución a otra, en cuyo caso, si ambas son depositantes del Indeval, se utiliza un procedimiento de giro o transferencia de cuenta a

cuenta.

En estos casos resulta irrelevante la existencia física de los documentos ya que los derechos pueden ser ejercidos o transferidos sin que sea necesaria su presencia.

Tratándose de acciones y obligaciones, los logros no han llegado a estos niveles, ya que el Instituto sólo custodia el 40% de los títulos en circulación (de empresas cotizadas en Bolsa) y el resto se encuentra en las Tesorerías de las empresas, con los accionistas, y en bóvedas bancarias o incluso extraviadas. (47)

El 30 de octubre de 1986, el número de títulos en las bóvedas del Indeval ascendía a 11'496,142 papeles, ya que en 1981 el Indeval propuso dos campañas para reducir el volumen de títulos que mantiene en custodia y que son las siguientes:

- 1.- Reexpresión de títulos, consiste en sustituir grandes cantidades de papel por un número reducido de ellas.
- 2.- Reducción de títulos, consiste en solicitar a las empresas emisoras la expedición de títulos con alta denominación.

...las casas de bolsa al estar facultadas para proporcionar servicios de guarda y administración de valores, mediante su depósito en el Indeval, se ven obligados en numerosas ocasiones a trasladar físicamente los títulos del domicilio del cliente, que puede

(47) Idem, pág. 23.

estar ubicado en alguna ciudad del interior de la República, a la casa de bolsa en el Distrito Federal y de ahí a las bóvedas del Indeval. (48)

Lo anterior quiere decir, que se requiere que las casas de bolsa revisen los títulos, los cupones y los endosos correspondientes, así como verificar que no estén vencidos y que no hayan sido reportados como extravíos, esto conforme al artículo 26 de la Ley del Mercado de Valores, posteriormente se endosan los valores en administración al Indeval, lo cual regularmente requiere de la impresión de un sello y de una firma de uno o varios funcionarios de la casa de bolsa y finalmente se trasladan al Instituto que los recibe hasta las 13:50 horas, si no son entregados a esa hora se mantendrán en las bóvedas de la casa de bolsa hasta el día hábil siguiente, en que se hará el depósito físico acompañado de la siguiente forma incluyendo la fecha, clave, nombre del cliente, la clave y descripción del valor y la cantidad y valor nominal de los títulos depositados.

Este formato viene en original y dos copias, los cuales son dirigidos al área de sistemas del Indeval, al cliente y a la bóveda del Instituto.

6.3 ENTIDADES DEPOSITARIAS

6.3.1. EL BANCO DE MEXICO

Es un organismo público descentralizado del Gobierno Federal, con personalidad y patrimonio propio, al que le corresponde actuar como depositario de

(48) Idem, pág. 24 y 25.

los certificados y pagarés de la Tesorería de la Federación.

En cuanto a los cetes, con los valores seleccionados sólo podrán realizar operaciones de compra venta, reporto y depósito en administración y traspaso.

Las operaciones entre casas de bolsa y las que se celebren con instituciones de crédito serán de compra venta o reporto debiendo contratarse las primeras en el piso de remates.

Las operaciones de las casas de bolsa con el público en general y con el Banco de México serán de compra venta, reporto, y depósito en administración y traspaso, cerrándose todas ellas fuera de la Bolsa de Valores.

Los pagarés son regulados de manera casi igual a los cetes.

6.3.2 EL INSTITUTO PARA EL DEPOSITO DE VALORES

Se manejan a base de uno o varios títulos múltiples que amparan un crecido número de valores emitidos en serie como por ejemplo los siguientes:

- a) Los pagarés empresariales con fideicomisos sobre cetes o prenda sobre petrobonos o aceptaciones bancarias y se asimilan a los valores emitidos por S.N.C., inscribiéndose de oficio en la sección de valores del Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

b) Las acciones de las sociedades de inversión.

El Instituto empezó a captar títulos para su custodia, en octubre de 1979. El 25 de enero de 1980, inició operaciones directas con clientes, al recibir depósitos de los agentes de valores e instituciones de crédito, lo que le permitió practicar diariamente compensación y liquidación de las transacciones realizadas en el piso de remates de la Bolsa.

También este Instituto ha establecido un sistema que, sin menoscabo de la seguridad jurídica que deben tener las operaciones con valores, facilita una adecuada circulación de los mismos que se ofrecen en el mercado.

Como ya lo hemos comentado, al no haber una movilidad física de los títulos valores, estamos en presencia del contrato de depósito en administración, el cual se encuentra regulado por el artículo 67 de la Ley del Mercado de Valores, mismo del que se desprende la obligación del Instituto de operar un depósito de valores, que se constituirá mediante la entrega que los depositantes, personas físicas o jurídico-colectivas, hagan de acciones, obligaciones y demás títulos de crédito que se emitan en serie o en masa, al depositario (el Instituto), quien abrirá cuentas a favor de los depositantes. Una vez constituido el depósito, obtendrá la transferencia de los valores de positados por el procedimiento de giro o transferencia de cuenta a cuenta mediante asientos en los registros del Instituto, sin que sea necesaria la tradición física y el consecuente desplazamiento de los propios valores, ni su anotación en los títulos valores nominativos.

6.4 EL PROBLEMA DE LA DESMATERIALIZACIÓN EN NUESTRA EPOCA

La desmaterialización ha sido entendida como la suspensión física-material de los títulos de crédito, subsistiendo los derechos de cada uno de los titulares en la memoria de un ordenador electrónico o en un registro electrónico. Comprendiendo por memoria al archivo de la máquina que justifica el derecho que le corresponde a cada poseedor.

Para Bugueda Lanzas, la desmaterialización significa "...el pleno uso de la informática dentro del ordenamiento jurídico con todas sus implicaciones inimaginables". (49)

Con estas definiciones nos podemos percatar que el título ya no existe como objeto material, si no que ha sido sustituido mediante un proceso computarizado en un registro electrónico.

Si los nuevos derechos-valores o títulos desmaterializados pueden realizar las funciones esenciales que son propias de los títulos de crédito típicos, deberá ampliarse la definición restringida a estos últimos para incluir el proceso de desincorporación que distingue a los depósitos administrativos centralizados de valores. (50)

Por lo tanto si desaparece el papel, en cierto sentido deja de existir un documento literal, por lo que, conviene, que sea una norma

(49) Idem, pág. 23.

(50) Idem, pág. 79.

legal, formal y material, la que señale las menciones y requisitos esenciales que identifiquen a las emisiones, que se distribuyen a las personas interesadas cuando celebren operaciones con esos valores, haciendo responsables de la veracidad de su contenido a las emisoras, a las intermediarias en caso de obligaciones, al representante común de los obligacionistas.

En el régimen normal de los títulos de crédito el tenedor es considerado como propietario de una cosa mercantil que le sirve para legitimar su pretensión al ejercicio de los derechos literales, incorporados en el documento; es difícil sostener esta teoría tratándose de títulos valores corporales, ya que desaparece el derecho de propiedad sobre una cosa.

...cabe pensar en propiedad y posesión de un derecho; la teoría jurídica de finales del siglo pasado amplió el concepto de los derechos de carácter personal. Pero esto tampoco se da en el caso de los títulos desmaterializados, dada la necesidad de que se conviertan en títulos fungibles y pierdan su individualidad: ¿Sobre cuál de esos títulos tengo derecho de propiedad?. El intermediario tiene registradas en el instituto central una masa no diferenciada de valores; unas son del agente de bolsa, otras de sus clientes. Todos son fungibles si los valores registrados no alcanzan a cubrir los de sus clientes, ¿Cuál de estos clientes pierde?. No cabe la reivindicación. Es principio conocido que no hay propiedad sobre los géneros. El derecho de los valores comerciales desmaterializados, regresa al campo de los derechos personales de crédito. (51)

[51] Idem, pág. 154.

En un pequeño análisis de las disposiciones legales, es claro percibir la pérdida de las características en los títulos seriales, según la Teoría Tradicional de los títulos de crédito, es decir, los documentos se adquieren y transmiten sin adquirir o transmitir la posesión de los títulos, de igual manera para legitimarse, el titular no requiere contar con la tenencia de los documentos.

Asimismo, el obligado lo paga aún cuando el título no le sea presentado o entregado.

Por lo que hace al requisito de incorporación, este se ha debilitado, pues el manejo de tales documentos en dado caso de hacerse físicamente, daría lugar a múltiples errores, lo que hace que en la actualidad se ha obtenido por principios de seguridad jurídica y agilidad en la circulación a no realizar la suscripción, transmisión; o, en su caso, pignoración y readmisión para evitar las consecuencias, trastornos y violaciones que a consecuencia de dicho manejo se dieran.

En lo que respecta a la literalidad, los términos y condiciones del derecho consignado en el título desmaterializado, sólo podrían observarse conforme a las constancias que de manera indubitable se haya publicado por el emisor de los documentos.

En relación a la autonomía, creemos que es la menos afectada, pues a pesar de la transmisión no se realiza mediante la entrega física de algún documento, éste se hace a través de órdenes de traspaso para efectuar los

asientos contables correspondientes; sin embargo, esta ha sido la característica que a través de sus disposiciones que la consagra, ha dado lugar a muchos litigios, es decir, si pensamos que muchas de las órdenes de traspaso, el cliente las realiza por vía telefónica, por medio del intermediario o casa de bolsa, quedando sin constancia, alguna situación que aparentemente no tuviera trascendencia, pero en la caída de la bolsa en 1987, muchos poseedores de acciones se vieron afectados, toda vez que sus órdenes de transmisión nunca se efectuaron y carecían de medios de prueba.

Como ya se ha mencionado con anterioridad, en el mercado de valores mexicano, existe un importante avance en materia de materialización en lo que corresponde al denominado mercado de dinero, cuyo ejemplo más tangible es el cete, el cual sólo se ha respaldado por una acta de emisión pero sin existir títulos que lo documentaran, constituyendo el valor más negociado en México.

Todas estas ideas nos llevan a concluir que las características esenciales de los títulos de crédito típicos se ven afectadas y hasta desincorporadas del concepto del título valor que maneja el Indeval y el Banco de México.

CONCLUSIONES

- PRIMERA.- Los pagarés, cetes y petrobonos no son títulos de crédito, si no títulos-valor.
- SEGUNDA.- Dentro de los valores bursátiles, el pagaré, cete y petrobono son títulos desmaterializados o tienen el derecho desincorporado del documento.
- TERCERA.- La Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito debe reformarse en cuanto a la definición específica de qué documentos son títulos de crédito, qué documentos son títulos de crédito impropios y cuáles son títulos valores, así como sus efectos jurídicos de cada uno.
- CUARTA.- El billete de lotería esta contemplado dentro de los títulos de crédito impropios.
- QUINTA.- Los títulos de crédito son documentos constitutivos dispositivos.
- SEXTA.- Los únicos títulos de crédito propiamente dichos son: el pagaré, la letra de cambio, el cheque, el conocimiento de embarque y el certificado de depósito en almacenes generales.

- SEPTIMA.- Para que un título de crédito sea considerado como tal, deberá de contener las características específicas que señala la doctrina, siendo opcionales las características de autonomía y de circulación.
- OCTAVA.- Los documentos crediticios en serie actualmente se adquieren y transmiten, sin adquirir o transmitir la posesión de los mismos, lo cual provoca la desaparición de las características de los títulos de crédito.
- NOVENA.- La naturaleza jurídica como su reglamentación de los registros electrónicos están fijados por la doctrina.
- DECIMA.- La teoría general de los títulos de crédito no debe desaparecer, si no reformarse, pues sus fundamentos son útiles, pero no suficientes para dar una real respuesta a las nuevas necesidades, formas y funciones de los títulos valores.
- DECIMA PRIMERA.- Las necesidades imperantes como son, el fácil tráfico de valores, eliminar el desplazamiento físico de los valores, así como la evolución tecnológica traen como consecuencia la desmaterialización de un título valor.
- DECIMA SEGUNDA.- La Ley debe de fomentar la confianza de los participantes en el mercado financiero respecto de los títulos desmaterializado.

DECIMO TERCERA.- Los registros de los títulos valores deben de llevar los re
quisitos esenciales de cada uno de ellos para su plena iden
tificación.

BIBLIOGRAFIA

1. ASCARELLI, Tulio, Teoría general de los títulos de crédito, México, Jus, 1947.
2. ASTUDILLO Ursúa, Los títulos de crédito, México, Porrúa, 1983.
3. CAMARA, Hector, La letra de cambio y vale y pagaré, Buenos Aires, Ediar, 1970.
4. CORCUERA, Enrique, Declaración unilateral de la voluntad como fuente para la emisión de los títulos de crédito, México, 1940.
5. COUTURE, E.J., Vocabulario jurídico, Buenos Aires, Depalma, 1976.
6. CERVANTES Ahumada, Raúl, Títulos y operaciones de crédito, México, Herrero, (7ª. ed.) 1972.
7. ENCICLOPEDIA Universal Ilustrada, Madrid, Espasa-Calpe, 1910, t. VIII.
8. ESCRICHE, Joaquín, Diccionario de legislación y jurisprudencia, Bogotá, Temis, 1977, T. IV.
9. GARCIA Nuñez Jenaro, Código de Comercio, México, Herrero Hnos. 1921, (7ª. ed.)
10. GARRIGUEZ, Joaquín, Curso de derecho mercantil, Madrid, 1936.
11. GARRIGUEZ, Joaquín, Tratado de derecho mercantil, 1955, t. II.
12. GOMEZ Gordo, José, Títulos de crédito, México, Porrúa, 1991, (2ª. ed.)
13. HUERTA y Peredo, José Ma. de Jesús, Títulos de crédito y documentos mercantiles, México, Herrero, 1962.
14. MANTILLA Molina, Roberto, Derecho mercantil, México, 1970, (2a. ed.).

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

1. ASCARELLI, Tulio, Teoría general de los títulos de crédito, México, Jus, 1947.
2. ASTUDILLO Ursúa, Los títulos de crédito, México, Porrúa, 1983.
3. CAMARA, Hector, La letra de cambio y vale y pagaré, Buenos Aires, Ediar, 1970.
4. CORCUERA, Enrique, Declaración unilateral de la voluntad como fuente para la emisión de los títulos de crédito, México, 1948.
5. COUTURE, E.J., Vocabulario jurídico, Buenos Aires, Depalma, 1976.
6. CERVANTES Ahumada, Raúl, Títulos y operaciones de crédito, México, Herrero, (7ª. ed.) 1972.
7. ENCICLOPEDIA Universal Ilustrada, Madrid, Espasa-Calpe, 1910, t. VIII.
8. ESCRICHE, Joaquín, Diccionario de Penitencia y jurisprudencia, Bogotá, Temis, 1977, T. IV.
9. GARCIA Nuñez Jenaro, Código de Comercio, México, Herrero Hnos. 1921, (7ª. ed.)
10. GARRIGUEZ, Joaquín, Curso de derecho mercantil, Madrid, 1936.
11. GARRIGUEZ, Joaquín, Tratado de derecho mercantil, 1955, t. II.
12. GONZ GORDON, José, Títulos de crédito, México, Porrúa, 1991, (2ª. ed.)
13. HUERTA y Peredo, José Ma. de Jesús, Títulos de crédito y documentos mercantiles, México, Herrero, 1962.
14. MANTILLA Molina, Roberto, Derecho mercantil, México, 1970, [2a. ed.].

15. MESSINEO, Francisco, Manual de derecho civil y comercial, Buenos Aires, Juridicas Europa-América, 1971, t. VI.
16. PINA Vara, Rafael de, Diccionario de derecho, México, Porrúa, 1991 (2a. ed.)
17. PINA Vara, Rafael de, Elementos del derecho mercantil, México. Porrúa, 1970, (4a. ed.).
18. REAL Academia Española, Diccionario de la lengua española, Espasa-Calpe, 1984, (20a. ed.) t. II.
19. SALANDRA, Curso de derecho mercantil, México, 1949.
20. SEMINARIO, La desmaterialización de los títulos de crédito, México, Academia Mexicana de Derecho Bursátil, 1986.
21. TENA, Felipe, Derecho mercantil mexicano, Porrúa, 1990, (13a. ed.).
22. VICENTE y Gella, Agustín, Los títulos de crédito, España, Academia, 1933.
23. VIVANTE, Cesar, Tratado de derecho mercantil, Madrid, Reus, 1936.