

878504
17
Leje.

UNIVERSIDAD NUEVO MUNDO

ESCUELA DE DERECHO

CON ESTUDIOS INCORPORADOS A LA
UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO



ANALISIS JURIDICO DE LA CONTRATACION BURSATIL Y LOS PROBLEMAS QUE DE ESTA SE DERIVAN

T E S I S

QUE PARA OBTENER EL TITULO DE

LICENCIADO EN DERECHO

P R E S E N T A :

GERARDO PERDOMO SANCIPRIAN

Director de Tesis: María de los Angeles Rojano Zavalza

México, D. F.

1994

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**



Universidad Nacional
Autónoma de México



UNAM – Dirección General de Bibliotecas Tesis Digitales Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS © PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

Todo el material contenido en esta tesis está protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

El uso de imágenes, fragmentos de videos, y demás material que sea objeto de protección de los derechos de autor, será exclusivamente para fines educativos e informativos y deberá citar la fuente donde la obtuvo mencionando el autor o autores. Cualquier uso distinto como el lucro, reproducción, edición o modificación, será perseguido y sancionado por el respectivo titular de los Derechos de Autor.

A DIOS, por haberme dado la oportunidad de tener una familia maravillosa, por haber despertado en mí la fe, por permitirme alcanzar nuevas metas y por darme la capacidad para estudiar una carrera profesional.

A la memoria de mi hermano "ARTURO".

A MIS PADRES, a quienes agradezco profundamente la oportunidad que me brindaron para estudiar una carrera profesional y por quienes siento un gran cariño, respeto y admiración.

A MIS HERMANAS, junto a quienes he compartido los momentos más difíciles y más gratos de mi vida, agradeciéndoles profundamente el apoyo, cariño y amistad que siempre me han brindado.

A MI SOBRINA "DANIELA".

A MIS AMIGOS, por la confianza, motivación y amistad incondicional que siempre me han brindado.

A MIS MAESTROS, por haberme transmitido siempre los conocimientos más útiles para mi realización profesional.

A LA LIC. MARIA DE LOS ANGELES ROJANO ZAVALZA, por contribuir a mi formación como estudiante y por haber dirigido el presente trabajo.

INDICE

ANALISIS JURIDICO DE LA CONTRATACION BURSATIL Y LOS PROBLEMAS QUE DE ESTA SE DERIVAN

INTRODUCCION.....	1
CAPITULO I. NATURALEZA JURIDICA DEL DERECHO	
BURSATIL.....	1
1.1. Definición del derecho bursátil.....	1
1.2. Las fuentes formales del derecho	
bursátil.....	7
1.2.1. La legislación.....	8
1.2.2. La costumbre.....	12
1.2.3. La jurisprudencia.....	15
CAPITULO II. LA LEY DEL MERCADO DE VALORES.....	18
2.1. Antecedentes.....	18
2.2. Propósitos de la ley del Mercado	
de valores de 1975.....	30
2.3. Contenido de la Ley del Mercado	
de Valores.....	33

CAPITULO III. EL CONTRATO DE COMISION MERCANTIL.....	40
3.1. Definición.....	40
3.2. Elementos.....	42
3.3. Derechos y obligaciones del comisionista.....	45
3.4. Derechos y obligaciones del comitente.....	49
3.5. Las casas de bolsa y el contrato de comisión mercantil.....	50
CAPITULO IV. EL CONTRATO DE INTERMEDIACION BURSATIL.....	55
4.1. Definición.....	55
4.2. Elementos.....	58
4.2.1. Elementos personales.....	58
4.2.2. Elementos reales.....	65
4.2.3. Elementos formales.....	66
4.3. Insuficiencia de la legislación sobre contratación bursátil y alternativas.....	67
CONCLUSIONES.....	79
BIBLIOGRAFIA.....	83

INTRODUCCION

El Derecho, como un producto social, ha venido modificándose para atender a la realidad histórica concreta, ello explica el surgimiento de un sin fin de ramas del Derecho que en la antigua Roma jamás se pensó que llegaran a existir, tales como el Derecho Ecológico el Derecho Cósmico, el Derecho Laboral, y la materia de nuestro interés, el Derecho Bursátil, por citar sólo algunas de estas novedosas ramas.

En las últimas décadas, las operaciones realizadas con títulos, valores y no directamente con los bienes, han cobrado una gran importancia, empero, no es sino hasta 1975 que en nuestro país se establece el marco jurídico específico que regula y promueve la actividad bursátil al promulgarse la Ley del Mercado de Valores.

En 1989, en virtud de la carencia de una reglamentación concreta respecto de la contratación bursátil se adiciona el Capítulo Octavo a la Ley de Mercado de Valores con el título "De la Contratación Bursátil".

Este capítulo define las formalidades que el contrato de intermediación bursátil debe contener, sin embargo, del

análisis del mismo he observado la existencia de omisiones o lagunas en la Ley de suma importancia, ya que esto coloca a las partes contratantes (casas de bolsa e inversionistas) en una situación de inseguridad jurídica, de tal manera que elaboro algunas sugerencias que considero pueden coadyuvar para disminuir la incertidumbre jurídica en la que la Ley del Mercado de Valores coloca a las partes contratantes.

La presente investigación fue realizada por medio del análisis documental, con base en un esquema de investigación, que finalmente concluyó con la exposición de cuatro capítulos.

En el primer capítulo, denominado "Naturaleza Jurídica del Derecho Bursátil", intento un primer acercamiento con la materia objeto de este estudio, de tal manera que defino el Derecho Bursátil, haciendo un análisis de los elementos que, de dicha definición se derivan; asimismo, intento el reconocimiento de los procesos que han permitido la creación del Derecho Bursátil a partir de la investigación de sus principales fuentes formales, esto es; la legislación, la costumbre y la jurisprudencia.

El capítulo número dos lleva como título "La Ley del Mercado de Valores", y en él se analizan los principales

documentos jurídicos que pretendieron brindar seguridad jurídica a las operaciones bursátiles; de igual manera se hace un reconocimiento de los fines que motivaron la creación de la Ley del Mercado de Valores de 1975, para terminar describiendo el contenido de dicha Ley en la actualidad.

Mucho se ha discutido respecto de la similitud existente entre el contrato de comisión mercantil y el contrato de intermediación bursátil, de ahí que haya considerado la importancia de estudiar a profundidad la naturaleza jurídica del contrato de comisión mercantil mediante el análisis de su definición y los elementos que la integran, de los derechos y obligaciones del comisionista y del comitente, a fin de ubicar la especificidad del contrato de intermediación bursátil en relación con el contrato de comisión mercantil; lo anterior se expone en el tercer capítulo titulado "El Contrato de Comisión Mercantil".

Todo lo hasta aquí presentado actúa como marco de referencia para entrar de lleno, en el capítulo cuarto cuyo nombre es "El Contrato de Intermediación Bursátil" a examinar su definición y los elementos que de ella se desprenden, conforme a lo previsto en la Ley de la materia. Ello nos permite ubicar las deficiencias que

contempla y plantear algunas alternativas de solución.

Finalmente, expongo las conclusiones derivadas de la presente investigación.

CAPITULO I. NATURALEZA JURIDICA DEL DERECHO BURSÁTIL.

Antes de profundizar en el tema que nos ocupa, conviene precisar los conceptos básicos conforme a los cuales he de realizar el trabajo de exposición de la investigación propuesta, toda vez que ello nos permitirá avanzar con mayor claridad en el reconocimiento de nuestro objeto de estudio.

1.1. DEFINICION DEL DERECHO BURSÁTIL.

Si bien es cierto que no puede afirmarse que el Derecho Bursátil constituye un complejo jurídico doctrinario y legislativo autónomo, en los últimos tiempos se ha venido enfatizando en su análisis independiente y especializado, aún y cuando tiene su génesis en el Derecho Mercantil, y de hecho forma parte del mismo. Al respecto, Octavio Igartúa Araiza expresa:

"No puede dejarse de reconocer que en este contexto, el Derecho Bursátil puede configurar una rama especial o especializada del Derecho Mercantil, integrada por un conjunto de principios y normas que se refieren a las operaciones con valores, a las personas que las ejecutan a título profesional y en general, al tráfico bursátil que forma parte importante del complejo engranaje del desarrollo económico".(1)

1 Igartúa Araiza, Octavio. *Introducción al Estudio del Derecho Bursátil*. Ed. Porrúa, 1a. edición, México, 1988, p. 3.

Empero, en virtud de que no es válido hacer una definición empleando el término o términos que han de definirse, resulta obligado aclarar por separado ambos conceptos (derecho-bursátil) a fin de conjuntarlos para estar en condiciones de establecer una definición.

Entenderemos al Derecho como el conjunto de normas jurídicas que regulan la vida social. El diccionario para juristas define a la norma jurídica como se expresa a continuación:

"Significación lógica creada según ciertos procedimientos instituidos por una comunidad jurídica y que regula la conducta humana en un tiempo y lugar definidos, prescribiendo a los individuos deberes y facultades y estableciendo sanciones coactivas en el caso de que dichos deberes no sean cumplidos".(2)

Es importante enfatizar, respecto del carácter de las normas jurídicas, en el sentido de que imponen obligaciones a la vez que confieren derechos, de igual manera, en relación a la obligatoriedad de las mismas, toda vez que en caso de desobediencia el Estado cuenta con organismos creados expreso para actuar coercitivamente.

2 Palomar de Miguel, Juan. Diccionario para Juristas, Ed. Mayo Ediciones. 1a edición, México, 1981, p. 915.

En relación con el término bursátil, Gonzalo Cortina, lo define de la siguiente manera:

"Adjetivo calificativo que indica "relación con bolsa". Cuando se usa para calificar un título valor, se pretende significar elevada bursatilidad, es decir, un título valor que puede comprarse o venderse con relativa facilidad, que tiene liquidez. Con un título-valor bursátil se puede esperar que para vender o comprar una cantidad razonable del mismo, no se tendrá que aceptar una modificación en el precio, pues se encontrará con facilidad la contraparte. Esto no sucede con un título de escasa bursatilidad, pues puede coincidir nuestro deseo de compra con escasa oferta o nuestro deseo de venta, con falta de demanda del mismo".(3)

Lucas Beltrán señala al igual que Gonzalo Cortina, que la palabra bursátil es un calificativo para enunciar cualquier relación con la Bolsa de Valores, y afirma que en el ámbito del Derecho Mercantil son comunes los siguientes conceptos:

- a) **Compraventa bursátil.**- Está constituida por la contratación que se realiza respecto de valores industriales y públicos.
- b) **Cotización bursátil.**- Se refiere a las variaciones que se realizan en el recinto de la bolsa con motivo de la oferta y la demanda.

3 Cortina Ortega Gonzalo. Prontuario Bursátil y Financiero, Ed. Trillas, 2a. reimpresión, México, 1988, p. 32.

- c) Ordenes bursátiles.- Se entiende bajo esta denominación a los mandatos que los agentes de la bolsa reciben por parte de sus clientes a fin de actuar de la manera que mejor les convenga a los mismos.
- d) Financiamiento bursátil.- Cuando una empresa requiere constituir fondos de financiamiento puede recurrir a la bolsa a fin de emitir valores mobiliarios cuya cotización sea admitida por ella misma.
- e) Inversión bursátil.- Es la colocación de fondos mediante la compra en bolsa de valores ofrecidos por las empresas.
- f) Especulación bursátil.- "Consiste en que uno de los actuantes en la bolsa compre bonos cuya posesión no desea esperando que su precio suba (a corto plazo, generalmente), lo bastante como para permitirle revenderlos, realizando una ganancia igual a la cantidad de los bonos poseídos por la diferencia de precios. O también cuando contrata ahora para vender bonos que posee, esperando que su precio caiga lo bastante como para permitirle realizar una ganancia comprándolos inmediatamente antes de su entrega."(4)

4 Beltrán, Lucas. Diccionario de Banca y Bolsa. Ed. Labor, 1a. edición, Madrid, 1969, pp. 212-213.

Como puede observarse, la palabra bursátil está íntimamente vinculada con otras dos: "Valores y Bolsa", de ahí que creo conveniente definir ambos conceptos.

La Ley del Mercado de Valores define en su artículo 3o.

"Son valores las acciones, obligaciones y demás títulos de crédito que se emitan en serie o en masa."⁽⁵⁾

Por lo tanto, son considerados valores todos los documentos objeto de la oferta pública o intermediación que otorgan a sus titulares ciertos derechos. Empero siempre y cuando dichos documentos sean títulos de crédito.

Al respecto, el artículo 5o. de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito estipula:

"Son títulos de crédito los documentos necesarios para ejercitar el derecho literal que en ellos se consigna".⁽⁶⁾

Por lo que toca al concepto "Bolsa", Joaquín Garrigues, dice que este término se emplea en el ámbito del Derecho Bursátil en cuatro sentidos, a saber:

- 5 "Ley del Mercado de Valores", *Legislación de Banca, Crédito y Actividades Conexas*. Ed. Delma, 1a. edición, México, 1993 p. 322.
- 6 "Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito", *Leyes y Códigos de México, Código de Comercio*. Ed. Porrúa, 57a. edición, México, 1992, p. 230.

- a) El inmueble donde se encuentra el domicilio.
- b) El total de las operaciones ejecutadas durante el transcurso de un día.
- c) La posición que guardan las operaciones bursátiles (si la bolsa sube, baja o está firme).
- d) La bolsa entendida como institución.

La bolsa como institución se clasifica en:

a) Bolsa de Comercio.

"Es un mercado público, sometido a las reglamentaciones del Estado donde se reúnen comerciantes y agentes auxiliares del comercio para concertar operaciones de su ramo."⁽⁷⁾

b) Bolsa de Valores.

A diferencia de la anterior, la Bolsa de Valores opera solamente a través de la intermediación. Bolsa de Valores es:

"la organización en cuyo recinto se realizan operaciones de compraventa de valores a través de los agentes de bolsa."⁽⁸⁾

Debido a los fines de este trabajo, solamente nos referimos a la Bolsa de Valores, y no a la Bolsa de Comercio.

7 Enciclopedia Jurídica Omeba. Tomo II. Ed. Ancaló, Buenos Aires, 1976, p. 366.

8 Palomar de Miguel, Juan. Op. Cit. p. 183.

La nueva enciclopedia jurídica nos proporciona una definición muy precisa del concepto de nuestro interés:

"La bolsa es un tipo especial de mercado al que concurren compradores y vendedores, para efectuar sus mutuas transacciones, bien directamente o valiéndose de intermediarios. Por ello, es admisible la definición que la considera como mercado reglamentado en el que normalmente operan intermediarios llamados agentes de cambio y bolsa que gozan de un estatuto particular."⁽⁹⁾

Una vez que hemos llegado a una conclusión respecto de los conceptos de nuestro interés, estamos en posibilidad de definir al Derecho Bursátil, para lo cual el Diccionario Jurídico Mexicano nos es de suma utilidad.

"Derecho Bursátil, es el conjunto de normas jurídicas relativas a los valores, a las operaciones que con ellos se realizan en Bolsas de Valores o en el mercado fuera de bolsa, a los agentes, así como a las autoridades y a los servicios sobre los mismos."⁽¹⁰⁾

1.2. LAS FUENTES FORMALES DEL DERECHO BURSÁTIL.

Las fuentes del Derecho, a decir de Eduardo García Maynez, pueden ser formales, reales e históricas.

9 Nueva Enciclopedia Jurídica. Tomo III, Coord. Carlos E. Mascareñas, Francisco Seix - Editor, 1a. edición, Ed. Barcelona, 1950, p. 431.

10 Diccionario Jurídico Mexicano. Tomo II, Ed. Porrúa, 3a. edición, México, 1989, p. 951.

"Por fuente formal entendemos los procesos de creación de las normas jurídicas.

Llamamos fuentes reales a los factores y elementos que determinan el contenido de tales normas.

El término fuente histórica...., aplicase a los documentos (inscripciones, papiros, libros, etc.), que encierran el texto de una Ley o conjunto de leyes."(11)

Sin embargo, para los fines de la presente investigación interesa abordar solamente las fuentes formales del Derecho Bursátil, que están constituidas por la legislación, la costumbre y la jurisprudencia.

1.2.1. LA LEGISLACION.

La legislación constituye la fuente principal del Derecho, García Máynez la define de la siguiente manera:

"Es el proceso por el cual uno o varios Órganos del Estado formulan y promulgan determinadas reglas jurídicas de observancia general, a las que da el nombre específico de leyes."(12)

11 García Máynez, Eduardo. *Introducción al Estudio del Derecho*. Ed. Porrúa, 31a. edición, México, 1980, p. 51.

12 Op. Cit., p. 52.

En nuestro país, las actividades bursátiles se rigen conforme a las siguientes disposiciones legales:

- a) La ley del Mercado de Valores, publicada el 2 de enero de 1975, y que de acuerdo con su artículo 1o. se encarga de regular;

"...la oferta pública de valores, la intermediación en el mercado de éstos, las actividades de las personas que en él intervienen, el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, y las autoridades y servicios en materia de mercado de valores."(13)

- b) La ley de Sociedades de Inversión, que fue publicada el 14 de enero de 1985 y en su artículo 1o. define su objeto y finalidad de la siguiente manera:

"La presente Ley es de interés público y tiene por objeto regular la organización y funcionamiento de las sociedades de inversión, la intermediación de sus acciones en el mercado de valores, así como las autoridades y servicios correspondientes.

En la aplicación de esta Ley, las autoridades competentes deberán procurar el fomento de las sociedades de inversión, su desarrollo equilibrado y el establecimiento de condiciones tendientes a la consecución de los siguientes objetivos:

13 "Ley del Mercado de Valores". Op. Cit. p. 321.

I. El fortalecimiento y descentralización del mercado de valores;

II. El acceso del pequeño y mediano inversionista a dicho mercado;

III. La democratización del capital.

IV. La contribución al financiamiento de la planta productiva del país".(14)

- c) El reglamento general interior de la Bolsa Mexicana de Valores, cuyas disposiciones definen y precisan la operación bursátil, las condiciones de participación de los intermediarios y de las emisoras, las características de los instrumentos que en ella cotizan, las modalidades de operación y los procedimientos que se deben seguir en el piso de remates.
- d) Las circulares de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, del Banco de México y de la Comisión Nacional de Valores, destinadas a fijar criterios y mecanismos de carácter general, con el propósito de preservar la estabilidad y transparencia del mercado bursátil.
- e) De acuerdo con el artículo 7º. de la Ley del Mercado de Valores (LMV), de manera supletoria se aplican las leyes mercantiles y los Códigos Civil para el Distrito Federal y Federal de Procedimientos Civiles.

14 "Ley de Sociedades de Inversión", Op. Cit., p. 423.

Cabe aclarar que si bien el reglamento y las circulares constituyen actos formalmente administrativos, materialmente poseen las cualidades propias de actos legislativos, de ahí que se incluyan dentro de la legislación aplicable en materia bursátil.

La materialidad y formalidad de los actos definen las funciones del Estado; se habla de función realizada, adoptando el criterio formal, cuando lo único que importa es el órgano que la realiza; en este sentido las funciones pueden ser ejecutivas, legislativas o judiciales.

"Desde el punto de vista de la naturaleza intrínseca de la función, es decir, partiendo de un criterio objetivo, material, que prescinde del órgano al cual le están atribuidas, las funciones son materialmente legislativas, administrativas o judiciales según tengan los caracteres que la teoría jurídica ha llegado a atribuir a cada uno de esos grupos."⁽¹⁵⁾

Sin embargo, para evitar que el poder se polarice en un sólo órgano en virtud de las facultades que le son otorgadas, los propios sistemas jurídicos designan actos formalmente ejecutivos, legislativos o judiciales a alguno de los órganos que materialmente no le corresponden.

15 *Fraga, Gabino. Derecho Administrativo, Ed. Porrúa, 17a. edición, México, 1977, p. 29.*

Por eso decimos que tanto el reglamento como las circulares son fuentes formales del Derecho y quedan incluidas en el ámbito de la legislación, toda vez que el reglamento se define, a decir de Gabino Fraga, de la siguiente manera:

"El reglamento es una norma o conjunto de normas jurídicas de carácter abstracto e impersonal que expide el poder ejecutivo en uso de una facultad propia y que tiene por objeto facilitar la exacta observancia de las leyes expedidas por el Poder legislativo."(16)

Por otro lado, las circulares son equiparadas por Gabino Fraga a los reglamentos, siempre y cuando sus disposiciones sean de carácter general y no dirigidas a personas en particular.

1.2.2. LA COSTUMBRE.

"La costumbre es un uso implantado en una colectividad y considerada por ésta como jurídicamente obligatoria; es el derecho nacido consuetudinariamente."(17)

La costumbre, por lo tanto, presenta dos acepciones:

- a) Como un uso que la colectividad establece con carácter obligatorio;

16 *Op. Cit.*, p. 104.

17 *Du Pasquier, "Introduction a la théorie générale et a la philosophie du droit"*, Cit. por García Máynez, Eduardo. *Op. Cit.* p. 61.

b) Asimismo, designa al conjunto de usos que un grupo social practica constantemente al grado de considerarlos jurídicamente obligatorios.

De acuerdo con ambas ascepciones, los usos adoptan una preponderante importancia. A la luz del concepto costumbre, algunos teóricos han convenido en que los usos son una especie o variedad de la costumbre jurídica. Sin embargo, otros doctrinarios piensan que en los usos se encuentra el elemento más importante de la costumbre, es decir, la práctica repetitiva y constante de ciertos actos.

Según Salvador Pugliatti, desde el punto de vista jurídico, la costumbre y el uso se diferencian de la siguiente manera:

"La costumbre se distingue del uso en sentido técnico, en cuanto es fuente autónoma del Derecho, mientras que el uso se aplica sólo porque una norma de Ley hace expresa referencia a él. El uso, pues no es por sí mismo fuente del Derecho, sino que sirve solamente para dar el contenido a una determinada norma de Ley, que le da eficacia.

También el uso en sentido técnico supone la existencia de un elemento subjetivo que sin embargo, es menos intenso que la opinio necessitatis, y consiste sólo en la conciencia

de la generalidad del uso. En este caso el elemento formal se encuentra en la norma que confiere eficacia al uso."⁽¹⁸⁾

Los usos tienen mucha importancia en la materia que nos ocupa, ya que tanto la LMV como otras disposiciones mercantiles establecen que los usos son supletorios de la Ley, es decir, que el uso en sentido técnico, tal como lo dice Pugliatti, es ampliamente reconocido en leyes como la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, la Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito y de igual manera la Ley del Mercado de Valores, las cuales prescriben que tanto los usos como las prácticas bancarias son fuentes supletorias del Derecho Mercantil.

Ahora bien, debemos subrayar que los usos a los cuales la legislación mercantil se refiere sólo pueden ser aquellos cuerpos normativos generales que surgen de la práctica generalizada, que se ajusta a la norma jurídica y su validez es objetiva e independiente de la voluntad de las partes, de tal manera que sólo los usos que posean dichas características tendrán impacto dentro del Derecho Bursátil.

18 Pugliatti, Salvador. "Introducción al Estudio del Derecho Civil", trad. de Alberto Vázquez del Mercado, México, 1943, p. 97, citado por García Maynez, Eduardo. Op. Cit. p. 66.

Dichos usos van surgiendo en materia bursátil de la intervención, así como de los órganos de las bolsas, y con el transcurso del tiempo se van adhiriendo a la legislación mexicana.

Un ejemplo de usos reconocidos por el Derecho Bursátil lo constituye el Código de Etica de la Comunidad Bursátil Mexicana, el cual contiene basicamente disposiciones que regulan el comportamiento y actuación de quienes intervienen en el Mercado de Valores y en las operaciones bursátiles.

1.2.3. LA JURISPRUDENCIA.

De acuerdo con el maestro Ignacio Burgoa, la jurisprudencia es la fuente formal del Derecho que:

"...Se traduce en las interpretaciones y consideraciones jurídicas integrativas uniformes que hace una autoridad judicial designada para tal efecto por la Ley, respecto de uno o varios puntos de derechos especiales y determinados que surgen en un cierto número de casos concretos semejantes que se presenten, en la inteligencia de que dichas consideraciones e interpretaciones son obligatorias para los inferiores jerárquicos de las mencionadas autoridades y que expresamente señala la Ley."(19)

19 Burgoa O, Ignacio. El Juicio de Amparo, Ed. Porrúa, 26 edición, México, 1989, p. 821.

En México, corresponde a los Tribunales de Justicia crear jurisprudencia conforme al párrafo cuarto del artículo 14 constitucional.

En el artículo 94 de la Carta Magna, en su párrafo séptimo, determina que sea una Ley secundaria la que reglamente respecto a la obligatoriedad de la jurisprudencia; por supuesto, el artículo citado remite a la Ley de Amparo, misma que en sus artículos 192 y 193 determina qué organismos pueden dictar jurisprudencia y cuáles están obligados a acatarla.

"Artículo 192.- La jurisprudencia que establezca la Suprema Corte de Justicia, funcionando en pleno o en salas, es obligatoria para éstas en tratándose de lo que decreta el pleno, y además para los Tribunales Unitarios y Colegiados de Circuito, los Juzgados de Distrito, los Tribunales Militares y judiciales del orden común de los Estados y del Distrito Federal, y Tribunales Administrativos y del trabajo, locales o federales.

"Artículo 193.- La jurisprudencia que establezca cada uno de los Tribunales Colegiados de Circuito es obligatoria para los Tribunales Unitarios, los Juzgados de Distrito, los Tribunales Militares y Judiciales del fuero común de los Estados y del Distrito Federal, y los Tribunales Administrativos y del trabajo, locales o federales."(20)

20 Ley de Amparo. Ed. Porrúa, 51a. edición, México, 1989, pp. 151-152

La jurisprudencia se constituye con cinco sentencias ejecutorias en un mismo sentido y ninguna en contrario.

En materia bursátil, la jurisprudencia es muy escasa debido a los pocos conflictos surgidos, sin embargo, es probable que se llegue a dictar jurisprudencia con motivo de los problemas bursátiles de 1987.

CAPITULO II. LA LEY DEL MERCADO DE VALORES.

Para lograr una comprensión más clara y aproximada a lo que es en la actualidad la Ley de Mercado de Valores (LMV), resulta indispensable el reconocimiento de los ordenamientos jurídicos que la antecedieron, lo cual, a su vez, nos permite ubicar la trascendencia que el mercado de valores ha tenido en nuestro país y la forma en que ha sido reglamentado hasta constituirse la legislación especial aplicable a la materia.

2.1. ANTECEDENTES.

El primer antecedente para brindar organización y seguridad jurídica al mercado de valores se ubica a finales del siglo pasado, cuando el 19 de octubre de 1887 es aprobado por decreto, el contrato celebrado entre el Gobierno Federal y los señores Aspe y Labardie para el establecimiento de una Bolsa Mercantil, firmado el 21 de mayo del año de su aprobación.

Por otro lado, el 21 de febrero de 1888 se celebra un nuevo contrato, ahora entre el Gobierno Federal y Don Feliciano Navarro, cuya finalidad era continuar con los negocios de una agencia mercantil que se había establecido

en 1885; dicho contrato fue aprobado por decreto el 6 de junio de 1988.

En ese tiempo, el régimen legal aplicable era el reglamento de corredores, que estuvo vigente hasta octubre de 1891 y con posterioridad a esa fecha dichos negocios se regían conforme al Reglamento de Corredores para la Plaza de México que gozaba con la autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

El 14 de junio de 1895 se constituye como sociedad anónima la Bolsa de México, misma que con posterioridad se fusiona con una compañía denominada Bolsa Nacional de México, surgiendo de esta manera la nueva Bolsa de México, la cual inició sus operaciones comerciales el 21 de octubre de 1895.

Sin embargo, en abril de 1896 fue clausurada la nueva Bolsa de México, no obstante, los corredores siguieron realizando sus funciones en una sociedad creada a manera de bolsa privada, la que fue formalizada con la denominación de Bolsa Privada de México, S.C.L. (Sociedad Cooperativa Limitada), cuyas funciones eran:

- a) Reglamentar liquidaciones.
- b) Registrar valores públicos, mineros, bancarios e industriales.

Sus integrantes eran a la vez agentes y suscriptores, y el 21 de mayo de 1910 se decide darle el nombre de Bolsa de Valores de México, S.C.L.

Este organismo fue de gran utilidad durante el proceso de inestabilidad en que se encontraba nuestro país en la época revolucionaria, reflejándose un visible aumento en la negociación de valores mineros y bancarios primordialmente.

Su organización y estructura interna eran definidas por la propia bolsa.

Una vez disminuidas las hostilidades, producto del movimiento armado, Don Venustiano Carranza autoriza la reanudación de las operaciones de cambio y se permite la apertura de una Bolsa de Valores, cuya autoridad responsable de su vigilancia y control era la Secretaría de Hacienda; lo anterior fue estipulado en el decreto del 3 de julio de 1916 publicado quince días después.

Posteriormente, la Ley de Instituciones de Crédito y Establecimientos Bancarios de 1926 limitó el valor oficial de las cotizaciones, otorgándose solo a las casas de bolsa siempre y cuando tuvieran concesión.

Por otro lado, determinó los requisitos para la creación

de las bolsas y la forma de calificar los valores que debían ser cotizados, de igual manera se prohibió llevar a cabo operaciones con cotizaciones realizadas al azar.

En 1928, el Gobierno Federal reconoce, mediante decreto del 12 de julio, la escasa intervención de la Secretaría de Hacienda en las Bolsas de Valores, de tal manera que se delega dicha función a la Comisión Nacional Bancaria por considerarla la institución adecuada para dicho efecto en virtud de la naturaleza propia y especial de las operaciones que se realizan; por lo tanto la comisión citada asume la facultad de inspeccionar a las Bolsas de Valores, así como las transacciones que sobre acciones y demás títulos al portador se llevan a cabo en esos establecimientos.

El 29 de junio de 1932 se publica en el Diario Oficial de la Federación la Ley General de Instituciones de Crédito, en la que se dedica un capítulo especial para la regulación de las Bolsas de Valores que fueran constituidas como organizaciones auxiliares de crédito; en donde se especifican los requisitos para tal constitución, los objetos de contratación de dichas instituciones, los requisitos para la inscripción de valores, y de igual manera se regula ampliamente la forma de realizar las operaciones en remate.

Por otro lado, cabe mencionar que las Bolsas de Valores fueron reglamentadas por decreto del 20 de febrero de 1933 mismo que se denominó "Reglamento del Capítulo II del Título Segundo de la Ley General de Instituciones de Crédito."

El objetivo de las Bolsas de Valores sería, conforme a lo dispuesto por este reglamento, inscribir los títulos o valores susceptibles de operación en bolsa, siempre y cuando se reunieran los requisitos legales.

Obliga a las Bolsas de Valores a operar en locales adecuados a sus fines, de igual manera que les otorgaba la facultad de autorreglamentarse.

Entre los requisitos para ser socio de la bolsa se señalan:

- a) Si se trata de corredores titulados deben contar con la capacidad legal que les permita realizar transacciones conforme a derecho.
- b) Si no es corredor titulado debe acreditar ante la Comisión Nacional Bancaria que conoce y ha tenido práctica en negocios mercantiles, bancarios y bursátiles.

En todo caso, las leyes relativas de la época, al referirse a los primeros, hablaban de "agentes de bolsa",

para designar a los corredores titulados que sin perder dicho carácter participaban como socios de la bolsa.

Asimismo, este reglamento, designa al consejo de administración como responsable para admitir o denegar las solicitudes de inscripción y operación de valores; de igual manera, otorga a la Comisión Nacional Bancaria la facultad de aprobar los reglamentos internos de las Bolsas de Valores que cumplan los requisitos establecidos por la Ley General de Instituciones de Crédito; conforme a lo dispuesto por dicha Ley, el 29 de agosto de 1933 se otorgó concesión por parte de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para la creación de la Bolsa de Valores de la Ciudad de México, misma que con posterioridad (el 5 de septiembre del mismo año), fue traspasada a la Bolsa de Valores de México, S.A.

Como en esta época no había ningún precepto que regulara el ofrecimiento público de acciones o valores no cotizados en bolsas, el primero de febrero de 1940 fue publicada la Ley de Ofrecimiento Público de Acciones, misma que señalaba los requisitos para la venta pública de acciones de sociedades anónimas, y estableció que se requería autorización previa del Ejecutivo Federal para ofrecer en venta acciones de sociedades anónimas, con excepción de los casos siguientes:

- a) Cuando se tratara de acciones cotizadas en la Bolsa de Valores.
- b) Cuando las acciones fueran emitidas por empresas creadas por concesión del Gobierno Federal.
- c) En las que éste tuviera participación como socio o las mantuviera bajo control.

El 15 de agosto de 1940, se publica en el Diario Oficial de la Federación el Reglamento para la Ley anterior, el cual se integraba con preceptos relativos a la documentación requerida por la comisión para la venta de acciones; de igual manera, faculta a dicha comisión para realizar las investigaciones que crea convenientes en relación a las empresas emisoras.

El 31 de mayo de 1941 se publica en el Diario Oficial la nueva Ley de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares, la cual, otorga el carácter de organización auxiliar de crédito a las Bolsas de Valores, exigiendo que para la constitución de las mismas sería requisito indispensable la autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público; asimismo, se obliga a todas las organizaciones auxiliares a inscribirse en la Comisión Nacional Bancaria antes de iniciar su funcionamiento.

Entre los elementos regulatorios relativos a las Bolsas de Valores se destacan los siguientes:

- a) Para ser socio de la Bolsa de Valores se requiere ser corredor titulado o agente de bolsa.
- b) Designa los valores susceptibles de operación en bolsa, tales como títulos de crédito, valores o efectos mercantiles emitidos tanto por particulares como por organismos crediticios, metales preciosos en moneda o en pasta.
- c) En relación a los valores emitidos en nuestro país como producto de una negociación extranjera, de igual manera que en tratándose de valores pagaderos en el extranjero, se estipula que solamente podrán ser emitidos o colocados aquellos que previamente haya reconocido la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

El 20 de junio de 1945 se expide un decreto mediante el cual se dispone que las acciones, bonos, cédulas hipotecarias y obligaciones emitidas por empresas mexicanas, no podrán inscribirse en bolsas extranjeras ni ofrecerse de ninguna manera para ser colocados en mercados extranjeros, a excepción que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público lo haya autorizado previa consulta con Nacional Financiera.

En 1946 (16 de abril), se publica en el Diario Oficial el decreto que crea la Comisión Nacional de Valores, en el que se asigna a dicha comisión, a decir de Octavio Igartúa, la aprobación de:

"...las tasas máximas y mínimas de interés de las emisiones que en el futuro se hagan de cédulas o bonos hipotecarios, bonos generales y bonos comerciales de sociedades financieras, así como de obligaciones emitidas por conducto o con el aval de sociedades financieras."(1)

El 7 de diciembre de 1946 se publica el reglamento para el decreto anterior, en el que se otorgan amplias facultades a la Comisión Nacional de Valores, entre las que podemos enunciar:

- a) Se designa a la comisión como organismo federal y autónomo, con la posibilidad de crear oficinas regionales.
- b) Las resoluciones tomadas por dicha comisión serán obligatorias e irrevocables tanto para particulares como para autoridades.

1 Igartúa Araiza, Octavio. Op. Cit. p. 21.

- c) La comisión puede sugerir la admisión o exclusión de los socios que conforman la Bolsa de Valores.
- d) Se crea el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, facultando a la comisión para solicitar informes tanto a la bolsa como a las emisoras.
- e) Se atribuye a la comisión la facultad de reglamentar el ejercicio de sus propias funciones; dicho reglamento deberá publicarse en el Diario Oficial y será de carácter general y obligatorio.

Se incluye en el reglamento un capítulo relativo a las sanciones aplicables en caso de incumplimiento o infracción.

En 1947 se reglamenta el ofrecimiento de valores no registrados en bolsa, para lo cual se exige la autorización de la Comisión Nacional de Valores; asimismo en su definición de valor incluye:

"... a las acciones y sus cupones, a los certificados provisionales, a las obligaciones y títulos representativos de crédito o empréstito a cargo de toda clase de personas físicas o morales emitidos en serie, a los certificados de participación emitidos en serie, y a los títulos representativos de depósito en almacenes generales, bonos de

prenda, cupones para el cobro de intereses y títulos representativos de mercancías de fondos pecuniarios o de servicio."(2)

Empero, tratándose de valores bancarios emitidos por organismos crediticios o mediante su participación, el ofrecimiento no requiere que la comisión lo autorice.

Define a la oferta pública conforme se venía proponiendo en la Ley de 1939, determina un mínimo de capital para las emisoras de valores; se define la estructura del Registro Nacional de Valores e Intermediarios y reglamenta la intermediación.

La Ley de la Comisión Nacional de Valores de 1983 es un intento de sistematización de la Ley que creó la Comisión Nacional de Valores y su reglamento.

Entre las facultades asignadas a la comisión se encuentran las siguientes:

- a) Se le encarga de llevar el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y aprobar las tasas de interés mínimas y máximas.
- b) Asentir o negar el ofrecimiento al público de valores no registrados.

2 Op. Cit. p.22.

- c) Inscribir títulos o valores.
- d) Suspender o cancelar la cotización en bolsa de algún valor.
- e) Ofrecer valores en la República provenientes del extranjero.
- f) Investigar a todo el que participe en operaciones bursátiles cuando se requiera.
- g) Reglamentar sus propias funciones.

Finalmente, el 10 de diciembre de 1933 se constituye el organismo denominado Nacional Financiera, S.A. (NAFINSA). Entre sus objetivos se encuentran:

- a) La vigilancia y regulación del mercado nacional de valores y de créditos a largo plazo.
- b) La promoción para la inversión de capital en la organización, transformación y fusión de empresas de cualquier tipo en nuestro país.
- c) Operar como institución de apoyo con sociedades financieras o de inversión.
- d) En caso de concesión de créditos con garantía de valores, deberá vigilar y dirigir el funcionamiento de las bolsas de valores.

Asimismo, se dispuso que NAFINSA sería miembro de las Bolsas de Valores de la Ciudad de México y del resto de la República.

Como puede observarse, el camino recorrido hasta la constitución de la Ley del Mercado de Valores ha sido producto de la necesidad motivada por el tráfico bursátil, en virtud de que el legislador se vió en la necesidad de darle a las operaciones bursátiles mayor transparencia y seguridad jurídica.

2.2. PROPOSITOS DE LA LEY DEL MERCADO DE VALORES DE 1975.

Como mencione anteriormente la Ley de Mercado de Valores fue publicada en el Diario Oficial de la Federación el día 2 de enero de 1975, y surge como una respuesta ante las necesidades que el tráfico bursátil estaba requiriendo.

Según la exposición de motivos de la citada Ley, sus propósitos pincipales son:

En primer lugar: se quiso dotar al Mercado de Valores de mecanismos que permitieran conocer con facilidad las características de los títulos objeto de comercio y los términos de las ofertas, demandas y operaciones; poner en contacto de manera rápida y eficiente, a operantes y demandantes y dar a las transacciones liquidez, seguridad, economía y expedición.

En segundo lugar: regular de manera integral, coordinada y sistemática las actividades de los intermediarios en operaciones con valores; las Bolsas de Valores; los requisitos a satisfacer por los emisores de títulos susceptibles de ser objeto de oferta pública, y las facultades y atribuciones de las autoridades competentes en la materia.

En tercer lugar: tenemos que se quería dar a las instituciones y organizaciones auxiliares de crédito y a las instituciones de seguros, una participación en el Mercado de Valores que contribuya a la realización de los fines antes señalados, al equilibrio y a la competencia entre los participantes en el Mercado de Valores y al sano desarrollo de las operaciones con títulos bancarios, que han alcanzado ya una muy significativa importancia para la captación y canalización de recursos e inversiones productivas, en beneficio de la economía del país.

En el proyecto de Ley del Mercado de Valores, se dió énfasis especial a la información a generarse a través de las actividades de los agentes de Bolsas de Valores, así como a la Comisión Nacional de Valores (C.N.V).

Se imponían obligaciones de información a los emisores de

valores que eran ofrecidos públicamente, y se encomendó a la CNV vigilar que dichos datos se suministraran oportunamente, de manera que los inversionistas estuvieran en posibilidad de tomar decisiones con la debida información.

Asimismo, se pretendía que la Ley protegiera los intereses de los ahorradores, ese proyecto establece que unicamente valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios puedan ser ofrecidos al público.

La participación en el Mercado de Valores, por parte de las instituciones de seguros y fianzas, dió pie a que se presentaran situaciones similares en varios aspectos con las Instituciones de Crédito. Por lo cual, en las reformas a los diferentes ordenamientos legales y en el proyecto de Ley de Mercado de Valores, se quiso prever que esas entidades realizaran sus operaciones con valores conforme a un régimen semejante.

Este proyecto quiso lograr un marco de estatutos y criterios fundamentales para el desarrollo del Mercado de Valores, mismo que se conformará con nuevas disposiciones, y que permitirá tener flexibilidad y prontitud con respecto a la evolución.

2.3. CONTENIDO DE LA LEY DEL MERCADO DE VALORES.

Comentado concretamente la Ley del Mercado de Valores y en relación a su surgimiento, podemos decir que era necesario que se expidiera una Ley de tal magnitud y envergadura, ya que, la situación financiera de ese momento así lo requería, además era necesario darle a los inversionistas, intermediarios y autoridades una mayor seguridad jurídica respecto a las operaciones bursátiles.

En cuanto a su desarrollo nos damos cuenta que el Mercado de Valores se ha visto obligado a contar con una verdadera estructura legal, que dé confianza a las personas (morales y físicas), para realizar funciones y operaciones de bolsa, para con ello contar con una mayor aceptación dentro del público.

En relación a la Ley del Mercado de Valores (LMV), nos comenta Igartúa Araiza lo siguiente:

"Es el resultado de la acción del Estado, orientada al establecimiento de un sistema actualizado, regulador en forma integral del mercado de valores contemplando la oferta pública de valores, la actuación de las personas dedicadas a operaciones con valores, la organización y funcionamiento de las Bolsas de Valores y de la autoridad competente, CNV,

así com el Registro Nacional de Valores e Intermediarios; incluye tambien normas sobre procedimientos y disposiciones generales."(3)

Podemos tener en consideración que dicha Ley se compone de tres aspectos fundamentales que bien pudieran ser: los valores y el registro, lo concerniente a oferta pública y por último a la intermediación; asimismo, podríamos añadir después de las reformas, como importante de la misma, lo que se refiere a la contratación en materia bursátil, este último punto es el más importante a tratar en este trabajo, es por ello que unicamente mencionaré los lineamientos principales de la LMV y en el transcurso del estudio analizaremos a la contratación bursátil como punto fundamental de la investigación.

Una vez hechas las anteriores consideraciones mencionaremos los capítulos de la LMV.

Nos encontramos que en esta publicación se hace referencia a los siguientes capítulos:

3 *Igartúa Araiza. Op. Cit. p. 37.*

CAPITULO PRIMERO.- Nos habla de las disposiciones preliminares.

CAPITULO SEGUNDO.- Se refiere al Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

CAPITULO TERCERO.- Define y establece funciones de los Agentes de Valores.

CAPITULO CUARTO.- Establece qué son y cuál es el objeto de la Bolsa de Valores.

CAPITULO QUINTO.- Instituye la competencia y facultades de la Comisión Nacional de Valores.

Con posterioridad se añadieron a esta Ley dos capítulos, que vinieron a complementar a ésta, mismos que son:

CAPITULO SEXTO.- Regula a las instituciones para el depósito de valores. Al respecto es conveniente mencionar que los esfuerzos encaminados a evitar el manejo físico de valores en las operaciones bursátiles y mantener un mejor control de las transacciones efectuadas en el mercado, dieron como resultado el surgimiento de instituciones, cuyo objeto ha sido la inmovilización de los valores mediante el depósito centralizado.

Actualmente existe sólo una de estas instituciones denominadas S.D. Indeval S.A. de C.V. la cual surgió en 1978 como una Institución Estatal destinada a evitar la movilización continua de documentos y con ello el riesgo de pérdida, destrucción o falsificación de los mismos. Nueve años después en 1987, se privatizó con el objeto de que los usuarios del servicio se corresponsabilicen de su administración y contribuyan con aportaciones de capital.

Hoy en día S.D. Indeval pertenece a un grupo de acciones integrado por:

- Casas de Bolsa.
- Bancos.
- Compañías Aseguradoras y Afianzadoras
Y;
- La Bolsa Mexicana de Valores.

CAPITULO SEPTIMO.- En este capítulo se regulan los procedimientos para proteger los intereses del público inversionista.

En el decreto publicado en el Diario Oficial el 4 de enero de 1990, a fin de elevar la seguridad jurídica y

certidumbre de los participantes y que las operaciones jurídicas sean respetadas y obligatorias, se adiciona a la Ley del Mercado de Valores un capítulo octavo

CAPITULO OCTAVO.- Se dedica a la contratación bursátil. Tema de gran importancia debido a que la legislación no le había dado la importancia jurídica que le era necesaria; el legislador se vió en la necesidad de crear este capítulo mismo que tiene las siguientes características.

- a).- Se regula expresamente la contratación bursátil, y con ello se logra la autonomía del contrato bursátil con respecto a otras operaciones de carácter comercial.
- b).- Se crea el contrato de INTERMEDIACION BURSATIL, mismo que tendrá las características jurídicas de operar en la generalidad de los actos y operaciones que se encomienden a las casas de bolsa.
- c).- En relación a dicho contrato tenemos como elementos más importantes que se refieren a la contratación bursátil:
 - 1.- Manejo de cuentas discrecionales.
 - 2.- Elaboración de cuentas por cada operación.

- 3.- La existencia de un pacto referente a los intereses tanto de carácter ordinario como moratorio, que se causen entre las partes con motivo de esa contratación.
- 4.- El reconocimiento de uso de medios electrónicos, de cómputo o de telecomunicaciones para las instrucciones de operación y el intercambio o confirmación de avisos.
- 5.- Se regula la autoentrada en las operaciones y se establecen normas concretas para las figuras del reporto, el préstamo y la prenda bursátil.

De acuerdo a lo anterior nos damos cuenta que la adición a la LMV del capítulo octavo es consecuencia de la actualización de la misma, y que con ello se busca dar más seguridad jurídica a todos los participantes en operaciones bursátiles, seguridad que esté acorde con la modernización e internacionalización del sistema financiero mexicano, ello con el fin de regular mejor la oferta y la demanda, el profesionalismo de los intermedios, así como la transparencia de la operaciones.

Es evidente que con la LMV y los otros ordenamientos, y disposiciones legales anteriormente mencionados, la materia

bursátil cuenta con un marco jurídico apropiado, aunque no perfecto y del todo eficiente, sin embargo, se complementa un poco más con la legislación mercantil y civil que veremos a continuación.

CAPITULO III. EL CONTRATO DE COMISION MERCANTIL.

Es posible afirmar que la comisión tuvo su origen histórico hace muchos años a partir del encargo que un comerciante hacía a otro para que en su nombre comprara y vendiera mercancía.

Al paso del tiempo, este comerciante fue cambiando al adquirir independencia en sus actuaciones y características específicas que le iban permitiendo la realización de operaciones mercantiles por cuenta de otro; con el tiempo esta práctica se fue generalizando, y al intervenir constantemente en los actos de comercio tuvo que ser reglamentada para proteger a las partes intervinientes en este tipo de negocios.

3.1. DEFINICION.

El Código de Comercio, en su artículo 273, define a la comisión de la siguiente manera:

"El mandato aplicado a actos concretos de comercio se reputa comisión mercantil." (1)

1 Código de Comercio y Leyes Complementarias, Ed. Porrúa, 57 edición, México, 1992, p. 29.

De la anterior definición se deriva que la comisión mercantil es una especie dentro del género "mandato", de ahí la importancia de la definición de este concepto.

El Código Civil vigente, en su artículo 2546, define el mandato en los siguientes términos:

"Es el contrato por el que el mandatario se obliga a ejecutar por cuenta del mandante los actos jurídicos que éste le encarga."(2)

Por lo tanto, podemos derivar que la comisión es el mandato otorgado al comisionista para que por cuenta del comitente realice o ejecute actos de comercio.

Como puede observarse, el Código de Comercio, al referirse al contrato de comisión mercantil, establece que éste puede constituirse para la realización de cualquier acto de comercio, aunque la costumbre lleve a identificarlo en forma exclusiva con la compraventa.

Otro dato que resulta importante es el hecho de que el comisionista, de acuerdo con el Código, puede actuar en

2 Código Civil para el Distrito Federal en Materia Común y para toda la República en Materia Federal, Ed. Porrúa, México, 1993.

representación del comitente o a nombre propio, empero, siempre lo hará por cuenta del comitente.

Dado lo anterior, y a manera de conclusión, vale la pena destacar, de lo dicho hasta aquí, algunas características que reporta el contrato de comisión mercantil:

- a) La comisión mercantil es una especie de contrato dentro del género "mandato".
- b) La realización de actos de comercio constituye la función concreta del comisionista, de lo cual se deriva su carácter mercantil.
- c) Por lo tanto, podemos enfatizar que el acto de comercio es el elemento objetivo de este tipo de contratos.

3.2. ELEMENTOS.

Siguiendo a Joaquín Rodríguez Rodríguez, diremos que el contrato de comisión mercantil posee tres tipos de elementos:

- a) Elementos Personales.
- b) Elementos Reales.
- c) Elementos Formales.

a) Elementos Personales.

El Código de Comercio, en el segundo enunciado del citado artículo 273, expresa:

"Es comitente el que confiere comisión mercantil, y comisionista el que la desempeña." (3)

Ambos (tanto comitente como comisionista), deberán poseer la capacidad suficiente para obligarse mutuamente en los términos del Derecho Común, o bien, ser comerciantes, toda vez que los actos que se realizan son actos de comercio, asimismo, el comitente tendrá la posibilidad de contratar asumiendo las obligaciones derivadas, por medio de sus representantes legales en tratándose de menores de edad o mayores incapaces.

Sin embargo, la capacidad de las partes no es suficiente para actualizar dicho contrato, toda vez que se requiere que entre las partes se integre el consentimiento, el cual, de acuerdo en el artículo 274 del Código de Comercio, deberá expresarse por escrito o de palabra, no obstante, en este último caso, la Ley exige la ratificación por escrito antes de que el negocio llegue a su fin.

3 Código de Comercio. Ibid.

Por otro lado, el artículo 276 del Código en cuestión habla de la posibilidad de que el consentimiento se actualice tácitamente, siempre que el comisionista realice gestiones relativas al negocio, por ese hecho se obliga a concluirlo.

Asimismo, el comisionista puede en todo caso no aceptar la comisión, pero en ese caso tendrá que dar aviso de su negativa a la mayor brevedad posible, y si no lo hace o si aceptando la comisión no cumple con el encargo sin una justificación legal, quedará obligado a la reparación del daño; de igual manera, cabe mencionar que el hecho de negarse a cumplir con la comisión, conforme a lo establecido en el Código, no exime al comisionista de la responsabilidad de cuidar y conservar los bienes hasta en tanto se genere un convenio con otro comisionista.

b) Elementos Reales.

Constituyen los elementos reales del contrato de comisión los actos de comercio. El comisionista no necesariamente tiene que desarrollar un sólo acto de comercio, podrá desempeñar varios a la vez, empero, como dijimos anteriormente, deberá hacerlo siempre por cuenta del comitente.

c) Elementos Formales.

La Ley no exige para el contrato de comisión que éste quede sujeto a alguna forma en particular, sino solamente que sea por escrito y en caso de ser verbal que se ratifique por escrito antes de la culminación de la comisión.

3.3. DERECHOS Y OBLIGACIONES DEL COMISIONISTA.

El Código de Comercio previene una gran cantidad de obligaciones asignadas al comisionista:

- a) En primer lugar, está obligado a realizar el encargo derivado de la comisión por sí mismo, a menos que esté autorizado para delegar dicha responsabilidad.
- b) Aún, en caso de no aceptar la comisión, tiene la obligación de proveer lo que fuere necesario a fin de que los bienes remitidos para la comisión no sufran daños, o pérdidas, hasta en tanto el comitente designa al nuevo comisionista.
- c) De igual manera, debe informar al comitente respecto de las condiciones especiales que pudieran provocar la revocación o modificación de la comisión.
- d) En caso de no aceptar la comisión, está obligado a dar aviso al comitente en la forma más rápida posible.

- e) Está obligado a actuar en interés del comitente, cumpliendo en todo momento con las indicaciones que éste le hubiere dado, pero si ello no fuere posible, deberá suspender las actuaciones y dar aviso al comitente o actuar conforme a su criterio, como si el negocio fuera propio, si no pudiera avisar sobre la contrariedad.
- f) Queda obligado a actuar conforme a derecho en todos los negocios que le sean encargados y de no hacerlo se hará acreedor a las responsabilidades correspondientes.
- g) Asimismo, deberá destinar los fondos que el comitente le hubiere entregado para el desempeño del encargo, en caso contrario sufrirá las acciones penales y civiles que correspondan, además de pagar el capital y los intereses generados desde el día de su recepción.
- h) Si existe deterioro al momento de la recepción de los bienes, o si por causa fortuita o de fuerza mayor se hubieren destruido o averiado, deberá dar aviso al comitente previa certificación ante dos corredores o comerciantes.
- i) Tendrá que rendir cuentas al comitente sobre los resultados de la comisión en forma completa y justificada, entregando al comitente el saldo de lo recibido, y si actua con mora se obliga al pago de los intereses legales correspondientes.

Además de las obligaciones "de hacer" citadas con anterioridad, el Código de Comercio prescribe algunas obligaciones de "no hacer":

- a) Comprar ni para sí ni para otro lo que se le hubiese mandado vender, ni vender lo que se le haya ordenado comprar, sin consentimiento expreso del comitente.
- b) Alterar las marcas de los bienes objeto de la comisión, ni tener mercancías de diferentes dueños con una misma marca sin distinguirlos con una contramarca que especifique la correspondencia de la propiedad.
- c) Prestar o vender a crédito o a plazos los bienes en comisión sin el consentimiento del comitente.

Entre los derechos del comisionista podemos señalar los siguientes:

- a) Recibir un pago o retribución por el desempeño de su encargo, salvo pacto en contrario.
- b) El comisionista goza de un derecho de retención respecto a los efectos que real o virtualmente estén en su poder con motivo de la comisión. Estos efectos están especial y preferentemente obligados al pago de los derechos de comisión, anticipos y gastos que el comisionista hubiere

hecho por cuenta del comitente y no podrá ser desposeído de tales efectos sin ser antes pagado.

c) Existen dos supuestos en que el comisionista puede solicitar a dos corredores o a falta de éstos a dos comerciantes que certifiquen el monto, calidad y precio de los bienes destinados a la comisión para su venta, aún sin el consentimiento del comitente:

- Cuando los gastos de transportación y recibo de los efectos sean mayores al valor virtual de los mismos.

- Cuando en forma oportuna se haya realizado el aviso de no aceptación de la comisión y el comitente no haya proveído las diligencias necesarias.

En ambos casos, el monto de la venta se depositará en una institución de crédito a favor del comitente, o en su defecto con la persona que sea designada por un juez competente.

d) Tiene derecho de contratar bajo su responsabilidad los dependientes en operaciones subalternas.

e) Podrá ejecutar la comisión hasta en tanto reciba por parte del comitente la provisión de fondos necesaria para su realización, de igual manera que podrá suspender sus actividades cuando éstos se extingan.

3.4. DERECHOS Y OBLIGACIONES DEL COMITENTE.

De los anteriores derechos y obligaciones del comisionista puede derivarse su contraparte para el comitente, sin embargo, además de ello el Código de Comercio prevé los siguientes:

- a) Salvo las estipulaciones concretas, debe proveer de los fondos necesarios al comisionista de manera oportuna para el cumplimiento de la comisión.
- b) Tiene que retribuir al comisionista por sus servicios, además de reembolsarle la cantidad generada con motivo del cumplimiento de su encargo, más los intereses convenidos o en su defecto los intereses legales.
- c) Cuando el comisionista se exceda en su encargo violentando las instrucciones recibidas, el comitente podrá o no a su criterio ratificar las gestiones realizadas.
- d) En el momento que lo decida puede revocar la comisión, empero, dicha revocación producirá efectos contra terceros hasta en tanto les sea notificada, de lo contrario, continúa siendo responsable por los actos que por su cuenta efectúe el comisionista.

- e) En caso de defunción o inhabilitación del comitente, la comisión no se extingue, sin embargo, la sucesión legítima tiene derecho a revocarla cuando lo desee.

3.5. LAS CASAS DE BOLSA Y EL CONTRATO DE COMISION MERCANTIL.

De acuerdo con el inciso (a) del artículo 4 de la LMV vigente, las "operaciones de correduría, de comisión u otras tendientes a poner en contacto la oferta y demanda de valores", son consideradas como intermediación en el mercado de valores.

El artículo 12 de la Ley citada, a su vez prescribe que sólo podrán realizar funciones de intermediación en el mercado de valores las sociedades que se encuentran inscritas en la Sección de Intermediarios del Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

Finalmente, el artículo 17 de la misma señala entre los requisitos para poder inscribirse en la Sección de Intermediarios:

"Estar constituidas como sociedades anónimas y utilizar en su denominación o enseguida de ésta, la expresión casa de bolsa o especialista bursátil, según sea el caso,..."

Por lo antes expuesto, encontramos que las Casas de Bolsa son los intermediarios en el Mercado de Valores y que para poder fungir como tales tienen que estar inscritas en la sección de intermediarios del Registro Nacional de Valores e Intermediarios así como ser accionistas de la Bolsa Mexicana de Valores.

Las casas de bolsa proporcionan los servicios que demandan los inversionistas y empresas emisoras. Además, brindan asesoría financiera y bursátil, reciben fondos por concepto de operaciones con valores y participan en el piso de remate de la bolsa por medio de operadoras debidamente registradas y autorizadas por la Comisión Nacional de Valores y por la Bolsa Mexicana de Valores.

De acuerdo con lo que señala Miguel Acosta Romero:

"Las casas de bolsa, vienen a representar una institución profesional que maneja las técnicas de la oferta de valores en el mercado de los mismos, que cada día tienen más complejidad, intensidad y masificación y cuyos contratos son de muy distinta naturaleza y duración, esa actividad se promueve con la clientela y su contratación con ella, e implica también una profesionalidad y sobre todo un principio fundamental de buena fe, porque muchos de los contratos no constan por escrito, dada la rapidez con que operan las bolsas de valores modernas."(4)

4 Acosta Romero, Miguel. Derecho Bancario. Ed. Porrúa, 4a. edición, México, 1991, pp. 908-909.

El objeto social de las casas de bolsa es lo que determina su radio de acción, a decir, el actuar como intermediarios en los procesos bursátiles.

En este sentido, las casas de bolsa realizan múltiples actividades, de las cuales nos interesa su función como comisionistas.

Las casas de bolsa pueden realizar operaciones de compraventa de valores como representantes de sus clientes, actuando como si fuese a nombre propio, es decir, realiza la función de un comisionista, con obligación de responder por el buen término del negocio.

En esta actividad la casa de bolsa no pone en contacto a las personas, no comunica oferentes y demandantes, sino que solamente formula las ofertas de compra y venta o acepta las que se hagan por otros agentes para cumplir con las órdenes de su clientela. Así, el intermediario actúa en todo momento a nombre propio y como comisionista.

Tal como señala Octavio Igartúa Araiza:

"Los agentes de valores son, en las operaciones que nos ocupan, comisionistas peritos en el mercado, pues para obtener su inscripción en la sección de intermediarios del registro hubieron de satisfacer todos los requisitos señalados en el artículo 17 de la

LMV, entre las que se encuentran la de acreditar su capacidad técnica y administrativa."(5)

Por tal motivo, la Ley exige que respondan por la integridad y autenticidad de los valores que negocien.

Por otro lado, tratándose de intermediarios bursátiles, no quedan obligados a no delegar sus funciones como el comisionista mercantil, sino que por el contrario, están obligados a hacerlo, conforme al artículo 17 fracción III de la LMV:

"Tener en todo tiempo por miembros de su Consejo de Administración, exclusivamente a personas que a juicio de la propia Comisión gocen de solvencia moral y por directivos y apoderados para celebrar operaciones con el público, a quienes además satisfagan, también a juicio de la citada autoridad, los siguientes requisitos: a) b) c) d)...."

Asimismo, tratándose de la posible renuncia a la remuneración que el comisionista puede hacer conforme al artículo 304 del Código de Comercio, dicha disposición no

5 Igartúa Araiza, Octavio. *Introducción al Estudio del Derecho Bursátil*. Ed. Porrúa México, 1988, p. 156. (El Subrayado es del Alumno).

opera en materia bursátil, puesto que los intermediarios bursátiles están obligados por la LMV a cobrar la remuneración correspondiente a fin de evitar la competencia desleal, tal como lo establece el artículo 28:

"Las remuneraciones por los servicios de las casas 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 fijarán oyendo a ésta."

De tal manera, si bien podemos afirmar que las casas de bolsa actúan como comisionistas, la Ley especifica características concretas que le otorgan diferenciación con los contratos comunes de comisión.

CAPITULO IV. EL CONTRATO DE INTERMEDIACION BURSATIL.

Hemos visto ya como las casas de bolsa operan como comisionistas mercantiles sin desconocer las características especiales de los contratos que de este tipo puedan derivarse en materia bursátil; interesa ahora analizar concretamente en qué consiste el contrato de intermediación bursátil, a fin de definir su naturaleza jurídica y elementos que lo conforman para detectar las problemáticas que puede suscitar y proponer algunas alternativas.

4.1. DEFINICION.

La intermediación en materia bursátil, queda definida en el artículo 4o de la LMV que a la letra dice:

"Se considera intermediación en el mercado de valores la realización habitual de:

- a) Operaciones de correduría, de comisión u otras, tendientes a poner en contacto la oferta y demanda de valores;
- b) Operaciones por cuenta propia, con valores emitidos o garantizados por terceros, respecto de los cuales se haga oferta pública y;

c) Administración y manejo de carteras de valores, propiedad de terceros".

La propia Ley establece en su artículo 21 que solamente pueden actuar como intermediarios en el mercado de valores las casas de bolsa o los especialistas bursátiles, por lo tanto, se entiende que ambas instituciones pueden ser parte en los contratos de intermediación bursátil.

Con la finalidad de proporcionar mayor seguridad jurídica a los sujetos que participan en el mercado de valores, el 4 de enero de 1990 se reforma y adiciona la Ley del Mercado de Valores incluyendo, en lo relativo a contratación bursátil, un capítulo específico, pretendiendo lograr la autonomía del tema.

Sin embargo, una de las primeras observaciones que pueden hacerse es el hecho de que al referirse a la contratación con sus clientes solamente menciona a las casas de bolsa, sin hablar siquiera de los especialistas bursátiles.

Aunque no es muy clara la definición del contrato de intermediación bursátil, el artículo 90 de la Ley señala:

"Las operaciones que las casas de bolsa celebren con su clientela inversionista y por cuenta de la misma, se regirán por las previsiones contenidas en los contratos de

intermediación bursátil que al efecto celebren por escrito, salvo que, como consecuencia de lo dispuesto en ésta u otras leyes, se establezca una forma de contratación distinta.

Por medio del contrato de intermediación bursátil, el cliente conferirá un mandato general para que, por su cuenta, la casa de bolsa realice las operaciones autorizadas por esta Ley, 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".

De lo anterior podemos derivar los siguientes elementos:

a) Elementos Personales.

Podrán ser parte en este tipo de contratos; por un lado los intermediarios o casas de bolsa y por el otro los inversionistas o clientes.

b) Elementos Reales.

Mediante el contrato de intermediación bursátil se faculta a los intermediarios para la realización de todos los tipos de operaciones bursátiles autorizadas por la Ley, por

lo tanto, el contenido de la intermediación bursátil lo constituye la ejecución de cualquier operación de este tipo.

c) Elementos Formales.

Sin precisar una forma concreta o especial para este tipo de contratos, la Ley exige que consten por escrito.

4.2. ELEMENTOS.

Hemos señalado ya cuáles son los elementos que conforman el contrato de intermediación bursátil, ahora haremos un análisis más concreto de cada uno de ellos.

4.2.1. ELEMENTOS PERSONALES.

Tal como hemos venido enfatizando, la Ley establece como elementos personales en el contrato de intermediación bursátil a las casas de bolsa y a los inversionistas.

A. LAS CASAS DE BOLSA.

De acuerdo con lo citado por el artículo 21 de la LMV, solamente podrán actuar como intermediarios las casas de bolsa o los especialistas bursátiles.

La personalidad jurídica de estos se acredita mediante su inscripción en la Sección de Intermediarios del Registro Nacional de Valores e Intermediarios, siempre y cuando se hayan cubierto los requisitos estipulados en el artículo 17 y 17 bis de la LMV.

Las casas de bolsa actuarán siempre por cuenta de su clientela, aunque la Ley prevé dos modalidades para ello:

- a) Mediante un mandato general, a partir del cual la casa de bolsa actúa por nombre propio.
- b) Mediante convenio en el cual se estipule que las operaciones serán realizadas a nombre y en representación del cliente.

Cualquiera que sea el caso, se entiende que las casas de bolsa son peritos en la materia bursátil, por lo tanto, están obligadas a responder de los daños y perjuicios ocasionados con motivo de la responsabilidad civil.

La responsabilidad civil puede ser contractual o extracontractual.

La responsabilidad civil extracontractual se deriva de ciertos hechos jurídicos, tales como el enriquecimiento ilegítimo en el que se comprenden el pago de lo indebido,

la gestión de negocios, los hechos ilícitos y el riesgo creado, produciendo, en consecuencia, la obligación de indemnizar por daños y perjuicios.*

La responsabilidad contractual se deriva del incumplimiento de un contrato.

Para los efectos de esta investigación, nos interesa la responsabilidad contractual, cuyos elementos, de acuerdo con la doctrina y la legislación aplicable son los siguientes:

- a) Inejecución o retardo en el cumplimiento de una obligación.
- b) Que dicho incumplimiento sea imputable al deudor.
- c) Que con motivo de lo anterior se ocasionen daños y perjuicios al acreedor.

El artículo 93 de la LMV, determina lo siguiente:

- La obligación de las casas de bolsa de actuar profesionalmente.
- La prohibición a las casas de bolsa de asumir obligación de garantizar rendimientos a sus clientes.

* Borja Soriano Manuel. Teoría General de las Obligaciones, Ed. Porrúa, México, 1989, p. 456.

- La liberación de responsabilidad de las casas de bolsa de las pérdidas que el inversionista pueda sufrir como consecuencia de las operaciones concertadas conforme a la Ley.

Como puede observarse, el hecho de que una casa de bolsa no cumpla con las obligaciones pactadas en el contrato de intermediación bursátil o con las que establecen las leyes, genera la responsabilidad civil; sin embargo, es importante distinguir entre el tipo de cuenta discrecional o no discrecional de que se trate para determinar la responsabilidad civil de las casas de bolsa.

La LMV define en su artículo 91, fracción VIII, segundo párrafo el tipo de cuenta discrecional:

"Se entiende que la cuenta es discrecional, cuando el cliente autoriza a la casa de bolsa para actuar a su arbitrio, conforme la prudencia le dicte y cuidando el negocio como propio".

En sentido contrario, una cuenta no es discrecional cuando, de acuerdo con la fracción primera del precepto citado:

"La casa de bolsa en el desempeño de su encargo actuará conforme a las instrucciones del cliente que reciba el apoderado para celebrar operaciones con el público designado por la propia casa de bolsa, o el que en su ausencia temporal la misma casa de bolsa designe, excepto que en el contrato se pacte el manejo discrecional de la cuenta.....".

Cualquier sustitución definitiva del apoderado para manejar la cuenta debe ser comunicada al inversionista, asentado el nombre y en su caso el número del nuevo facultado, en el estado de cuenta del mes en que se lleve a cabo la sustitución.

Respecto de la actuación profesional de la casa de bolsa, se debe entender que como experto en la celebración de operaciones bursátiles, debe obrar de acuerdo con los principios que rigen dichas operaciones, en los términos de los preceptos legales que les son aplicables.

Por lo tanto, además del mandato conferido por el cliente, se tienen elementos de una prestación de servicios profesionales, por lo que la casa de bolsa debe responder, en términos del artículo 2615 del Código Civil, por lo siguiente:

a) Impericia.

Como venimos diciendo, se entiende que la casa de bolsa es especialista en la celebración de operaciones bursátiles, por lo tanto, debe emplear todos sus conocimientos científicos y recursos técnicos para el desempeño del trabajo convenido.

b) Negligencia o dolo.

Se considera una actuación dolosa o negligente cuando el obligado ejecuta actos contrarios a la conservación de la cosa o deja de ejecutar los que son necesarios para ella.

En caso de que existan pérdidas a cargo del cliente, en virtud de una conducta negligente o dolosa de la casa de bolsa, al haber incumplido su obligación contractual prevista en el artículo 93 de la LMV, existe responsabilidad a su cargo, por lo que debe resarcir los daños y los perjuicios que cause.

B. EL CLIENTE O INVERSIONISTA.

Respecto de la acreditación de la personalidad y la capacidad jurídica para ser parte en un contrato de intermediación bursátil, la LMV no señala absolutamente nada, por lo tanto, debe recurrirse a las leyes mercantiles y al Código Civil, ya que de acuerdo con el artículo 7 de la LMV se emplean en forma supletoria.

No obstante, lo anterior resulta insuficiente, en virtud de que al no definirse quién puede ser titular en este contrato se generan problemas tales como definir si el titular ha de ser una persona o un grupo de ellas, y en

este último supuesto, deberá definirse si todas ellas están obligadas y facultadas en los mismos términos.

La LMV establece que el cliente tiene la obligación de proveer a la casa de bolsa los recursos o valores necesarios, ya sea para cumplir con las instrucciones que le indique o para actuar conforme a su criterio en caso de cuenta discrecional.

Una de las facultades que la Ley otorga al inversionista es la de limitar la discrecionalidad para la realización, por parte de la casa de bolsa, de ciertas operaciones.

Por otro lado, cabe mencionar que tanto la casa de bolsa como el cliente tampoco se encuentran exentos del pago de intereses que puedan generarse por la realización de los servicios que se contratan, lo anterior queda establecido en la fracción X del artículo 91 de la LMV.

"Las partes deberán pactar en los contratos de intermediación bursátil de manera clara las tasas de interés ordinario y moratorio que puedan causarse con motivo de los servicios y operaciones materia del contrato, así como las fórmulas de ajuste a dichas tasas y la forma en que se notificarán sus modificaciones. Las tasas

pactadas se aplicarán por igual a los adeudos que sean exigibles tanto a la casa de bolsa como al cliente".

4.2.2. ELEMENTOS REALES.

Tal como dijimos con anterioridad, el objeto del contrato de intermediación bursátil lo constituye la realización de operaciones con valores, por cuenta del cliente y a nombre propio o a nombre y en representación del cliente.

Para la realización de dicho objeto, se requiere que el cliente otorgue un mandato a la casa de bolsa, el cual no necesariamente ha de constituirse en escritura pública.

El cumplimiento de las obligaciones de la casa de bolsa para lograr el objeto del contrato está supeditado a lo siguiente:

- a) La Discrecionalidad.- Es decir, a la mayor o menor amplitud de actuaciones, en relación con los valores depositados, encomendados a la casa de bolsa por el cliente.
- b) La Licitud del Objeto.- De acuerdo con el artículo 96 de la LMV, las casas de bolsa están obligadas a cumplir con la Ley y disposiciones aplicables, de tal manera que en caso de recibir instrucciones que a ello contravengan

deberán excusarse de darle cumplimiento y en su caso el cliente queda sujeto a responsabilidad proveniente de ordenar operaciones que contravengan a la Ley o a las disposiciones aplicables en la materia.

4.2.3. ELEMENTOS FORMALES.

Del artículo 90 de la LMV citado con anterioridad se desprende la obligación de designar el contrato de intermediación bursátil en forma escrita, en relación a ello, el artículo 100 del propio ordenamiento establece la sanción aplicable en caso de contravención:

"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 las casas de bolsa y su clientela inversionista, produce la nulidad relativa de dichos actos u operaciones".

De acuerdo con estas disposiciones, las casas de bolsa elaboraron en marzo de 1990 un contrato único, mismo que puede considerarse como un contrato de adhesión en virtud de que comprende los diferentes negocios jurídicos que pueden celebrar las casas de bolsa con su clientela inversionista.

En el contrato de intermediación bursátil se estipulan los derechos y obligaciones de las partes derivados del mandato que otorga el cliente a la casa de bolsa; de los servicios de guarda y administración de valores que se obliga a prestar la casa de bolsa y las operaciones que celebren ambas partes entre sí, rigiendo la relación contractual.

El contrato de intermediación bursátil está dividido en cuatro apartados que en conjunto recogen las disposiciones relativas contenidas en la LMV:

- I. Mandato general para actos de intermediación en el mercado de valores.
- II. Guarda y administración.
- III. Operaciones por cuenta propia de la casa de bolsa con el cliente.
- IV. Disposiciones generales.

4.3. INSUFICIENCIA DE LA LEGISLACION SOBRE CONTRATACION BURSATIL Y ALTERNATIVAS.

Como ya se indicó, en enero de 1990, se publicaron en el Diario Oficial las reformas a la LMV, destacándose la introducción del capítulo octavo relativo a la contratación bursátil, en el cual se dieron, de manera novedosa, las

bases y el contenido que deberían de plasmarse para la contratación de las casas de bolsa con su clientela.

No obstante, ciertos conceptos que generaban problemas con anterioridad a las reformas, no han sido suficientemente aclarados, de tal manera que hoy en día ante el surgimiento de un contrato de intermediación bursátil existe incertidumbre entre las casas de bolsa y su clientela, ya que hay aspectos de naturaleza jurídica que no se han definido, tales como: La titularidad, la solidaridad, la mancomunidad, la copropiedad y algunas disposiciones testamentarias respecto del o los beneficiarios.

a) Titularidad.

La LMV no define el término titular, sino unicamente se refiere al cliente o la clientela, aunque en algunas disposiciones hace referencia al "inversionista titular".

Se considera que el titular del contrato de intermediación bursátil es la persona con quien la casa de bolsa contrata ya sea un individuo o varias personas a la vez. Cuando se trata de un sólo titular no existe ningún problema, puesto que las disposiciones aplicables se asumen en forma individual; empero, el problema comienza cuando encontramos la existencia de varios titulares del contrato de

intermediación bursátil, a lo que denominamos cotitularidad, puesto que la Ley no precisa en ningún momento como debe actuarse ante dicha situación, empero, la realidad indica sobre la existencia de contratos de este tipo.

Resulta imprescindible, por lo tanto, distinguir y precisar quién es el titular del contrato, de igual manera que es importante, en caso de que haya varias personas, fundamentar si todas ellas son cotitulares o solamente una y el resto actúan como mandatarios autorizados para disponer o efectuar remesas y dar instrucciones a la casa de bolsa.

b) Copropiedad.

Este término dentro del contrato de intermediación bursátil se refiere al objeto del contrato, es decir, a los valores y el importe en efectivo que la casa de bolsa mantenga bajo custodia y administración.

En virtud de que la LMV no prevé nada relativo a la copropiedad, debemos remitirnos al derecho común para definirla.

De acuerdo con el artículo 938 del Código Civil para el Distrito Federal, existe copropiedad cuando una misma cosa

o un mismo derecho, pertenecen a varias personas sin determinarse que parte corresponde a cada una de ellas mediante división.

"Art. 938.- Hay copropiedad cuando una cosa o un derecho pertenecen pro-individuo o varias personas".¹

Se afirma, cuando se está ante la existencia de una copropiedad, que el copropietario es dueño del todo y de la parte.

Dentro del contrato de intermediación bursátil, por lo tanto, puede existir copropiedad, pero también puede presentarse el caso de que los copropietarios designen un representante común, el cual actuaría como único titular del contrato.

En este caso, el objeto del contrato seguiría siendo común en relación a cada uno de los copropietarios de acuerdo al porcentaje en que cada uno participe.

Por lo tanto, los valores objeto del contrato, deben registrarse conforme a lo que el Código Civil determina para la copropiedad y a los acuerdos tomados por los propios

1 *Código Civil para el Distrito Federal en Materia Común y para Toda la República en Materia Federal. Ed. Porrúa, 62a. ed., México, 1993, p. 208.*

copropietarios, de tal manera que la existencia de un sólo titular no implica el pleno dominio sobre los bienes, sin embargo, para brindar mayor seguridad jurídica es necesario que la Ley regule concretamente lo relativo a la copropiedad en materia bursátil.

c) Solidaridad y Mancomunidad.

Estos conceptos resultan sumamente abstractos en su aplicación en el análisis del contrato de intermediación bursátil, ya que no atienden al objeto material del contrato, sino a los derechos y obligaciones que surgen entre las partes que lo celebran.

Sobre este particular, el artículo 1984 del Código Civil determina que hay mancomunidad cuando en una misma obligación hay pluralidad de deudores o de acreedores.

"Art. 1984.- Cuando hay pluralidad de deudores o de acreedores, tratándose de una misma obligación, existe mancomunidad".²

Por su parte, el artículo 1985 establece los criterios conforme a los cuales debe procederse en el cumplimiento de la obligación mancomunada:

² Código Civil. Op. Cit. p. 353.

"Art. 1985.- La simple mancomunidad de deudores o de acreedores no hace que cada uno de los primeros deba cumplir íntegramente la obligación, ni da derecho a cada uno de los segundos para exigir el total cumplimiento de la misma. En este caso el crédito o la deuda se considerarán divididos en tantas partes como deudores o acreedores haya y cada parte constituye una deuda o un crédito distintos unos de otros".³

De esta manera, podemos afirmar que la mancomunidad implica el pago hecho al acreedor por los diversos deudores dividiendo la obligación a prorrata, o en su defecto, la obtención de la prestación en los mismos términos.

Por lo que respecta a las obligaciones solidarias, el maestro Rafael Rojina Villegas nos explica:

"En la solidaridad no existe la división respecto al crédito o la deuda, sino que por el contrario la prestación debe ser íntegramente pagada por el único deudor a alguno de los acreedores (solidaridad activa), o por alguno de los deudores al único acreedor (solidaridad pasiva). Puede darse el caso de pluralidad de deudores y acreedores con solidaridad, en cuya hipótesis cualquier acreedor puede exigir a cualquier deudor el pago total de la obligación (solidaridad mixta, activa y positiva a la vez).⁴

3 *Ibid.*, p. 354.

4 Rojina Villegas, Rafael. Derecho Civil Mexicano, T. 5, "Publicaciones", Vol. III, Antigua Librería Robredo, 2a. ed., México, 1965, p. 597.

El Código Civil vigente reconoce en su artículo 1987 la existencia de la solidaridad pasiva y activa en los siguientes términos:

"Art. 1987.- Además de la mancomunidad, habrá solidaridad activa cuando dos o más acreedores tienen derecho para exigir, cada uno de por sí, el cumplimiento total de la obligación; y solidaridad pasiva cuando dos o más deudores reporten la obligación de prestar, cada uno de por sí, en su totalidad, la prestación debida". 5

En este sentido, consideramos que los conceptos de solidaridad y mancomunidad en el contrato de intermediación bursátil deben reglamentarse debidamente, toda vez que pueden operar cuando existen varios titulares del contrato, esto es, cuando las personas autorizadas son efectivamente cotitulares del contrato y no solamente mandatarios.

De tal manera, cuando existan varios cotitulares en el contrato de intermediación bursátil y se pacte la solidaridad, la casa de bolsa, en el cumplimiento de sus obligaciones con relación al contrato, se liberará de las mismas mediante el pago a uno de los acreedores solidarios (solidaridad activa).

5 Código Civil, Op. Cit., p. 354.

De igual forma, cuando el contrato se pacte bajo las reglas de la solidaridad, la casa de bolsa puede exigir a cualquier de los cotitulares el cumplimiento de las obligaciones pactadas en el contrato de intermediación (solidaridad pasiva).

Sin embargo, si en el contrato existen varios cotitulares y no se pacta la solidaridad, se entenderá que se rige bajo las reglas de la mancomunidad.

Por lo anterior, considero conveniente que la legislación en materia de contratación bursátil, defina los términos de titularidad, copropiedad, mancomunidad y solidaridad, así como la autorización de firmas a terceros para ejercer los derechos que deriven del auto jurídico, ya sea en forma conjunta o individual, ya que, hasta el momento se presenta una confusión extrema en el medio con motivo de dichos conceptos.

d) Beneficiarios.

En lo relativo a la designación de beneficiarios por parte de los titulares de los contratos suscritos con las casas de bolsa para el caso de fallecimiento, con anterioridad existía plena confusión, ya que por similitud a lo establecido por los fideicomisos, y para los contratos de

depósito de dinero, era usual que en algunas casas de bolsa la clientela designara beneficiarios para los casos anteriores, y la LMV no prevía esta figura.

Actualmente, se puede considerar que no existe problema en la designación del beneficiario cuando existe un solo titular en el contrato de intermediación bursátil, o éste simplemente ha designado a personas autorizadas para ejercer los derechos y obligaciones frente a la casa de bolsa, puesto que éstos actuarán como simples mandatarios y por la naturaleza misma de su misión, ésta finaliza al fallecer el mandante.

El problema surge cuando existen diversos cotitulares frente a la casa de bolsa en un contrato de intermediación bursátil, ya que la Ley no define quién es el titular que tiene que designar beneficiario, o si todos lo pueden hacer.

Tales problemas se plantean por la referencia hecha a la posible copropiedad y cotitularidad que puede existir en el contrato de intermediación bursátil por un lado y en la tenencia o propiedad de los valores objeto del contrato por la otra.

En las reformas a la Ley del Mercado de Valores, el

legislador ofreció una solución positiva al problema, estableciendo que 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 beneficiario. En caso de fallecimiento del titular de la cuenta, la casa de bolsa entregará al beneficiario que haya señalado de manera expresa y por escrito, el saldo registrado en la cuenta.

El saldo registrado que se entrega al beneficiario no debe de exceder el mayor de los límites siguientes:

- El equivalente a diez veces el salario mínimo general diario del Distrito Federal elevado al año 0;
- El equivalente al 50% del saldo registrado en cuenta.

De acuerdo con lo anterior se considera que el legislador no tuvo la certeza de pronunciarse acerca de la juridicidad de designar beneficiarios en los contratos de intermediación bursátil, o de la antijuricidad de esta designación por oponerse a la legislación y sistemas jurídicos que en materia de sucesiones se siguen conforme a la legislación civil.

Es así que propongo que se modifique el artículo 92 de la LMV con el propósito de que se permita que los

beneficiarios designados en los contratos de intermediación bursátil se hagan acreedores a la totalidad del importe de los valores objeto del contrato, reglamentando la forma, términos y solemnidades que debe reunir tal designación, o en caso contrario que el legislador se pronuncie en el sentido de que no se podrán designar beneficiarios, y en caso de muerte del titular los bienes que se encuentren al amparo del contrato, se entreguen a sus legítimos herederos, ya sea mediante disposición testamentaria, o a través del procedimiento de sucesión legítima.

En general, podemos decir que existen diversos conceptos de naturaleza jurídica, que en su aplicación concreta en la contratación bursátil conforme a la Ley del Mercado de Valores no quedan lo suficientemente claros a efecto de que los sujetos de la relación contractual puedan llevar a cabo su aplicación sin confusiones y con una certeza jurídica total, por lo cual sugiero que de manera global sean aclarados tales términos ya sea en la propia Ley del Mercado de Valores, o en otros ordenamientos que la reglamenten.

Esto puede hacerse incluyendo una definición precisa de estos conceptos y la forma en que intervienen en el contrato de intermediación bursátil, así como de las

diversas posibilidades que de ellos puedan surgir en el mercado de valores.

Así, en el capítulo VIII de la Ley del Mercado de Valores, referente a la contratación bursátil, podría agregarse un articulado en donde se establezca lo que la Ley entiende por cada uno de los conceptos involucrados en tal contrato, lo cual proporcionará seguridad jurídica tanto a los inversionistas como a las casas de bolsa.

CONCLUSIONES

- 1.- El Derecho Bursátil, como rama específica del Derecho Mercantil, es de reciente creación, en virtud del desarrollo creciente que el sistema financiero nacional y mundial ha tenido en las últimas décadas, y puede definirse como el conjunto de normas jurídicas que tienen como objeto la regulación y promoción de las relaciones que se establecen con motivo del mercado de valores.
- 2.- La Ley del Mercado de Valores es la fuente principal del Derecho Bursátil, empero, también se emplean, en forma supletoria algunos otros ordenamientos, entre los que destacan la legislación mercantil y civil, así como los usos bursátiles y mercantiles.
- 3.- El contrato de intermediación bursátil, por mucho tiempo se rigió bajo los cánones determinados tanto por la legislación mercantil como por la costumbre, toda vez que se le equipara con el contrato de comisión mercantil.
- 4.- Si bien es cierto que el contrato de intermediación bursátil comparte muchos de los elementos del contrato de comisión mercantil, no es menos cierto que aquél

contiene características específicas que deben tomarse en cuenta a fin de otorgar garantía y seguridad jurídica a las partes que intervienen.

5.- De tal manera, resultaba imprescindible que la Ley del Mercado de Valores recogiera las características concretas del contrato de intermediación bursátil en los preceptos legales necesarios, a fin de determinar los derechos y obligaciones, tanto de las casas de bolsa como de sus clientes, surgidos con motivo del manejo de cuentas, guarda y administración de valores y las transacciones que ambas partes celebran con instrumentos del mercado de valores.

6.- En el año de 1989 se integró a la Ley del Mercado de Valores el capítulo denominado "Contratación Bursátil", del que destacan los siguientes aspectos positivos:

- a) Constituye un avance en el ámbito de la materia al permitir el equilibrio en lo relativo a los derechos y obligaciones que adquieren ambas partes, previniendo el papel rector del Estado en un clima de libertad en el que aquél sólo actúa para aplicar medidas preventivas o correctivas.
- b) Sintetiza los diferentes negocios jurídicos que las casas de bolsa celebran con sus clientes en una sola forma de contrato bursátil.

c) Prevé lo relativo a la responsabilidad civil aplicable a las partes que intervienen en el contrato, otorgando seguridad jurídica a las mismas.

7.- Sin embargo, la Ley omite conceptos de suma importancia, tales como:

a) No definen los términos titularidad y cotitularidad, si bien en algunas disposiciones se refiere al "inversionista titular", en la mayoría de los casos habla del "cliente" o la "clientela" en términos sumamente abstractos.

b) No se especifica nada sobre la posible copropiedad de los valores o del importe en efectivo que la casa de bolsa mantenga bajo su administración y guarda.

c) En materia de las obligaciones que surgen con motivo de la celebración del contrato, deben aclararse los conceptos de solidaridad y mancomunidad, toda vez que se encuentra la posibilidad de la existencia de varios inversionistas titulares.

d) Respecto de los beneficiarios, la Ley es poco clara, toda vez de que debe reglamentarse sobre la facultad que éstos deben tener para hacerse acreedores a la totalidad de los valores designados bajo las

circunstancias y en las condiciones previstas por el inversionista o en todo caso, eliminarse la fórmula y preceder conforme al derecho común; en el mismo rubro, la Ley, al no definir con claridad el concepto de la titularidad, genera confusión respecto de quién puede nombrar beneficiarios en caso de la existencia de varios titulares.

Como puede observarse, existen varios avances en lo que respecta al desarrollo del Derecho Bursátil, sin embargo, debido a lo reciente de sus preceptos, se cuenta todavía con lagunas importantes que deben corregirse a fin de brindar seguridad jurídica a los inversionistas y permitir de esta manera el avance en materia económico-social de nuestra nación.

BIBLIOGRAFIA

Academia Mexicana de Derecho Bursátil, A.C. Actualización sobre las Condiciones y Reformas a las Leyes del Mercado de Valores y Sociedades de Inversión. Enero, 1990.

Academia Mexicana de Derecho Bursátil, A.C. Importancia de la Relación Jurídica Formal de las Casas de Bolsa con su Clientela. 25 y 26 de mayo de 1981, México, D.F.

Acosta Romero, Miguel. Derecho Bancario. Ed. Porrúa, México, 1990.

Aguilar Camín, Héctor y Meyer, Lorenzo. A la Sombra de la Revolución Mexicana. 3a. edición, México, 1990.

Bauche García, Mario. Operaciones Bancarias. Ed. Porrúa, México, 1985.

Beltrán, Lucas. Diccionario de Banca y Bolsa. Ed. Labor, Madrid, 1969.

Bolsa Mexicana de Valores. Inversiones y Valores en México. México, 1990.

Bugeda Lanzas, Jesús. Importancia de la Relación Jurídica Formal de las Casas de Bolsa con su Clientela ADB. México, 1989.

Burgoa, Ignacio. Derecho Constitucional Mexicano. Ed. Porrúa, México, 1989.

Cortina Ortega, Gonzalo. Prontuario Bursátil y Financiero. Ed. Trillas, 2a. reimpresión, México, 1988.

De la Garza, Sergio Francisco. Derecho Financiero Mexicano. Ed. Porrúa, México, 1986.

Derecho Graf, Jorge. La Representación Voluntaria en el Derecho Privado. UNAM, México, 1987.

Díaz Bravo, Arturo. Contratos Mercantiles. Ed. Harla, México, 1989.

Días Bravo, Arturo. Contratos Mercantiles. 3a. edición. Ed. Mexicana, México, 1990.

Diccionario Jurídico Mexicano. Tomo II. Ed. Porrúa, 3a. edición, México, 1989.

Domínguez Martínez, Jorge Alfredo. Derecho Civil. Ed. Porrúa, México, 1990.

Enciclopedia Jurídica Omeba. Tomo II, Ancalao, S.A. Buenos Aires, 1976, p. 366.

Fraga, Gabino. Derecho Administrativo. Ed. Porrúa, México, 1977.

García Maynez, Eduardo. Introducción al Estudio del Derecho. Ed. Porrúa, 29a. edición, México, 1978.

Garrigues, Joaquín. Curso de Derecho Mercantil. Tomo I. Ed. Porrúa, 8a. edición, México, 1987.

Hernández, Octavio. Derecho Bancario Mexicano. Ediciones de la Asociación Mexicana de Investigaciones Administrativas. México, 1989.

Igartúa Araiza, Octavio. Introducción al Estudio del Derecho Bursátil Mexicano. Ed. Porrúa, México, 1988.

INMEC. El Mercado de Valores Mexicanos, México, 1991.

Mantilla Molina, Roberto. Derecho Mercantil. Ed. Porrúa, México, 1989.

Muñoz Luis, Sabino y Morales Camacho, J. Comentarios al Código Civil para el Distrito y Territorios Federales. Editorial Cárdenas Distribuidor. Guadalajara, Jalisco, México.

Nueva Enciclopedia Jurídica. Tomo III, Coordinador Carlos E. Mascareñas, Francisco Seix. Ed. Barcelona, 1950.

Palomar de Miguel, Juan. Diccionario para Juristas. Ediciones Mayo, México, 1981.

Rodríguez Rodríguez, Joaquín. Derecho Mercantil. Ed. Porrúa, México, 1988.

Sáenz Viesca, José. Los Títulos de Valor en el Mercado Mexicano. 1a. edición, julio, 1987.

Sáenz Viesca, José. Los Títulos de Valor en el Mercado Mexicano. AMDB. México, 1989.

Sáenz Medal, Ramón. De los Contratos Civiles. Ed. Porrúa, México, 1980.

Saldaña y Alvarez, Jorge. Manual del Funcionamiento Bancario.

Tena Ramírez, Felipe. Derecho Constitucional Mexicano. Ed. Porrúa, México, 1985.

LEGISLACION CONSULTADA

Código de Comercio.

Código Civil.

Comisión Nacional de Valores. Circulares 10-12, 10-16 y 10-85.

Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, Ed. Trillas.

Reformas y Adiciones a la Ley del Mercado de Valores, México, 1990.

S.H.C.P. Ley del Mercado de Valores, México, 1991.

Legislación de Banca, Crédito y Actividades Conexas, Ed. Delma, 1a. ed., México, 1993.