

301809 12 2y



UNIVERSIDAD DEL VALLE DE MEXICO

ESCUELA DE DERECHO

Con Estudios Incorporados a la Universidad Nacional Autónoma de México

LAS CASAS DE BOLSA Y LAS SOCIEDADES DE INVERSION. SU NATURALEZA JURIDICA Y SUS OBJETIVOS EN EL SECTOR BURSATIL MEXICANO

T E S I S  
QUE PARA OPTAR AL TITULO DE  
LICENCIADO EN DERECHO  
P R E S E N T A :

JERONIMO FRANCISCO JOSE CIPRES BAÑOS

TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN



Universidad Nacional  
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

**Biblioteca Central**



**UNAM – Dirección General de Bibliotecas**  
**Tesis Digitales**  
**Restricciones de uso**

**DERECHOS RESERVADOS ©**  
**PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL**

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

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

**LAS CASAS DE BOLSA Y  
LAS SOCIEDADES DE INVERSION.  
SU NATURALEZA JURIDICA Y SUS  
OBJETIVOS EN EL SECTOR BURSATIL MEXICANO.**

**I N D I C E**

**PAGINA**

**PROEMIO**

**CAPITULO I. ESTRUCTURA ACTUAL DEL  
SECTOR BURSATIL EN MEXICO.**

1.1.	AUTORIDADES	1
1.1.1.	SECRETARIA DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO	1
1.1.2.	COMISION NACIONAL DE VALORES	6
1.1.2.1.	NATURALEZA JURIDICA	6
1.1.2.2.	FACULTADES	8
1.1.2.3.	INTEGRACION	10
1.2.	ORGANISMOS BURSATILES	12
1.2.1.	REGISTRO NACIONAL DE VALORES E INTERME- DIARIOS	12
1.2.2.	INSTITUCIONES PARA EL DEPOSITO DE VALORES	17
1.2.2.1.	FUNCIONES	19
1.2.2.1.1.	CUSTODIA DE VALORES	19
1.2.2.1.2.	ADMINISTRACION DE VALORES	19
1.2.2.1.3.	LIQUIDACION Y COMPENSACION	19
1.2.3.	BOLSA DE VALORES	20
1.2.3.1.	ANTECEDENTES	20
1.2.3.2.	ESTRUCTURA Y FUNCIONAMIENTO	24

1.2.3.3.	OPERACION	30
1.3.	INTERMEDIARIOS BURSATILES	31
1.3.1.	CASAS DE BOLSA	32
1.3.1.1.	CASAS DE BOLSA NACIONALES	33
1.3.1.2.	CASAS DE BOLSA PRIVADAS	34
1.3.1.2.1.	CAPITAL	34
1.3.1.2.2.	CAPITAL SOCIAL MINIMO	34
1.3.1.2.3.	ACCIONES	34
1.3.1.2.4.	ASAMBLEA DE ACCIONISTAS	36
1.3.1.2.5.	ADMINISTRACION	39
1.3.1.2.6.	VIGILANCIA DE LA SOCIEDAD	41
1.3.1.2.7.	INFORMACION FINANCIERA	41
1.3.1.2.8.	REGISTRO CONTABLE DE LAS OPERACIONES	43
1.3.1.2.9.	FUSION	44
1.3.1.2.10.	DISOLUCION Y LIQUIDACION	45
1.3.1.2.11.	SUSPENSION DE PAGOS Y QUIEBRA	45
1.3.2.	AGENTES DE BOLSA PERSONAS FISICAS	46
1.4.	SOCIEDADES DE INVERSION	47
1.4.1.	OBJETIVO Y FUNCIONES DE LAS SOCIEDADES DE INVERSION EN LAS OPERACIONES DEL MERCADO DE VALORES	48
1.4.2.	MARCO LEGAL	50
1.4.3.	TIPOS DE SOCIEDADES DE INVERSION	55
1.4.3.1.	SOCIEDADES DE INVERSION COMUNES	55
1.4.3.2.	SOCIEDADES DE INVERSION DE RENTA FIJA	57
1.4.3.3.	SOCIEDADES DE INVERSION DE CAPITALES	59
1.4.4.	SOCIEDADES OPERADORAS DE SOCIEDADES DE INVERSION	61

1.5.	EMISORES DE VALORES	63
1.5.1.	ACCIONES DERIVADAS DE LA CONSTITUCION DE LA EMISORA	65
1.5.2.	ACCIONES DEPOSITADAS EN LAS INSTITUCIONES PARA EL DEPOSITO DE VALORES	66
1.5.3.	EMISION DE NUEVAS ACCIONES POR PARTE DE LA SOCIEDAD	69
1.5.4.	PROTECCION A LOS TITULARES DE UNA ACCION Y A LAS MINORIAS EN LA LEY GENERAL DE SOCIEDADES MERCANTILES	72
1.5.4.1.	SOCIOS TENEDORES DE UNA ACCION O MAS ACCIONES	72
1.5.4.2.	SOCIOS MINORITARIOS	76
1.6.	PROTECCION DIRECTA AL PUBLICO INVERSIONISTA	79
1.6.1.	SECRETO BURSATIL	79
1.6.2.	PROCEDIMIENTO DE RECLAMACION ANTE LA COMISION NACIONAL DE VALORES PARA PROTEGER LOS INTERESES DEL PUBLICO INVERSIONISTA	80
1.6.2.1.	RECLAMACION	80
1.6.2.1.1.	INFORME DE LA CASA DE BOLSA	81
1.6.2.1.2.	JUNTA DE AVENENCIA	81
1.6.2.2.	JUICIO ARBITRAL EN AMIGABLE COMPOSICION	82
1.6.2.3.	JUICIO ARBITRAL EN ESTRICTO DERECHO	82
1.6.2.3.1.	NORMAS DEL PROCEDIMIENTO	82
1.6.2.3.2.	NOTIFICACIONES	83
1.6.2.3.3.	TERMINOS	83
1.6.2.3.4.	PRUEBAS	84
1.6.2.3.5.	LAUDO	84
1.6.2.3.6.	RECURSOS	85
1.6.3.	FONDO DE APOYO PREVENTIVO	85

## CAPITULO 2.- INTERMEDIACION

2.1.	VALORES COMO OBJETO DE LA INTERMEDIACION	87
2.1.1.	CARACTERISTICAS DE LOS TITULOS VALOR	88
2.1.1.1.	CARACTER NECESARIO Y CONSTITUTIVO DE LOS TITULOS VALOR	89
2.1.1.2.	LITERALIDAD	90
2.1.1.3.	AUTONOMIA	92
2.1.1.4.	INCORPORACION	93
2.1.1.5.	ABSTRACCION	94
2.1.1.6.	LEGITIMACION	94
2.1.1.7.	CIRCULACION	95
2.2.	OFERTA PUBLICA	98
2.3.	COMISION	100
2.3.1.	REGIMEN DEL CODIGO DE COMERCIO	100
2.3.2.	EXCEPCIONES A LA APLICACION DE NORMAS DEL CODIGO DE COMERCIO	106
2.4.	CORREDURIA	110
2.5.	COLOCACION	113
2.6.	RECEPCION Y OTORGAMIENTO DE CREDITOS	113
2.7.	COMPRA Y VENTA DE VALORES POR CUENTA PROPIA	115
2.8.	ADMINISTRACION DE VALORES	117
2.9.	DEPOSITO DE VALORES	117
2.9.1.	DEPOSITO REGULAR	119
2.9.2.	DEPOSITO IRREGULAR	119
2.10.	PRENDA	130
2.10.1.	NATURALEZA JURIDICA	130
2.10.2.	CONTENIDO OBLIGACIONAL	136
2.10.2.1.	DERECHOS DEL ACREEDOR	136
2.10.2.2.	OBLIGACIONES DEL ACREEDOR	144

2.10.2.3.	DERECHOS DEL DEUDOR PRENDARIO	145
2.10.2.4.	OBLIGACIONES DEL DEUDOR PRENDARIO	145
2.10.3.	PRENDA BURSATIL	146

**CAPITULO 3.- ALGUNOS ASPECTOS DE LA PROBLEMATICA  
JURIDICA DEL SECTOR BURSATIL**

3.1.	INTERMEDIACION	149
3.2.	CONTRATO DE PRENDA	150
3.3.	PROTECCION DIRECTA AL PUBLICO INVERSIONISTA	150
3.4.	RESPECTO DE LOS DERECHOS DE LAS MINORIAS	151

**CAPITULO 4.- CONCLUSIONES** 153

5.	BIBLIOGRAFIA	156
----	--------------	-----

## P R O E M I O

Las Casas de Bolsa y las Sociedades de Inversión son Organismos Privados, -- que realizan una gran parte de las operaciones del Mercado de Valores en -- nuestro País, y en ellas se negocian valores bursátiles de empresas inscritas en la Bolsa de Valores.

Este tipo de instituciones son conocidas como Organismos de Intermediación -- en virtud de que ponen en contacto tanto a quienes desean adquirir acciones o valores bursátiles como a quienes los desean colocar dentro del público In -- versiónista.

Indudablemente que los valores bursátiles son una excelente alternativa de -- financiamiento para todo tipo de empresas y su propósito fundamental dentro del Mercado de Valores es proveer a las empresas de recursos financieros -- frescos y sanos que les permitan contar con ellos cuando más los necesitan, -- ya sea para disponer de la necesaria liquidez o para emprender ambiciosos y novedosos programas que les permitan diversificarse y crecer sanamente para cumplir con sus metas y objetivos, y contribuir para que la maltrecha eco -- nomía de nuestro País salga del estancamiento en el que acualmente se en -- cuentra.

En esta época de feroz competencia y de escasas fuentes de financiamiento -- accesibles y no gravosas, los valores bursátiles como las acciones y las obli -- gaciones mercantiles, entre otras, le permiten a las empresas obtener den -- tro del medio bursátil los recursos necesarios para mantener una sana admi -- nistración y cumplir con sus objetivos fundamentales como sociedades mer -- cantiles: producir a costos razonables, ofrecer sus productos al público con -- sumidor a precios accesibles, crecer y crear fuentes de trabajo -- que tanto



Quiero manifestar que el propósito profesional de esta tesis es culminar mis estudios apegándome en todo momento y cumpliendo los requisitos que se me exigen para obtener la Licenciatura en Derecho, que me permitirá alcanzar aquellas metas y objetivos que me he trazado en la vida.

Por último, quiero agradecer todo el apoyo y ayuda que recibí tanto durante mi vida de estudiante como de pasante de esta Licenciatura de todos aquellos Maestros y compañeros de estudio para llegar a este momento y especialmente quiero manifestar mi gratitud al Licenciado Javier Luis González del Valle y Campoamor, quien con su gran afecto y paciencia me guió hasta este momento, y asimismo en este apartado quiero dejar constancia y agradecimiento a mis seres queridos que en todo momento me alentaron y apoyaron, especialmente a mi Señora Madre, a mi querida Esposa Gloria y a mis Hermanos, mereciendo mención aparte mis queridos Hijos, ya que ellos son los destinatarios finales a quienes prometo que si la vida me dá la oportunidad, y espero que me la dé, acompañarlos durante el trayecto de su infancia, pubertad y adolescencia, para influir en su existencia en forma tal que, se eduquen con un alto sentido de amor a la patria y a sus instituciones y sean Ciudadanos útiles: a ellos mismos, a sus Conciudadanos y a su País.

**CAPITULO 1.- ESTRUCTURA ACTUAL DEL SECTOR  
BURSATIL EN MEXICO.**

## 1. ESTRUCTURA ACTUAL DEL SECTOR BURSÁTIL EN MEXICO

### 1.1. AUTORIDADES

Las autoridades que ejercen funciones en materia bursátil en nuestro país son: El Gobierno Federal, a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, de la que depende la Comisión Nacional de Valores como Organismo Desconcentrado, y en menor medida el Banco de México como Organismo Público -- Descentralizado, también dependiente de dicha Secretaría.

#### 1.1.1. SECRETARIA DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO

Esta Secretaría fué creada el 4 de octubre de 1821, con el nombre de Secretaría de Hacienda y Crédito Público y Comercio, cambiando su denominación desde fines del siglo pasado a la que actualmente posee. Es el órgano más importante del Gobierno Federal y conforme al artículo 31 fracción XIII de la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal (1), tiene como facultad la de ejercer las atribuciones que le señalen las leyes en materia de seguros, fianzas, valores, y de organismos auxiliares de crédito, es decir, las atribuciones de esta Secretaría estarán limitadas por la Ley del Mercado de Valores.

Para ubicar sus facultades en el tema de este trabajo, analizaremos sus funciones de acuerdo al orden que establecen los preceptos de la misma.

(1) Ley Orgánica de la Administración Pública Federal del 22 de diciembre de 1977. Edit. Porrúa, pp. 22.

- A) En el artículo 39 de la Ley del Mercado de Valores (2), se establece que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público a propuesta de la --- Comisión Nacional de Valores, en forma discrecional, establecerá mediante disposiciones de carácter general, las características a que se deberá sujetar la operación con los valores y documentos (Acciones, - Obligaciones, y demás Títulos de Crédito que se emitan en serie o en masa), es decir, los que sean objeto de oferta pública o de interme -- diación en el mercado de valores y que, otorguen a sus titulares de -- rechos de crédito, de propiedad o de participación en el capital de --- personas morales, siendo ésta la facultad primordial de dicha Secre -- taría, de la cual derivan la mayoría de las disposiciones administrati -- vas aplicables al funcionamiento del mercado de valores.
- B) El Artículo 8º de la propia Ley del Mercado de Valores establece que será Organo competente la Secretaría de Hacienda y Crédito Público -- para interpretar los preceptos contenidos en dicha Ley y proveer a su aplicación al dictar las disposiciones según las cuales se establezcan -- las políticas que regirán las operaciones del mercado de valores en ge -- neral.
- C) Otra función importante de la Secretaría de Hacienda y Crédito Públi -- co es la Imposición de multas a los Infractores de la Ley del Mercado de Valores a proposición de la Comisión Nacional de Valores, según lo preceptuado en el artículo 41 fracción XVIII. En el artículo 51 se -- cuantifican las multas que impondrá administrativamente dicha Secre -- taría por las infracciones arriba aludidas, tanto a la propia ley como -- a las disposiciones de carácter general que de esta deriven. También
- (2) Ley del Mercado de Valores del 29 de diciembre de 1974, Ed. Porrúa, pp. 422 y 423.

de esta facultad sancionadora deriva que la propia Secretaría de Hacienda y Crédito Público sea la legitimada para denunciar los delitos previstos en los artículos 52, 52 bis y 52 bis 1, previa opinión de la Comisión Nacional de Valores (3), según lo dispone el Artículo 52 bis-2 de la propia Ley.

- D) Igualmente el artículo 87 fracción VI, establece que el incumplimiento por parte de alguna casa de bolsa a los acuerdos o resoluciones dictados por la Comisión Nacional de Valores en los procedimientos para proteger los intereses del público inversionista, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público será quien imponga la multa a que se haga acreedora la casa de bolsa.
- E) En lo referente a los requisitos que deben reunir las Sociedades que deseen ser inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, la Secretaría tiene facultades para determinar que actividades son incompatibles con las funciones que desempeñen las casas de bolsa y sus administradores, funcionarios y apoderados, para celebrar operaciones con el público inversionista.
- F) La Secretaría de Hacienda y Crédito Público se encuentra facultada también para, por motivo justificado y con carácter temporal, autorizar a las instituciones de crédito a rebasar el límite de su inversión en valores que establece el artículo 23 de la Ley del Mercado de Valores (20% de su importe promedio, computando trimestralmente, con una misma casa de bolsa), oyendo la opinión de la Comisión Nacional de Valores.
- (3) IBIDEIM. Ley del Mercado de Valores, pp. 452, 459, 460, 461 y 462.

- G) Se encuentra facultada para otorgar la concesión para la operación de bolsas de valores, que en la actualidad únicamente se le ha dado a la Bolsa Mexicana de Valores, S. A. de C. V.
- H) La Secretaría de Hacienda y Crédito Público, según lo establecido en los artículos 30 y 31 fracción VIII inciso F, determinará las operaciones que, sin ser concertadas en bolsa, deben considerarse como realizadas a través de la misma, quedando sujeto el ejercicio de esta facultad a que dichas operaciones sean registradas en bolsa y dadas a conocer al público conforme a las disposiciones de carácter general que expida dicha Secretaría, oyendo la opinión de la Comisión Nacional de Valores.
- I) Con respecto a las casas de bolsa, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público tiene la facultad, oyendo la opinión de El Banco de México, la Comisión Nacional de Valores y a la propia bolsa afectada, para cancelar la concesión respectiva, de acuerdo con lo establecido en el artículo 38 de la Ley del Mercado de Valores.
- J) La Secretaría de Hacienda y Crédito Público de conformidad con lo preceptuado en el artículo 43 de la referida Ley del Mercado de Valores, tendrá la facultad de designar a siete de los once vocales integrantes de la Junta de Gobierno de la Comisión Nacional de Valores.
- K) La Comisión Nacional de Valores a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, presentará su Proyecto de Presupuesto de Ingresos y Gastos de cada ejercicio anual, a la Secretaría de Programación y Presupuesto, de acuerdo con lo establecido en el artículo 45 fracción V de la Ley del Mercado de Valores.

- L) En lo referente a las Instituciones para el depósito de valores, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público está facultada para señalar mediante disposiciones de carácter general, títulos o documentos distintos a los referidos en el artículo 39 de la Ley del Mercado de Valores, que puedan ser objeto de depósito, según lo establece la fracción I del artículo 57 de la Ley de referencia.
- M) Probablemente, una de las facultades más importantes de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, es la que establece el artículo 89 de la Ley del Mercado de Valores, que literalmente en sus dos primeros párrafos dice: "Las bolsas de valores y las casas de bolsa deberán establecer un fondo de apoyo preventivo para preservar su estabilidad financiera y garantizar el cumplimiento de las obligaciones contraídas por las casas de bolsa con su clientela, provenientes de operaciones y servicios propios de su actividad profesional. "La Comisión Nacional de Valores, previa aprobación de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público", señalará mediante disposiciones de carácter general, las bases para la constitución, organización, integración patrimonial y funcionamiento del citado fondo, así como los términos y condiciones en que podrá otorgar su apoyo y garantía de acuerdo a lo dispuesto en el párrafo anterior....", estableciendo asimismo que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público deberá estar siempre representada en la administración del fondo mencionado.

Del análisis anterior de las facultades y atribuciones que corresponden a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, se concluye que dicha Secretaría tiene a su cargo la intervención estatal dentro de la operatividad del mercado

de valores y, de acuerdo con la política gubernamental actual es cada vez mayor su intervención, creándose en consecuencia una tibia burocracia y por tanto ineficiencia en el funcionamiento del mercado de valores, el cual debería operar con mayor libertad y únicamente dar intervención estatal en la solución de conflictos (recordar lo sucedido en el mes de octubre de 1987), a los que se debería dar intervención al Poder Judicial y limitar por tanto la intervención de la autoridad administrativa, ya que, las operaciones que se realizan en el mercado de valores, no es una actividad que por su naturaleza deba ser reservada al Poder Ejecutivo.

### 1.1.2. COMISION NACIONAL DE VALORES

#### 1.1.2.1. NATURALEZA JURIDICA.

La naturaleza jurídica de la Comisión Nacional de Valores, de conformidad con el artículo 40 de la Ley del Mercado de Valores, no la define como un Organismo Descentralizado, la forma de organización administrativa, en la cual se otorgan a dicho órgano determinadas facultades de decisión y ejecución, limitadas por medio de diferentes normas legales que, le permiten actuar con mayor rapidez, eficacia y flexibilidad, teniendo dentro de dichos límites un manejo autónomo de su presupuesto sin dejar de existir el nexo de jerarquía; así el organismo desconcentrado dependerá ya sea de la Presidencia de la República, de un Órgano Central o de una Secretaría o Departamento de Estado. (4).

Lo anterior se da en virtud de que el artículo 40 de la Ley del Mercado de Valores define a la Comisión de Valores como "el Organismo encargado, en los términos de esa Ley y de sus disposiciones reglamentarias, de regular el

(4) Miguel Acosta Romero. Derecho Bancario. Edit. Porrúa, 3a. ed. México. pp. 64.



mercado de valores y de vigilar la debida observancia de dichos ordenamientos. Y como se puede apreciar en esta definición, de ninguna manera el ordenamiento citado la define como un Organismo Desconcentrado, por lo que pasamos a analizar su estructura y funcionamiento como sigue:

- A) Es un organismo desconcentrado ya que contiene los elementos de la definición tomada de la obra del maestro Miguel Acosta Romero y son, entre otros:
- a) Cuenta con una organización, siendo por esto un organismo.
  - b) Tiene facultades de decisión y ejecución limitada por normas.
  - c) Cuenta con un presupuesto cuyo manejo es autónomo (según lo establece el artículo 45 fracción V de la Ley del Mercado de Valores).
  - d) Depende de una Secretaría de Estado, en cuanto a que ésta tiene derecho a nombrar Consejeros en la Comisión.
- B) Además de ser un organismo desconcentrado, tiene personalidad jurídica ya que a través de su Presidente, en su carácter de representante, podrá llevar a cabo los actos señalados en el Artículo 40 de la mencionada Ley, que únicamente pueden ser ejecutados por un organismo que goce de personalidad jurídica.
- C) Tiene el carácter de autoridad frente a los particulares por las facultades de decisión y ejecución que le atribuye la ley que la rige, características que conforme a la Doctrina y a la Jurisprudencia de la Suprema Corte de Justicia de la Nación, son necesarias para que se tenga tal carácter. (Jurisprudencia 75 en la página 172 del Apéndice al Semanario Judicial de la Federación 1917 - 1985).

A mayor abundamiento, el artículo 59 de la Ley de Amparo establece como partes en el Juicio de Garantías a la autoridad o autoridades responsables, y es inconcebible, el que sea parte en un Juicio de amparo quien carezca de personalidad jurídica, por lo que, se concluye que la Comisión Nacional de Valores tiene personalidad jurídica, sin ser ésto un impedimento para considerarse como un órgano desconcentrado, ya que, actualiza los extremos establecidos en el artículo 17 de la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal, es decir, se encuentra jerárquicamente subordinada a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, tiene facultades específicas y tiene delimitado el ámbito de su competencia territorial.

- D) Las relaciones de la Comisión Nacional de Valores con sus trabajadores de base, son reguladas por la Ley Federal de los Trabajadores al Servicio del Estado, Reglamentaria del Apartado B del Artículo 123 Constitucional, que en su artículo 1º preve expresamente que es aplicable dicho ordenamiento.
- E) La Comisión no se encuentra sectorizada como sucede con los organismos que forman parte de la Administración Pública Paraestatal.

Por todo lo anterior concluimos que la naturaleza jurídica de la Comisión de Valores es la de un Organismo Desconcentrado.

#### 1. 1.2.2. FACULTADES

La Comisión Nacional de Valores tiene como funciones principales las siguientes:

- a) Regular el mercado de valores
- b) Inspeccionar y vigilar el funcionamiento de los Agentes y Bolsas de -- Valores, estableciendo criterios de aplicación general conforme a los -- cuales se precise cuando una oferta es pública.
- c) Resolver consultas que al respecto se le formulen.
- d) Inspeccionar y vigilar a los Emisores de Valores inscritos en el Re -- gistro Nacional de Valores e Intermediarios, al mismo tiempo que -- organiza dicho registro, el cual se integra de dos secciones: La de -- Valores y la de Intermediarios, estableciendo los requisitos para la -- inscripción de Valores e Intermediarios, pudiendo cancelar este regis -- tro, cuando dichos requisitos se dejen de satisfacer, a su criterio.
- e) Establecer prohibiciones de realizar ciertos actos y operaciones res -- pecto de los intermediarios bursátiles.
- f) Fijar, con audiencia de las bolsas respectivas, los aranceles generales o especiales a que está sujeta la remuneración de los servicios de los agentes de valores.
- g) Es el Organismo de Consulta del Gobierno Federal y de los Organismos -- Descentralizados, en materia de valores.
- h) Proponer a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público la imposición de sanciones por infracciones a la Ley del Mercado de Valores o a sus disposiciones reglamentarias.
- i) Está facultada, previa audiencia de la Bolsa respectiva, a resolver -- cuando los agentes de valores no sean admitidos como socios de las -- mismas.
- j) Resolver la situación de las Emisoras de Valores que no han sido ins -- critas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, cuando se consideren afectados en sus derechos y recurran a ella.

- k) Ordenar la intervención administrativa de los Agentes o Bolsa de Valores, en las hipótesis planteadas por la Ley y, específicamente cuando se ponga en peligro la solvencia, estabilidad o liquidez de dichas bolsas o agentes.

### 1.1.2.3. INTEGRACION

La Comisión Nacional de Valores se integra con tres órganos que son: Junta de Gobierno, Presidencia y Comité Consultivo.

- A) La Junta de Gobierno es el órgano supremo, su funcionamiento es interno, se encuentra compuesta de once vocales, siete de ellos nombrados por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y los cuatro restantes, uno por la Secretaría de Comercio y Fomento Industrial, otro por el Banco de México, otro por la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros y otro por Nacional Financiera.
- B) El Presidente de la Comisión tendrá a su cargo las siguientes funciones: dirige administrativamente a la Comisión; la representa en toda clase de asuntos de su competencia, pudiendo ejercer esta representación directamente o por medio de los funcionarios o inspectores de la propia Comisión; ejecuta los acuerdos de la Junta de Gobierno; designa interventores; formula y somete a la aprobación de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público los proyectos de presupuesto de Ingresos y de gastos para cada ejercicio anual; informa a la Junta de Gobierno sobre el ejercicio del presupuesto; formula y presenta informes sobre la situación del mercado de valores a la Junta de Gobierno; presenta también ante la Junta de Gobierno, proyectos de reglamentos interiores, instructivos de labores, controles internos y

externos y en general, de disposiciones relacionadas con la organización de la Comisión y con las atribuciones de sus dependencias; tiene facultades para proveer lo necesario para el cumplimiento de los programas y el correcto ejercicio de los presupuestos de gastos previamente aprobados por la Junta de Gobierno; propone a la Junta de Gobierno el personal directivo de la Comisión y nombra al personal técnico y administrativo de la misma, señalándose sus atribuciones y remuneraciones con sujeción a los reglamentos, instructivos y presupuestos en vigor; tiene como funciones además las que le delegue la Junta de Gobierno y las que le señale la Ley del Mercado de Valores y los Reglamentos respectivos.

- C) El Comité Consultivo de acuerdo con lo que dispone el artículo 46 de la Ley del Mercado de Valores, estará integrado por el número de miembros que determine la Comisión, a través de su Presidente, que en caso de no determinarse, la Ley prevé que contará con un miembro nombrado conjuntamente por las Bolsas de Valores del País y a cinco más designados respectivamente, por la Asociación Mexicana de Casas de Bolsa, la Asociación de Banqueros de México, la Confederación de Cámaras Industriales de los Estados Unidos Mexicanos, la Confederación Nacional de Cámaras de Comercio y la Asociación Mexicana de Instituciones de Seguros.

Dicho Comité será presidido por el Presidente de la Comisión y conocerá de los asuntos que le someta el mismo, relativos a la adopción de criterios y políticas de aplicación general en materia de Mercado de Valores.

Para cubrir los gastos de inspección y vigilancia, los agentes de bolsa de valores así como los emisores de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios pagarán las cuotas que establezca la Ley Federal de Derechos, tomando en cuenta el capital social, reservas de capital, volúmenes de operaciones y, en su caso, el monto de las emisiones.

## 1.2. ORGANISMOS BURSÁTILES

### 1.2.1. REGISTRO NACIONAL DE VALORES E INTERMEDIARIOS

Ubicamos en el aparato de organismos a este Registro por dos razones: La primera, porque dicho Registro no es autoridad, ni siquiera para los efectos del Juicio de Amparo, de acuerdo con el artículo 50 de la Ley del Mercado de Valores, ya que, ante cualquier inconformidad tendremos que recurrir ante la Secretaría de Hacienda y Crédito Público a agotar un procedimiento previo, que será presupuesto procesal para la iniciación del juicio de amparo y en donde será acto reclamado la decisión de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y por tanto autoridad responsable ésta y en su caso, la Comisión Nacional de Valores.

La segunda razón se funda en que con toda falta de técnica jurídica, la Ley del Mercado de Valores no le atribuye naturaleza y, no es sino hasta la "Regla" que lo regula, la que le atribuye la naturaleza de DEPARTAMENTO.

Doctrinalmente, la palabra registro significa anotación o inscripción que se realiza sobre alguna cosa, también se alude al libro o libros en los que se llevan las anotaciones y por último, también es alusiva de la oficina en donde se llevan dichas anotaciones. (5).

(5) Guillermo Collín Sánchez, Procedimiento Registral de la Propiedad, Ed. Porrúa 1a. edición, México, D. F., 1972, pp. 17.

Si se parte de la materia mercantil para elaborar un estudio comparativo, tenemos que la Doctrina lo define como una Institución dependiente del Gobierno Federal (del Poder Ejecutivo) que tiene como objeto llevar al cabo la inscripción de Actos de Comercio, con el fin de proporcionarles la publicidad necesaria, produciendo efectos a terceros (6).

El Código de Comercio regula al Registro Público de Comercio en el Capítulo II, del Título Segundo, del Libro Primero, en donde se establece en su artículo 18, que dicho Registro se llevará en las cabeceras del Partido o Distrito Judicial del domicilio del comerciante por las oficinas encargadas del Registro Público de la Propiedad, o a falta de éste, por los oficios de hipotecas y a falta de éstos por los Jueces de Primera Instancia. (7).

Hasta aquí no se define su naturaleza jurídica, pero en su Reglamento le atribuye la naturaleza de Institución Mercantil de carácter Federal, reconociendo que es dicha Institución el medio por el que el Estado proporciona el servicio de dar publicidad a los hechos y actos jurídicos que se celebran y deban registrarse.

Analizando proplamente el Registro, regulado por la Regia del 3 de agosto de 1979 dictada por la Junta de Gobierno de la Comisión Nacional de Valores y publicada en el Diario Oficial de la Federación el 22 de noviembre de 1979, en ella se establece que el Registro Nacional de Valores e Intermediarios dependerá de la Comisión Nacional de Valores, será público y se dividirá en tres secciones:

- A) La de Valores
- B) La de Intermediarios
- C) La Sección para Valores que se ofrezcan en el extranjero emitidos por Personas Morales Mexicanas.

(6) IDEM. pp. 307 y 307  
 (7) Código de Comercio del 4 de junio de 1887, Ed. Porrúa, p.p. 7.

Las dos primeras divididas en subsecciones, dependiendo del tipo de valores - de que se trate y de la calidad del Intermediario.

- A) La Sección de Valores se dividirá en las siguientes:
- a) Valores aprobados para oferta pública fuera de bolsa.
  - b) Valores aprobados para oferta pública e Inscritos en bolsa.
  - c) Valores inscritos en los términos del artículo 15 de la Ley del Mercado de Valores (Valores emitidos o garantizados por el Gobierno Federal, por las Instituciones de Crédito y de Seguros, por las Organizaciones Auxiliares de Crédito y por las Sociedades de Inversión).
  - d) Documentos respecto de los cuales se realice oferta pública, que otorguen a sus titulares derechos de crédito, de propiedad o de participación en el capital de Personas Morales (Empresas).
- B) La Sección de Intermediarios se dividirá en las siguientes:
- a) Agentes de Valores Personas Físicas
  - b) Agentes de Valores Personas Morales
  - c) Agentes de Bolsa Persona Física
  - d) Casas de Bolsa.

El Registro Nacional de Valores e Intermediarios estará a cargo de registradores, quienes llevarán a cabo la inscripción.

Materialmente se llevará en legajos y de acuerdo con el artículo 10 de la Ley del Mercado de Valores, en la Sección de Valores. A cada legajo se anexará un apéndice que contendrá los siguientes datos:



1) **Respecto de la Sociedad**

- a' Domicilio social y dirección de las oficinas principales en la entidad emisora.
- b' Nombre de los Consejeros y Comisarios
- c' Nombre de los Accionistas que sean propietarios del 15% (quinze por ciento) o más del capital social de la emisora.
- d' Gravámenes que importe más del 20% (veinte por ciento) del capital contable, así como su liberación.
- e' Convocatorias publicadas
- f' Relación de los cupones anexos a los títulos de sus valores y -- derechos que con ellos se hayan ejercitado.
- g' Porcentaje de participación extranjera permitida
- h' Indicar, en su caso, cuando tengan 20% (veinte por ciento) o más de su capital invertido en otra Sociedad.
- i' Actividad principal
- j' Fecha de inicio y terminación de su ejercicio social.
- k' Derechos y obligaciones de los Accionistas y un extracto de los estatutos en cuanto modifiquen el régimen legal de quóruns, -- derechos de minorías, derecho de retiro, derecho de preferencia y derechos especiales reservados a los tenedores de Acciones -- Preferentes o de clase diversa.
- l' Autorizaciones concedidas a los Valores de la Emisora.

**II) Respecto al Mercado:**

- a' Ofertas públicas de acciones llevadas a cabo, con sus características.
- b' Ofertas públicas de obligaciones llevadas a cabo y sus características.
- c' Ofertas públicas de valores o documentos diversos a los precedentes.

Posteriormente, se regula el modo de llevar a cabo el Registro.

Establece los datos que se asentarán en las distintas Subsecciones, tanto de Valores como de Intermediarios, datos tendientes a proporcionar suficiente información al público inversionista para lograr una mayor seguridad jurídica, al igual que los requisitos de Ley respecto a los Intermediarios y Agentes como son: nombre, domicilio, nacionalidad, etc...

En el artículo 14 de la Ley del Mercado de Valores, se establece quienes tienen derecho a pedir su inscripción, modificación o ratificación: Los Emisores de Valores, Intermediarios Autorizados y toda persona que tenga interés legítimo.

Toda vez que el artículo 11 de la Ley del Mercado de Valores establece que sólo podrán ser materia de oferta pública los valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, el artículo antes mencionado debería prever la inscripción no como derecho, sino como obligación de los sujetos que puedan actualizar las hipótesis normativas previstas por la Ley.

En el artículo 20 de la Ley del Mercado de Valores se establecen las causas por las cuales se pueden llevar a cabo la suspensión y cancelación de las inscripciones, las cuales se harán cuando exista acuerdo de la Junta de Gobierno de la Comisión Nacional de Valores.

En el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, cualquier interesado podrá consultar los legajos en el local del Registro a horas hábiles, sin causarse derechos y pudiendo solicitar por escrito certificaciones de los mismos, pagando los derechos correspondientes.

El Registro Nacional de Valores e Intermediarios tiene como finalidad el incrementar la seguridad del público inversionista así como el de ser un instrumento de Vigilancia y Control respecto de los Intermediarios y emisores de valores.

#### 1.2.2. INSTITUCIONES PARA EL DEPOSITO DE VALORES

En un principio la ley crea el INDEVAL, el cual en el año de 1987 desaparece y es substituido por Instituciones privadas, que se analizarán en el curso de este trabajo.

El INDEVAL surgió debido al auge que tuvo el Mercado de Valores, que motivó un aumento significativo en el movimiento físico de los títulos objeto de las operaciones del mercado de valores, estando expuestos a ciertos márgenes de error, posibles pérdidas, destrucción o falsificación de los mismos títulos, etc., creando con esto un clima de inseguridad total para las sociedades emisoras así como para el público inversionista y también para los intermediarios bursátiles, razón por la que fué necesario crear un depósito

central de títulos de crédito, con lo que se evitó el desplazamiento constante de títulos de crédito y se evitaron asimismo los riesgos mencionados.

El INDEVAL empezó a recibir títulos de crédito en octubre de 1979 y en el año de 1980 inició operaciones directas con clientes, es decir, con los Intermediarios bursátiles, empezando por registrar las operaciones bursátiles diarias para su proceso y su control a fin de cumplir con las obligaciones que impone a los contratantes el Banco de México y la Comisión Nacional de Valores.

El Instituto para el Depósito de Valores (INDEVAL) fué creado como un Organismo Descentralizado con personalidad jurídica y patrimonio propios, como lo establecía el artículo 54 de la Ley del Mercado de Valores.

En la actualidad estas funciones las realizan Sociedades Anónimas de Capital Variable que requieren concesión y sólo podrá haber una por cada plaza y, estas Sociedades de Capital Variable deberán constituirse con arreglo a lo que dispone el artículo 56 de la Ley del Mercado de Valores.

La función primordial de estas instituciones es la liquidación y compensación de operaciones con valores; vinculando un depósito centralizado de títulos con las casas de bolsa e Instituciones de crédito, ya que como se mencionó los clientes de estas sociedades anónimas de capital variable serán las casas de bolsa o las Instituciones de crédito que son los intermediarios bursátiles y no los titulares de los títulos de crédito.

### 1.2.2.1. FUNCIONES

#### 1.2.2.1.1. CUSTODIA DE VALORES

Consiste en la custodia física de los valores y documentos depositados por los Intermediarios bursátiles.

#### 1.2.2.1.2. ADMINISTRACION DE VALORES

Al celebrar contratos de depósito en administración, las Instituciones tienen de acuerdo con la Ley del Mercado de Valores, facultades para administrarlos, realizando las siguientes actividades: expedir a sus clientes y a los titulares constancias de tenencia de acciones con las que acreditan su titularidad ante las emisoras para que éstas a su vez hagan las inscripciones procedentes en el libro de Registro de Acciones, les expidan los pases para asistencia a las asambleas de accionistas, los legitimen para el cobro de dividendos, intereses y amortizaciones y para ejercer los derechos de capitalización y suscripción, entre otros.

Es importante recordar que cuando nos referimos a "clientes" al hablar de las Instituciones para el depósito no nos referimos a los titulares de las acciones, obligaciones u otros títulos de crédito, sino a los intermediarios bursátiles o instituciones de crédito, quienes a su vez celebran contratos con los titulares de dichos títulos de crédito.

#### 1.2.2.1.3. LIQUIDACION Y COMPENSACION

A este respecto funcionan como una cámara de compensación, es decir, al cierre de las operaciones de cada día hábil, los clientes de éstas, pasarán un registro a través de la Bolsa Mexicana de Valores, S. A. de C. V. de todas las operaciones efectuadas en el piso de remates de la propia bolsa, y las --

instituciones harán la cuenta de cada cliente con el resultado neto de la suma de compras y ventas de cada valor, pudiendo así llevar a cabo la compensación después de lo cual se procederá a realizar los asientos contables respectivos en las cuentas de cada uno de los clientes y por último expedirá los cheques de las cantidades líquidas que resulten de dichas operaciones.

Entre otros servicios prestados por estas sociedades anónimas de capital variable, están los siguientes: proporcionan información a emisoras respecto de sus cuentas; son depositarias de valores que garantizan créditos otorgados a los Agentes de Valores Personales Morales por instituciones de crédito - llamadas cuentas de margen, las cuales se encuentran sujetas a las reglas emitidas por el Banco de México, toda vez que éste de acuerdo con la Ley Bancaria tiene la facultad de regular todas las operaciones de crédito; valúa las carteras de las sociedades de inversión; registra por cuenta de la Comisión de Inversiones Extranjeras el registro de accionistas extranjeros que inviertan en valores registrados en la Bolsa de Valores; lleva a petición de las Emisoras el libro de registro de accionistas y otras actividades.

### 1.2.3. BOLSAS DE VALORES

#### 1.2.3.1. ANTECEDENTES

Ubicamos a las Bolsas de Valores dentro del rubro de organismos, ya que aunque en nuestro derecho son Instituciones Privadas, antes eran Organizaciones auxiliares de crédito, que aglutinaban a todos los intermediarios bursátiles y dentro de la cual se llevaban a cabo todas las operaciones del mercado de valores. Este tipo de organismos surgen en los sistemas capitalistas de producción.

Los primeros sesenta años del siglo pasado se caracterizaron por la anarquía e intranquilidad social que prevaleció en esa época y fué hasta 1890, cuando las condiciones de nuestro país sufrieron cambios sociales radicales que permitieron la aparición de las primeras manifestaciones de producción capitalista, es entonces cuando la industria de nuestro país dió sus primeros pasos importantes en diversas ramas productivas dentro de la industria textil, papelería, minera, del jabón, vidriera y cervecera, entre otras. Es una época en que el comercio de nuestro país era débil como consecuencia de la desastrosa situación económica en que la Independencia y la Reforma habían precipitado con toda la estela de problemática social y política que existía y la mayor fuente de recursos de nuestro país la constituía el comercio de exportación, principalmente de materias primas.

Es a fines del siglo XIX, con la constitución del sistema ferroviario y ciertos trabajos portuarios que se logra un avance en el desarrollo del comercio interno y por tanto del tráfico de recursos en toda la República Mexicana.

Desde 1864, se habían fundado diversos bancos que para fines de siglo, ya habían formado un verdadero sistema bancario, aunque las funciones de esos bancos no se pueden equiparar con las que conocemos, en virtud de que esos bancos tenían como funciones principales otorgar créditos al comercio, siendo en consecuencia, muy reducidas sus aportaciones a la producción. Asimismo el crédito gubernamental tampoco era factor de capitalización por la política liberal financiera en boga, situación que le impedía canalizar créditos a la producción.

Por estas causas, entre otras muchas, que el ahorro interno era insuficiente

para generar o impulsar el desarrollo económico. Adicionalmente, los inversionistas potenciales que existían en la época preferían atesorar sus recursos, especular o invertir en bienes inmuebles o en otras actividades que les redituaran bien y pronto pingües utilidades, en detrimento del desarrollo general de nuestro País.

En México, las primeras operaciones con valores, se efectuaron en local cerrado y tuvieron lugar alrededor de 1890, cuando inversionistas extranjeros y nacionales se empezaron a reunir con la Compañía Mexicana de Gas para comerciar con títulos mineros, despertando ésto gran entusiasmo en el público-inversionista potencial de la época. Fué así que surgieron bolsas clandestinas en donde los particulares especulaban con acciones, principalmente mineras.

En 1887, mediante decreto del 19 de octubre de ese año, se aprueba un contrato celebrado entre personas dedicadas al comercio con valores y se establece en México una Bolsa Mercantil, siendo ésta la primera que surgió y que en el año de 1888 entra en liquidación por la precaria situación de sus cotizaciones.

En 1888 se aprueba el establecimiento de otra bolsa denominada Bolsa Nacional de México; en 1895 se crea la Bolsa de Valores de México, S. C. L., siendo su organización deficiente y teniendo un movimiento muy reducido, al grado tal que en el año de 1897 cotizaba en sus pizarras tan sólo tres emisiones públicas y ocho privadas, figurando entre estas últimas las acciones del Banco Nacional de México, las del Banco de Londres y México, las del Banco Internacional Hipotecario, así como las de otras compañías: Industrial de Orizaba, Cervecería Moctezuma y Fábricas de Papel San Rafael.



El 4 de enero de 1907, los miembros de la desaparecida Bolsa la hicieron renacer bajo el nombre de Bolsa Privada de México, transformándola en el mes de agosto de ese mismo año a Cooperativa Limitada; en el año de 1910 cambia su denominación por el de Bolsa de Valores de México, Sociedad Cooperativa Limitada.

Durante el período revolucionario continuó el auge de las transacciones, principalmente con los valores mineros, incrementándose el interés del público -- inversionista potencial en el momento en que se iniciaron las primeras explotaciones petroleras y se comenzaron a negociar las acciones de esas empresas, que en ese entonces eran muchas las dedicadas a la explotación petrolera. Dentro de este marco histórico se funda otra Bolsa de Valores con el nombre de Bolsa de México, integrada por corredores e inversionistas, tendiendo que disolverse al poco tiempo y subsistiendo únicamente la Bolsa de Valores de México, S. C. L. hasta 1923, año en que se transforma en Sociedad Anónima de Capital Variable y dándole la ley el carácter de Organización Auxiliar de Crédito, carácter que conserva hasta el año de 1975 en el que se crea la Ley del Mercado de Valores y que es la que actualmente regula a las Bolsas de Valores del país, - pero ya no como Organizaciones Auxiliares de Crédito -, adquiriendo así autonomía operativa y rango financiero propio; promoviéndose a partir del surgimiento de la Ley del Mercado de Valores, las de las casas de bolsa como organismos básicos de intermediación.

La crisis económica del país en el año de 1976, hace que los empresarios -- mexicanos redescubran a la Bolsa de valores como una excelente alternativa de financiamiento, razón por la que se inició el desarrollo de un vigoroso y -

sólido mercado bursátil; en el año de 1978 el crecimiento de la Bolsa de Valores fué tal que superó el crecimiento de cualquiera de las bolsas de valores del mundo, mismo fenómeno que se presenta durante el segundo trimestre de 1987, pero que desafortunadamente culminó en los primeros días del mes de octubre del mismo año en una caída del índice de precios y cotizaciones verdaderamente dramática y financieramente desastrosa, que fulminó la economía de no pocos mexicanos inversionistas "bisños e inexpertos", que perdieron la mayor parte de los ahorros de toda su vida por meterse a especular en un sector o que no conocían o conocían muy poco. Después de ese desastre financiero --probablemente el peor en la historia del sector bursátil mexicano--, la encontramos en el año de 1988 en una etapa de consolidación y reestructuración, incrementándose el número de emisoras que colocan en ella sus valores en busca de financiamiento para continuar produciendo los diversos satisfactores que requiere la sociedad mexicana.(8). No obstante lo anterior en los primeros meses de 1989, la Bolsa de Valores no ha contribuido en lo que de ella se espera al desarrollo de nuestro país, por la falta de mecanismos y la adecuación de instrumentos y medidas que garanticen transparencia y seguridad a los inversionistas de las operaciones que en ella se realizan, para fortalecer la credibilidad y la confianza de quienes participan en el mercado de valores.

#### 1.2.3.2. ESTRUCTURA Y FUNCIONAMIENTO

La Bolsa Mexicana de Valores, S. A. de C. V. es una institución privada, organizada como Sociedad Anónima de Capital Variable, siendo hoy en día la única que opera en nuestro país, se encuentra regulada por la Ley del Mer-

(8) La Bolsa Mexicana de Valores, estructura y funcionamiento. Bolsa Mexicana de Valores, S. A. de C. V., 1981, pp. 6 y siguientes.

cado de Valores y la vigilancia de su funcionamiento está encargada por Ley a la Comisión Nacional de Valores.

Está integrada por una Asamblea General de Accionistas - que es la autoridad máxima en este organismo. Esta asamblea, elige cada año al Consejo de Administración que está formado a su vez por socios de la propia Institución; la mas alta autoridad ejecutiva, lo es el Director General quien es responsable ante el Consejo de Administración del óptimo desarrollo de la Institución y del cumplimiento de los objetivos y metas que el mismo Consejo establece cada año; a esta Dirección General la apoyan los Asesores Financieros, Contables y Legales, las Subdirecciones de Administración y de Operación y las Gerencias de Estudios Financieros y Económicos, de Administración y Finanzas, de Comunicaciones, de Informática y de Operaciones.

A su vez, estas gerencias se estructuran en varias Jefaturas de área, entre todas cubren una amplia red de responsabilidades, - desde el estudio de las empresas que solicitan su inscripción en bolsa, hasta el análisis riguroso del comportamiento de la economía nacional en su conjunto y del Mercado de Valores en particular, pasando por la administración del salón de remates, que es donde se realizan físicamente las transacciones de compra y venta de los valores cotizados en Bolsa.

De acuerdo con el artículo 31 de la Ley del Mercado de Valores, las Bolsas de Valores deben constituirse como Sociedades Anónimas de Capital Variable sujetándose al régimen establecido por la Ley General de Sociedades Mercantiles, estableciendo el propio artículo un régimen de excepción, de acuerdo a las siguientes bases:

- a) La duración podrá ser indefinida.
- b) El capital social sin derecho a retiro, deberá estar íntegramente pagado y no podrá ser inferior al que se establezca en la concesión correspondiente. Esta medida es obvia, se establece para que puedan operar en un marco de total seguridad económica.
- c) El capital autorizado no podrá ser mayor del doble del capital pagado.
- d) Las acciones sólo podrán ser suscritas por las Casas de Bolsa, esto quiere decir, que los socios de la Bolsa de Valores serán únicamente las Casas de Bolsa, no pudiendo ser socios los Agentes Personales Autorizados y que funcionaban como intermediarios bursátiles antes de la promulgación de la Ley del Mercado de Valores (2 de enero de 1975).
- e) Cada Casa de Bolsa sólo podrá tener una acción.
- f) El número de socios no podrá ser inferior a veinte.
- g) El número de administradores no será menor de cinco y actuarán -- constituidos en Consejo.
- h) Las Bolsas de Valores deberán tener estatutos de acuerdo a las siguientes reglas:
  - El derecho de operar en bolsa tendrá el carácter de exclusivo e -- intransferible.

- No podrán efectuar operaciones en bolsa los socios que pierdan su calidad de Casas de Bolsa.
- Deberá llevarse un registro de accionistas, reconociendo tal carácter únicamente a quienes figuran en el mismo y en los títulos respectivos.
- Las operaciones en bolsa de los socios deberán ser efectuados por -- apoderados de nacionalidad mexicana o que tengan el carácter de -- inmigrados, de solvencia moral y económica, así como capacidad -- técnica y administrativa, además de lo que establezca el Reglamento Interior de la Bolsa respectiva.
- No podrán actuar en una misma operación de remate dos o mas -- apoderados de una sociedad.
- Las acciones deberán mantenerse depositadas en la propia bolsa en -- garantía de la gestión del socio correspondiente.
- Los socios de las bolsas no deberán operar fuera de éstas los valo -- res inscritas en ellas, teniendo la Secretaría de Hacienda y Crédito Público la facultad de determinar las operaciones que, sin ser con -- certadas en bolsa, deberán considerarse como realizadas a través de la misma bolsa (artículos 30 y 31 fracción VIII de la Ley del Mer -- cado de Valores), esto, mediante circulares que emita la propia -- Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

El artículo 29 de la Ley del Mercado de Valores establece que las bolsas de valores tienen por objeto facilitar las transacciones con valores y procurar el desarrollo del mercado respectivo, esto quiere decir que las bolsas de valo --

res son un medio de financiamiento para empresas y de inversión para el -- público inversionista, poniendo en contacto a oferentes y demandantes de -- valores y, principalmente catalizando para que los valores cotizados en bolsa adquieran el precio real que les corresponde en el mercado; su objeto según el propio artículo se desarrollará en base a las siguientes actividades:

- I) Establecer locales, instalaciones y mecanismos que faciliten las relaciones y las operaciones entre la oferta y la demanda de valores.
- II) Proporcionar y mantener a disposición del público información sobre los valores inscritos en bolsa, sus emisores y las operaciones que en ella se realizan.
- III) Hacer publicaciones sobre las materias señaladas en el inciso inmediato anterior.
- IV) Velar por el estricto apego de las actividades de sus socios (casas de bolsa) a las disposiciones que les sean aplicables.
- V) Certificar las cotizaciones en bolsa.
- VI) Realizar aquellas otras actividades análogas o complementarias a las anteriores que autorice la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo a la Comisión Nacional de Valores.

En base a esta última fracción, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público podrá implementar según el desarrollo del Mercado de Valores, nuevas formas para el mejor desarrollo del objeto de la Bolsa de Valores.

Para dar a conocer los resultados de las operaciones que se realizan en el -- piso de remates de la bolsa de valores, se publica un boletín diario, uno -- semanal, uno mensual e igualmente se publica un anuario financiero bursátil. -- Además, difunde los resultados trimestrales de las emisoras con valores ins -- critos en bolsa, información sobre las asambleas generales de accionistas -- que en ella se celebran, noticias de interés público sobre el comportamiento de estas emisoras, estudios monográficos y un gran número de folletos insti -- tucionales; de esta forma, la bolsa proporciona a los integrantes del merca -- do de valores y al público en general una información amplia, oportuna y -- eficiente, cumpliendo así con la función que a este respecto tiene encomen -- dada, contando con el apoyo de sus socios para la divulgación de este tipo -- de información, mediante la distribución de la misma entre sus clientes. Es -- to se ha logrado efectivamente en México, aunque en gran medida depende -- del funcionamiento particular de cada casa de bolsa, que por otro lado, en -- tre mas eficiente sea la información que proporciona a sus clientes, mejor -- informados los tendrá y por tanto, obtendrá mejores carteras.

Debido al crecimiento constante que ha tenido la Bolsa Mexicana de Valores, ha requerido de actualizar y perfeccionar su aparato tecnológico, a fin de -- capturar, procesar y difundir con exactitud y en forma oportuna la informa -- ción derivada de las operaciones bursátiles que en ella se realizan.

Es así como la Bolsa Mexicana <sup>de</sup> Valores implementa el sistema MVA-2000 (Mercado de Valores Automatizado 2000), el cual consta de tres subsistemas: El primero de ellos se basa en la integración al sistema de un banco de da -- tos financieros de las emisoras con valores inscritos en la Bolsa; el segundo -- subsistema, en la elaboración de un directorio del medio bursátil y el terce --

ro, el más importante, comprende la automatización de las operaciones del salón de remates, lo que permite transmitir al tipo real simultáneamente las transacciones bursátiles, operar parte de éstas a control remoto, consultar la posición de las emisoras cotizadas en bolsa, etc. Este mismo sistema ha permitido que en el interior de la república se haya iniciado el "Sistema de Telecomunicación", que tiene como objeto la integración del mercado a nivel nacional. A la fecha, Cuadalajara y Monterrey se encuentran integrados al sistema de telecomunicación mediante la instalación en cada una de ellas de un Centro Bursátil, en el cual se recibe la información enviada desde el centro de cómputo de la Bolsa de Valores en la Ciudad de México, para ser distribuida al través de líneas telefónicas a las diferentes Casas de Bolsa ubicadas en esas plazas. Esto colocará a la Bolsa Mexicana de Valores dentro del primer plano en el marco moderno de la automatización bursátil mundial. En respuesta a esto, la Intermediación bursátil, con espíritu empresarial y confiando plenamente en la necesidad de la actividad bursátil dentro del sistema financiero nacional, ha invertido recursos y tiempo en el reforzamiento de su infraestructura tecnológica operativa. En la actualidad prácticamente todas las casas de bolsa cuentan con un sistema computacional idóneo para ofrecer un servicio acorde con las expectativas de expansión del mercado. (9)

### 1.2.3.3. OPERACION

Como ya se dijo, para que los valores puedan ser cotizados en bolsa deben reunir ciertos requisitos, como el estar inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios; que los emisores soliciten su inscripción en la bolsa,

(9) La Bolsa Mexicana de Valores, op. cit., pp. 10 a 12.



cumpliendo con el Reglamento Interior de la Bolsa; toda bolsa deberá formular un arancel, el cual se encuentra reglamentado por las circulares que emite la Comisión Nacional de Valores y que se determinarán de acuerdo a los valores que son objetos de la operación.

### 1.3. - INTERMEDIARIOS BURSÁTILES

En este punto, se analizará el concepto de intermediación que dá la Ley del Mercado de Valores y, posteriormente la analizaremos con detalle.

El Artículo Cuarto de la citada Ley, señala que para efectos de esa Ley se considerarán como Intermediación los siguientes actos:

- a) Operaciones de Correduría, de Comisión u Otras, tendientes a poner en contacto la Oferta y la Demanda de Valores. Esto es el concepto amplio y genérico de lo que podemos entender jurídicamente y económicamente como intermediación, es decir, el acercamiento de un bien por parte de quien lo ofrece a quien lo solicita.
- b) Operaciones por Cuenta Propia, con valores emitidos o garantizados por terceros, respecto de los cuales se haga oferta pública. Este punto hace referencia a las operaciones que realizan los Intermediarios bursátiles con valores que son emitidos por entidades económicas o bien, garantizados por éstas, y que tales Intermediarios ofrecen y demandan del público por su propia cuenta y no en representación de su clientela, es decir, en esta hipótesis no existe la representación que encontramos en los casos de la comisión; cabe señalar también que se hace referencia a otro concepto fundamental que es el de oferta pública y que se analizará mas adelante.

- c) Administración y Manejo de Carteras de Valores Propiedad de Terceros. En este punto encontramos la actividad común con respecto al público inversionista que realizan los Intermediarios bursátiles. Es decir, el actuar y llevar a cabo operaciones y actos jurídicos en representación de los titulares de las carteras de valores con la finalidad de lograr la mayor productividad de esos recursos.

Se puede concluir que para la Ley del Mercado de Valores se considerará Intermediación, la realización habitual de operaciones de correduría, de comisión y otras tendientes a poner en contacto la oferta y la demanda de valores emitidos o garantizados por terceros respecto de los cuales se haga oferta pública y los actos de administración y manejo de cartera de valores propiedad de terceros.

### 1.3.1. CASAS DE BOLSA

La Ley del Mercado de Valores en su artículo 21 dispone que el carácter de casa de bolsa se adquirirá mediante inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, estableciendo que dicha inscripción no implica la certificación sobre la solvencia del Intermediario e implica la prohibición de acuerdo con el artículo 18 de la propia ley - de seguir ante el público (inversionista) políticas operativas y de servicios comunes con Instituciones de seguros, de fianzas o con organizaciones auxiliares de crédito, ni ostentarse como grupo de ellas.

Existirán casas de bolsa nacionales y privadas.

### 1.3.1.1. CASAS DE BOLSA NACIONALES

De acuerdo con el artículo 21 de la Ley del Mercado de Valores, serán Casas de Bolsa Nacionales las que reúnan los siguientes requisitos:

- I) Que el Gobierno Federal directamente o a través de Organismos Descentralizados o Empresas de Participación Paraestatal, a excepción de Instituciones de Crédito, aporte o sea propietario del 50% (cincuenta por ciento) o más del capital social (lo que de acuerdo con la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal, vendría siendo una Empresa de Participación Estatal).
- II) Que en la constitución de su capital se hagan figurar las acciones de serie especial que sólo puedan ser suscritas directamente por el Gobierno Federal.
- III) Que al Gobierno Federal directamente corresponda la facultad de nombrar a la mayoría de los miembros del Consejo de Administración, designar al Director General o cuando tenga facultades para vetar los Acuerdos de la Asamblea General de Accionistas o del Consejo de Administración. (Esto tendiente a que el Gobierno Federal tenga absoluto control de esa Casa de Bolsa).

Establece a su vez que estas Casas de Bolsa se registrarán por la Ley del Mercado de Valores, sin olvidar que al tratarse de Empresas de Participación Estatal deberán observarse las normas aplicables a la Administración Pública Federal.

### 1.3.1.2. CASAS DE BOLSA PRIVADAS

Las casas de bolsa en las que no se dan los supuestos de las nacionales y serán nacionales y serán sociedades anónimas, pudiendo ser de capital variable, y por lo tanto se registrarán por lo establecido en la Ley General de Sociedades Mercantiles, con las siguientes excepciones respecto a su constitución.

#### 1.3.1.2.1. CAPITAL

La Circular 10/85 del 22 de enero de 1986, establece que el capital global de las casas de bolsa no podrá ser inferior a los \$750'000,000.00 (setecientos cincuenta millones de pesos cero centavos moneda nacional) y en base a éste se medirá la capacidad máxima de aquéllas para realizar operaciones con valores.

Debemos entender por capital global, según esta Circular, el capital pagado y las reservas del mismo, las primas sobre acciones, las utilidades o pérdidas por aplicar, la utilidad o pérdida del ejercicio y la cuenta de actualización patrimonial, más el 50% de la plusvalía o menos el 100% de la minusvalía de su cartera de valores y documentos inscritos en la sección de valores del Registro Nacional de Valores e Intermediarios, estimada a precio de mercado.

#### 1.3.1.2.2. CAPITAL SOCIAL MÍNIMO

El capital social mínimo pagado deberá ser de \$10,000'000,000.00 y en caso de que éste disminuya al 30% de su capital global, deberán aumentar su capital social en la cantidad necesaria para ajustarse a dicho porcentaje.

### 1.3.1.2.3. ACCIONES

Lo que no sea modificado por la Comisión de Valores, se registrará por los artículos respectivos de la Ley General de Sociedades Mercantiles, por lo que, deberán ser acciones nominativas y reunir todos los requisitos generales, -- con las siguientes excepciones:

La Ley del Mercado de Valores en su artículo 19 establece que para adquirir el 10% o más de las acciones representativas del capital de una casa de bolsa, mediante una o varias operaciones, se requerirá de la autorización - de la Comisión Nacional de Valores, la cual será discrecional y si es del - 15% o más sólo podrán ser adquiridas en los siguientes supuestos:

- A) Que la adquisición sea realizada por el Gobierno Federal.
- B) Que los accionistas de casas de bolsa fusionantes o fusionadas podrán adquirir, siempre y cuando éstos mantengan el mismo porcentaje que les correspondía en la fusionante o fusionada.
- C) Que las personas que adquieran acciones de casas de bolsa fusionadas, lo hagan de acuerdo a los programas que establezca la Comisión Nacional de Valores, cuyo plazo de adquisición nunca podrá ser mayor - de 5 años.

De conformidad con lo dispuesto por la circular número 10-12 del 25 de -- agosto de 1976, las sociedades inscritas como agentes de valores en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, deberán comunicar por escrito a la Comisión Nacional de Valores, las transacciones que se efectúen de las

acciones que representan su capital social, dicha información deberá comprender el nombre, nacionalidad y demás particularidades de las acciones que adquiere y deberá proporcionarse dentro de un plazo de diez días posteriores a la fecha en que esa sociedad hubiera efectuado el retiro a que se refieren los artículos 128 y 129 de la Ley General de Sociedades Mercantiles.

Conforme a la circular 11-23 del 28 de agosto de 1986 las casas de bolsa cuyas acciones se encuentran inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, es decir, se encuentren cotizadas en bolsa, deberán proporcionar a la Comisión la siguiente información:

- a) Información anual, de carácter económico, contable y administrativo.
- b) Información trimestral del mismo carácter.
- c) Información jurídica respecto al cumplimiento de las normas legales aplicables a su funcionamiento.

#### 1.3.1.2.4. ASAMBLEA DE ACCIONISTAS

Como hemos venido mencionando, las leyes mercantiles son de aplicación supletoria de acuerdo con el artículo 7º de la Ley del Mercado de Valores y por tanto, nos remitimos a la Ley General de Sociedades Mercantiles, para el análisis del órgano supremo de las casas de bolsa.

Así una casa de bolsa funcionará a través de asambleas generales y especiales, estas últimas son a las que concurrirán únicamente los tenedores de una clase especial de acciones, mientras a las primeras concurrirán todos los accionistas.

Las asambleas generales a su vez se dividen en ordinarias y extraordinarias, las ordinarias se reunirán por lo menos una vez al año dentro de los cuatro meses siguientes al término del ejercicio social debiendo discutir sobre los puntos que establece el artículo 181 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, entre otros; además de los asuntos incluidos en la orden del día: El Informe de los administradores y del comisario, el nombramiento de administradores o consejo de administración y del comisario y la determinación de sus emolumentos.

De acuerdo al artículo 182 de la Ley General de Sociedades Mercantiles -- serán asambleas extraordinarias las que se reúnan para tratar cualquiera de los siguientes asuntos:

- I) Prórroga de la duración de la sociedad;
- II) Disolución anticipada de la sociedad;
- III) Aumento o reducción del capital social;
- IV) Cambio de objeto de la sociedad;
- V) Cambio de nacionalidad de la sociedad;
- VI) Transformación de la sociedad;
- VII) Fusión con otra sociedad;
- VIII) Emisión de acciones privilegiadas;
- IX) Amortización por la sociedad de sus propias acciones y emisión de acciones de goce;
- X) Emisión de bonos;
- XI) Modificación al contrato social y
- XII) Los demás asuntos para los que la Ley o el contrato social exige un quórum especial.

Las convocatorias para la asamblea las regulan los artículos 184 y siguientes de la Ley General de Sociedades Mercantiles, se dan las prohibiciones establecidas por la ley, como son: que los administradores y comisarios no podrán votar en la deliberación relativa a la aprobación de Informes financieros, que proceden los medios de impugnación que preve dicha ley y que operan los derechos de minoría preceptuados en la misma.

Podemos concluir que las restricciones que establece la Ley del Mercado de Valores a las normas generales establecidas por la Ley General de Sociedades Mercantiles antes vistas son dos:

- 1) El artículo 17 de la Ley del Mercado, en su fracción III Inciso d), - preve que las casas de bolsa no podrán realizar aquellas actividades - que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público oyendo a la Comi-- sión Nacional de Valores declare Incompatibles con las propias de la función que desempeñan; esta prohibición es sumamente genérica y -- abarca el que la asamblea de accionistas no puede delib~~er~~ar sobre - ciertos asuntos, esto obviamente es una medida tendiente a la pro -- tección de los intereses de quienes utilizan a este Intermediario fi -- nanciero para colocar valores, así como de quienes invierten sus re - cursos en la obtención de éstos, lo que nos hace ver el que, las ca - sas de bolsa deben encontrarse actualizadas acerca de las disposicio - nes que emita la Secretaría, para no ser sujetos de sanciones que -- puedan llegar hasta el retiro de la inscripción para operar como In - termediaria financiera.



- ii) De acuerdo con el artículo 19 de la propia Ley del Mercado de Valores la adquisición del control del 10% o más, de acciones que representen el capital social de casas de bolsa requiere la autorización -- previa de la Comisión Nacional de Valores y asimismo, ésta establece que ninguna persona física o moral podrá ser propietaria directa -- o indirectamente del 15% o más del capital social de una casa de -- bolsa, con las excepciones vistas en el apartado anterior.

#### 1.3.1.2.5. ADMINISTRACION

La administración de acuerdo con el artículo 17 fracción III de la Ley del Mercado de Valores estará formada por administradores, funcionarios y -- apoderados, debiendo ser personas que satisfagan a juicio de la propia Co -- misión los siguientes requisitos:

- a) Ser de nacionalidad mexicana o tener carácter de inmigrado.
- b) Tener solvencia moral y económica, así como capacidad técnica y administrativa.
- c). Garantizar su manejo mediante fianza que se expida con las características que la Comisión Nacional de Valores determine, que de --- acuerdo con la circular 10-50, de septiembre de 1981, deberá ser a favor de las casas de bolsa, expedida por compañía de fianzas legalmente autorizada, por la cantidad de \$1'000,000.00 como mínimo, -- debiendo ser contratada con anterioridad a la toma de posesión del cargo, y sólo podrá ser cancelada mediante autorización escrita del propio agente de valores personal moral, una vez que concluya la gestión para la que haya sido nombrado el funcionario respectivo.

- d) Que no realice aquellas actividades que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público oyendo a la Comisión Nacional de Valores, declare incompatibles con las propias de la función que desempeñan para las casas de bolsa. De acuerdo con la circular 10-10 del 23 de Julio de 1976, no existe incompatibilidad entre las funciones del consejo de administración, director y apoderado de un agente de valores persona moral, con el cargo de consejero de Instituciones de crédito, ya que no se dá el conflicto de intereses que se trata de evitar, con la prohibición a que se refiere este precepto.

El número de administradores no podrá ser inferior a cinco y actuarán constituidos en consejo de administración, debiendo presentar un programa general de funcionamiento, el cual deberá incluir por lo menos, el estudio de viabilidad de la sociedad en el contexto general del mercado de valores y de la intermediación en dicho mercado y los planes de trabajo con los objetivos a corto y mediano plazo, que sean acordes a las condiciones del mercado.

Las casas de bolsa podrán adquirir una acción de la Bolsa de valores, S. A. y participarán en el Fondo de Apoyo y Garantía previsto en el artículo 89 de la ley en comento.

La escritura constitutiva y estatutos de las sociedades de que se trata, así como sus modificaciones, deberán ser aprobadas por la Comisión Nacional de Valores, para posteriormente ser inscritas en el Registro de Comercio, sin que sea necesario mandamiento judicial.

Todo lo demás que se relacione con la función administrativa se regirá por lo establecido en la Ley General de Sociedades Mercantiles.

#### 1.3.1.2.6. VIGILANCIA DE LA SOCIEDAD

Esta función está a cargo de los comisarios y de la Comisión Nacional de Valores.

#### 1.3.1.2.7. INFORMACION FINANCIERA

Respecto a la Información financiera existen múltiples excepciones al principio general que establece la Ley General de Sociedades Mercantiles toda vez que al fungir como Intermediarios financieros, su situación económica no sólo interesa a los accionistas sino al mercado de valores en general.

De acuerdo con el artículo 26 bis 4, las casas de bolsa deberán formular sus estados financieros al día último de cada mes, pudiendo establecer la Comisión Nacional de Valores las reglas de agrupación de cuentas, previstas en sus circulares 10-26 bis, 10-26 bis 2, 10-26 bis 4, 10-26-bis 5, 10-26-bis 6, 10-26-bis 7, 10-26-bis 8, 10-26 bis 9, 10-26 bis 10, consultables en la publicación de la Academia de Derecho Bursátil.

Los estados financieros mensuales y anuales deberán ser publicados en periódico de circulación nacional. Esta publicación deberá ser hecha dentro del siguiente mes que corresponda al de su fecha y quince días después de que hayan sido aprobados por la asamblea general de accionistas, respectivamente.

La publicación de los estados financieros se hará bajo la estricta responsabilidad de los administradores y comisarios de las casas de bolsa que hayan aprobado y dictaminado la autenticidad de los datos contenidos en dichos estados.

La Comisión Nacional de Valores tendrá la facultad de ordenar modificaciones y correcciones a los estados financieros que, a su juicio, fueran fundamentales para autorizar su publicación, siendo el único caso en que puedan ser afectadas por una segunda publicación.

El incumplimiento a lo establecido por este artículo, de acuerdo con el artículo 20 de la Ley del Mercado de Valores, tiene como sanción la suspensión o cancelación del registro de la casa de bolsa, por parte de la Comisión Nacional de Valores.

En la parte final del artículo en comento, se establece que la revisión que haga la Comisión Nacional de Valores no tendrá carácter fiscal, es decir, existiendo estados financieros revisados por dicha Comisión y que violen preceptos fiscales seguirán siendo sujetos a las sanciones que las leyes fiscales establezcan, con independencia de la suspensión o cancelación antes mencionada.

Estos estados financieros deberán ser auditados por contadores públicos independientes de acuerdo a lo establecido en la circular 10-25 de junio de 1979 y por diversos ordenamientos como el Código Fiscal de la Federación y la Ley del Impuesto sobre la Renta.

La obligación de dar información financiera a la Comisión Nacional de Valores, se encuentra establecida en el artículo 27 de la Ley del Mercado de Valores.

### 1.3.1.2.8. REGISTRO CONTABLE DE LAS OPERACIONES

La Ley del Mercado de Valores en su artículo 26 bis establece que todos y -- cada uno de los actos contratados y operaciones que realicen las casas de -- bolsa deberán ser registrados en su contabilidad, determinando que deberán -- llevar el sistema de contabilidad que señala el Código de Comercio y los -- registros auxiliares que ordena el Registro Nacional de Valores, estos libros -- de contabilidad deberán conservarse disponibles en las oficinas de las casas -- de bolsa. De acuerdo con el artículo 26 Bis 3 de la propia ley los asientos -- deberán efectuarse dentro de los quince días naturales siguientes a la fecha -- en que se realicen los respectivos actos, estableciendo asimismo, que los -- asientos en los auxiliares deberán llevarse al día.

De acuerdo con la circular número 10-3, del 27 de agosto de 1975, el libro -- diario se llevará mediante el registro diario de las operaciones efectuadas por -- cada casa de bolsa en orden cronológico y señalando el emisor, la identif -- cación del título, el precio y la operación, la cantidad de títulos, el cupón -- adherido, la comisión percibida, así como el nombre del comprador y del -- vendedor; este libro deberá ser foliado y encuadernado y deberá solicitarse -- se autorice por la Comisión Nacional de Valores, posteriormente la circular -- 10-3-bis, del 18 de octubre de 1978, relevó a las casas de bolsa de la obli -- gación de anotar en su libro de registro diario de operaciones, las transac -- ciones efectuadas por la misma al través de la bolsa de valores, debiendo -- éstas integrar con las hojas de liquidación diaria los resúmenes mensuales de -- tales operaciones proporcionadas por la bolsa de valores, carpetas que se -- agruparán en forma mensual a fin de facilitar su conciliación con sus regis -- tros contables.

En la primera circular se anexa el instructivo para llevar el registro de operaciones de los agentes, que contienen la fecha, número de operación, --- cliente o agente, mercado, orden, número de acciones, descripción, precio- importe bruto, intereses, importe de las comisiones, saldos netos y observaciones.

#### 1.3.1.2.9. FUSION

La fusión de las casas de bolsa como sociedades anónimas, se registrá por la Ley General de Sociedades Mercantiles, con la salvedad prevista en el artículo 17 fracción VII segundo párrafo de la Ley del Mercado de Valores, el cual preve que, cuando se de el supuesto de la fusión de dos o mas casas de bolsa, deberán contar con la aprobación de la Comisión Nacional de Valores y ésta surtirá sus efectos cuando se inscriba en el Registro Público de Comercio correspondiente al domicilio social.

Asimismo, preve el caso de oposición de acreedores, los cuales podrán oponerse judicialmente dentro de los 90 días naturales siguientes a la publicación del acuerdo de fusión en el Diario Oficial de la Federación y en uno de los periódicos de mayor circulación del domicilio de las sociedades que intervengan en dicha fusión.

Esto es una excepción al artículo 224 de la Ley General de Sociedades Mercantiles ya que, éste preceptúa que la fusión no tendrá efecto alguno sino -- transcurridos tres meses de la inscripción en el Registro Público de Comercio y dentro de este plazo los acreedores podrán oponerse suspendiendo los -- efectos de la fusión hasta que cause ejecutoria la sentencia que declare ins- taurada la oposición; mientras que la Ley del Mercado de Valores determina

Que la fusión tendrá efectos desde el momento en que se inscribe, no después del plazo que tienen los acreedores para oponerse a la misma, y que la oposición de acreedores podrá presentarse dentro de los 90 días de la publicación de la fusión en el Diario Oficial y en un periódico de los de mayor circulación del domicilio de las sociedades que intervengan en la fusión, sin que la oposición suspenda tal fusión. Esto, obviamente responde a que por la simple oposición de un acreedor, obligaría a la casa de bolsa a suspender sus operaciones y tomando en cuenta que éstas tienen funciones que afectan intereses generales y prestan un servicio público, es válida la excepción prevista al régimen general.

Por lo demás, la oposición que prevé la Ley del Mercado de Valores es igual a la Ley General de Sociedades Mercantiles, en el sentido de que, se trata de una oposición que se tramitará ante los órganos del poder judicial competente.

#### 1.3.1.2.10. DISOLUCION Y LIQUIDACION

Por disposición expresa del artículo 17 fracción VIII de la Ley del Mercado de Valores la disolución y liquidación de las casas de bolsa se regirá por lo dispuesto en los capítulos X y XI de la Ley General de Sociedades Mercantiles.

#### 1.3.1.2.11. SUSPENSIÓN DE PAGOS Y QUIEBRA

Respecto de la suspensión de pagos y quiebra, la Ley del Mercado de Valores establece que se regirá por la sección primera del capítulo primero del título VII de la Ley de Quiebras y Suspensión de Pagos, con las siguientes salvedades:

- a) .. La de las mismas atribuciones a la Comisión Nacional de Valores que las que tiene la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros en asuntos de suspensión de pagos o quiebra de las instituciones de crédito.
- b) Establece que el cargo de síndico corresponderá siempre a una Institución de crédito. Hacemos notar que con las últimas reformas sufridas por la ley de la materia, en las quiebras sólo pueden ser síndicos las Cámaras de Comercio e Industria y las Sociedades Nacionales de Crédito.
- c) La Comisión Nacional de Valores vigilará la función de los síndicos designados en un procedimiento de quiebra.
- d) Legítima a la Comisión de Valores, para solicitar la suspensión de pagos y la declaración de quiebra en los términos de la Ley de Quiebras y Suspensión de Pagos.

### 1.3.2. AGENTES DE BOLSA PERSONAS FÍSICAS

Hasta el año de 1985 era posible que las personas físicas fungieran como Intermediarios bursátiles mediante la autorización de la Comisión Nacional de Valores, lo que no sucede a partir del 8 de febrero de ese año, en que se elimina la posibilidad de que dichas personas puedan ser autorizadas para ser Intermediarios en el mercado de valores.

Por lo que, actualmente, únicamente podrán fungir como Intermediarios bursátiles las sociedades anónimas constituidas de acuerdo a la Ley General de Sociedades Mercantiles con el régimen especial previsto por la Ley del Mercado de Valores.



#### 1.4. SOCIEDADES DE INVERSIÓN (10)

A este tipo de sociedades se le ha dado en llamar intermediarios bursátiles - indirectos, como lo veremos en el desarrollo de este apartado.

En nuestro país las sociedades de inversión surgen en el año de 1955 con la promulgación de la ley que las regula; la primera en constituirse lo hace en el año de 1956, aunque aparentemente los primeros años de funcionamiento - se experimenta un considerable crecimiento en su capital, en términos reales el crecimiento disminuye drásticamente en la década de los setentas, debido principalmente a deficiencias legislativas y a la imposibilidad de estas sociedades de adquirir sus acciones para poder dar liquidez a los inversionistas, - teniendo que absorber la recompra de éstas, con los consecuentes costos financieros y con la posible pérdida de capital en caso de descenso del precio de las acciones del fondo.

Es en diciembre de 1980, cuando la Ley de Sociedades de Inversión se modifica permitiendo a éstas la recompra de sus propias acciones lo que provoca el crecimiento de ellas y su sano desarrollo.

Por otro lado, tenemos que estas sociedades se utilizaban en la mayoría de - los casos como instrumentos auxiliares de financiamiento de las casas de bolsa ya que éstas colocaban paquetes de acciones de las cuales eran titulares - en la sociedad de inversión.

La Ley de Sociedades de Inversión no las define, pero en su artículo tercero establece que éstas tienen por objeto la adquisición de valores y documentos seleccionados de acuerdo al criterio de diversificación de riesgos, con recur-

(10) Ley de Sociedades de Inversión. Comisión Nacional de Valores. 10ª Ed. México 1987.

Los provenientes de la colocación de las acciones representativas de su capital social entre el público inversionista, por lo que, las podemos definir como instituciones especializadas en la administración de inversiones, ya que concentran el dinero proveniente de la captación de numerosos ahorradores interesados en formar y acrecentar su capital, invirtiéndolo por cuenta y a beneficio de éstos entre un amplio y selecto grupo de valores, sin poder intervenir con facultad de decisión, en la gestión administrativa de las empresas en que invierten.

Estas sociedades requieren concesión por parte del Gobierno Federal a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y que, según el artículo cuarto de la Ley de Sociedades de Inversión, por su propia naturaleza, son intransmisibles y su regulación, en cuanto al funcionamiento, estará vigilada por la Comisión Nacional de Valores.

La ley contempla tres tipos: Sociedades de Inversión Comunes, de Inversión de Renta Fija y de Inversión de Capitales.

#### **1.4.1. OBJETIVO Y FUNCIONES DE LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN EN LAS OPERACIONES DEL MERCADO DE VALORES.**

En esencia, las sociedades de inversión son constituidas como sociedades — anónimas de capital variable que tienen por objeto la inversión de su capital en valores bursátiles autorizados por la Comisión Nacional de Valores, que administran, y las acciones representativas de su capital están destinadas a ser adquiridas por el gran público inversionista, debiendo tener, para su funcionamiento, concesión otorgada por el Gobierno Federal y ser reguladas por la Ley de Sociedades de Inversión.

Debido a la diversificación de sus carteras de inversión permiten disminuir los riesgos de dicha inversión bursátil y promediar utilidades. Estas carteras de valores representan sus activos y actúan de respaldo para la emisión de sus acciones, las cuales son las que se ofrecen al público, de aquí es que se les considere como intermediarios indirectos dentro de las operaciones bursátiles.

Así, la principal finalidad que persiguen este tipo de instituciones es dar acceso a pequeños inversionistas mediante la posibilidad de contar con una inversión diversificada y profesionalmente administrada, ofreciendo alto grado de liquidez, ya que los inversionistas pueden vender sus acciones en cualquier momento.

Las casas de bolsa son por lo general las que funcionan como administradoras - denominadas por la ley operadoras - de este tipo de sociedades, quienes por su naturaleza cuentan con información oportuna, con una eficiente infraestructura de soporte y amplia experiencia, pudiendo ofrecer atractivos rendimientos a los inversionistas; aunque esta función no se encuentra limitada por la Ley de Sociedades de Inversión a las casas de bolsa, ya que se pueden otorgar a otras instituciones de distinta naturaleza.

Sus funciones las podemos resumir en las siguientes:

- a) Realizar operaciones con valores aprobados por la Comisión Nacional de Valores, en los términos de la Ley de Sociedades de Inversión y las reglas de carácter general expedidas con apoyo en dicho ordenamiento.

- b) Promover y propiciar un crecimiento mayor del patrimonio de sus inversionistas, que ellos en forma particular y con escasos recursos no podrían obtener, invirtiendo directamente en el mercado accionario.
- c) Ofrecer a sus accionistas una considerable reducción del riesgo asociado con las inversiones por la diversificación de sus inversiones.
- d) Impulsar el desarrollo en la inversión en el público en general y principalmente entre los ahorradores de pocos recursos.
- e) Estimular la participación de futuros inversionistas, coadyuvando así con el desarrollo del mercado bursátil.
- f) Promover el desarrollo económico del país, brindando la oportunidad de participar en la actividad bursátil a todos los ahorradores mediante la suscripción de sus acciones, para que con el producto posterior se haga inversión en instrumentos de renta fija y renta variable conformando así una importante cartera que difícilmente podría poseer un inversionista en forma individual o aislada.

#### 1.4.2. MARCO LEGAL

La primera ley de esta materia de 1954, fue abrogada por la Ley de Sociedades de Inversión de diciembre de 1955, sufre modificaciones en los años de 1963, 1965, 1978, 1980, 1985 y la de 1986 es la vigente.

La Ley de Sociedades de Inversión norma en su articulado las clases y tipos de sociedades de inversión que pueden obtener concesión, las cuales son

de Inversión de capitales; establece requisitos acerca de su constitución y funcionamiento, y en su artículo segundo establece que la Ley del Mercado de Valores, la legislación mercantil, los usos bursátiles y mercantiles y los Códigos Civil para el Distrito Federal y Federal de Procedimientos Civiles serán supletorios a la presente ley.

Estas sociedades de Inversión deberán organizarse como sociedades anónimas de acuerdo con la Ley General de Sociedades Mercantiles, estableciendo -- las siguientes excepciones al régimen de este último ordenamiento.

- I) El capital mínimo totalmente pagado será el que establece la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, mediante disposiciones de carácter general, para cada tipo de sociedad y atendiendo a las condiciones prevaletentes en el mercado de valores;
- II) El capital fijo estará representado por acciones que sólo podrán transmitirse previa autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y no podrá ser inferior al mínimo;
- III) En ningún momento podrán participar en forma alguna en el capital de las sociedades de renta fija, gobierno o dependencia oficiales extranjeras, físicas o morales, sea cual fuere la forma que revista, directamente o a través de interpósita persona, pues -- únicamente podrán participar en las de capital y en las de inversión común de acuerdo a lo que preve el artículo 10º de la ley a estudio;
- IV) Podrán mantener acciones en tesorería, que serán puestas en -- circulación en la forma y términos que señale el consejo de administración;

- V) El pago de las acciones se hará siempre en efectivo;
- VI) El capital deberá ser variable, pero las que representan el capital -- mínimo no tendrán derecho a retiro.
- VII) Tendrán una duración indefinida;
- VIII) No podrá ser inferior a cinco el número de administradores que integran el Consejo de Administración;
- IX) Establece una excepción al derecho de preferencia que gozan los accionistas en la Ley General de Sociedades Mercantiles en el caso de aumento de capital ya que, las acciones se pondrán en circulación -- sin que rija el derecho antes mencionado;
- X) Instituye la posibilidad de adquirir temporalmente por parte de estas sociedades las acciones que emitan, exceptuando a las de Inversión -- de capital de riesgo, sin que les sea aplicable la prohibición establecida en el artículo 134 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, que prohíbe a las sociedades adquirir sus propias acciones;
- XI) Exhoner a estas sociedades de constituir la reserva legal establecida en la Ley General de Sociedades Mercantiles; y
- XII) Respecto a la disolución y liquidación de las sociedades nos remite a la Ley General de Sociedades Mercantiles.

En caso de suspensión de pagos o quiebra nos remite al capítulo de la Ley de Quiebras y Suspensión de Pagos, en lo referente a las Instituciones de crédito, con las siguientes excepciones: que el cargo --

del síndico y liquidador siempre corresponderá a instituciones de crédito lo que con las reformas actuales ya se encuentra previsto en la Ley de Oble-- bras, establece la vigilancia de la Comisión Nacional de Valores sobre los -- síndicos y liquidadores y la posibilidad de que la Comisión Nacional de Valo-- res solicite la suspensión de pagos o bien la declaratoria de quiebra.

En su artículo 19 contiene la misma prohibición que la Ley del Mercado de -- Valores en cuanto al porcentaje máximo que puede detentar una persona fi -- sica o moral.

Unicamente podrán operar con valores y documentos que autorice la Comisión Nacional de Valores; según lo dispone el Manual de la Ley en comento.

Norma la forma de valuación de las acciones de las sociedades de inversión, en el Artículo 12 de la Ley Invocada.

Establece en su artículo 14 que las sociedades de Inversiones tendrán prohibi-- do, entre otras, las siguientes.

- I) Emitir obligaciones;
- II) Recibir depósitos de dinero;
- III) Hipotecar sus inmuebles;
- IV) Dar en prenda los valores y documentos que mantengan en sus acti -- vos, salvo que se trate de garantizar los préstamos y créditos que -- puedan obtener conforme a la fracción IX del artículo 14 de la Ley de Sociedades de Inversión, la cual establece que no podrán obtener -

préstamos y créditos salvo aquellos que reciban de Instituciones nacionales de crédito, Intermediarios financieros no bancarios y entidades financieras del exterior, para satisfacer necesidades de liquidez, procurar el desarrollo de un mercado ordenado y que las de capital cumplan con su objetivo;

- V) Otorgar garantías;
- VI) Adquirir o vender las acciones que emita a precio distinto al que señale conforme a lo dispuesto en los artículos 99, fracción X y 13 de esta ley; es decir, deberán ajustarse a las reglas que emite la Comisión Nacional de Valores con la previa aprobación de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, así como al sistema de evaluación previsto también en la propia Ley;
- VII) Practicar operaciones activas de crédito, anticipos a futuro, excepto sobre valores emitidos por el Gobierno Federal, así como valores emitidos o avalados por Instituciones de Crédito; y
- VIII) Adquirir valores extranjeros de cualquier género, excepto aquellos que hayan sido emitidos para financiar una fuente de producción básica establecida en el territorio nacional.

La Ley de Sociedades de Inversión en el artículo 16 preve un régimen especial de inversión de estas sociedades, estableciendo lo siguiente:



- I) Por lo menos el 94% de su activo total deberá estar representado en efectivo y valores.
- II) Los gastos de establecimiento y organización o similares, no podrán exceder del 3% de la suma del activo total; y
- III) El importe total de muebles y útiles de oficina, sumado al valor de los inmuebles estrictamente necesarios para oficinas de la sociedad, no excederán del 3% del activo total.

Asimismo, la Ley de Sociedades de Inversión dispone que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público podrá establecer variaciones a estos límites, mediante autorizaciones, considerando el tipo de sociedad de Inversión, el monto del capital constitutivo y las condiciones de la plaza en donde se ubique el domicilio social.

### 1.4.3. TIPOS DE SOCIEDADES DE INVERSION

La Ley de Sociedades de Inversiones regula los siguientes tipos de sociedades:

#### 1.4.3.1. SOCIEDADES DE INVERSION COMUNES

Estas instituciones son sociedades mercantiles que tienen por objeto operar -- con valores y documentos de renta fija y renta variable, colocando los recursos de un gran número de inversionistas obteniendo con ésto la pulverización del capital de las empresas y diluyendo el riesgo que implica el mercado de capitales, cabe mencionar que la utilidad o pérdida no se asignará diaria --

mente a los accionistas, de lo contrario, el inversionista individual con fondos limitados no podría eludir el factor riesgo de su inversión, situándolo en peligro de pérdida incluso del principal.

Estas sociedades de inversión no podrán invertir más del 10% de su capital en acciones de una misma emisora, eliminando así los problemas ocasionados por la falta de diversificación del portafolio o cartera, permitiendo al inversionista obtener una mayor seguridad como resultado de los menores riesgos del conjunto de las inversiones; el porcentaje máximo de una emisión que podrá ser adquirida por la sociedad, en ningún caso podrá exceder del 30% de las acciones representativas del capital social de la emisora, la Comisión Nacional de Valores establecerá el porcentaje mínimo del capital contable que deberá invertirse en valores de fácil realización, se exceptúa de lo anterior a los valores emitidos por el Gobierno Federal y tratándose de valores y documentos emitidos o avalados por instituciones de crédito, las sociedades de inversión podrán invertir en ellos hasta un 30% de su capital contable.

Estas instituciones permiten la participación de pequeños y medianos ahorradores en el capital de las empresas, confiriendo ventajas a sus participantes, atribuibles solamente a los grandes capitales de inversión como pueden ser:

- a) Diversificación.
- b) Reducción del riesgo.
- c) Administración profesional.

Como vemos toda esta regulación tiende a la diversificación en la inversión por parte de pequeños ahorradores y con la minimización del riesgo que es

connatural al mercado de valores.

#### 1.4.3.2. SOCIEDADES DE INVERSIÓN DE RENTA FIJA

A estas sociedades se les llama también fondos del mercado de dinero y son sociedades mercantiles que tienen como objeto la captación de recursos de un gran número de ahorradores, para invertirlos en instrumentos de inversión de renta fija y mercado de dinero, con el objetivo de incrementar rendimientos. La utilidad o pérdida neta se asignará diariamente entre los accionistas.

Desde un punto de vista financiero, fondo de mercado de dinero y sociedad de inversión de renta fija son sinónimos, correspondiendo el primero al término práctico y el segundo al técnico jurídico.

En diciembre de 1783, las autoridades mexicanas otorgaron las primeras concesiones para la constitución de sociedades de inversión de renta fija.

Dentro de los valores sobre los que invierten podemos mencionar las obligaciones de las empresas, petrobonos, papel comercial, aceptaciones bancarias y certificados de la Tesorería de la Federación emitidas por el Gobierno Federal, entre otros.

Otra característica particular del ahorro a través de estos fondos de mercado de dinero es la liquidez, ya que la inversión está representada a través de la adquisición de acciones del fondo, lo que representa una parte proporcional de la propiedad de los activos del fondo y de los intereses y rendimientos que obtenga la sociedad por la inversión en valores, por lo que, en cualquier momento podrá uno enajenar dichas acciones obteniendo mayores rendimientos en comparación a los bancarios y con un riesgo mínimo.

La Ley regula su operación fijando los siguientes límites:

- I) No podrán invertir más del 10% de su capital contable en una misma empresa;
- II) No podrán invertir más del 10% de la emisión de una misma empresa;
- III) El porcentaje máximo del capital contable de las sociedades, que podrá invertir en valores cuyo plazo de vencimiento sea mayor de un año, a partir de la fecha de adquisición, en ningún caso podrá exceder del 30% de dicho capital, a excepción de los valores emitidos -- por el Gobierno Federal; y
- IV) Tratándose de valores y documentos de instituciones de crédito, se -- podrá invertir hasta un 40% de su capital contable.

La Ley de Sociedades de Inversión establece en su artículo 21 que la asignación de utilidades o pérdidas netas entre los accionistas deberá ser hecha por funcionarios facultados para ello en los estatutos de la sociedad, quedando bajo su estricta responsabilidad el registro de dichas utilidades o pérdidas en los estados de contabilidad de la sociedad y previendo que si dichos funcionarios infringen el citado artículo, quedarán ilimitada y solidariamente obligados a entregar a la sociedad una cantidad igual al daño patrimonial causado, lo cual se sus -- tanciará en "jule" ordinario mercantil, es decir, conocerán de este -- litigio, según el caso, los tribunales locales o federales de la materia.

### 1.4.3.3. SOCIEDADES DE INVERSIÓN DE CAPITALES

Estas instituciones son sociedades mercantiles cuyo objeto es captar recursos para operar con valores y documentos emitidos por empresas que requieran recursos a largo plazo. Se distinguen de las demás en que no buscan altos rendimientos inmediatos sino que tienden a promover la creación o apoyo de las empresas vinculadas preferentemente con actividades cuyos objetivos coincidan con el plan nacional de desarrollo.

Se constituyen como sociedades anónimas de capital variable y se integran con tres tipos de comités:

- a) Comité ejecutivo de administración: son los que ocupan puestos directivos en el consejo de las empresas promovidas, participando en la conducción directiva y administrativa de las mismas;
- b) Comité de inversión: tiene a su cargo la selección de las empresas en las que es factible invertir y sus instrumentos, establece también el precio al cual deberán venderse los valores de las empresas promovidas, tomando en consideración factores como: valores en libros, crecimiento de utilidades, estructura financiera, perspectiva del mercado, etc.
- c) Comité de evaluación: éste estará formado por personas independientes a la sociedad de inversión y de las empresas promovidas, tiene a su cargo responder de la valuación de las acciones de la sociedad y la aplicación de criterios para la determinación del precio de venta de sus acciones (11).

(11) Igartúa Aralza Octavio. Sociedades de Inversión, Expectativas y Realidades. Academia de Derecho Bursátil, A. C., 1ª Edición 1980. Página 37 y siguientes.

Este tipo de sociedades aunque no son nuevas en nuestro contexto financiero, destacan en el decreto de diciembre de 1984, donde se definen sus características propias y se establecen nuevos ordenamientos legales que buscan impulsar su desarrollo y normar sus funciones.

La diferencia fundamental de este tipo de sociedades con las antes vistas se encuentra fijada en los aspectos relativos a la instrumentación, mecánica y opciones de inversión que ofrece a sus accionistas, ya que estas sociedades-- estarán dedicadas a la promoción o constitución de empresas con mayoría de capital mexicano que participen en un ramo de actividades industrial y comercial o de servicios que contribuyan al desarrollo económico y social del país, por lo que, prácticamente no existen restricciones para que una empresa de cualquier tamaño y giro pueda ser promovida por una sociedad de inversión de capitales, mediante la adquisición de un porcentaje del capital social de la misma, o bien mediante la adquisición de obligaciones emitidas por ésta. Básicamente este tipo de empresas requieren fondos a largo plazo. Así, serán beneficiadas no sólo las grandes empresas sino también las empresas pequeñas y medianas, las cuales podrán diversificar su mercado e incrementar su propia productividad mediante el ingreso de capital, asesoría administrativa y asesoría financiera profesional, coadyuvando a su expansión.

La naturaleza de este tipo de sociedades de inversión difiere de las demás en que existe un mayor riesgo, por tratarse de sociedades que promoverán empresas, cuyo éxito no está asegurado.

La propia Ley de Sociedades de Inversión establece que los recursos que transitoriamente no sean invertidos en acciones y obligaciones, deberán des-

tinarse a la adquisición de valores y documentos inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios que para tal efecto determine la Comisión Nacional de Valores, para ser operados por las sociedades de inversión de -- renta fija.

Estas sociedades de inversión de capitales, deberán capitalizar por lo menos el 5% de sus utilidades netas obtenidas en cada ejercicio y el 95% restante quedará sujeto a la aplicación que determine la asamblea general ordinaria de accionistas, siendo una excepción a las normas previstas en la Ley General de Sociedades Mercantiles, en donde existe, salvo las reservas legales estatutarias y las que decreta la asamblea, una absoluta libertad para el destino de las utilidades que realmente arroja la sociedad.

Después de lo expuesto podemos considerar que los principios básicos que -- fundamentan la existencia de estos tres tipos de sociedades, están dirigidos a lograr la pulverización de la titularidad del capital de la empresa privada, -- situando a estas sociedades como mecanismos idóneos de participación masiva de pequeños y medianos inversionistas para lograr el impulso y crecimiento -- de la planta productiva del país.

#### 1.4.4. SOCIEDADES OPERADORAS DE SOCIEDADES DE INVERSIÓN

La Ley de Sociedades de Inversión establece que las sociedades operadoras -- tienen como único objeto la prestación de servicios de administración a las -- sociedades de inversión, así como los de distribución y recompra de sus acciones, pudiendo ser realizados éstos también por casas de bolsa.

Para prestar estos servicios, requerirán autorización por parte de la Comisión Nacional de Valores y deberán satisfacer los siguientes requisitos:

- I) Presentar la solicitud respectiva;
- II) Presentar un programa general de funcionamiento de la sociedad, debiendo contener éste los planes para distribuir entre el público, las acciones emitidas por sociedades de inversión;
- III) Estar constituidas como sociedades anónimas, cuyo capital esté representado por acciones ordinarias y tener íntegramente pagado el capital mínimo que determinará la Comisión Nacional de Valores mediante disposiciones generales, pudiendo ser de capital variable;
- IV) La denominación deberá ser distinta a la utilizada por sus socios y por cualquier sociedad de inversión, esto por seguridad para los inversionistas;
- V) La ley determina que sólo podrán ser accionistas de éstas, las casas de bolsa, los socios de éstas, personas físicas que reúnan los requisitos señalados por la fracción III del artículo 17 de la Ley del Mercado de Valores (el cual ya fue analizado y se refiere a la calidad del sujeto en cuanto a su nacionalidad, solvencia económica y moral), personas morales, inclusive instituciones de crédito que hayan figurado como socios fundadores al constituirse las sociedades de inversión, con las que vayan a celebrar contrato de prestación de servicios, de administración y de distribución de acciones;
- VI) Tendrá como mínimo cinco administradores y actuarán constituidos en Consejo de Administración;



- VII) Su escritura constitutiva y estatutos deberán ser aprobados por la Comisión Nacional de Valores;
- VIII) La adquisición del control del 10% o más de acciones representativas del capital de una sociedad operadora deberá someterse a la previa autorización de la Comisión Nacional de Valores;
- (X) No podrá prestar sus servicios a más de una sociedad de Inversión del mismo tipo;
- X) Requerirán previa autorización de la Comisión Nacional de Valores para abrir y clausurar oficinas;
- XI) Están sujetas al secreto bursátil, en los términos del Artículo 25 de la Ley del Mercado de Valores; y
- XII) La Ley preve la facultad de la Comisión Nacional de Valores para revocar la autorización a las sociedades operadoras cuando se dé alguna de las hipótesis previstas en el artículo 20 de la Ley del Mercado de Valores.

### 1.5. EMISORES DE VALORES

La Ley del Mercado de Valores en su capítulo segundo establece la obligación de inscribir en el Registro Nacional de Valores e Intermediación Bursátil por lo que la ley hace referencia a los valores y no al emisor, únicamente en ciertos preceptos habla de sociedades como emisoras, por lo que nuestro primer problema es definir quienes pueden emitir valores y por tanto ser objeto de Intermediación bursátil.

Conceptuaremos como valores de acuerdo con el artículo 3º de la Ley del Mercado de Valores las acciones, obligaciones y títulos de crédito emitidos en serie o en masa.

La Ley General de Sociedades Mercantiles regula las siguientes sociedades:

- A) En nombre colectivo
- B) En comandita simple
- C) De responsabilidad limitada
- D) Anónima
- E) De capital variable como modalidad de la anónima
- F) En comandita por acciones
- G) Cooperativa.

Las únicas sociedades de las reguladas cuyo capital se encuentra representado por acciones son las de comandita por acciones y la anónima; la primera al requerir de acuerdo con el artículo 209 de la ley citada del consentimiento de la totalidad de los socios comanditados y de las dos terceras partes de los comanditarios, para ceder sus acciones, se encuentra por su propia naturaleza excluida del mercado de valores ya que sería imposible realizar con este tipo de acciones transacciones bursátiles.

Cabe mencionar respecto de las sociedades de responsabilidad limitada que por su propia forma de constitución no pueden ser emisoras toda vez que las partes sociales en las que se divide su capital no pueden estar representadas por títulos negociables. La ley citada en su artículo 63 en forma innecesaria por lo antes expuesto prohíbe la suscripción pública de este tipo de sociedades.

Todo lo anterior no obsta para que las sociedades puedan emitir otro tipo de valores distintos de las acciones como pueden ser las obligaciones o el papel comercial.

Las sociedades anónimas son las que generalmente emiten títulos susceptibles de intermediación bursátil. En cuanto a su reglamentación estudiaremos -- únicamente lo relativo a su posición como emisora de valores sujetos a oferta pública, es decir, el régimen de excepción que les establece la Ley del Mercado de Valores.

#### 1.5.1. ACCIONES DERIVADAS DE LA CONSTITUCION DE LA EMISORA

El reglamento especial para el ofrecimiento al público de valores no registrados en bolsa, de 1974 y la Ley General de Sociedades Mercantiles preve la constitución de sociedades anónimas al través de suscripciones sucesivas recogidas entre el público por parte del fundador o fundadores. La actual ley del Mercado de Valores no lo preve dentro de su artículo 14 al señalar que debe solicitar la emisora su inscripción en el registro de valores y poder así ofrecerlos al gran público inversionista, por lo que para que haya solicitud de la emisora debe existir ésta y por lo tanto debe estar constituida.

La Ley del Mercado de Valores establece que las emisoras deberán expedir los títulos definitivos correspondientes a los valores representativos de su capital en un plazo no mayor de 180 días naturales, y no el plazo que establece la Ley General de Sociedades Mercantiles que es el de un año a partir de la fecha del contrato social.

#### 1.5.2. ACCIONES DEPOSITADAS EN LAS INSTITUCIONES PARA EL DEPÓSITO DE VALORES.

Las acciones que se encuentran en el depósito de valores, el cual antes del 31 de diciembre de 1986, era operado por el Instituto Nacional de Depósito-

de Valores, y hoy en día es operado por sociedades anónimas de capital variable con concesión de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público previa opinión de la Comisión Nacional de Valores, se registrarán por la Ley del Mercado de Valores, teniendo las siguientes excepciones a la Ley General de Sociedades Mercantiles.

- A) Desde el punto de vista de título de crédito, este depósito crea un nuevo endoso, al cual se le denomina en administración, legitimando al depositario para llevar cabo actos de administración respecto del título, no sujetando este endoso al adquirente a las excepciones personales que el obligado habría podido oponer al autor de la transmisión del título. Este endoso cesará cuando dejen de estar depositadas las acciones en la sociedad depositaria;
- B) El emisor podrá expedir un título que ampara todas o parte de las acciones materia de la emisión;
- C) Tratándose de acciones deberán de contener la mención de estar depositadas en la sociedad depositaria, produciendo esto el efecto del endoso en administración;
- D) Se podrán emitir títulos que no lleven cupones adheridos, ya que para ese caso se expedirán constancias por parte de la sociedad depositaria que harán las veces de esos títulos accesorios para todos los efectos legales;
- E) La emisora tendrá la obligación de expedir y canjear las acciones necesarias con los cupones respectivos, cuando así lo requiera la socie—

dad depositaria para poder atender la solicitud de retiro de los valores depositados, pudiendo actuar la sociedad como apoderado del emisor - para estos efectos;

- F) La sociedad al decretar el pago de dividendos deberá informar por escrito a la sociedad depositaria al día hábil siguiente de celebrada la - asamblea respectiva; las resoluciones adoptadas en la misma en cuanto a derechos que podrán ejercer sus tenedores, indicando las acciones o cupones contra los cuales se harán efectivos esos derechos, así como los términos para su ejercicio;
- G) La emisora responderá frente a la sociedad depositaria con las obligaciones a su cargo provenientes del ejercicio de los derechos patrimoniales;
- H) Se podrán dar en prenda las acciones depositadas, formalizándola ante la sociedad depositaria mediante contrato que debe constar por escrito sin que sea necesaria la entrega o endoso de las acciones materia del contrato y en su caso, la anotación en el registro respectivo, pudiéndose convenir expresamente la venta extrajudicial de las acciones dadas en prenda cuando sea exigible la obligación garantizada y el deudor no satisfaga su importe al primer requerimiento, así como antes - del vencimiento, cuando el deudor incumpla la obligación de mantener el margen de garantía pactado con el acreedor;
- I) Las constancias que expida la sociedad depositaria servirán para:

- a) Determinar la titularidad de las acciones;
  - b) Acreditar el derecho de asistencia a asambleas;
  - c) Acreditar la inscripción en el libro de registro de la sociedad emisora;
  - d) La Ley del Mercado de Valores hace una excepción expresa a los artículos 128 fracción 1 y 129 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, al ordenar que no se requerirá asentar en el registro de acciones de la emisora la numeración y demás particularidades de las acciones, salvo que las mismas otorguen diferente derecho, supuesto en el cual se anotará la serie y la clase que corresponda;
- J) La sociedad emisora deberá proporcionar un ejemplar de la convocatoria a las asambleas respectivas a la sociedad depositaria, a más tardar un día hábil anterior al de su publicación y en todo caso, informar de dichas convocatorias con una anticipación no menor de cinco días hábiles a la fecha de cierre de sus registros;
- K) Previa a la celebración de cualquier asamblea de accionistas los depositantes, es decir, los intermediarios bursátiles, están obligados a proporcionar los listados de titulares de las acciones correspondientes a fin de actualizar las inscripciones que obren en los libros de acciones nominativas de las sociedades emisoras; y
- L) Las constancias de la sociedad depositaria complementadas, en su caso, con el listado de los titulares que haga la casa de bolsa depositante,

servirán para legitimar al titular de la acción para ejercitar las acciones--- previstas en los artículos 185 y 201 de la Ley General de Sociedades Mer -- cantiles, así como de cualquier otra acción inclusive, de las de carácter -- procesal en que sea necesario exhibir valores de los que se encuentran de -- positados en la sociedad depositaria.

Asimismo, a solicitud judicial o de árbitro designado por las partes, la so-- ciedad depositaria abrirá una cuenta especial respecto a los valores deposti -- tados que sean motivo de litigio e inmovilizará los títulos relativos, no re-- gistrando ninguna operación sobre ellos, hasta en tanto no se le comunique sentencia judicial ejecutoriada o laudo arbitral que ponga fin a la contro -- versia.

### 1.5.3. EMISION DE NUEVAS ACCIONES POR PARTE DE LA SOCIEDAD

El artículo 81 de la Ley del Mercado de Valores establece los siguientes re-- quisitos para la emisión de acciones no suscritas y que vayan a ser coloca -- das entre el público inversionista:

- I) Que sean sociedades anónimas de capital fijo;
- II) Que esté previsto expresamente en los estatutos este tipo de emisiones;
- III) Deberá hacerse renuncia expresa al derecho de preferencia que pre -- ve el artículo 132 de la Ley General de Sociedades Mercantiles. Consecuentemente, habiendo quórum y acordándose aumento para -- suscripción pública, la sociedad podrá colocar las acciones entre el

público sin hacer la publicación a que se refiere el artículo antes citado, esta emisión únicamente no podrá llevarse al cabo cuando una minoría que represente por lo menos el 25% del capital social, vote en contra de la emisión de acciones no suscritas;

- IV) La sociedad deberá presentar a la Comisión Nacional de Valores el proyecto de emisión, con los datos y documentos que la propia comisión señale, incluyendo la información pública, así como el programa de colocación y el proyecto de los acuerdos de aumento de capital y de emisión de acciones que habrán de presentarse a la asamblea, todo esto previa la celebración de dicha asamblea;
- V) Autorización expresa de la Comisión Nacional de Valores;
- VI) Que la emisión se haga con el propósito de oferta pública de conformidad con lo que dispone la Ley del Mercado de Valores, cuyo requisito esencial es que la sociedad anónima se encuentre inscrita en el registro de valores;
- VII) La Comisión Nacional de Valores al otorgar la autorización señalará las condiciones y requisitos a que deberá someterse la sociedad y la casa de bolsa, tanto para la emisión como para la colocación de las acciones;
- VIII) La Comisión Nacional de Valores sólo deberá aprobar emisiones de acciones no suscritas cuando se trate de sociedades que mantengan políticas congruentes de colocación de sus valores en el público y de protección a los derechos de la minoría;
- IX) Se mantengan depositadas las acciones de la nueva emisión en la sociedad depositada.



- X) El importe de las acciones no suscritas podrá ser hasta por un monto igual al capital totalmente pagado de la sociedad emisora, debiendo señalar la Comisión Nacional de Valores dentro de dicho límite, el monto de las acciones no suscritas que pueden emitirse, tomando en cuenta la importancia y características de la sociedad emisora y las condiciones del mercado;
- XI) El depósito ante las instituciones para el depósito de valores se hará por conducto de las casas de bolsa y de acuerdo con lo previsto en la Ley;
- XII) La sociedad emisora al dar publicidad al capital autorizado, tendrá la obligación de mencionar el importe del capital pagado a la fecha de la publicación;
- XIII) Las acciones se acreditarán en cuenta a la casa de bolsa, contra el pago que ésta haga del precio de las mismas, debiendo la sociedad depositaria llevar cuenta de las acciones que, por ser suscritas y pagadas, puedan ser materia de transferencia;
- XIV) Las acciones que no se suscriban y paguen en el plazo que señala la Comisión Nacional de Valores se considerarán anuladas sin que se requiera la declaración judicial; y
- XV) En la convocatoria, deberá hacerse mención expresa al requisito anterior al igual que determinar que dicha asamblea se reúne para una emisión de "acciones no suscritas" de carácter público.

#### 1.5.4. PROTECCION A LOS TITULARES DE UNA ACCION Y A LAS MINORIAS EN LA LEY GENERAL DE SOCIEDADES MERCANTILES

Esta regula al derecho de las minorías, que es aplicable a las emisoras, con el régimen de excepción tratado en el apartado anterior, de acuerdo con el artículo 7º de la Ley del Mercado de Valores como supletoria de la Ley -- General de Sociedades Mercantiles, procederemos a analizar tal derecho de las minorías.

Al concepto de minoría le daremos el contenido de aquellos accionistas que tengan desde una acción hasta un 33% del capital social y de ahí clasificaremos los derechos que tienen y la protección a los mismos.

##### 1.5.4.1. SOCIOS TENEDORES DE UNA ACCION O MAS

- A) De acuerdo con los artículos 16 y 19 de la Ley General de Sociedades Mercantiles todo socio, aún el que tiene una acción, tiene derecho a la percepción del dividendo que le correspondía a su acción - y en caso de incumplimiento por parte de la sociedad a este derecho, el accionista estará legitimado para ejercer la acción correspondiente, la cual hará valer en juicio ordinario mercantil;
- B) Conforme al artículo 22 y siguientes de la ley citada, todo titular de una acción tiene derecho a exigir la cuota de liquidación;
- C) Según lo dispuesto en los artículos 111, 128 y 129 de la ley referida, todo accionista tiene derecho a transmitir la calidad y los derechos de socio, rigiéndose por las disposiciones relativas a los valores literales, en lo que sea compatible con su naturaleza y no sea modificado por dicha ley;

- D) Todo accionista tiene derecho a la suscripción preferente de nuevas acciones que se emitan por aumento de capital, de acuerdo con el artículo 132 de la ley citada;
- E) De conformidad con el artículo 135 de la ley referida, al tratar los casos de reducción del capital social mediante el reembolso a los accionistas, se establece que la designación de las acciones que hayan de nulificarse será por sorteo ante notario o corredor titulado;
- F) De acuerdo con el artículo 136 cuando dichas acciones tengan utilidades repartibles y el contrato social lo autorice deberán estarse a las siguientes reglas:
- I) La amortización deberá ser decretada por la asamblea general de accionistas;
  - II) Sólo se podrán amortizar acciones íntegramente pagadas;
  - III) La adquisición de acciones para amortizar se hará en bolsa, a menos que la asamblea general fije un precio determinado; y
  - IV) Los títulos de las acciones amortizables quedarán anulados y se podrán emitir acciones de goce.
- G) Los artículos 136 y 137 de propia ley, confieren, siempre y cuando esté previsto en estatutos, a todo accionista el derecho a obtener acciones de goce;
- H) Cualquier accionista tiene derecho a convocar a asamblea general ordinaria, en los siguientes casos:

- i) En los casos previstos por los artículos 185 y 186 de la propia ley - que establecen que cuando por cualquier causa faltare la totalidad - de los comisarios, el consejo de administración deberá convocar en el término de tres días a la asamblea general de accionistas para - que haga ésta la designación de comisarios, que en caso de que el - consejo de administración no lo hiciera, cualquier accionista, es de - cir, el simple tenedor de una acción podrá ocurrir a la autoridad -- judicial del domicilio de la sociedad para que éste haga la convoca - toria y, si esto no es posible, cualquier accionista, nombrará a los comisarios, quienes funcionarán hasta que la asamblea general de - accionistas sea convocada y haga el nombramiento definitivo; y
- ii) Asimismo, cualquier accionista podrá convocar a la asamblea general de accionistas cuando:
1. No se haya celebrado ninguna asamblea durante dos ejercicios consecutivos; y
  2. Cuando las asambleas celebradas durante este tiempo no se - hayan ocupado de los asuntos que indica el artículo 181 de la propia ley.

Si el administrador o consejo de administración o los comisa - rios se rehusaran a hacer la convocatoria, o no la hicieran dentro del término de quince días desde que se haya recibido la solicitud, ésta se formulará ante el juez competente para que haga la convocatoria, previo traslado de la petición al - administrador o consejo de administración y a los comisarios

tramitándose ésto en forma incidental, en la vía mercantil;

- I) Todo accionista tiene derecho a participar en las asambleas generales y de acuerdo con el artículo 113 de la propia Ley, todo accionista tendrá derecho a un voto por acción;
- J) Los artículos 173 y 186 de la propia ley, confieren a todo accionista el derecho a la información, que consiste en poner a su disposición la información financiera y el informe de los comisarios, quince días antes de la fecha de la asamblea que haya de discutirlo, teniendo derecho a que se les entregue una copia del informe correspondiente y para ello, la convocatoria de las asambleas generales deberá hacerse por medio de la publicación en un aviso en el periódico oficial de la localidad del domicilio de la sociedad o en uno de los periódicos de mayor circulación en dicho domicilio, con esto se protege el derecho de los accionistas para que puedan acudir a la sociedad y pedir la copia del informe mencionado;
- K) Según el artículo 142 de la ley citada todo accionista tiene derecho a ser administrador o formar parte del consejo de administración;
- L) Todo accionista, igualmente de acuerdo al artículo 164 de la ley tiene derecho a ser comisario;
- M) De conformidad con el artículo 167 de la Ley citada cualquier accionista puede denunciar por escrito a los comisarios los hechos que estime irregulares en la administración;

- N) En el caso de constitución sucesiva, todo socio fundador podrá exigir judicialmente el cumplimiento de las obligaciones pactadas, a los demás suscriptores, con apoyo en el artículo 96 de la propia ley; y
- O) De acuerdo con el artículo 206 de dicha ley, todo accionista que haya votado en contra de resoluciones que versen sobre cambio de objeto de la sociedad, cambio de nacionalidad de la misma y transformación de ésta, tomadas en la asamblea general de accionistas, puede pedir su separación de la sociedad y obtener el reembolso de sus acciones, en proporción al activo social, según el último balance aprobado, siempre que lo solicite dentro de los quince días siguientes a la clausura de la asamblea.

#### 1.5.4.2. SOCIOS MINORITARIOS

- A) En el supuesto de que los administradores sean tres o más, el artículo 144 de la ley determina que el contrato social determinará los derechos que correspondan a la minoría, pero en todo caso, los accionistas que representen un 25% del capital social podrán nombrar cuando menos un consejero, estableciéndose en este mismo precepto el régimen de excepción para las sociedades que tengan inscritas acciones en la cosa de valores, en las que ese porcentaje se reduce al 10%. Este es la única excepción que preve la Ley General de Sociedades Mercantiles, dentro de la protección a las minorías tratándose de emisoras bursátiles y por tanto, es la única que en esta materia de minorías no se encuentra prevista en la Ley del Mercado de Valores;

- B) Respecto del nombramiento de Comisario, la ley citada nos remite al artículo antes visto, por lo que en las sociedades que tengan registradas sus acciones en la bolsa de valores, los accionistas que representen el 10% del capital tendrán derecho a nombrar un comisario cuando existan tres o más de éstos;
- C) Los accionistas que representan por lo menos el 33% del capital social podrán pedir por escrito en cualquier momento al administrador o consejo de administración o a los comisarios, se convoque a asamblea general de accionistas para tratar los asuntos que indiquen.

En caso de que el administrador o consejo de administración no convoque en el término de 15 días, se podrá ocurrir a la autoridad judicial del domicilio de la sociedad, para que ésta convoque a dicha asamblea;

- D) De acuerdo con el artículo 199 de la propia ley, los accionistas que representan el 33% de las acciones en una asamblea, podrán pedir se aplaze por tres días hábiles la votación de cualquier asunto respecto del cual no se consideran suficientemente informados, la ley prevé la limitación de este derecho y sólo podrá ser ejercido por una sola vez para el mismo asunto; y
- E) Según el artículo 201 de la propia ley, los accionistas que representan el 33% del capital social pueden oponerse judicialmente a las resoluciones de las asambleas generales, cuando reúnan los siguientes requisitos:

- I) Que la demanda se presente dentro de los quince días siguientes a la fecha de la clausura de la asamblea;
- II) Que los reclamantes no hayan concurrido a la asamblea o hayan dado su voto en contra de la resolución;
- III) Que la demanda señale la cláusula del contrato social o el precepto legal infringido y el concepto de violación. Esta oposición no podrá hacerse respecto de las resoluciones relativas a la remoción de administradores y comisarios. El procedimiento se seguirá ante los tribunales competentes, que en materia mercantil son ya bien los federales o locales y la vía idónea sería la ordinaria mercantil. Asimismo, se establece el requisito de depositar las acciones o certificados expedidos en institución de crédito o ante notario público, las constancias que expida la sociedad depositaria, complementados en su caso, con el listado de los titulares que haga la casa de bolsa depositante, tendrán el mismo efecto de acuerdo con la Ley del Mercado de Valores que las propias acciones.

La sentencia produce efectos respecto de todos los socios y todas las oposiciones contra una misma resolución se deberán decidir en una sola sentencia;

- IV) En el caso de oposición visto en el inciso anterior, los accionistas podrán pedir la suspensión de la ejecución de las resoluciones impugnadas, siempre y cuando se diere fianza suficiente para responder de los daños y perjuicios que pudieran causarse a la sociedad por la inejecución de dichas resoluciones, en caso de que la sentencia declarara infundada la oposición; y



- V) Los accionistas que representen el 33% tendrán derecho a ejercer la acción de responsabilidad civil en contra del administrador a pesar de que la asamblea haya decidido no exigirla, siempre y cuando:
- a) La demanda comprenda el monto total de la responsabilidad en favor de la sociedad y no únicamente el interés personal de los promoventes;
  - b) Que en su caso, los actores no hayan aprobado la resolución tomada por la asamblea general de accionistas; y
  - c) El mismo derecho a la misma minoría corresponde respecto a los comisarios.

#### 1.6. PROTECCION DIRECTA AL PUEBLICO INVERSIONISTA

La Ley del Mercado de Valores establece dos tipos de protección: una a todo el inversionista, que trataremos en este apartado ya que, la minoría entra dentro del grupo de inversionistas y por tanto se encuentra protegida por estos mecanismos y la otra a ciertas minorías que tratamos en el apartado anterior.

##### 1.6.1. SECRETO BURSATIL

El artículo 25 de la Ley del Mercado de Valores determina que las casas de bolsa no podrán dar noticia de las operaciones que realicen o en las que intervengan, salvo que las solicite el cliente de cada una de éstas o sus representantes legales o quien tenga poder para intervenir en ella. Igual que en el secreto bancario, existen excepciones a esta prohibición, como las

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

noticias que deben proporcionar a la autoridad judicial en virtud de providencias dictadas en juicios en el que el cliente sea parte, o a las autoridades competentes, por conducto de la Comisión Nacional de Valores. Además -- menciona la información estadística prevista en el artículo 27, fracción I de la propia Ley que establece que las casas de bolsa están obligadas a dar -- periódicamente esta información a la Comisión Nacional de Valores sobre las actividades y operaciones que realicen, siendo esta información global sin -- identificar a sus clientes. En pura técnica jurídica, el artículo 25 no debió haber hecho la excepción de ella ya que el precepto que prevé la información estadística hace mención expresa de que la casa de bolsa no deberá -- proporcionar los nombres de los clientes.

#### 1.6.2. PROCEDIMIENTO DE RECLAMACION ANTE LA COMISION NACIONAL DE VALORES PARA PROTEGER LOS INTERESES DEL PUBLICO INVERSIONISTA

En caso de conflicto entre un cliente y la casa de bolsa, la ley establece -- procedimiento previo al judicial. El primer procedimiento previsto por la -- ley es el conciliatorio, que se encuentra regulado por los artículos 87 y 88 - de la Ley del Mercado de Valores estructurados de la siguiente manera:

##### 1.6.2.1. RECLAMACION

El reclamante deberá presentarla por escrito ante la Comisión Nacional de -- Valores y ésta le correrá traslado a la casa de bolsa de que se trate, interrumpiéndose la prescripción tanto civil o mercantil de las acciones proce -- dentes.

#### 1.6.2.1.1. INFORME DE LA CASA DE BOLSA

Dentro del término de cinco días hábiles contados a partir de la notificación con el traslado, la casa de bolsa deberá rendir un informe por escrito a la Comisión Nacional de Valores, en el que contestará en forma detallada todos y cada uno de los hechos a que se refiere la reclamación, debiendo ser presentada por un representante legítimo.

#### 1.6.2.1.2. JUNTA DE AVENENCIA

Una vez contestada la reclamación por parte de la casa de bolsa, la Comisión Nacional de Valores citará dentro de los treinta días siguientes a partir de la fecha de presentación del escrito inicial a una junta de avenencia, si no es posible que se celebre en la primera fecha, deberá verificarse dentro de los ocho días siguientes; en caso de no comparecer el reclamante sin causa justificada, se entenderá que no desea la conciliación y que es su voluntad no someter sus diferencias al arbitraje de la Comisión, quedando inhabilitado para presentar nueva reclamación sobre el mismo caso ante ésta y estando legitimado según el artículo 88 para acudir a los tribunales competentes. Si la casa de bolsa no se presentara, se le impondrá una multa que va de mil a tres mil días de salario mínimo general vigente en el Distrito Federal; asimismo, se dará por agotado el procedimiento conciliatorio si al concurrir a la junta relativa, las partes expresan su voluntad de no conciliar o bien concilian sus diferencias. En este caso, la Comisión Nacional de Valores levantará acta en la que se hará constar cualquiera de las circunstancias antes previstas y la terminación de dicha conciliación.

En esta junta la Comisión Nacional de Valores invitará a las partes a que -- voluntariamente y de común acuerdo la designen árbitro ratiéndose constar, en su caso, el compromiso correspondiente en el acta que al efecto levante la Comisión.

#### 1.6.2.2. JUICIO ARBITRAL EN AMIGABLE COMPOSICION

Será árbitro la Comisión Nacional de Valores, la cual fijará brevemente las -- cuestiones que deberán ser objeto de dicho arbitraje. La Comisión resolverá en conciencia y a buena fé guardada sin sujeción a formalidades especiales, pero obviamente conservando las formalidades esenciales del procedimiento.

De acuerdo con la ley, la resolución sólo admitirá aclaración a instancia de -- parte, presentada a los tres días siguientes a la notificación de la resolución.

#### 1.6.2.3. JUICIO ARBITRAL DE ESTRICTO DERECHO

##### 1.6.2.3.1. NORMAS DEL PROCEDIMIENTO

Las normas del procedimiento bajo las cuales se sigue el juicio arbitral de -- estricto derecho, podrán ser determinadas convencionalmente por las partes -- y se expresarán en el acta que la Comisión levante, se aplicará supletoria -- mente el Código de Comercio, con excepción de los artículos 1235, que -- determina que la confesión que no se haga al absolver posiciones deberá ser ratificada; el artículo 1247, que establece que los instrumentos expedidos -- por las autoridades locales serán legalizados por los gobernadores de los es -- tados o del Distrito Federal, o por los jefes políticos de los territorios y el artículo 1296 que establece que los documentos privados sólo harán prueba -- plena cuando sean reconocidos legalmente por quien los suscribe. Asimismo,

a falta de disposición de dicho código, se aplicará el de Procedimientos Civiles para el Distrito Federal, salvo lo previsto en el artículo 617, el cual establece que el compromiso arbitral será válido aunque no se fije el término del juicio y en este caso la misión del árbitro durará 60 días a partir de la aceptación del nombramiento.

#### 1.6.2.3.2. NOTIFICACIONES

Pueden ser personales o por correo certificado con acuse de recibo y por lista. Estas últimas serán las relativas al traslado de la reclamación, la citación o la junta de avenencia, de la demanda y del laudo.

Las notificaciones surtirán efectos al día siguiente de su notificación, esto es, establece en cuanto al surtimiento de los efectos un régimen especial.

#### 1.6.2.3.3. TERMINOS

- a) Nueve días para presentar a la demanda a partir del siguiente a la celebración del compromiso;
- b) Nueve días para contestar a la demanda, contados a partir del día siguiente al emplazamiento a juicio;
- c) La Comisión fijará el término que crea pertinente para el ofrecimiento, admisión, recepción y desahogo de las pruebas no pudiendo exceder de 40 días;
- d) Diez días comunes a las partes, para que éstas formulen alegatos; y
- e) Diez días para los demás casos no previstos.

Los términos serán improrrogables y se computarán en días hábiles.

Concluidos los términos no será necesario el acuse de rebeldía para proseguir con el procedimiento y se tendrá por perdido el derecho que dentro de ellos debió ejercitarse.

A estos dos últimos procedimientos se les aplicarán las siguientes reglas:

#### 1.6.2.3.4. PRUEBAS

La Comisión tiene la facultad de allegarse todos los elementos de convicción que estime necesarios para resolver las cuestiones que se le hayan sometido a arbitraje.

#### 1.6.2.3.5. LAUDO

El proyecto deberá someterse a la consideración de la Junta de Gobierno de la Comisión Nacional de Valores para que éste sea aprobado.

Si el laudo condena a una casa de bolsa, se le otorgará para que cumpla con él, el plazo de quince días hábiles a partir de su notificación, si no lo cumpliese, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público impondrá a la casa de bolsa una multa equivalente al importe de lo condenado y si el incumplimiento es reiterado le podrá suspender o cancelar la inscripción en la sección de Intermediarios del Registro Nacional de Valores e Intermediarios; asimismo, la parte afectada por el incumplimiento podrá acudir a los tribunales competentes para ejecutar la resolución.

## CAPITULO 2.- INTERMEDIACION

#### 1.6.2.3.6. RECURSOS

El laudo sólo admitirá como medio de impugnación el juicio de amparo y las demás resoluciones el de revocación presentado ante la misma Comisión.

#### 1.6.3. FONDO DE APOYO PREVENTIVO

Este fondo se encuentra regulado por el artículo 89 de la Ley del Mercado de Valores y tiene como finalidad preservar la estabilidad financiera y garantizar el cumplimiento de las obligaciones contraídas por las casas de bolsa -- con su clientela y está constituido por aportaciones de las casas de bolsa y -- reglamentado por las circulares expedidas por la Comisión Nacional de Valores.

## 2. INTERMEDIACION

Como introducción sólo mencionaremos el concepto que da la Ley del Mercado de valores de la Intermediación y posteriormente la analizaremos con detalle.

El artículo cuarto señala que para efectos de la ley mencionada se considerarán intermediación los siguientes actos:

- A) **OPERACIONES DE CORREDURIA DE COMISION Y OTRAS  
TENDIENTES A PONER EN CONTACTO LA OFERTA Y LA  
DEMANDA DE VALORES**

Esto es el concepto amplio y genérico de lo que podemos entender -- jurídica y económicamente como intermediación, es decir, "el acer--



camiento de quien solicita valores y de quien los ofrece".

**B) OPERACIONES POR CUENTA PROPIA CON VALORES  
EMITIDOS O GARANTIZADOS POR TERCERO RESPECTO  
DE LOS CUALES SE HAGA OFERTA PUBLICA**

Este punto hace referencia a las operaciones que realizan los intermediarios bursátiles con valores que son emitidos por entidades económicas, o bien garantizadas por éstas y que tales intermediarios ofrecen y demandan del público por su propia cuenta y no en representación de su clientela, es decir, en esta hipótesis no existe la representación que encontramos en los casos de la comisión; cabe señalar también que se hace referencia a otro concepto fundamental que es el de oferta pública y que se analizará posteriormente.

**C) ADMINISTRACION DE MANEJO DE CARTERAS DE  
VALORES PROPIEDAD DE TERCEROS**

En este apartado encontramos la actividad común, respecto al público inversionista, que realizan los intermediarios bursátiles, es decir, el actuar y llevar al cabo operaciones y actos jurídicos en representación de los titulares de las carteras de valores, con la finalidad de lograr la mayor productividad de dichos recursos.

Cabe señalar que en las dos últimas hipótesis propiamente no nos encontramos en lo que genéricamente conocemos como intermediación toda vez que al tratarse de operaciones por cuenta propia y a nombre propio se excluye en principio la existencia de un intermediario,

ya que la casa de bolsa actuará por su propio derecho y no por cuenta de alguien, por lo que no lleva a cabo el acto de poner en contacto a quien demanda y a quien ofrece. Igualmente, en la última hipótesis no podemos hablar estrictamente de intermediación, toda vez que se trata de la administración de un patrimonio ajeno, aunque de estos actos se pueda derivar la intermediación.

Por lo dicho en el párrafo anterior, la ley establece en forma imperativa que, aunque por su propia naturaleza jurídica no sean actos de intermediación, les dé tal carácter, para poder regular esa universalidad de operaciones y actos que se llevan a cabo en el mercado de valores.

Podemos concluir que para la Ley del Mercado de Valores se considerará intermediación "La realización habitual de operaciones de correduría, de comisión y otras tendientes a poner en contacto la oferta y la demanda de valores emitidos o garantizados por terceros respecto de los cuales se haga oferta pública y los actos de administración y manejo de carteras de valores propiedad de terceros".

Del análisis realizado al artículo 4º de la Ley del Mercado de Valores surgen los siguientes conceptos fundamentales: Comisión, correduría y colocadores, los cuales analizaremos posteriormente en este trabajo:

### 2.1. VALORES COMO OBJETO DE LA INTERMEDIACION

La Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, define en su artículo 5º a los títulos de crédito como "los documentos necesarios para ejercitar el derecho literal que en ellos se consigna".

En nuestros diversos ordenamientos legales y en doctrina se han utilizado como sinónimos "títulos de crédito", "títulos valor" y "valores"; discutiéndose doctrinalmente cuál es la mejor denominación para los llamados por la ley -- referida, títulos de crédito. Este nombre es impropio por no comprender -- aquéllos que no incorporan créditos o que sólo lo hacen secundariamente y en cambio, la denominación "títulos valor" resultaría también impropia por que -- no todos contienen valores como sucede con los representativos de mercan -- cías. No obstante lo anterior, nuestra doctrina bursátil y la Ley del Mer -- cado de Valores ha acogido como denominación de los objetos de la Interme -- diación bursátil la de "valores" o "títulos valor", por lo que a ella nos ceñi -- remos.

Los valores constituyen el objeto de la intermediación bursátil y por tanto -- del mercado de valores. Esta ley en su artículo 3º nos define a los valores -- como las acciones, obligaciones y demás títulos de crédito que se emitan en serie o en masa y determina que se aplicará el régimen establecido por ella -- a los demás títulos de crédito y a otros documentos que sean objeto de --- oferta pública o de intermediación en el mercado de valores, que otorguen a sus titulares derechos de crédito, de propiedad o de participación en el ca -- pital de personas morales.

Siguiendo al señor licenciado Jorge Barrera Graf (12) analizaremos las caracte -- rísticas de los títulos valor derivados de la definición legal.

### 2.1.1 CARACTERÍSTICAS DE LOS TÍTULOS VALOR

(12) Jorge Barrera Graf. Los Títulos de Crédito y los Títulos Valor en *Derecho Mexicano*, Academia Mexicana de Derecho Bursátil, A. C. México, D. F., 1983, páginas 4 y siguientes.

- 2.1.1.1. CARACTER NECESARIO Y CONSTITUTIVO DEL DOCUMENTO
- 2.1.1.2. LITERALIDAD
- 2.1.1.3. AUTONOMIA
- 2.1.1.4. INCORPORACION
- 2.1.1.5. ABSTRACCION
- 2.1.1.6. LEGITIMACION
- 2.1.1.7. CIRCULACION

#### 2.1.1.1. CARACTER NECESARIO Y CONSTITUTIVO DEL DOCUMENTO

Este carácter necesario se desprende del artículo 5º de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, así como de los artículos 6º - el cual los distingue de los demás documentos de simple identificación-, el 17º. que -- precisa la obligación de exhibir el documento para ejercitar el derecho que en él se consigna, el 20 que establece que "el secuestro o cualesquiera otros vínculos sobre el derecho consignado en el título, no surtirán efectos si no comprenden el título mismo" y en opinión del licenciado Barrera Graf el -- artículo 23 de la Ley General de Sociedades Mercantiles exige la aprehensión del título en los casos en que se embarguen derechos del socio en sociedades por acciones.

En materia bursátil esta nota no se aplica en los casos de inscripción de -- valores del Registro Nacional de Valores e Intermediarios, esto de acuerdo con el artículo 15 de la Ley del Mercado de Valores; en el caso de trans -- ferencia de valores depositados en las instituciones para el depósito de valores, tampoco se surte este principio ya que, la transferencia de éstos se --

realiza mediante asientos en los registros de las instituciones de depósito sin que sea necesaria la transmisión física y el consecuente desplazamiento de los propios valores, y el caso previsto en el artículo 77 de la Ley del Mercado de Valores que establece la posibilidad de constituir y formalizar el contrato de prenda sin que sea necesaria la entrega o endoso de los títulos materia del contrato y en su caso la anotación en el registro respectivo.

### 2.1.1.2. LITERALIDAD

Es un elemento esencial de los títulos valor y consiste en fijar la existencia, el alcance y la extensión del derecho que se incorpora al documento y que por lo tanto, sin éste no podríamos tener la certeza de hasta donde poder ejercitar el derecho incorporado. Así, la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito determina los elementos que necesariamente deben contener la letra y el pagaré en los artículos 76 y 170, para las obligaciones en el artículo 210. La Ley General de Sociedades Mercantiles en el artículo 125 enumera las menciones que deben tener las acciones y, la primera ley aplica en distintos preceptos el principio a estudio que en forma sucesiva enumeramos: artículo 89, fracciones V, VI y VII, 13, 14, 15 y 16 de la propia Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

Ahora analizaremos la forma en que opera este principio en los valores bursátiles. Si hablamos de acciones, obligaciones y pagarés, consideramos que son aplicables los artículos 125 de la Ley General de Sociedades Mercantiles y 210, 76 y 170 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, de acuerdo a lo establecido en el artículo 79 de la Ley del Mercado de Valores.

Por otro lado al definir en su artículo 39 de la Ley del Mercado de Valores, a los valores, no se refiere en ningún momento al principio de literalidad, -- únicamente establece su caracterización al través de la forma de emisión, es decir, la emisión masiva o en serie, operación que se realiza en el acto de su creación y por lo tanto no puede hacer referencia al principio de literalidad.

Estamos de acuerdo con el señor Licenciado Barrera Graf quien sostiene que, no obstante que dicha nota de literalidad se encuentra ausente respecto a -- títulos valor especiales creados por la Ley del Mercado de Valores como son los expedidos por las Instituciones de depósitos de valores que amparan en -- todo o en parte la emisión de acciones y que son depositados en dichas instituciones, o bien los que en sustitución de los cupones de acciones emita -- esta propia Institución de depósito; en otros casos, los requisitos de literalidad de los títulos valor no se establecen en las leyes o acuerdos administrativos que los crean, sino que les son aplicables disposiciones de títulos -- semejantes, como son los certificados de participación de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito establecidos en su artículo 228a, los CETES -- creados por decreto del 28 de noviembre de 1977 y de los PETROBONOS -- creados por acuerdo de la Secretaría de Programación y Presupuesto el 4 de abril de 1977.

Tenemos otro tipo de títulos valor que no se encuentran creados ni por ley -- ni por acuerdos administrativos sino por usos bursátiles y así encontramos al PAPEL COMERCIAL, éste se representa por pagarés que a su vez son representativos de cada emisión que de dicho papel comercial haga la sociedad.

De acuerdo con el señor licenciado Barrera Graf, dichos pagarés deberán llevar los requisitos establecidos en el artículo 170 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

Otro ejemplo lo tenemos en las aceptaciones bancarias que no son sino letras de cambio que aceptan los bancos múltiples para el financiamiento en moneda nacional de empresas medianas y pequeñas establecidas en México, a estos valores la Secretaría de Hacienda y Crédito Público en oficio al Banco de México del 17 de noviembre de 1960 los califica como PAPEL BANCARIO, así los requisitos de esas aceptaciones bancarias deberán ser los establecidos en los artículos 76 y siguientes de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito con las modificaciones que derivan de las circulares de la Comisión Nacional de Valores y acuerdos tenidos entre la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y el Banco de México.

### 2.1.1.3. AUTONOMÍA

Este principio no se encuentra en la definición que establece nuestra Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito aunque es admitido como requisito esencial de los títulos valor, ya que si no está expresamente establecido en el precepto en donde se define este tipo de documentos si se desprende del articulado general en donde se establecen los nuevos derechos que cada adquirente recibe por la transmisión de los títulos de crédito, independientemente y ajeno del que hubiera correspondido al enajenante y así podemos enumerar como principales los siguientes artículos: 89, 27, 168 y 169 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

Este principio opera en materia bursátil al establecer la Ley del Mercado de Valores en el artículo 67 al que no se podrán oponer al adquirente de títulos nominativos por el procedimiento de asientos contables, las excepciones personales del obligado anterior a la transmisión contra el autor de la misma.

#### 2.1.1.4. INCORPORACION

Los títulos de crédito son documentos que llevan incorporados los derechos - de forma tal que el ejercicio de éstos está condicionado a la exhibición del documento, es decir, se posee el derecho porque se tiene el título.

El procedimiento de transmisión al través de asientos contables permite incluso prescindir del papel, del documento, ya que estamos ante la desmaterialización del título de crédito y así los tenedores resultarán titulares, no de derechos documentales incorporados en el título, sino sólo de aquéllos -- que se desprendan de los asientos contables respectivos. El documento cede ante registros en libros; deja aquél de ser necesario y autónomo, para dar origen a una institución con parecidos efectos a los que son propios de los títulos de crédito, como serían las inscripciones en los libros respectivos.

Y aquí coincidimos con el señor Licenciado Barrera Graf en establecer que - en ninguna rama del derecho mercantil, como en el bursátil, tiene la costumbre mayor importancia y mayor actualidad, es decir, es una fuente del derecho bursátil que claramente se ve en estas excepciones a los principios que tradicionalmente son predicados y reconocidos a los títulos de crédito.



### 2.1.1.5. ABSTRACCION

Este principio no es genérico, en mérito a que únicamente se establece en los títulos de crédito de tipo cambiario, es decir, la letra, el pagaré o el cheque, ya que, los demás títulos como las obligaciones, las acciones, los certificados de participación, los documentos representativos de mercancía, son causales en mérito a que, se encuentran ligados al negocio que les da origen, por lo que opera parcialmente en el mercado de valores.

### 2.1.1.6 LEGITIMACION

Este principio consiste en la facultad del tenedor de poder exigir válidamente, judicial o extrajudicialmente, el cumplimiento de los derechos incorporados en el título, a la cual le llamamos legitimación activa y asimismo, es la que corresponde a un obligado cambiario para ser llamado a juicio o para exigirle fuera de él el cumplimiento de las obligaciones que hubiere asumido, a la que llamaremos legitimación pasiva: a estos principios hacen referencia los artículos 89, 24 párrafo segundo, 28, 39, 71 y 150 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

La legitimación activa supone la tenencia material del documento y que éste sea exhibido para poder ejercitar válidamente el derecho que en él se contenga, de acuerdo a lo establecido por el artículo 17 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, existiendo excepciones a esta regla también previstas por la ley en caso de robo, extravío o destrucción, así como para el ejercicio de ciertos derechos corporativos.

La norma de excepción en materia cambiaria, se convierte en disposición general tratándose de comercio bursátil de acciones de sociedades que se encuentran depositadas en las Instituciones de depósitos de valores, ya que para el ejercicio de derechos corporativos establece que puede hacerse sin la tenencia y exhibición de los títulos valor, sino meramente, con la constancia -- de su depósito, la cual no es negociable, todo esto de acuerdo con el artículo 78 de la Ley del Mercado de Valores; asimismo, respecto al cobro de -- dividendos, el artículo 74 permite que se haga, no al través del cupón, título accesorio de la acción, sino de la misma constancia del depósito que -- hará las veces de dicho título accesorio para todos los efectos legales, es -- decir, La Ley del Mercado de Valores está creando un nuevo título de crédito que será sustitutivo de uno accesorio, con o es el cupón adherido de las acciones.

#### 2.1.1.7 CIRCULACION

Pasaremos a analizar la circulación de los títulos valor y la diferencia con la circulación en el mercado bursátil.

Respecto a los títulos valor varía la forma en que circulen, dependiendo de la clase de título de que se trate, así los títulos al portador se transmiten por la simple tradición, los títulos a la orden por la tradición y el endoso y los nominativos con la tradición, el endoso y la inscripción en un libro especial que debe llevar el emisor.

En cuanto al mercado bursátil, el artículo 57 de la Ley del Mercado de Valores establece que las Instituciones para el depósito de valores tendrán por objeto, entre otros, el servicio de transferencia de los valores materia del depósito en ellas constituido. De la propia ley se desprende que el depósito requiere la tradición o entrega del título materia de dicho contrato, pero la transferencia de dicho título valor depositado, ya no será necesaria a través de la tradición, sino que únicamente mediante asientos contables, por lo que no existirá entrega real sino jurídica de acuerdo a lo establecido por el artículo 228a del Código Civil.

Asimismo, la propia ley del Mercado de Valores crea un nuevo tipo de endoso, denominado en administración, distinto a los previstos por la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito que son en propiedad, procuración y garantía de acuerdo con el artículo 33 de esta ley.

Sobre el endoso en administración, la Ley del Mercado de Valores no fija requisitos de literalidad o de forma, por lo que, de acuerdo con el Lic. Barrera Graf es aplicable lo establecido en el artículo 29 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, a saber, debe constar en el título relativo o en hoja adherida al mismo y contener el nombre del endosatario, la firma, el endosante, o de quien obre a su ruego o a su nombre, la clase del endoso el lugar y la fecha. En caso de omisiones se deberá aplicar lo dispuesto en el artículo 30 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito que establece: Si el endosante no firma el endoso, éste es nulo; si se omite el nombre del endosatario se considerará endoso en blanco de acuerdo al artículo 32 y si no se indica la clase de endoso se presume que el título lo transmitió en propiedad.

La Ley del Mercado de Valores en el artículo 57, en sus tres últimos párrafos, regula los efectos del endoso en administración estableciendo que al tratarse de valores nominativos tendrá como única finalidad la de justificar la tenencia de los valores, al igual que el ejercicio de las funciones que la propia ley concede a dichas Instituciones y únicamente creará los derechos que expresamente la ley establece en favor de las propias Instituciones, como dijimos al tratar la autonomía, se establece que, no se podrán oponer al adquirente de títulos nominativos por el procedimiento de asientos contables, las excepciones personales del obligado anterior a la transmisión contra el autor de la misma y, por último establece la forma en que cesarán los efectos del endoso en administración cuando los valores nominativos dejen de estar depositados en las Instituciones para el depósito, debiendo la institución depositaria endosarlo sin su responsabilidad al depositante que solicite su devolución, no determinando la ley el tipo de endoso que deberá de ser éste, pero se desprende que será en propiedad.

Seguendo al señor licenciado Barrera Graf tienen seis características propias los valores bursátiles.

- PRIMERA.** Son títulos expedidos en serie o en masa, quedando excluidos los títulos que se crean como únicos o singulares.
- SEGUNDA.** Son documentos destinados a una amplia circulación a través de Instituciones para el depósito de valores y mediante la actuación de Intermediarios bursátiles.
- TERCERA.** Los títulos cuyo valor deben ser objeto de ofertas públicas, entendiéndose como éstas las que se hacen por un medio de -

- comunicación masiva o a persona indeterminada para suscribir, enajenar o adquirir dichos títulos.
- CUARTA.** Los títulos valor no son documentos necesarios sino que se suplen por asientos contables o por títulos colectivos cuya emisión preve la Ley del Mercado de Valores.
- QUINTA.** No siempre son, o no son totalmente, documentos literales y nunca son documentos abstractos sino causales.
- SEXTA.** La legitimación del titular o beneficiario de los valores no deriva del título, exclusiva o principalmente, de su posesión-material, de la cadena ininterrumpida de endosos, ni de la inscripción de las transmisiones en los libros del emisor, sino de su depósito en las instituciones para el depósito de valores y de las inscripciones que éste haga en libros y cuentas que lleve.

## 2.2. OFERTA PUBLICA

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

La Ley del Mercado de Valores no define el concepto de oferta pública en su artículo segundo al establecer que:

"ART. 29... Se considera oferta pública la que se haga por algún medio de comunicación masiva o a persona indeterminada para suscribir, enajenar o adquirir títulos o documentos de los mencionados en el artículo siguiente:

La Comisión Nacional de Valores podrá establecer -- criterios de aplicación general conforme a los cuales se precise si una oferta es pública y deberá resolver sobre las consultas que al respecto le formulen.

La oferta pública de valores y documentos a que se refiere esta Ley, requerirá ser previamente aprobada por dicha Comisión."

Antes de analizar este precepto veremos como se encontraba y en que ordenamiento es regulada esta oferta pública.

Desde 1939, se sometió a autorización el ofrecimiento al público de acciones mediante la LEY QUE ESTABLECE REQUISITOS PARA LA VENTA AL PÚBLICO DE ACCIONES DE SOCIEDADES ANONIMAS, del 30 de diciembre de 1939, la cual ya regulaba la oferta pública.

En la actualidad se encuentra reglamentada por el artículo 29, antes transcrito, del cual se desprenden los elementos de lo que se debe considerar como oferta pública y que son los siguientes:

1. Tiene que ser hecha a través de un medio de comunicación masiva, es decir, periódico, televisión, radio, etc., o bien que ésta sea -- hecha a persona indeterminada.

- II. El objeto de ésta deberá ser la suscripción, enajenación o adquisición de valores.
- III. Deberá recaer sobre títulos valor.
- IV. Tendrá que ser aprobada previamente por la Comisión Nacional de valores.

La Comisión tendrá la facultad de precisar, mediante reglas de carácter general, si una oferta es pública y tendrá la obligación de resolver las consultas que al respecto se le hagan.

A dicha oferta pública le son aplicables los siguientes artículos, si se dieran las hipótesis que contemplan: 1804, 1805, 1806, 1807, 1808 y 1860 del Código Civil que establecen la obligación del oferente de mantener su oferta durante el plazo que haya fijado y si no existe éste y la oferta se hace a persona presente, quedará desligado si la aceptación no es inmediata, pero si estuviera ausente, quedará ligado durante tres días más el tiempo necesario para la ida y vuelta regular del correo público, que el consentimiento se forma en el momento en que el oferente reciba la aceptación, si aún está ligado por la oferta y que el oferente podrá retirar la oferta si el destinatario recibe primero la retractación de la oferta.

## 2.3. COMISION

### 2.3.1. REGIMEN DEL CODIGO DE COMERCIO

La comisión mercantil es definida por el Código de Comercio en su artículo 273:

"ART.273.- El mandato aplicado a actos concretos de comercio se reputa comisión mercantil. Es comitente el que confiere comisión mercantil, y comisionista el que la desempeña."

La comisión puede ser representativa o sin representación, en este último - caso los derechos y obligaciones del comisionista se registrarán por los del sim - ple mandatario mercantil, como posteriormente veremos.

Aplicada esta figura al mercado de valores y al sintetizar al negocio bursátil en el acercamiento entre oferta y demanda de valores y todos los actos que deriven de ese acercamiento y por ser dicho encuentro realizado en el mer - cado por personas distintas a quienes serán sujetos en el acto jurídico, el - contrato de comisión mercantil es el que regulará primordialmente la acti - vidad bursátil, y por tanto es totalmente aplicable la legislación mercantil - en este rubro, en cuanto al contrato en sí.

La comisión en materia bursátil debemos entenderla como la estructura de -- dicha actividad, resumiéndola en la compra - venta de valores por cuenta de terceros, clientes de los agentes de valores bien sea en el piso de remates - de la bolsa de valores o fuera de éste.

Únicamente pueden ser comisionistas los agentes de valores o casas de bolsa, los cuales deberán sujetarse al régimen establecido en el artículo 17 de la -- Ley del Mercado de Valores, que literalmente establece:



"ART. 17. Las sociedades que deseen ser inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, deberán reunir a satisfacción de la Comisión Nacional de Valores, los requisitos siguientes:

I.- Estar constituidas como sociedades anónimas con régimen de acciones ordinarias y utilizar en su denominación, o enseguida de ésta, la expresión casa de bolsa, así como tener íntegramente pagado el capital mínimo que determine la Comisión Nacional de Valores mediante disposiciones de carácter general.

Cuando se trate de sociedades de capital variable mínimo obligatorio con arreglo a la Ley estará integrado por acciones sin derecho a retiro.

El monto del capital variable en ningún caso podrá ser superior al del capital pagado sin derecho a retiro.

II. En ningún momento podrán participar en su capital social, directamente o a través de interpósita persona.

- a).- Casas de Bolsa;
- b).- Extranjeros que no tengan carácter de inmigrados, y

c).- Personas morales, excepto el Gobierno Federal con arreglo a lo previsto por el artículo 21 de esta Ley.

III.- Tener por administradores, funcionarios y apoderados para celebrar operaciones con el público exclusivamente a personas que satisfagan, a juicio de la propia Comisión, los requisitos siguientes:

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

b).- Tener solvencia moral y económica así como capacidad técnica y administrativa.

Se considera que las personas a que se refiere esta fracción no tienen solvencia moral, cuando hayan sido condenadas por sentencia irrevocable por delito intencional que les imponga más de un año de prisión. Si se tratare de delito patrimonial, cometido intencionalmente, cualquiera que haya sido la pena.

c).- Garantiza su manejo mediante fianza que se expida con las características que la Comisión Nacional de Valores determine, mediante disposiciones de carácter general, y

d).- No realizar aquellas actividades que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo a la Comisión Nacional de Valores, declare incompatibles con las propias de la función que desempeñen para las casas de bolsa.

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

V.- Presentar un programa general de funcionamiento que incluya por lo menos:

a).- El estudio de viabilidad de la sociedad en el contexto general del mercado de valores y de la intermediación en dicho mercado, y

b).- Los planes de trabajo con los objetivos a corto y mediano plazo, que sean acordes a las condiciones del mercado.

VI.- Adquirir una acción de bolsa de valores, conforme a lo dispuesto por el artículo 31 de esta Ley.

VII.- Participar en el fondo de apoyo y garantía previsto en el artículo 89 de esta Ley.

La fusión de dos o más casas de bolsa deberá ser aprobada por la Comisión Nacional de Valores y tendrá efecto en el momento de inscribirse en el Registro Público correspondiente a su domicilio social, dentro de los 90 días naturales siguientes a la publicación de acuerdo de fusión en el Diario Oficial de la Federación y en uno de los periódicos de mayor circulación del domicilio de las sociedades que intervengan en la fusión.

La escritura constitutiva y estatutos de las sociedades de que se trata, así como sus modificaciones, deberán ser aprobados por la Comisión Nacional de Valores. Obtenida esta aprobación, la escritura o sus reformas podrán ser inscritas en el Registro de Comercio, sin que sea necesario mandamiento judicial. En todo caso, deberán proporcionar a dicha comisión copia certificada de las actas de sus asambleas y, cuando proceda, testimonio notarial en el que conste la protocolización de las mismas. Esto es, la ley los considera expertos por lo que siempre deberán ser responsables salvo el caso fortuito o la fuerza mayor, ya que de no dar una interpretación en ese sentido, se menoscabarían los derechos de los inversionistas ante la falta de capacitación de los intermediarios bursátiles.

### 2.3.2. EXCEPCIONES A LA APLICACION DE NORMAS DEL CODIGO DE COMERCIO

Los derechos y obligaciones de las casas de bolsa como comisionistas, se determinarán conforme a lo dispuesto en los artículos 273 al 308 del Código de Comercio con algunas excepciones, de acuerdo con lo establecido por el señor licenciado Rodolfo León León (14):

#### A) EN CUANTO AL SUJETO

El comisionista de acuerdo con el Código de Comercio podrá ser cualquier persona capaz, mientras que para ser agente de valores se requiere autorización especial, que consiste en la inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios que, de acuerdo con el artículo 21 de la Ley del Mercado de Valores, dicha inscripción dá a las casas de bolsa la calidad de tales y por tanto al llevarse a cabo pueden ejercer este tipo de comisión.

#### B) EN CUANTO A LAS OBLIGACIONES Y RESPONSABILIDADES DEL COMISIONISTA

Si bien el Código de Comercio establece detalladamente éstas, no sucede lo mismo con las casas de bolsa, ya que estos son peritos en la materia y por lo tanto, únicamente el artículo 26 de la Ley del Mercado de Valores establece la responsabilidad por parte de las casas de bolsa, de la autenticidad e integridad de los valores que negocien y de la inscripción de su último titular en los registros del emisor, así como de la continuidad de los endosos y de la autenticidad del último de éstos.

(14) Rodolfo León León. Naturaleza Jurídica de los Actos de los Agentes de Valores. Comisión Nacional de Valores, México, D. F. 1978. Páginas 3 y siguientes.

Este precepto fue adicionado con los artículos 26 bis, 26 bis 2, 26 bis 3, - 26 bis 4, 26 bis 5, 26 bis 6 y 26 bis 7 de la ley en cita, estableciendo una serie de obligaciones de tipo contable, que son, entre otras:

- a) Registrar en contabilidad todas y cada una de las operaciones que -- realicen.
- b) Llevar las cuentas que autorice la Comisión Nacional de Valores.
- c) Llevar el sistema de contabilidad que establece el Código de Comercio y los registros y auxiliares que autorice la Comisión Nacional de Valores.
- d) La obligación de formular estados financieros al día último de cada -- mes y publicarlos, tanto los mensuales como los anuales.
- e) Sus estados financieros deberán ser dictaminados por auditores externos que reúnan las condiciones que señale la Comisión Nacional de Valores.
- f) Sólo podrán pagar dividendos hasta en tanto quede concluida la revi -- sión que haga la Comisión referida.
- g) La Comisión Nacional de Valores determinará los criterios de valuación de los activos.

Como podemos apreciar muchas de estas obligaciones se desprenden de la calidad de comerciante de las casas de bolsa y por lo tanto denota falta de -- técnica legislativa al reiterar obligaciones que nacen de la naturaleza misma - del destinatario de la norma.

C) Deben reunir los requisitos enumerados en el artículo 17 de la Ley del Mercado de Valores antes transcrito.

Ahora bien, como excepciones específicas podemos destacar las siguientes: -  
No es aplicable el artículo 299 del Código de Comercio que establece:

"Art. 299.- Ningún comisionista comprará ni para sí ni para otro lo que se le hubiere mandado vender, ni venderá lo que se le haya mandado comprar, sin consentimiento expreso del comitente".

En materia bursátil no es posible limitar al comisionista de participar en el contrato cometido, ya que en esta materia existe una cotización oficial y la operación se da en un mercado público reglamentado, siempre que esta operación no perjudique los derechos del cliente, pues puede haber conflicto de interés en razón no del precio, sino de la oportunidad de compra o venta.

El señor licenciado Rodolfo León León (15) establece como segunda excepción la establecida en el artículo 280 del Código de Comercio que dispone:

(15) Idem Pág.

"ART. 280.- El comisionista debe desempeñar por sí los encargos que recibe, y no puede delegarlos sin estar autorizado para ello.

Bajo su responsabilidad podrá emplear, en el desempeño de su comisión, dependientes en operaciones subalternas, que, según costumbre, se confíen a éstos."

No estamos de acuerdo con él, ya que si es aplicable y lo que sucede es - que confunde lo que es la delegación con los representantes de una persona-moral. Definitivamente, las casas de bolsa no pueden delegar la ejecución de un contrato entre personas, lo que sucede es que, sus funcionarios u - órganos son los que materialmente llevan a cabo las operaciones y por tanto ejecutan los contratos, pero esto en manera alguna quiere decir que está - delegando la ejecución.

El artículo 304 del propio Código establece:

"ART. 304.- Salvo pacto en contrario todo comisionista tiene derecho a ser remunerado por su trabajo. En caso de no existir estipulación previa, el monto de la remuneración se regulará por el uso de la plaza donde se realice la comisión."



No es aplicable, ya que de acuerdo con el artículo 28 de la Ley del Mercado de Valores:

"ART. 28.- Las remuneraciones por los servicios de la casa de bolsa se ajustarán a los aranceles, generales o especiales que formule la Comisión Nacional de Valores y apruebe la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Los aranceles aplicables a las operaciones que se realicen en bolsa se fijarán oyendo a éstas."

Este precepto establece tácitamente la obligación de cobrar las remuneraciones por los servicios de las casas de bolsa, ya que de no ser así estaríamos en el terreno de la competencia desleal por lo que la Comisión Nacional de Valores con aprobación de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público deberán formular los aranceles respectivos, y los intermediarios bursátiles cobrar las remuneraciones establecidas.

#### 2.4. CORREDURIA

Tenemos que enmarcar en este concepto los actos en virtud de los cuales las casas de bolsa ponen en contacto la oferta y la demanda fuera de la bolsa, lo que constituye operaciones extrabursátiles.

Este tipo de operaciones las encontramos previstas por la Ley del Mercado de Valores en su artículo 13, el cual en su segundo párrafo establece que:

"ART. 13.- -----

Se exceptúan en esta disposición las operaciones con valores que, sin constituir oferta pública, tengan por objeto la suscripción de acciones, la fusión o transformación de sociedades, la transferencia de proporciones importantes del capital de empresas o la correduría de los documentos a que se refiere el segundo párrafo del artículo 39 de esta ley."

La actividad de la correduría está reglamentada en los artículos 51 al 74 del Código de Comercio, en donde se establecen los requisitos, obligaciones y derechos a los que están sujetos los corredores como auxiliares del comercio.

El corredor ejerce tres funciones básicamente: funcionario con fé pública, perito legal y agente Intermediario, respecto a ésta última podemos definir al corredor como "el sujeto que armoniza las voluntades que intervienen en un acto jurídico, sin que tenga representación alguna." Según Bolaffio, es una forma particular de la locatio-conductio operis, por la cual el corredor aceptado como tal por las partes que pretenden concluir, entre sí, alguna operación mercantil, despliega su propia actividad con el fin de ponerlas de acuerdo, a cambio de una retribución que le darán aquéllas concluido que sea el negocio; asimismo, el licenciado Mantilla Molina señala que la función del corredor es poner en relación a las personas interesadas en celebrar un contrato, o si se prefiere, buscar la persona que, al concertar el correspondiente negocio jurídico, pueda satisfacer las necesidades de otro.

La doctrina, también conoce esta función como mediación mercantil, y su existencia está reconocida por la fracción XIII del artículo 75 del Código de Comercio, la cual establece:

"ART. 75.- La ley reputa actos de comercio:

---

XIII.- Las operaciones de mediación en negocios mercantiles."

Debemos definir si le son aplicables las disposiciones sobre corredores del -- Código de Comercio a los agentes de valores. La respuesta nos la dá el -- artículo 7º de la Ley del Mercado de Valores, en el sentido de que en primer lugar se aplicará esta Ley y en segundo la legislación mercantil.

Los corredores podrán ser públicos y privados, los primeros los regula el -- Código de Comercio prohibiéndoles en la fracción 1 del artículo 69 comer -- ciar por cuenta y ser comisionistas, por lo que quedan excluidos de esta reglamentación los agentes de valores, quienes llevarán a cabo operaciones de correduría pero sin ser corredores públicos.

En mérito de lo anterior, sólo se les aplicarán las normas de la Ley del -- Mercado de Valores.

Por todo lo anterior se puede afirmar que los agentes de valores realizan -- operaciones de correduría, en cuanto a que armonizan voluntades que inter -- vienen en un acto jurídico, pero no se les dá el carácter de corredores pú -- blicos, sino privados.

## 2.5. COLOCACION

Otro de los elementos que abarca el concepto de intermediación, es la función de las casas de bolsa como colocadoras de valores en oferta pública lo que pueden llevar a cabo mediante la compra en firme de estos valores.

En este caso habrá que distinguir si nos encontramos frente a una oferta -- primaria o secundaria, ya que, en el primer supuesto la pollicitación será -- hecha por la sociedad emisora y en el segundo por él o los accionistas.

Las casas de bolsa en este caso ejercen la mediación por cuenta y a nombre de los oferentes, obteniendo la suscripción de las acciones o la venta del -- papel comercial y generalmente se crea un sindicato colocador, en donde -- interviene no sólo una casa de bolsa sino varias.

De acuerdo con el señor licenciado León León esta función es proplamente de correduría por lo que, se regulará por las normas aplicables a esta fi -- gura, vistas en el apartado anterior, además de lo que libremente pactan -- las partes en el respectivo contrato de colocación. En cuanto a la contra -- prestación que reciban las casas de bolsa, será regulada por el contrato de -- colocación toda vez que la ley no preve arancel alguno al respecto.

## 2.6. RECEPCION Y OTORGAMIENTO DE CREDITOS

Otra de las ocraciones de las casas de bolsa que se ubican dentro de la -- intermediación, es la de recibir préstamos de instituciones de crédito o de -- organismos oficiales de apoyo al mercado de valores, para la realización de actividades propias, así como conceder créditos a sus clientes para la ad -- quisición de títulos con garantía de éstos, denominados créditos de margen.

Toda vez que este tipo de operaciones son de crédito y esta es una función que compete regular al Banco de México, deberán sujetarse a las disposiciones que al respecto dicte éste.

La interpretación del artículo 22, fracción IV, inciso a) de la Ley del Mercado de Valores debe ser estricta, es decir, no podrá concederse este tipo de créditos por parte de las casas de bolsa a terceros que no sean producto de préstamos a su vez obtenidos de instituciones de crédito y organismos oficiales de apoyo al mercado de valores y sólo podrán realizarse aquellos-- financiamientos expresamente autorizados por el Banco Central.

Respecto al otorgamiento de créditos a la clientela, éstos sólo podrán destinarse a la adquisición de valores y con garantía de éstos.

La Ley trata en este inciso a las operaciones de reporto que si bien no se trata de créditos que otorgan las casas de bolsa si es una operación en virtud de la cual se facilite el tráfico bursátil y nuestra Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito la reglamenta dentro de las operaciones de -- crédito.

La Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito reglamenta esta operación en el capítulo primero del título segundo en donde lo define como la -- operación de crédito en virtud de la cual el reportador adquiere por una suma de dinero la propiedad de títulos de crédito y se obliga a transferir al reportado la propiedad de otros tantos títulos de la misma especie en el -- plazo convenido y contra el reembolso del mismo precio más un premio en beneficio del reportador salvo pacto en contrario.

Es un contrato que de acuerdo con el señor Licenciado Raúl Cervantes -- Ahumada se utiliza para cubrir una especulación bursátil por quien preve -- una baja en la cotización de los valores, los compra al mismo precio de celebración del reporto, los enajena a un tercero y se obliga a venderlos -- dentro de un máximo de 45 días al sujeto con el que celebró la operación - de reporto: así si llegado el plazo se dá la baja, lo adquirirá al precio reducido y enajenará a su antiguo vendedor al primer precio pactado, con la consiguiente utilidad.

## 2.7. COMPRA Y VENTA DE VALORES POR CUENTA PROPIA

Las casas de bolsa también están facultadas para realizar operaciones de -- compra y venta de títulos por cuenta propia.

Esta actividad la encontramos regulada en el artículo 22 fracción V Inclsó - a) de la Ley del Mercado de Valores el cual establece:

"ART. 22.- Las casas de bolsa sólo podrán realizar las actividades siguientes:  
 V.- De conformidad con las disposiciones de carácter general que dicte la Comisión Nacional de Valores:  
 a) Realizar operaciones por cuenta propia que faciliten la colocación de valores o que coadyuven a dar mayor estabilidad a los precios de éstos y a reducir los márgenes entre cotizaciones de compra / venta de los propios títulos."

Como se desprende de dicho precepto estas operaciones necesitan:

- a) Estar conformes con las disposiciones que al respecto dicte la Comisión Nacional de Valores.
- b) Que dichas operaciones faciliten la colocación de valores o que coadyuven a la estabilidad de precios.
- c) Reducir los márgenes entre cotizaciones de compra y venta de los propios títulos."

Estas operaciones se realizan principalmente mediante la compra a plazo de valores por parte de la casa de bolsa colocadora (a lo que se llama toma en firme) con la obligación y finalidad de venderlos en el mercado al público - Inversionista, vencido el plazo, la casa de bolsa colocadora quedará como titular de los valores no colocados.

Es importante destacar todo lo anterior ya que no obstante que legalmente se considera una actividad de Intermediación bursátil, jurídicamente es en última instancia una unión alternativa de contratos - mediación y compra-venta - por lo que debemos aplicar las normas que regulan al tipo de contrato que se dé.

En cuanto a lo señalado en el inciso b) de que dichas operaciones faciliten la colocación de valores o que coadyuven a la estabilidad de precio, es ésta una función de regulación del mercado, siendo esta actividad la típica de los especialistas, las casas de bolsa compran y venden los títulos en cuyo mercado quieran intervenir, buscando que éstos mantengan cierta cotización en relación con su valor real, tratando de evitar cambios bruscos que perjudiquen el mercado.

## 2.8. ADMINISTRACION DE VALORES

Paralelamente a la actividad de lo que propiamente se llama Intermediación, las casas de bolsa están facultadas de acuerdo a lo establecido en el artículo 22 fracción V inciso b) a proporcionar servicio de guarda y administración de títulos valores, en los siguientes términos:

"ART. 22.- Las casas de bolsa sólo podrán realizar las actividades siguientes:

V.- De conformidad con las disposiciones de carácter general que dicte la Comisión Nacional de Valores.

b).- Proporcionar servicio de guarda y administración de valores, depositando los títulos en una Institución para el depósito de valores, o en su caso, depositándolos en la institución que señale la Comisión Nacional de Valores cuando se trate de títulos que por su naturaleza no puedan ser depositados en las instituciones primeramente señaladas."

Esto se analizará en el siguiente punto:

## 2.9. DEPOSITO DE VALORES

Dentro de este concepto se ubica el servicio de guarda y administración de los valores, este servicio lo prestan las casas de bolsa, en su función de ---



intermediarios, mediante el depósito de los títulos en la institución establecida para el depósito de valores.

Para poder realizar un análisis y toda vez que la Ley del Mercado de Valores no define el depósito materia de su regulación, ni tampoco lo hace la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, recurriremos al concepto general de depósito.

El depósito es un contrato en virtud del cual el depositario se obliga hacia el depositante a recibir una cosa, mueble o inmueble que aquél le confía, y a guardarla para restituirla cuando la pida el depositante. Esta definición la da el Código Civil en su artículo 2516 siendo éste un contrato consensual.

Ahora bien, para que un depósito sea considerado mercantil debe proceder de una operación de esa naturaleza, o que el objeto del depósito sean cosas mercantiles. El Código de Comercio no lo define pero sí establece en su artículo 334, el que el depósito queda constituido mediante la entrega de la cosa al depositario, es decir, le da el carácter de contrato real y no consensual.

El servicio prestado en el depósito mercantil es el de guarda y conservación de la cosa y por tanto el derecho que se adquiere mediante este contrato es el de la conservación de la cosa objeto del contrato, pero existen casos en los que por las cualidades de fungibilidad propia de algunos objetos que sean materia del depósito, puede darse la confusión de patrimoniales, si el depositario fuere tenedor de otros bienes iguales a los que habrán de ser depositados, y es por ello que en tales casos, el deber de restitución puede cumplirse devolviendo otras cosas de igual especie, calidad y cantidad. De ahí que

podemos distinguir dos clases de depósito.

### 2.9.1. DEPOSITO REGULAR

Es el contrato en virtud del cual las partes están de acuerdo que una de ellas entregue una cosa para su guarda, custodia y restitución posterior, y la otra la recibe a fin de conservarla y devolverla, sin existir transmisión de propiedad.

### 2.9.2. DEPOSITO IRREGULAR

Es el contrato en virtud del cual el depositario obtiene el derecho a disponer del objeto del depósito con la obligación de restituir bienes de la misma calidad, cantidad y especie, existiendo transmisión de propiedad ya que, de acuerdo con el Código de Comercio, si el depositario dispusiera de las cosas depositadas, ya sea para sí o sus negocios o para las operaciones que el depositante le encomendare, previo el consentimiento de éste, cesarán los derechos y obligaciones propios del depósito mercantil, y surgirán los que se derivan del contrato que se pretenda celebrar, que por lo general será un préstamo o mutuo.

Entrando en materia de valores, analizaremos primero como regula la Ley de Títulos y Operaciones de Crédito el depósito bancario de títulos para posteriormente analizar el depósito de valores como función de las casas de bolsa.

En el depósito bancario no se transmite la propiedad al depositario, a menos que se acuerde por escrito la disposición de los valores por el depositario con la obligación de restituir otros títulos en la misma cantidad, calidad y especie, conforme a lo establecido por el artículo 276 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

Ahora bien, el depositario se puede obligar para con el depositante a efectuar el cobro de los títulos de crédito, en cuyo supuesto nos encontramos frente a un depósito en administración, el cual también generará la obligación por parte del depositario de realizar todos los actos necesarios para la conservación de los derechos que conlleva al titular dicho título.

De acuerdo con el señor licenciado Jesus Bugeda Lanzas (16):

"El deber de administrar queda sujeto, cuando se trate de ejercitar derechos accesorios y opcionales a efectuar exhibiciones o pagos de cualquier clase en relación con los títulos depositados, al cumplimiento de las siguientes bases:

(a\*) Si los títulos atribuyen un derecho de opción que deba ser ejercitado durante el depósito, el depositario deberá ejercitarlo por cuenta del depositante, siempre que a este último le prevea de fondos suficientes, por lo menos, dos días antes del vencimiento del plazo señalado para el ejercicio del derecho opcional.

(16) Jesus Bugeda Lanzas. El Depósito Centralizado de Valores, Academia de Derecho Bursátil, A. C., México, D. F., 1980, página 210.

(b') Los derechos accesorios inherentes a los títulos depositados, se ejercerán por el depositario a cuenta del depositante, y los dividendos o intereses cobrados se acreditarán al depositante para liquidarlos al vencimiento de la operación, o bien de inmediato, si así se hubiere convenido.

(c') Si durante la vigencia del depósito tuviera que cubrirse alguna exhibición sobre los títulos depositados, el depositante deberá proporcionar al depositario los fondos que se requieran, por lo menos dos días antes de la fecha en que deba hacerse la exhibición correspondiente."

Analizaremos ahora el servicio de guarda y custodia que prestan las casas - de bolsa, en donde encontraremos excepciones a lo antes mencionado.

La primera excepción es que el servicio se presta constituyendo el depósito de los títulos en una institución para el depósito de valores o en la que señale la Comisión Nacional de Valores cuando se trate de títulos que por su naturaleza no puedan ser depositados en las casas de bolsa.

Las casas de bolsa recibirán de su clientela los títulos y éstas celebrarán a nombre propio pero por cuenta de los clientes, contrato de depósito con la institución creada para tal efecto, sin que exista relación jurídica alguna -- entre la clientela titular de valores y el depositario.

Esta relación jurídica se dá entre las casas de bolsa y la institución para el depósito de valores; las casas de bolsa mantendrán a su disposición y no en propiedad los títulos de sus clientes para en su caso ejecutar las órdenes que se le formulen, por lo que deberán distinguir estos títulos de los propios, -- aclarando que, el depósito en dicha Institución siempre se hará a nombre de la casa de bolsa, quien debe indicar si es por cuenta propia o ajena.

Estos depósitos tienen dos características principales: Que se trata de de -- pósitos irregulares y son en administración.

Son depósitos irregulares, no porque haya transmisión de propiedad, ya que -- ésta no se da sino que, las Instituciones para el depósito de valores de acuerdo con el artículo 71 de la Ley del Mercado de Valores tienen la obligación de restituir los títulos del mismo valor nominal, especie y clase de los que -- fueron materia del depósito.

Son depósitos en administración, ya que de acuerdo con la ley, las institu -- ciones para el depósito de valores ejercerán los derechos derivados de los -- títulos para lograr su conservación, como enseguida se analizará:

El depósito en administración se encuentra regulado en el capítulo de las institu -- ciones para el depósito de valores y lo dicho anteriormente respecto al -- depósito bancario es aplicable en lo no previsto por la presente Ley, en tér -- minos del artículo séptimo de la propia Ley del Mercado de Valores.

La Ley considera la prestación de este servicio como de interés público y se -- prestará por medio de sociedades que gocen de concesión por parte del Go -- bierno Federal; el objeto de la prestación de este servicio, que es la forma -- por la cual se actualiza la función del intermediario bursátil en lo que res --

pecta a la guarda y custodia, se encuentra regulado por la ley en comento en el artículo 57, el cual analizaremos en lo referente al depósito en administración.

En primer lugar, la fracción II del mencionado artículo 57, establece en forma imperativa el que sólo podrán ejercer en administración los derechos que señala el artículo 75 de la propia Ley.

La fracción IV preve entre otros, varios actos que se ubican dentro de la administración de los valores:

- a).- Intervención en las operaciones de constitución en prenda;
- b).- Llevar registros de accionistas necesarios, a petición de las sociedades emisoras; y
- c).- Expedir certificaciones de los actos que realicen.

El artículo 67 de la Ley del Mercado de Valores, en su párrafo cuarto, establece que sólo los títulos nominativos serán endosados en administración, para justificar la tenencia de los títulos por parte de la Institución. Es importante señalar que no hay que confundir lo que es la transmisión de los títulos a favor de la Institución para el depósito para legitimarla en el ejercicio de los derechos incorporados al título con la figura del depósito, el cual podrá constituirse con o sin endoso en administración, que como lo señala el artículo mencionado sólo será necesario en los títulos nominativos, principalmente las acciones, ya que son títulos que por Ley, no pueden ser al portador.

Las instituciones como depositarias son responsables de la guarda y conservación de los títulos, debiendo entenderse ésta en el sentido físico y jurídico. De este último desprendemos la obligación de ejercitar los derechos inherentes al título para su conservación jurídica.

La ley adolece de otro defecto, ya que el artículo 70 únicamente se refiere a la guarda y conservación física y no jurídica como se desprende de la lectura de su texto:

"ART. 70.- Las instituciones para el depósito de valores serán reponsables de la guarda y debida conservación de los valores, quedando facultadas para mantenerlos en sus instalaciones o bien en cualquier institución de crédito."

Ahora bien como estudiamos en el párrafo anterior, el artículo 75 de la ley determina que:

"ART. 75.- A solicitud del depositante y en los términos de la fracción II del artículo 57, las instituciones para el depósito de valores podrán administrar los valores que se les entreguen para el depósito, en cuyo caso sólo estarán facultadas para hacer efectivos los derechos patrimoniales que deriven de estos valores, pudiendo en consecuencia llevar a cabo el cobro de amortizaciones, dividendos en efectivo o en acciones, intereses y otros conceptos patrimoniales".

Es criticable este precepto ya que, como comentamos anteriormente, el contrato de depósito tiene como objeto fundamental la guarda y conservación física y jurídica, por tanto la ley no tuvo porque establecer que sólo a solicitud del depositante y en términos de la fracción II del artículo 57, la institución depositaria pudiera ejercitar los derechos que prevenga el artículo 75- y no todos los necesarios para la debida guarda y conservación de los títulos. Con esto la ley desvirtúa por completo el depósito, sin que exista justificación, ya que pudo haber determinado que se prohíba el ejercicio de ciertos derechos en la conservación y con esto no hubiera desvirtuado la figura a estudio.

En el depósito en administración, la Ley del Mercado de Valores no restringe el ejercicio para hacer efectivos derechos patrimoniales, dando como ejemplos las amortizaciones, dividendos, acciones, intereses y otros.

La forma en que deben llevar a cabo el ejercicio de estos derechos lo regula el artículo 76 de la propia ley, el cual por su claridad se transcribe:

"ART. 76.- Con objeto de que las instituciones para el depósito de valores puedan hacer valer oportunamente los derechos patrimoniales derivados de los valores, títulos o documentos asimilables que mantengan en depósito, se observará lo siguiente:

1.- Cuando un emisor decreta el pago de dividendos, intereses u otras prestaciones o la amortización de los valores, deberá informar por escrito a las instituciones para el depósito de va-



lores, al día hábil siguiente de celebrada la asamblea respectiva o adoptada la resolución correspondiente, los derechos -- que podrán ejercer los tenedores de sus valores, indicando los títulos o cupones contra los cuales se harán efectivos esos -- derechos, así como los términos para su ejercicio, informan -- do cuando menos con cinco días hábiles de anticipación a la -- fecha en que se inicie el plazo fijado para hacer el ejercicio de tales derechos.

Para hacer valer los derechos patrimoniales a que se refiere este artículo, las instituciones para el depósito de valores -- expedirán una certificación de los títulos o cupones que ten -- gan en su poder, debiendo hacer entrega de los mismos al -- emisor dentro de 60 días naturales posteriores a la fecha de -- cumplimiento por parte de éste, salvo lo establecido en el -- cuarto párrafo del artículo 74, en cuyo caso, las constancias habrán de contener los datos necesarios para identificar los derechos que deban ejercerse.

El emisor deberá cumplir frente a las instituciones para el -- depósito de valores con las obligaciones a su cargo provenientes del ejercicio de los derechos patrimoniales señalados con -- anterioridad, el día que tales obligaciones sean exigibles. Las instituciones para el depósito de valores acreditarán a sus de -- positantes tales derechos, el día hábil siguiente al que los -- hayan hecho efectivos; y

II.- Cuando para el ejercicio de los derechos a que se refiere la fracción anterior, se requiera que los titulares de los valores custodiados por las instituciones para el depósito de valores aporten recursos en efectivo, éstos les deberán ser entregados con una anticipación no menor de 2 días hábiles al vencimiento del plazo decretado por el emisor para dicho ejercicio. En caso de que no se hagan las ministraciones respectivas dentro del plazo mencionado, las instituciones para el depósito de valores no estarán obligadas a ejercer los derechos correspondientes, por lo que no tendrán responsabilidad si no realizan los actos de administración referidos."

De este tipo de depósito surgen necesariamente unos documentos hasta antes inexistentes, las constancias sobre los valores depositados, las cuales no serán negociables y harán las veces de títulos de crédito de acuerdo con lo expuesto con anterioridad y a lo establecido en el artículo 78 de la ley en comento que también por su claridad se transcribe:

"ART. 78.- Las Instituciones para el depósito de valores expedirán a los depositantes constancias no negociables sobre los valores depositados, las cuales complementadas en su caso, con el listado de titulares de dichos valores que los propios depositantes formulen al efecto, servirán respectivamente para:

1.- Demostrar la titularidad de los valores relativos, acreditar el derecho de asistencia a asambleas y, tratándose de acciones, la inscripción en el registro de acciones de la sociedad emisora. Respecto a lo ordenado por los artículos 128 fracción I y 129 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, así como por el 57 fracción IV inciso b) de esta Ley, en el registro de acciones de sociedades emisoras cuyas acciones se encuentren en una institución para el depósito de valores, no se requerirá asentar su numeración ni demás particularidades, salvo que las mismas otorguen diferentes derechos, supuesto en el cual se anotará la serie y clase que corresponda.

En el período comprendido desde la fecha en que se expidan las constancias mencionadas en esta fracción, hasta el día hábil siguiente de celebrada la asamblea respectiva, los depositantes no podrán retirar de las instituciones para el depósito de valores los valores que aquellas amparen.

Los emisores y, cuando proceda, los representantes comunes de los tenedores de valores, deberán proporcionar a las Instituciones para el depósito de valores un ejemplar de las convocatorias a asambleas, a más tardar el día hábil anterior al de su publicación.

En todo caso, deberán informarles de dichas convocatorias con una anticipación no menor de 5 días hábiles a la fecha de cierre de sus registros de asistencia. Previamente a la celebración de cualquier asamblea de accionistas y a fin de actualizar las inscripciones que obren en los libros de acciones, los depositantes estarán obligados a proporcionar a las sociedades emisoras los listados de titulares de los valores correspondientes; y

II.- Legitimar el ejercicio de las acciones a que se refieren los artículos 185 y 201 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, así como de cualquier otra acción, inclusive las de carácter procesal en juicio en las que sea necesario exhibir valores en custodia de las Instituciones para el depósito de valores. Las constancias deberán referirse expresamente a la cantidad de valores de que se trate. A solicitud judicial o de árbitro designado por las partes, las Instituciones para el depósito de valores abrirán cuentas especiales respecto

de los valores depositados que sean motivo de litigio e inmovilizará los títulos relativos, no registrando ninguna operación sobre ellos hasta en tanto se les comunique sentencia judicial ejecutoriada o laudo arbitral que ponga fin a la controversia."

Esta es la fórmula legal para poder legitimar al beneficiario de un título -- valor para que haga efectivos los derechos incorporados en éste, como si -- tuvieran su tenencia material.

## 2.10 PRENDA

Aunque pudimos ubicar lo referente al contrato de prenda dentro del apartado del depósito en administración que es donde lo trata la Ley del Mercado de Valores, dada su gran importancia la trataremos en forma separada.

El estudio del contrato de prenda, se realizará analizando lo relativo a la -- prenda de valores bursátiles.

La prenda es el derecho real constituido sobre bienes muebles enajenables y determinados que se entregan real o jurídicamente al acreedor, para garantizar el cumplimiento de una obligación principal y su preferencia en el pago, concediéndole además los derechos de persecución y venta sobre los citados bienes en caso de incumplimiento, de acuerdo con los artículos 2856 y relativos del Código Civil para el Distrito Federal. Este derecho real se constituye a través de un contrato que también se denomina prenda.

### 2.10.1 NATURALEZA JURIDICA

En primer lugar analizaremos a este contrato de acuerdo con la legislación --

común y con la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito:

A) Es un Contrato Real, ya que de acuerdo con el artículo 2858 del Código Civil:

"ART. 2858.- Para que se tenga por constituida la prenda deberá ser entregada al acreedor, real o jurídicamente".

El artículo 334 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito establece varias hipótesis, todas las cuales de una u otra forma establecen que, para la existencia de la prenda, se requiere la disponibilidad del acreedor -- preñar sobre el bien que la constituya:

"ART. 334.- En materia de comercio, la prenda se constituye:

- I.- Por la entrega al acreedor de los bienes o títulos de crédito si éstos son al portador;
- II.- Por el endoso de los títulos de crédito en favor del acreedor, si se trata de títulos nominativos y por este mismo endoso y la correspondiente anotación en el registro, si los títulos son de los mencionados en el artículo 24;
- III. Por la entrega al acreedor del título o del documento en que el crédito conste, cuando el título crédito materia de la

prenda no sean negociables, con inscripción del gravamen en el registro de emisión del título o con notificación hecha al deudor, según que se trate de títulos o créditos respecto de los cuales se exija o no tal registro;

IV.- Por el depósito de los bienes o títulos, si éstos son al portador, en poder de un tercero que las partes hayan designado y a disposición del acreedor;

V.- Por el depósito de los bienes, a disposición del acreedor, en locales cuyas llaves queden en poder de éste, aún cuando tales locales sean de la propiedad o se encuentren dentro del establecimiento del deudor;

VI.- Por la entrega o endoso del título representativo de los bienes objeto del contrato, o por la emisión o el endoso del bono de prenda relativo;

VII.- Por la inscripción del contrato de crédito refaccionario o de habilitación o avío, en los términos del artículo 326;

VII.- Por el cumplimiento de los requisitos que señala la Ley General de Instituciones de Crédito, si se trata de créditos en libros."

De la constitución de la prenda, nos interesan las siguientes, previstas en el artículo 334 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Créditos, antes transcrito:

- a) Entrega al acreedor de los títulos si son al portador.
  - b) Endoso de los títulos de crédito en favor del acreedor, si son no -- minativos, si son de los que requieran inscripción, también se nece - sitará éste en el registro del emisor.
  - c) Cuando no sean negociables con la entrega al acreedor del título, --- con la inscripción en el registro de emisión, o notificación hecha al deudor, según se trate de títulos o créditos respecto de los cuales - se exija o no tal registro.
  - d) Si son al portador, deberán quedar en poder de un tercero que las - partes hayan designado y a disposición del acreedor.
- B. Es un Contrato Accesorio en cuanto a que depende de una obligación principal, cuyo cumplimiento garantiza, y se extingue cuando sea satisfecha, de acuerdo con los artículos 2856 y 2891 del Código Civil que establecen que:

"ART. 2856.- La prenda es un derecho real constituido sobre un bien mueble enajenable para garantizar el cumplimiento de una obligación y su preferencia en el pago."



"ART. 2891.- Extinguida la obligación principal, sea por el pago, sea por cualquier otra causa legal, queda extinguido el derecho de prenda".

- C) En un Contrato Indivisible en cuanto al crédito y a los bienes aunque puede estipularse lo contrario, significando que el acreedor prendario conservará íntegramente la prenda, en tanto no se satisfaga la obligación principal en su totalidad (ésto respecto al crédito) y que si se dan varios bienes en prenda no es forzoso determinar por cuanto responde cada uno, todo ello en términos y con las limitantes del artículo 2890 del Código Civil:

"ART. 2890". El derecho y la obligación que resulten de la prenda son indivisibles, salvo el caso en que haya estipulación en contrario; sin embargo, cuando el deudor está facultado para hacer pagos parciales o se hayan dado en prenda varios objetos, o uno que sea cómodamente divisible, ésta se irá reduciendo proporcionalmente a los pagos hechos, con tal que los derechos del acreedor siempre queden eficazmente garantizados."

- D) De acuerdo con el licenciado Joaquín Rodríguez y Rodríguez (17) es Unilateral porque el acreedor es el único obligado principalmente y las demás obligaciones nacen con ocasión de hechos no necesarios y posteriores al perfeccionamiento del mismo contrato. Pero la obli -

gación de conservar la cosa, que en el derecho mercantil alcanza relevos extraordinarios, así como otras consecuencias que se deducen del estudio de su contenido obligacional, hacen que deba considerarse como muy discutible la afirmación de la unilateralidad de este contrato.

- F) La prenda será mercantil cuando se haya constituido para garantizar un acto de comercio.
- F) Respecto a la forma del contrato es importante mencionar para efectos del presente trabajo que, de acuerdo con la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, deberá constar por escrito:

"ART. 337.- El acreedor prendario está obligado a entregar al deudor, a expensas de éste, en los casos a que se refieren las fracciones I, II, III, V y VI del artículo 334, un resguardo que exprese el recibo de los bienes o títulos dados en prenda y los datos necesarios para su identificación."

De acuerdo con el propio Licenciado Rodríguez y Rodríguez (18) no sólo debe constar el contrato por escrito, sino que además para que surta efectos contra terceros debe constar fehacientemente la fecha, ya sea por el registro del contrato, el otorgamiento de la escritura pública o de cualquier otra forma, que es lo que dice el artículo 2860 del Código Civil.

(17) Joaquín Rodríguez y Rodríguez. Derecho Mercantil. Ed. Porrúa. 10ª edición. México, página 261 y siguientes.

(18) Idem. Página 263.

Consideramos que la prenda, constituida en términos de la ley, surte efectos frente a tercero y si hubiere problema de preferencia entre varios acreedores, fuera de concurso, se resolverá atendiendo a la fecha auténtica de constitución de la prenda de acuerdo al citado artículo 2860 en relación con el 2985 del propio Código Civil.

## 2.10.2. CONTENIDO OBLIGACIONAL (19)

### 2.10.2.1. DERECHOS DEL ACREEDOR

#### A) DERECHO DE RETENER.

Este derecho puede ser ejercitado de las siguientes formas:

- I) Mediante juicio en el que se demanda el cumplimiento de la obligación principal y a su falta se rematen los bienes dados en prenda.
- II. En materia mercantil en el momento en que el deudor incumple la obligación garantizada, la prenda puede ser realizada y esto lo hará el acreedor prendario a través de la enajenación del bien dado en prenda.

Los artículos 341 y 342 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, coincidente el primero al 2881 del Código Civil, establecen que:

"ART 341.- El acreedor podrá pedir al juez que autorice la venta de los bienes o títulos dados en prenda cuando se venza la obligación

garantizada.

De la petición del acreedor se correrá traslado inmediato al deudor, y éste, en el término de tres días, podrá oponerse a la venta exhibiendo el importe del adeudo.

Si el deudor no se opone a la venta en los términos dichos, el juez mandará que se efectúe al precio de cotización en bolsa, o, a falta de cotización, al precio del mercado y por medio de corredor o de dos comerciantes con establecimiento abierto en la plaza, y bajo la responsabilidad del acreedor, el juez podrá autorizar la venta aún antes de hacer la notificación al deudor.

El corredor o los comerciantes que hayan intervenido en la venta deberán extender un certificado de ella al acreedor.

El producto de la venta será conservado en prenda por el acreedor, en sustitución de los bienes o títulos vendidos."

"ART. 342.- Igualmente podrá el acreedor pedir la venta de los bienes o títulos dados en prenda, en el caso del artículo 340, o si el deudor no cumple la obligación de proporcionarle en tiempo los fondos nece-

sarios para cubrir las exhibiciones que deban enterarse sobre los títulos.

El deudor podrá oponerse a la venta, haciendo el pago de los fondos requeridos para efectuar la exhibición, o mejorando la garantía por el aumento de los bienes dados en prenda o por la reducción de su adeudo.

- B) Se desprende de los preceptos antes citados el que:**
- a) El acreedor podrá pedir al juez la venta de los bienes, creemos que el legislador le dió el carácter de potestativo toda vez que existen casos en que no se requiere de la autorización judicial.
  - b) De la petición se le correrá traslado al deudor, quien puede oponerse.
  - c) El precio de venta, tratándose de valores bursátiles será el de cotización y de lo contrario, el de mercado determinado por corredor o dos comerciantes con establecimiento abierto en la plaza.
  - d) Por último, el mencionado precepto establece que el producto de la -- venta será conservado EN PRENDA, en sustitución de los bienes vendidos. Esto es una incongruencia total, e ignorancia del mecanismo de los contratos de garantía, ya que, precisamente la causa final de este tipo de contratos accesorios es el de satisfacer al acreedor del incumplimiento del deudor, por lo que, lo jurídico sería -----

que el producto de la venta se destinara a la satisfacción de la obligación garantizada. Podemos sumar a lo argumentado, el que el producto de la venta normalmente será bien fungible - dinero y por lo tanto la propiedad se transmitirá al acreedor, logrando la satisfacción de la obligación garantizada.

Se han planteado juicios de amparo en contra del primer precepto citado, invocando la Inconstitucionalidad del mismo, ya que permite que se prive al deudor prendario de la propiedad de sus bienes dados en prenda, sin haber sido oído ni vencido en juicio, conculcándose la garantía de audiencia, ya que el derecho de oponerse, en términos del citado precepto, sólo puede hacerse pagando la obligación principal. Con motivo de estos juicios de amparo se ha declarado la inconstitucionalidad del referido precepto.

- C) El artículo 2681 preve la enajenación sin juicio por conducto del juez, en pública almoneda en los siguientes términos:

"ART. 2681.- Si el deudor no paga en el plazo estipulado, y no haciéndolo cuanto tenga obligación de hacerlo conforme al artículo 2080, el acreedor podrá pedir y el juez decretará la venta en pública almoneda de la cosa empeñada, previa citación del deudor o del que hubiere constituido la prenda."

- D). El artículo 288A del Código Civil preve la venta extrajudicial de la prenda.

"ART. 288A. Puede por convenio expreso venderse la prenda extrajudicialmente".

Existen dos posibilidades de que haya convenio expreso de venta extrajudicial o no la haya. Existiendo el pacto expreso de venta extrajudicial, de acuerdo con el licenciado Rodríguez y Rodríguez no es necesaria en ninguna forma la intervención judicial.

No estamos de acuerdo con ello, ya que, para que se pueda realizar la prenda como contrato accesorio, tiene que, necesariamente, existir incumplimiento de una obligación y éste debe ser declarado judicialmente y es por eso que se requiere de petición al juez, no obstante que exista acuerdo de voluntades, ya que, la privación de la propiedad aún derivada de un contrato es de utilidad pública, contra la cual no cabe acuerdo de voluntades, por tanto, en el precepto a estudio debería exigirse el convenio de venta extrajudicial después de que se de el incumplimiento.

- E) En forma genérica el artículo 2887 del Código Civil establece que:

"ART. 2887.- Es nula toda cláusula que autoriza al acreedor a apropiarse la prenda, aunque ésta sea de menor valor que la deuda, o a disponer de ella fuera de la manera establecida en los artículos que preceden. Es igualmente nula la

cláusula que prohíba al acreedor solicitar la venta de la cosa dada en prenda."

Ahora bien, existen excepciones al precepto transcrito:

#### CONVENIO POSTERIOR AL CONTRATO DE PRENDA.-

El artículo 344 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito establece:

"ART. 344.- El acreedor prendario no podrá hacerse dueño de los bienes o títulos dados en prenda sin el expreso consentimiento del deudor, manifestado por escrito y con posterioridad a la constitución de la prenda".

#### ADJUDICACION EN CASOS DE SUBASTA Y VENTA IMPOSIBLE.

El artículo 2882 del Código Civil preceptúa:

"ART. 2882.- La cosa se adjudicará al acreedor en las dos terceras partes de la postura legal, si no pudiera venderse en los términos que establezca el Código de Procedimientos Civiles".

El Código de Procedimientos Civiles es el ordenamiento aplicable supletoriamente al mercantil en todo lo relativo al procedimiento de ejecución del contrato a estudio.



**PRENDA IRREGULAR.-** El artículo 336 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito establece que:

**"ART. 336.-** Cuando la prenda se constituya sobre bienes o títulos fungibles, puede pactarse que la propiedad de éstos, se transfiera al acreedor, el cual quedará obligado, en su caso, a restituir al deudor otros tantos bienes o títulos de la misma especie. Este pacto debe constar por escrito.

Cuando la prenda se constituya sobre dinero, se entenderá transferida la propiedad, salvo convenio en contrario.

Este precepto preve dos hipótesis importantes para los fines de este estudio; en primer lugar establece el supuesto de bienes fungibles en donde la propiedad se transmite al acreedor y éste queda obligado a restituir cosas de la misma calidad y especie, este acuerdo de voluntades deberá constar por escrito; en segundo lugar establece la hipótesis de la prenda de dinero, que no obstante ser bien fungible por excelencia, por lo que establece que la propiedad se transmitirá al acreedor.

- F) El derecho de preferencia del acreedor prendario se encuentra regulado por los artículos 2856, 2981 y 2873 del Código Civil los cuales en síntesis establecen:
- a) La prenda garantiza el cumplimiento y la preferencia en el pago.

- b) Los acreedores pignoratícios no entran en concurso para hacer el cobro de sus créditos.
- c) Al recibir en empeño la cosa adquiere por este simple hecho la preferencia.
- d) Del precio de los bienes dados en prenda se seguirá el siguiente orden para el pago, según lo establece el artículo 2985 del Código.
- Gastos de juicio y venta
  - Gastos de conservación y administración
  - Pago de seguros
  - Créditos pignoratícios y róditos durante los últimos seis meses.
- g) El derecho de persecución lo encontramos regulado en el artículo 2873 del Código Civil) al estipular que el acreedor prendario tiene derecho a recobrar la prenda de cualquier detentador, sin exceptuar al mismo deudor, debiendo hacer mención que no se aplica al adquirente del titular registral, si ésta no se encuentra registrada.
- h) Será indemnizado de gastos útiles y necesarios para conservar la cosa, salvo convenio en contrario de acuerdo con la fracción III del artículo 2873 del Código Civil.
- i) De acuerdo con los artículos 2875 y 2873 fracción IV el acreedor prendario tiene derecho a exigir del deudor otra prenda.

Por último cabe mencionar que el licenciado Rodríguez y Rodríguez - establece la posibilidad de que el acreedor prendario compre para sí la cosa, aplicando analógicamente el artículo 299 del Código de Comercio que permite al comisionista comprar para sí los bienes objeto de la comisión con consentimiento expreso del comitente. (20)

#### 2.10.2.2. OBLIGACIONES DEL ACREEDOR

##### A) OBLIGACION DE CONSERVACION

El acreedor prendario no sólo está obligado a la conservación material de la cosa sino también a la jurídica, por lo que tendrá la obligación de ejercer los derechos incorporados al título. Según el propio licenciado Rodríguez y Rodríguez sólo deberá limitarse a los derechos que tienen "un contenido económico directo", pero no los corporativos (21). Así lo establecen los artículos 338 y 339 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito:

"ART. 338. - El acreedor prendario, además de estar obligado a la guarda y conservación de los bienes o títulos dados en prenda, debe ejercitar todos los derechos inherentes a ellos, siendo los gastos por cuenta del deudor y debiendo aplicarse en su oportunidad al pago del crédito todas las sumas que sean percibidas, salvo pacto en contrario. Es nulo todo convenio que limite la responsabilidad que para el acreedor establece este artículo."

(20) Joaquín Rodríguez y Rodríguez. op. cit. pág. 268

(21) Joaquín Rodríguez y Rodríguez. op. cit. pág. 268

ART. 339.- Son aplicables al acreedor y al deudor, en lo conducente, las prevenciones establecidas en relación con el reportador y el reportado, respectivamente, en los artículos 261 y 263, primera parte.

**B). OBLIGACION DE DEVOLVER LA COSA.**

De acuerdo con lo establecido por el artículo 2876 fracción II del --  
Código Civil:

"ART. 2876.- El acreedor está obligado

.....

II. A restituir la prenda luego que estén pagados íntegramente la deuda, sus intereses y los gastos de conservación de la cosa, si se han estipulado los primeros y hechos los segundos."

**2.10.2.3. DERECHOS DEL DEUDOR PRENDARIO**

Estos son los correlativos a las obligaciones del acreedor.

**2.10.2.4. OBLIGACIONES DEL DEUDOR**

Corresponden a los derechos del acreedor ya mencionados en párrafos anteriores.

### 2.10.3 PRENDA BURSÁTIL

Ahora analizaremos el contrato de prenda en la Ley del Mercado de Valores. Este contrato es regulado por su artículo 77 el cual establece:

"ART. 77. Cuando se den en prenda valores depositados, dicha garantía se constituirá y formalizará mediante contrato que debe constar por escrito, sin que sea necesario hacer entrega o endoso de los títulos materia del contrato, ni en su caso la anotación en el registro respectivo. El contrato deberá ser remitido a la Institución para el depósito de valores correspondiente, junto con la solicitud para abrir la cuenta de valores depositados en prenda.

En este caso, se podrá convertir expresamente la venta extrajudicial de los valores dados en prenda cuando sea exigible la obligación garantizada y el deudor no satisfaga su importe al primer requerimiento, así como cuando el deudor incumpla, antes del vencimiento, la obligación de mantener el margen de garantía pactado con el acreedor."

Del análisis de este artículo se desprende que:

- A) Es coincidente con la legislación mercantil en cuanto a que el contrato debe constar por escrito.

Como se analizó en los anteriores partados, la legislación mercantil establece el perfeccionamiento del contrato mediante la entrega de la cosa y en el precepto analizado se dispone que esto no es necesario, ni tampoco su endoso ni registro en caso de que existiera, -- creando una excepción a lo previsto por el artículo 334 de la Ley -- General de Títulos y Operaciones de Crédito ya analizado.

Es incongruente este precepto toda vez que, si bien no existe entrega material del título al acreedor, ni endoso ni registro, toda vez -- que los valores deben estar depositados, si existe entrega virtual ya -- que el acreedor prendario dispone de ellos y aún puede realizarlos -- en caso de incumplimiento, por lo que sí hay entrega. En cuanto al -- endoso y registro la ley determina que no se requieren para consti -- tuir la prenda, sustituyéndolos por la apertura de una cuenta, pero es indispensable que se realicen dichos actos al ejecutar la garantía, ya que, sin endoso ni registro simplemente es imposible jurídicamente -- realizar los valores, ya que el precepto mencionado no lo regula y -- por tanto debemos aplicar la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

- B) El segundo supuesto que preve este artículo es el del pacto expreso de venta extrajudicial en caso de incumplimiento, y añadiendo la necesidad de realizar requerimiento de pago al deudor, sin establecer -- formalidad alguna, por lo que aplicaremos supletoriamente lo establecido por el Código Civil, es decir, requerir al deudor ante dos testigos notarial o judicialmente. Todo lo dicho en el apartado de venta extrajudicial en materia mercantil es aplicable a este concepto.

**CAPITULO 3.- ALGUNOS ASPECTOS DE LA  
PROBLEMATICA JURIDICA  
DEL SECTOR BURSATIL .**

Asimismo, preve como caso de incumplimiento antes del vencimiento, la obligación de mantener el margen de garantía pactado con el acreedor que, salvo pacto en contrario, es el establecido en el artículo 340 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

- C) Respecto al contenido obligacional, son aplicables los ordenamientos analizados en un principio, en cuanto no contravengan el artículo 77 de la Ley del Mercado de Valores, teniendo las Instituciones depositarias sólo los derechos y obligaciones derivados del depósito y no del contrato de prenda.

Estamos ante una prenda irregular por tratarse de valores, por lo que el acreedor prendarlo podría devolver distintos de la misma cantidad y especie si así se hubiera pactado con lo que, creemos innecesario inmovilizarlos en una cuenta especial.

### 3. ALGUNOS ASPECTOS DE LA PROBLEMATICA JURIDICA DEL SECTOR BURSATIL

En esta apartado trataremos lo que creemos que son los aspectos más importantes en el campo jurídico y que requieren de una mayor sistematización, análisis y normatividad, aunque en la ley de la materia, proponer concretamente la reforma a la Ley del Mercado de Valores sería una tarea ambiciosa que rebasa los límites de esta tesis, por lo que únicamente apuntaremos dichos aspectos:



### 3.1. INTERMEDIACION

De lo visto en el capítulo respectivo, concluimos que no existe una adecuada delimitación de este concepto básico que sustenta al mercado bursátil, - que los actos que celebran los agentes de valores no están definidos y ni -- conceptuados en la Ley del Mercado de Valores, de acuerdo a su naturaleza jurídica, lo que se presta a múltiples interpretaciones y a que se apliquen -- normas de distinta especie como son las del corredor y las de la comisión a un mismo acto.

Por ello sugerimos que se clasifique la Intermediación bursátil en función -- del sujeto que la realiza - agente de valores - y no del objeto - acto jurí - dico a realizarse - como hasta ahora se ha venido haciendo, en forma que - todo acto llevado al cabo por un agente de valores se considere Intermedia - ción, aunque en sí el acto tenga naturaleza distinta. Con esto evitaríamos desvirtuar figuras como el crédito o la administración que no son en buena - técnica jurídica actos de Intermediación y sin embargo la ley así lo esta -- blece.

Posteriormente, debería determinar los derechos y obligaciones que se deri - van de estos actos en forma sistemática y ordenada y utilizar la supleto -- riedad de la ley mercantil sólo en casos extremos e imprevisibles: Estos - derechos y obligaciones los deberá derivar de la costumbre bursátil y del -- principio de buena fe que rige a los actos de Intermediación.

Creemos que con esta modificación tendríamos una ley más técnica y au -- mentaríamos la seguridad jurídica en la actividad bursátil, de la cual carece en la actualidad.

### 3.2. CONTRATO DE PRENDA

Como lo apuntamos en el capítulo respectivo, la reglamentación que se hace de este contrato es sumamente pobre y únicamente desnaturaliza la figura, por lo que si la Ley del Mercado de Valores va a reglamentar un tipo de prenda especial, por técnica jurídica, debería incorporar un capítulo y no un artículo a la ley que le llamara "Del Contrato de Prenda Bursátil" y en él se hiciera una verdadera reglamentación de éste.

Ahora bien, cabe apuntar que como lo indicábamos la ejecución de la prenda prevista en la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito es inconstitucional, de acuerdo con la Suprema Corte de Justicia de la Nación, por lo que debe ser inminente la reforma, al respecto.

### 3.3. PROTECCION DIRECTA AL PUBLICO INVERSIONISTA

En el capítulo respectivo tratamos primero como derecho del público inversionista los mecanismos de protección que preve la Ley del Mercado de Valores y entre ellas el procedimiento para-judicial llevado ante la Comisión Nacional de Valores, al que en este momento quiero apuntar su problema fundamental: La Comisión adolece de un requisito que desde el Derecho Romano debía tener el "Judex": LA IMPARCIALIDAD

¿ Como es posible que actúe cómo árbitro el órgano que tiene la obligación de inspeccionar y vigilar la actividad de los agentes de valores?.

El fallar en favor del inversionista sería en forma tácita reconocer el incumplimiento de su obligación legal, por lo que dicho órgano por naturaleza -- tenderá a fallar en contra del inversionista convirtiéndose en su enemigo natural, en lugar de un órgano que ejecuta un mecanismo de protección, por lo que, sugerimos una reforma a dicho procedimiento y que el árbitro sea otra institución, por ejemplo un organismo en el que participen entre otros, el Banco de México S. N. C. y Nacional Financiera, S. N. C, con normas que satisfagan los requisitos que todo sistema jurídico provee y entre ellos el de la IMPARCIALIDAD que incluso debería tener facultades para juzgar a la Comisión Nacional de Valores si no ejerció sus funciones y obligaciones de -- protección al público inversionista.

#### 3.4. RESPECTO A LOS DERECHOS DE LAS MINORÍAS

La Ley del Mercado de Valores, como ya lo mencionamos, únicamente provee expresamente uno y es el derecho que tiene el 25% de accionistas para oponerse a la emisión de acciones no suscritas para su colocación entre el -- público y el que tiene cualquier accionista que vote en contra de dicha re -- solución para que se coloquen sus acciones, al mismo precio y en primer -- lugar respecto de la nueva emisión (art. 81 fracción XIII).

Por la supletoriedad establecida en el artículo 79, las minorías tendrán todos los derechos que provee la Ley General de Sociedades Mercantiles, ley que -- requiere de actualización, toda vez que es una ley elaborada pensando en -- sociedades de cinco socios con capitales mínimos de veinticinco mil pesos, -- lo que hoy en día es ridículo ya que vivimos en un mundo en donde los ca -- pitales de las empresas se encuentran constituidos con millones de acciones --

colizadas en un mercado y por tanto se convierte en obsoleta su aplicación, por lo que la Ley del Mercado de Valores tendría que reglamentar los derechos de las minorías tomando en cuenta la magnitud de las empresas, adecuando los porcentajes previstos como requisito para ejercer derechos al volumen minúsculo de acciones y accionistas que en dicho mercado se manejan respecto de sociedades que colocan sus acciones, ya que al aplicar los porcentajes vigentes requiere el inversionista de miles de acciones para lograr ser titular de un diez por ciento del capital y poder intervenir en la administración y vigilancia de la empresa, lo que normalmente no sucede y por tanto, los que administran y vigilan son los grandes grupos, desvirtuándose la finalidad de la ley en el sentido de abrir posibilidades a nuevas inversiones con atractivos rendimientos pero también con posibilidad de intervenir en la consecución de esos rendimientos.

## CAPITULO 4.- CONCLUSIONES .

#### 4. CONCLUSIONES

**PRIMERA.** Sector bursátil es el conjunto de organismos y entidades que permiten el funcionamiento del mercado de valores, regulado por la Ley del Mercado de Valores, la Ley de Sociedades de Inversión y las Circulares de la Comisión Nacional de Valores y, supletoriamente, por el Código de Comercio, la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, la Ley General de Sociedades Mercantiles y el Código Civil, y con la intervención de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y la vigilancia e inspección de la Comisión Nacional de Valores.

**SEGUNDA.** Los organismos y entidades que conforman el sistema bursátil son: El Registro Nacional de Valores e Intermediarios, las instituciones para el depósito de valores, las bolsas de valores, las casas de bolsa, las sociedades de inversión y los emisores de valores.

**TERCERA.** La intermediación bursátil la podemos conceptuar como todo acto realizado por agentes de valores que tenga por objeto títulos de crédito considerados valores y como ámbito el mercado de valores.

**CUARTA.** Además de toda la legislación apuntada en este estudio, las operaciones que se realizan en el ámbito del mercado de valores, se rigen por la costumbre bursátil que en la mayoría de los casos contradice los principios legales, debido al dinámico desarrollo del mercado de valores y que por ello debe ser legislada para crear una mayor seguridad jurídica.

**QUINTA.** Por su carácter dinámico se impone la necesidad de promover cambios al marco legal de regulación que, sin menoscabo de la seguridad jurídica que debe ofrecer, permita la adecuación eficaz de la norma al hecho que deben tutelar, como puede ser el crear un capítulo específico en donde se regulen los distintos contratos que se celebran, como el contrato de margen o el de prenda bursátil.

**SEXTA.** Se requerirá que sean revisadas y adecuadas la Ley del Mercado de Valores y leyes como la Ley General de Sociedades Mercantiles, Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, Código Civil y Código de Comercio para evitar lagunas, antinomias, incongruencia y contradicciones con la legislación bursátil, por lo que respecta a valores, contratos que se celebren y figuras hasta antes desconocidas como el endoso en administración.

**SEPTIMA.** Ante la laguna existente en la Ley del Mercado de Valores -- crear un reglamento para el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

**OCTAVA.** Debido al carácter de profesionales y expertos que les otorga a los agentes de valores la Ley del Mercado de Valores en toda operación de Intermediación bursátil rige en favor de éstos el principio de buena fé.

**NOVENA.** Es necesario adecuar y actualizar la legislación mercantil y la bursátil respecto de las características, naturaleza y efectos de los títulos de crédito y las operaciones que con ellos se realizan para contar con un marco jurídico actual, capaz de fomentar y desarrollar un mercado bursátil eficiente y seguro, siendo necesario regular las materias por las leyes idó --

neas, así a los valores debemos regularlos en la ley de títulos, a las sociedades de inversión en la ley de sociedades, evitando contradicciones y facilitando el trabajo del jurista, dejando a la Ley del Mercado de Valores únicamente lo propio, es decir, la regulación de los intermediarios y las autoridades competentes.

**DECIMA** La legislación bursátil debe ser modificada para crear mecanismos eficaces de tutela de los intereses de las minorías, reformando a la Ley General de Sociedades Mercantiles en cuanto a los porcentajes que previene para calificarlas, así como crear un órgano o mecanismo que permita, en el procedimiento administrativo previsto por la Ley, la emisión de laudos imparciales, es decir, sin intervención de la Comisión Nacional de Valores.

**DECIMO PRIMERA.** Actualizar la legislación en cuanto a la legitimación del manejo de los títulos depositados previendo el depósito en administración en la legislación de la materia, al igual que los efectos que éste produce y las operaciones que con respecto a ellos se realizan, especialmente en cuanto al endoso referida y al contrato de prenda el cual requiere de una regulación completa, de la cual carece la Ley del Mercado de Valores.



## 5. BIBLIOGRAFIA

1. Ley Orgánica de la Administración Pública Federal del 22 de diciembre de 1977. Edit. Porrúa.
2. Ley del Mercado de Valores del 29 de diciembre de 1974. Editorial - Porrúa.
3. Acosta Romero Miguel. Derecho Bancario. Editorial Porrúa.
4. Colín Sánchez Guillermo. Procedimiento Registral de la Propiedad. - Editorial Porrúa. 1ª. Edición. 1972.
5. Código de Comercio del 4 de junio de 1887. Editorial Porrúa. 49ª. Edición. 1987.
6. La Bolsa Mexicana de Valores, estructura y funcionamiento. Editorial Bolsa Mexicana de Valores, S. A. de C. V. 1981.
7. Ley de Sociedades de Inversión del 14 de enero de 1985. Editorial Porrúa. 1988.
8. Barrera Graf Jorge. Los Títulos de Crédito y los Títulos Valor en — Derecho Mexicano. Academia Mexicana de Derecho Bursátil, A. C., México 1983.
9. León León Rodolfo. Naturaleza Jurídica de los Actos de los Agentes de Valores. Comisión Nacional de Valores. México 1978.
10. Bugeda Lanzas Jesús. El Depósito Centralizado de Valores. Academia de Derecho Bursátil, A. C. México, 1980.
11. Rodríguez y Rodríguez Joaquín. Derecho Mercantil. Editorial Porrúa, 16ª. Edición, México, D. F., 1982.
12. Burgoa Orihuela, Ignacio. El Juicio de Amparo Edit. Porrúa. 16ª. Edición. México 1982.
13. Burgoa Orihuela, Ignacio. Las Garantías Individuales. Editorial Porrúa. 16ª. Edición. México 1982.

14. Código Civil para el Distrito Federal en materia común y para toda la República en Materia Federal del 7 de enero y del 6 de diciembre de 1926 y del 3 de enero de 1928. Publicado el día 26 de marzo de 1928, en vigor a partir del 1º de octubre de 1932, según Decreto del 1º de septiembre de 1932. Actualizado, concordado y con Jurisprudencia obligatoria. Edit. Porrúa. 7ª Edición. México. 1986.
15. Circulares de la Comisión Nacional de Valores. Academia Mexicana de Derecho Bursátil, A. C.. México. 1986.
16. Ley de Amparo, Reglamentaria de los artículos 103 y 107 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos del 10 de enero de 1936. Edit. Porrúa. 48ª Edición. México. 1987.
17. Ley General de Sociedades Mercantiles del 28 de julio de 1934, publicada el 4 de agosto de 1934 y corregida según fé de erratas del 28 de agosto de 1934. Edit. Porrúa. 49ª. Edición. México 1987.
18. Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito del 26 de agosto de 1932. Publicada el 27 de agosto de 1932. Edit. porrúa. 49ª Edición. México. 1987.
19. Ley de Quiebras y Suspensión de Pagos del 31 de diciembre de 1942.
20. Mantilla Molina Roberto L. Derecho Mercantil, Edit. Porrúa .24ª Edición. México, D. F., 1986.
21. Rojina Villegas Rafael. Derecho Civil Mexicano. Edit. Porrúa. 3ª. Edición. México, D. F., 1977.
22. Igartua Aralza Octavio. Sociedades de Inversión, Expectativas y Realidades. Academia de Derecho Bursátil, A.C., 1ª Edición. México. 1980.