



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

FACULTAD DE DERECHO

EL DEPOSITO CENTRALIZADO DE VALORES

TESIS PROFESIONAL
QUE PARA OBTENER EL TITULO DE
LICENCIADO EN DERECHO
P R E S E N T A
JOSE ANTONIO VARGAS



MEXICO, D. F.





Universidad Nacional
Autónoma de México



UNAM – Dirección General de Bibliotecas Tesis Digitales Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS © PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

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

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

I N D I C E

	PAG.
CAPITULO I EL TITULO VALOR	
I. Definición.	9
II. Naturaleza Jurídica.	13
1. Los títulos de crédito como actos de comercio.	13
2. Los títulos de crédito como cosas mercantiles.	14
3. Los títulos de crédito como documentos.	14
III. Características.	15
1. Incorporación.	15
2. Legitimación	16
3. Literalidad.	18
4. Autonomía.	19
IV. Clasificación de los títulos-valor	20
1. Atendiendo a la Ley que los rige, nominados e innominados.	20
2. Atendiendo a su forma de circulación...	21
A) Nominativos.	21
B) A la orden.	22
C) Al portador.	23

3.	Atendiendo a su objeto:	25
	A) Títulos personales.	25
	B) Títulos obligacionales.	26
	C) Títulos representativos.	26
4.	Atendiendo a la sustantividad:	27
	Principales y accesorios.	
5.	Atendiendo a su forma de creación.	27
	Individuales y seriales.	
6.	Atendiendo a los efectos de la causa.	28
	Abstractos y causales.	
7.	Atendiendo a su eficacia procesal	
	De eficacia procesal plena y de	
	eficacia procesal limitada.	28
8.	Atendiendo a su función económica.	
	Títulos de especulación y títulos	
	de inversión.	29

CAPITULO II EL ENDOSO

I.	El Endoso.	30
	1. Antecedentes históricos.	30
	2. Definición.	33
	3. Requisitos del endoso.	34
	4. Clases de endoso.	36
	A) El endoso pleno o completo.	36
	(Endoso en propiedad)	

B) Endosos limitados		
(En procuración.		38
(En garantía.		40
C) Los endosos incompletos.		41
II. La cesión ordinaria.		43
III. Diferencias entre endoso y cesión ordinaria.		44
CAPITULO III EL DEPOSITO CENTRALIZADO DE VALORES		
I. Concepto de depósito en general.		47
II. El depósito mercantil.		48
1) Depósito bancario de dinero.		50
2) Depósito simple.		50
3) Depósito bancario de títulos.		51
4) Depósito bancario de títulos en administración.		52
5) Depósitos de mercancías constituidos en Almacenes Generales de Depósito.		52
III. Elementos personales.		52
1) Obligaciones del depositario.		52
2) Obligaciones del depositante.		54
IV. El depósito regular y el irregular.		54
1) El depósito bancario irregular de títulos.		56

2)	El depósito bancario simple y en administración de títulos.	57
V.	El depósito centralizado de valores.	60
1)	Antecedentes.	60
a)	Alemania	60
b)	Francia	61
c)	España	63
d)	Estados Unidos.	65
e)	Argentina	68
f)	México	70
2)	Naturaleza jurídica.	73
VI.	Función y estructura.	75
1)	El Instituto para el Depósito de Valores.	75
2)	Fundamento jurídico.	76
3)	Estructura	80
4)	Función.	88
CAPITULO IV TITULOS VALOR OBJETO DEL DEPOSITO CENTRALIZADO DE VALORES.		
I.	Características.	116
1)	Fungibilidad	116
2)	Serialidad.	118

3) Bursatilidad.	119
II. La acción.	119
1) Definición.	119
2) Naturaleza jurídica.	120
3) Clasificación.	122
4) Contenido.	124
5) Diversas clases de acciones.	125
A) Nominativas.	125
B) Liberadas y pagadoras.	130
C) Acciones de goce.	132
D) Acciones voto limitado.	133
E) Acciones de tesorería de la sociedad.	135
III Obligaciones.	136
1) Definición de obligaciones.	137
2) Naturaleza jurídica.	138
3) Contenido del acta de emisión.	139
4) Contenido de las obligaciones.	142
IV. Certificados de participación.	144
1) Requisitos del acta de emisión.	147
2) Clases de certificados de participación.	150
CONCLUSIONES.	152
BIBLIOGRAFIA.	155
LEGISLACION.	156

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

El objetivo principal de esta tesis, es el de realizar un análisis profundo de la figura jurídica que entraña el depósito centralizado de valores, y por ende del Instituto para el Depósito de Valores (INDEVAL).

El nacimiento del Instituto para el Depósito de Valores, obedece al desarrollo que tuvo el Mercado de Valores en la década de los setentas, cuando las operaciones bursátiles se incrementaron de tal manera que su manejo físico y en general su administración resultaba cada día más complicado.

De ahí que se pensara en la posibilidad de inmovilizar los títulos-valor, manteniéndolos depositados en alguna Institución que se dedicara a administrar dichos valores.

El legislador mexicano tuvo la certeza de aprovechar las experiencias bursátiles que sobre esta problemática se presentaron en otros países, pensando además en nuevos tipos de relaciones y de negocios jurídicos.

Es así como se crea el Instituto para el Depósito de Valores por Decreto de fecha 28 de abril de 1978, publicado en el Diario Oficial del 12 de mayo de ese mismo año. Este Decreto adicionó la Ley del Mercado de Valores. Con un capítulo que viene a constituir la Ley Orgánica del propio Instituto.

El Instituto para el Depósito de Valores tiene como principal finalidad la de satisfacer necesidades de interés general, relacionada con la guarda, administración, compensación y liquidación de valores.

En estas circunstancias se desarrolla en nuestro ámbito bursátil este nuevo tipo de depósito a través del Instituto para el Depósito de Valores, con sus características propias, de organización y funcionamiento, que al ser analizadas podremos determinar si cumplen con las finalidades - consagradas en la propia Ley.

CAPITULO I
EL TITULO VALOR

La expresión Título en general la encontramos en forma variada y multiforme en nuestra legislación, ya que muchas veces es sinónimo de documento y en otras es empleada en calidad de instrumento. En la expresión que nos ocupa la palabra Título va seguida del calificativo Valor, con el que forman una palabra compuesta, misma que pasamos a analizar en seguida.

Para estar en aptitud de definir la palabra compuesta Título-Valor, es necesario estudiar por separado el significado de la palabra Título, y por otro el significado de la palabra Valor.

El maestro Rafael De Pina Vara, en su diccionario de Derecho, define al Título como "Causa jurídica de una obligación o Derecho. Fundamento de un Derecho".

Por otra parte, Valor es la estimación o precio de las cosas (1).

Y por Valores, la Ley del Mercado de Valores en su artículo 3o. dice: "Son valores las acciones, obligaciones y demás Títulos de Crédito que se emitan en serie o en masa".

(1) DE PINA VARA, RAFAEL., Diccionario de Derecho.- Editorial Porrúa., México., 1981., págs. 453, 468.

De acuerdo con lo anterior podemos definir en el caso que nos interesa, al Título Valor como el documento en que consta una obligación o derecho, que reúne características especiales como son el hecho de que se emiten en serie o - en masa, y que además incorporan un conjunto de facultades y derechos de participación en determinada entidad o corporación.

I. DEFINICION

Enseguida pasaremos a analizar la forma que nuestra Legislación y Doctrina, establecen acerca de la definición del Titulovalor.

La Ley de Títulos y Operaciones de Crédito, no emplea propiamente el término de Titulovalor, utiliza el de Título de Crédito. Por lo que es necesario aclarar que para efecto de este trabajo, los términos Titulovalor y Título de Crédito serán empleados como sinónimos, toda vez que no es nuestro objetivo establecer una diferenciación sobre el particular.

La Ley de Títulos y Operaciones de Crédito, nos da el concepto de Título de Crédito, en su artículo 5o. de la siguiente forma:

" ARTICULO 5o. -son títulos de crédito los documentos necesarios para ejercitar el derecho literal que en ellos se consigna".

La anterior definición, se inspira en el concepto que da el maestro italiano César Vivante, a los Títulos de Crédito, omitiendo nuestra ley de dicho concepto la palabra -

autónomo, con la que el maestro Vivante califica el Derecho literal que va incorporado en el Título.

El concepto de la autonomía será tratado posteriormente cuando analicemos las características de los Títulos de Crédito.

La denominación de Título de Crédito contenida en nuestra legislación ha sido fuertemente criticada por la doctrina, por considerarla inexacta, en cuanto a la expresión del contenido o naturaleza de tales documentos.

Por lo anterior y para sustituir dicha denominación, diversos autores han acogido el término de Título-Valor.

El maestro Roberto Mantilla Molina, al estudiar las acciones de las sociedades anónimas, nos dice: "La acción se considera como un Título de Crédito, es decir un documento necesario para ejercitar el derecho literal que en él se consigna. (Artículo 5° , Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito), y por lo tanto le son aplicables las disposiciones relativas a tales títulos.

Más adelante nos dice que la Ley de Títulos y Operaciones de Crédito define al Título de Crédito ya que es una expresión más usual, pero menos propia que la expresión Título-Valor, porque la acción propiamente no incorpora un derecho de crédito, sino que su contenido es preponderantemente corporativo.

Asimismo, el maestro Mantilla Molina dice que en el artículo 111 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, se emplea la expresión "Valores literales", y es evidente que la ley está tratando como sinónimos a los Títulos de Crédito y a los Títulos-Valor".

Por otra parte al referirse a la literalidad, propia de los Títulos Valor, nos dice "que ésta no opera con toda nitidez, puesto que la acción es un título causal" (es decir que la acción en sí no puede incorporar todos los derechos y todas las facultades que se concentran en ella). - Sin embargo, nos sigue diciendo, "que no en todos los títulos causales es posible, como lo es en la acción, que las modificaciones del negocio originario prevalezcan sobre - las menciones literales del documento". (2)

El maestro Raúl Cervantes Ahumada nos dice que, "la expresión Título de Crédito es originaria de la doctrina italiana, y que ha sido criticado duramente por autores influenciados principalmente por doctrinas germánicas, - aduciendo que la connotación gramatical no concuerda con la connotación jurídica, y se propone el término título valor para sustituirlo". Nos sigue explicando que "el - término latino puede tener acepciones no precisamente etimológicas y gramaticales, sino también jurídicas".

"Por otra parte, el término propuesto pretende castellanizar una no muy acertada traducción, y de la cual también se puede alegar su significado gramatical, porque hay títulos que representan valor y no están comprendidos dentro de la categoría de los títulos de crédito; así como - hay títulos de crédito que en realidad no puede decirse que incorporen valor. Por otra parte nos dice el maestro Cervantes Ahumada que es más acorde con nuestra latinidad hablar de Título de Crédito, que de Título-Valor". (3)

(2) Cfr., Mantilla Molina Roberto L., Derecho Mercantil., Edit. Porrúa. México., 1981., págs. 349,350.

(3) Cfr. Cervantes Ahumada, Raúl. Títulos y Operaciones de Crédito., Editorial Herrero., México, 1979., págs. 8, 9.

El Maestro Joaquín Rodríguez y Rodríguez, considera que la expresión "Título de Crédito", es incorrecta para expresar el auténtico contenido que la ley le quiere dar, en virtud de que parece constreñir al ámbito de esta categoría de las cosas mercantiles a una sola de sus variedades; la de los Títulos de contenido crediticio, o sea, que imponen obligaciones que dan derecho a una prestación en dinero u otra cosa cierta". De aquí que éste tratadista prefiere la palabra Título-Valor en lugar de la de Título de Crédito. (4).

El maestro Rafael de Pina Vara al hablar de la denominación Título de Crédito, nos dice que ésta ha sido duramente criticada, por considerarla inexacta en cuanto expresión y naturaleza, y que para sustituirla se propone el término Título Valor. Sin embargo considera que esta expresión es igualmente inexacta, y por tanto, por apego a la Ley de Títulos y Operaciones de Crédito y por tradición jurídica, prefiere emplear la denominación acogida en nuestra Ley. (5).

En nuestra Ley de Títulos y Operaciones de Crédito, se mantiene constantemente la terminología Títulos de Crédito, y no la de Título Valor. Tanto en el Código de Comercio, así como en otras leyes sobre la materia, se habla constantemente de Títulos y de Valores, pero sin llegar a yuxtaponer estas dos palabras.

(4) Rodríguez y Rodríguez., Joaquín., Curso de Derecho Mercantil., Editorial Porrúa., México, 1982., pág. 251., Tomo I.

(5) De Pina Vara., Rafael., Derecho Mercantil Mexicano., Edit. Porrúa., México, 1981., pág. 319.

Cabe hacer notar que la terminología "Título-Valor", dentro de nuestro derecho mercantil, sólo es acogida por la Ley de Quiebras y Suspensión de Pagos. Por otra parte este mismo término también es adoptado por el proyecto de ley uniforme Latino Americano de títulos-valores.

II. NATURALEZA JURIDICA

El maestro Rafael de Pina Vara nos dice que los Títulos-Valor, pueden ser considerados bajo tres aspectos:

- 1) Como actos de comercio
- 2) Como cosas mercantiles
- 3) Como documentos.

1) Los títulos de crédito como actos de comercio.-

El artículo 1º., de la Ley de Títulos y Operaciones de Crédito en lo relativo dispone que:

"Artículo 1º.- ("Son cosas mercantiles los títulos de Crédito. Su emisión, expedición, endoso, aval o aceptación, y las demás operaciones que en ellos se consignen"). "son actos de comercio. Los derechos y obligaciones derivados de los actos o contratos que hayan dado lugar a la emisión o transmisión de Títulos de Crédito, o se hayan practicado con éstos".

Por otra parte el artículo 75 del Código de Comercio, en sus fracciones XIX y XX, considera que son actos de comercio entre otros: los cheques, letras de cambio, valores u otros títulos a la orden o al portador.

Cabe hacer mención que los Títulos de Crédito son actos de comercio, por lo cual no sufren alteración alguna, si los suscriben personas que no tengan el carácter de comerciantes.

2) Los títulos de crédito como cosas mercantiles.-

La Ley de Títulos y Operaciones de Crédito considera como cosas mercantiles a los Títulos de Crédito al decir en su artículo 1º., "Son cosas mercantiles los Títulos de Crédito, su emisión, expedición, endoso, aval o aceptación, y las demás operaciones que en ellos se consignent".

Los Títulos de Crédito se diferencian de las demás cosas mercantiles, en que los Títulos de Crédito son documentos, es decir que son medios reales de representación gráfica de hechos. (6)

3) Los títulos de crédito como documentos.-

La Ley y la doctrina consideran que los Títulos de Crédito son de una naturaleza muy especial.

A este respecto nos encontramos con los llamados documentos constitutivos, que son aquellos indispensables para el nacimiento de un Derecho. Esto es, que la Ley considera necesario el documento para que determinado Derecho exista, ya que sin el documento no existiría el Derecho.

(6) Cfr., De Pina Vara, Rafael., Op. Cit., pág. 320.

Por otra parte, nos encontramos con los documentos llamados dispositivos, es decir, que el documento es necesario, tanto para el ejercicio así como para la transmisión del mismo. (7).

Por lo que tratándose de títulos de crédito, nos encontramos con documentos constitutivos-dispositivos.

III. CARACTERISTICAS

De la definición de título-valor, nos encontramos con que de la misma, emanan las siguientes características:

- 1) Incorporación
- 2) Legitimación
- 3) Literalidad
- 4) Autonomía

1) Incorporación.-

Respecto a la incorporación en el libro de Mario - Bauche Garcíadiego de Operaciones Bancarias, se menciona que "Octavio A. Hernández indica que el vocable latín "incorporatio", "incorporationis", significa acción de incorporar, o sea, agregar, juntar, unir, dos o más cosas entre sí, para que formen una sola". (8)

(7) Cfr., Ibídem., págs. 320, 321.

(8) Cfr., Octavio A. Hernández, citado por Bauche Garcíadiego, Mario., Operaciones Bancarias., Editorial Porrúa., México 1978., pág. 70.

Si ésta definición gramatical la aplicamos a los títulos-valor, nos encontramos con que el título-valor, es un documento que lleva íntimamente ligado un derecho, a tal grado que, sin la existencia del documento, no sería posible ejercitar el derecho, es por esto que su ejercicio está condicionado a la exhibición del documento, por lo anterior se puede decir que quien posee el título, posee el derecho.

A este respecto, el maestro Raúl Cervantes Ahumada, señala que: la incorporación del derecho al documento, es tan íntima que el derecho se convierte en algo accesorio del documento, de aquí que tratándose de títulos de crédito, el documento es lo principal y el derecho lo accesorio. El derecho no existe ni puede ejercitarse si no es en función del documento y condicionado por él.

Por consiguiente, la incorporación representa la nota esencial y característica fundamental de los títulos-valor, por la cual se establece una vinculación permanente entre documento y derecho.

Nuestra Ley de Títulos establece este principio de la incorporación en su artículo 17 al decir:

"Art. 17. El tenedor de un título tiene la obligación de exhibirlo para ejercitar el derecho que en él se consigna. Cuando sea pagado, debe restituirlo."

2) Legitimación:

La legitimación es una consecuencia de la incorporación, es decir que el acreedor al momento de ejercitar el derecho incorporado en el documento, debe legitimarse exhibiendo el documento al deudor.

La legitimación se puede analizar desde dos puntos de vista, legitimación activa y legitimación pasiva.

La legitimación activa consiste en la propia calidad que tiene el título de crédito de atribuir a su titular, es decir, a quien lo posee legalmente, la facultad de exigir del obligado en el título el pago de la prestación que en él se consigna.

Sólo el titular del documento puede legitimarse como titular del derecho incorporado y exigir el cumplimiento de la obligación relativa. (9)

Dentro de la Ley de Títulos, encontramos la legitimación activa, según se desprende de la lectura del artículo 17o., que dice:

"Art. 17o. El tenedor de un título tiene la obligación de exhibirlo para ejercitar el derecho que en él se consigna. Cuando sea pagado debe restituirlo."

Por otra parte, el tenedor de un título nominativo en que hubiere endosos, se considerará propietario del título, siempre que justifique su derecho mediante una serie no interrumpida de aquellos. (Art. 38 L.G.T.O.C.).

La legitimación pasiva consiste en que el deudor -- obligado en el título, cumple su obligación, y por tanto se libera de ella, pagando a quien aparezca como titular del documento.

(9) Cfr. Cervantes Ahumada Raúl., Op. Cit., Págs. 10, 11.

El deudor se legitima a su vez, en el aspecto pasivo al pagar a quien aparece activamente legitimado. (10)

La legitimación pasiva la encontramos en el artículo 71 que dice:

"Art.71 . La suscripción de un título al portador obliga a quien la hace a cubrirlo a cualquiera - que se lo presente, aunque el título haya entrado a la circulación contra la voluntad del suscriptor, o después de que sobrevenga su muerte o incapacidad."

Por lo tanto el deudor no puede saber en un momento dado si el título anda circulando o quién es su aceptor, hasta en tanto, éste se presente a cobrar, legitimándose activamente. Por su parte el artículo 39 de la Ley de la materia dispone que tratándose de Títulos Nominativos, el que paga no está obligado a cerciorarse de la autenticidad de los endosos, ni tiene la facultad de exigir que ésta se le compruebe, pero sí debe verificar la identidad de la persona que presente el título como último tenedor y la continuidad de los endosos.

3) Literalidad

De la definición legal se desprende que el derecho incorporado en el título debe ser literal, esto es que el alcance y contenido que tenga un documento estará condicionado a la letra del mismo.

(10) Cfr., *Ibidem.*, págs. 10, 11.

Algunos autores como el maestro Felipe de J. Tena, - consideran que la literalidad es nota esencial y privativa de los títulos-valor. A este respecto el maestro Raúl - Cervantes Ahumada, nos dice que la literalidad sólo es una característica de los títulosvalor y no una nota esencial y privativa, porque en un momento dado, la literalidad - puede ser contradicha por la Ley, y en otros casos no opera totalmente, tal es el caso de las acciones, ya que la literalidad del título se complementa con los estatutos sociales.

4) Autonomía.

Como habíamos dicho con anterioridad de la definición de título de crédito, acogida por nuestra legislación, la - misma no incluye la palabra autónomo, con la que el maestro César Vivante, califica el derecho literal incorporado al - título.

Al respecto el maestro Raúl Cervantes Ahumada nos - dice que no es propio decir que el título de crédito sea autónomo, sino que ésta autonomía va dirigida al derecho autónomo e independiente que va adquiriendo cada titular sucesivo del título, (Autonomía Activa).

La autonomía también se observará cuando los obligados en un título de crédito, no puedan oponer al último - tenedor las excepciones personales que hubieran podido ser opuestas a un tenedor del documento. (Autonomía Pasiva).

Por todo lo anterior, podemos decir que los títulos valor son documentos que le otorgan a su tenedor, el derecho de ejercer plenamente lo consignado en el mismo.

Sus características más importantes consisten en la incorporación del derecho al documento, legitimando a su tenedor para ejercitar el mismo y además de lo anterior, deberá contener las menciones literales o literalidad, ya que ésta nos da el alcance y contenido del derecho incorporado.

Por último el Título de Crédito se considerará con efectos autónomos, es decir, que cada tenedor irá poseyendo un derecho independiente, distinto al de sus anteriores titulares.

IV. CLASIFICACION DE LOS TITULOS VALOR.

Los títulos-valor se clasifican por la doctrina - atendiendo a diversos criterios, es decir, por el carácter del emisor, por los derechos que incorporan por su forma de emisión, por su forma de circulación., etc.

1) Atendiendo a la Ley que los rige, los títulos pueden ser nominados e innominados:

Son títulos nominados aquellos que se encuentran reglamentados expresamente por la Ley, y que por tanto tienen un nombre que los identifica, como ejemplo de ellos - podemos mencionar a la letra de cambio, pagaré, cheque, - acciones, obligaciones, etc.

Los títulos innominados a contrario sensu, son aquellos que no reciben una regulación por la ley, pero que sin embargo, han sido creados por los usos mercantiles. - Estos documentos, debido a sus características especiales pueden llegar a adquirir la naturaleza de los títulos de

crédito, como ejemplo de éstos, el Maestro Joaquín Rodríguez R., cita a los certificados de participación cinematográfica.

2) Atendiendo a su forma de circulación los títulos se pueden clasificar en:

- A) Nominativos
- B) A la Orden
- C) Al portador

A) Títulos Nominativos

El artículo 23 de la Ley de Títulos y Operaciones de Crédito dice: "Son títulos nominativos los expedidos a favor de una persona cuyo nombre se consigna en el texto mismo del documento".

En efecto, los títulos nominativos, son aquellos que se suscriben a favor de persona determinada, y que para su transmisión requieren primeramente, del endoso y después de la anotación del cambio de titular en un registro que deberá llevar el emisor del título, ya que éste último no estará obligado a reconocer como tenedor legítimo sino a quien aparezca como tal en el documento, así como en el registro, sin perjuicio de que puedan transmitirse por cualquier otro medio legal.

Esto último se desprende de la lectura del artículo 24 de la citada Ley, que expresamente dice:

Art. 24.-"Cuando por expresarlo el título mismo, o prevenirlo la Ley que lo rige, el título deba

ser inscrito en un registro del emisor, éste no estará obligado a reconocer como tenedor legítimo - sino a quien figure como tal a la vez en el documento y en el registro".

Como se puede observar, estos títulos, son de circulación restringida, ya que principalmente requieren de una cooperación por parte del emisor del título, para que el - derecho incorporado en el mismo se pueda hacer efectivo.

Como ejemplo de esta clase de títulos, tenemos las acciones nominativas de las sociedades anónimas, en las que la sociedad, sólo reconocerá como dueño de las acciones a quien aparezca como tal, en el registro correspondiente, así como en el documento.

B). Títulos a la orden.

Son títulos a la orden aquellos que, estando expedidos a favor de determinada persona, son transmisibles por medio de endoso, y la entrega del documento.

El endoso en sí no tiene eficacia traslativa plena, por lo que es necesario la entrega material del documento.

Si algún tenedor del título, desea que éste ya no circule, podrá insertar en el texto del documento, la cláusula "no negociable" o "no a la orden" u otra equivalente, y desde este momento surte efectos dicha inscripción y por lo tanto el título solo podrá ser transmitido en la forma y con los efectos de una cesión ordinaria.

Lo anterior se desprende del artículo 25 de la Ley que expresamente dice:

Art. 25." Los títulos nominativos se entenderán siempre extendidos a la orden, salvo inserción en su texto, o en el de un endoso, de las cláusulas "no a la orden" o "no negociable".

"Dichas cláusulas, podrán ser inscritas en el documento por cualquier tenedor y surtirán sus efectos desde la fecha de su inserción. El título que contenga las cláusulas de referencia, sólo serán transmisibles en la forma y con los efectos de una cesión ordinaria".

Como podemos observar, la diferencia entre títulos nominativos y títulos a la orden, estriba en que los primeros por prevenirlo así la ley que los rige, requieren de ser inscritos en un registro del emisor y por lo tanto - quien suscribe el título no estará obligado a reconocer sino a quien aparezca como legítimo tenedor tanto en el documento, como en el registro.

C) Títulos al portador

Son títulos al portador los que no están expedidos a favor de persona determinada, contengan o no la cláusula "al portador" artículo 69 Ley de Títulos y Operaciones de Crédito.

Los títulos al portador se transmiten por la sola tradición del mismo.

La posesión del título legitima plenamente a su poseedor.

En relación con los títulos al portador, la ley es clara y precisa, en cuanto acepta la teoría de la -- creación, es decir que una vez que los títulos han sido suscritos, obliga a quien los suscribe a cubrirlos, aún y cuando el suscriptor no esté de acuerdo, o sin que dé su consentimiento, o aún después de que sobrevenga su - muerte o incapacidad, lo anterior no lo exime de su obligación, de acuerdo con el artículo 71 de la Ley de Títulos y Operaciones de Crédito.

Como podemos observar la legitimación activa funciona plenamente, pues con la sola exhibición del documento, su tenedor puede ejercitar el derecho consignado.

Así como ejemplo de esta clase de títulos, podemos citar el cheque, por así disponerlo el artículo 179 de la Ley de Títulos.

Artículo 179. "El cheque puede ser nominativo o al portador. El cheque que no indique a favor de quién se expide así como el emitido a favor de persona determinada y que, además, contenga la cláusula al portador, se reputará "al portador".

Toda vez que la Letra de Cambio girada al portador, no produce los efectos de un título de crédito, por prohibirlo expresamente el artículo 88 de la Ley de Títulos, y tratándose del pagaré, el artículo 174 del citado ordenamiento, remite al mismo artículo 88, el pagaré tampoco podrá ser suscrito al portador.

Así mismo, tratándose de Acciones, Bonos de Fundador, Obligaciones y los Certificados de Depósito, no podrán ser emitidos al portador, por Decreto expreso publicado en el Diario Oficial de la Federación de fecha 30 de diciembre de 1982. Reformado por Decreto Publicado el 30 de diciembre de 1983.

Por lo anterior, nos atrevemos a aseverar que el único título que en la actualidad se puede expedir al portador, es el cheque.

3. Atendiendo a su objeto, el documento, o sea el derecho incorporado en el documento, se pueden clasificar en:

- A) Títulos personales.
- B) Títulos obligacionales
- C) Títulos representativos

A) Son títulos personales o corporativos, aquellos cuyo objeto principal no es documentar un Derecho de Crédito, sino la facultad de atribuir a su tenedor una calidad personal, como miembro de una corporación o empresa.

El clásico título personal, es la acción de las sociedades anónimas, cuya función principal consiste en atribuir a su titular, la calidad de socio o miembro de una entidad colectiva.

Dentro de su calidad de socio podrá ejercitar diversos derechos, por ejemplo, los políticos.- Derecho a asistir a asambleas, derecho de votar y ser votado en estas, etc. Los de contenido económico.- Derecho al pago de dividendos. Estos derechos son inherentes o accesorios, derivados de la calidad personal de socio, que el título le atribuye.

B) Son títulos obligacionales o propiamente crediticios, aquellos cuyo objeto principal consiste en un derecho de crédito, y atribuyen a su titular la acción para exigir el pago de las obligaciones a cargo de los suscriptores, - que son sus deudores.

Como ejemplo de estos títulos podemos citar a la letra de cambio, el pagaré y a las obligaciones.

C) Son títulos representativos o reales, aquellos que en cuanto a su contenido, dan derecho no a una prestación en dinero, sino a una cantidad determinada de mercancías que se encuentran depositadas en poder del emisor de éstos documentos.

De esta manera, el poseedor del título representativo estará en posesión de las mercancías por medio de un documento que las amparará jurídicamente, mismo que al exhibirse al emisor, le facultará para exigir la devolución de sus bienes depositados.

El derecho incorporado en estos títulos, es un derecho de disposición sobre las mercancías.

Los títulos representativos proporcionan un ágil manejo de las mercaderías; de tal forma que la circulación material del título, implica a su vez, la circulación de las mercancías por él amparadas.

La vinculación de estos bienes en custodia o materia de transporte, al título es tan íntima que estas no podrán transferirse o gravarse, si no se transmite o se grava el título mismo.

Con respecto a estos títulos de crédito dentro de la práctica, podemos citar el Conocimiento de Embarque de transporte marítimo y el Certificado de Depósito que expiden los Almacenes Generales de Depósito. (11)

4) Atendiendo a la sustantividad del documento, la doctrina los divide en títulos principales y títulos accesorios.

"Los primeros son todos aquellos que no dependen de otros títulos, con los cuales guardan una relación accesoria o de dependencia. Son títulos accesorios, los que al contrario de los principales, sí guardan en relación con otros, dependencia, o subordinación. (12).

Como ejemplo de título principal, podemos citar la acción de las sociedades anónimas, y como título accesorio el cupón que éstas llevan anexo, para el pago del dividendo.

5) Atendiendo a su forma de creación los títulos pueden ser individuales y seriales, los individuales o singulares son aquellos que se emiten uno en cada caso, en relación a una cierta operación, ejemplo: pagaré, cheque, letra de cambio, etc.).

Los títulos seriales o de masa son aquellos que constituyen una serie y que nacen de una declaración de voluntad realizada frente a una pluralidad indeterminada de personas, ejemplo obligaciones, acciones, etc. (13).

(11) Cfr., Cervantes Ahumada Raúl., Op. cit., págs. 17, 18.

(12) Cfr., Rodríguez y Rodríguez Joaquín., Op. cit., pág. 267.

(13) Op. cit., De Pina Vara, pág. 330.

6. Atendiendo a los efectos de la causa del título, éstos pueden ser abstractos y causales.

Son abstractos los títulos que una vez creados, su causa o relación subyacente se desvincula de éstos, y no tienen ya ninguna influencia sobre la validez o eficacia del título, como ejemplo de estos títulos tenemos la letra de cambio, el pagaré y el cheque.

Es título causal o concreto, aquél cuya causa sigue vinculada al título de tal manera que puede influir sobre su validez y eficacia; como ejemplo podemos citar las acciones de sociedades anónimas así como las obligaciones de las mismas.

7. Atendiendo a su eficacia procesal, los títulos pueden ser, de eficacia procesal plena y de eficacia procesal limitada.

Son de eficacia procesal plena, aquellos que no necesitan hacer referencia a otro documento o a ningún acto externo, basta exhibirlos para que se consideren por sí mismos suficientes para el ejercicio de la acción en ellos consignada. Como ejemplo de esta categoría de títulos tenemos el cheque, letras de cambio, etc.

Los títulos de eficacia procesal limitada, son aquellos cuyos elementos cartulares no funcionan plenamente, y para tener eficacia en juicio, necesitan ser complementados con elementos extraños o extracartulares. Como ejemplo tenemos los cupones de las acciones, ya que cuando se trata de ejercitar el derecho al pago del dividendo, se tendrá que exhibir el cupón y el acta que aprobó el pago del dividendo. (14).

(14) Op. cit., Cervantes Ahumada., pág. 30.

8. Atendiendo a su función económica, la doctrina los divide en títulos de especulación y títulos de inversión. Los primeros son aquellos títulos de crédito cuyo producto no es seguro, sino fluctuante, ejemplo típico de estos títulos son las acciones de las sociedades anónimas.

Los títulos de inversión por el contrario, siempre ofrecen un producto seguro, con una garantía asegurada - como ejemplo de éstos podemos citar los bonos emitidos - por el gobierno, las obligaciones emitidas por las sociedades anónimas, etc.

Una vez expuestas las generalidades de los títulos-valor, pasaremos al estudio del endoso.

CAPITULO II

CIRCULACION DE LOS TITULOS VALOR

I. EL ENDOSO

Al hablar de la clasificación de los títulos valor por su forma de circulación, mencionamos la figura del endoso, en este capítulo trataremos de exponer brevemente, la aparición del endoso, sus características, las diferentes clases de endoso, así como sus diferencias con otra figura por medio de la cual también se pueden transmitir los títulos valor, nos referimos a la cesión ordinaria.

La palabra endoso proviene del latín "in dorsum", que quiere decir al dorso, o espalda, en virtud de que la letra de cambio desde la antigüedad se viene transmitiendo mediante una anotación en el dorso del documento, tal y como actualmente circula.

1) ANTECEDENTES HISTORICOS

La historia de la "cláusula a la orden" es en el fondo el precedente histórico del endoso, por lo que resulta necesario realizar una breve reseña de esta cláusula, para tener una idea general de la aparición del endoso.

El primitivo origen de la cláusula a la orden, resulta ser la cláusula alternativa, por medio de la cual se prometía hacer el pago de la prestación consignada en la letra de cambio, al acreedor cuyo nombre aparecía en ella o a la persona que indicara más tarde.

Con esto se trataba de reemplazar la representación judicial y la cesión, que no eran permitidas, por el antiguo derecho germánico, y con ello se intentaba alcanzar una práctica y expedita negociabilidad del crédito, es decir, la circulación de la riqueza a través del título. (15).

Por los siglos XII, XIII y XIV, la fórmula más usual se redactaba en los siguientes términos: "Tibi aut alii quem mihi ordinaveris", que quiere decir: "Te pagaré a tí o a cualquier otro a quien me ordenares". Dicha cláusula sólo creaba una presunción de mandato respecto a la posesión del título que la contenía, y que permitía oponer en consecuencia al designado por el tomador, todas las excepciones oponibles a éste. (16).

Hasta el Siglo XVII, la letra se giraba solamente a favor de una persona nominativamente designada, más adelante las necesidades del tráfico exigían que la letra fuese empleada como medio de pago, no sólo entre los mismos contratantes, sino, además, entre los extraños al primitivo contrato. La letra se convierte, gracias a la sustitución del primitivo acreedor en un instrumento de crédito. (17).

Las exigencias comerciales, atribuyeron a la cláusula a la orden el significado de una estipulación hecha a favor de una persona por designar, con lo que empezó a tener solidez la posición del tercer poseedor, perdiendo su calidad de mandatario y gozando de libertad para reclamar el pago del título.

(15) Cfr., Tena, Felipe de J., Derecho Mercantil Mexicano., Edit. Porrúa., México 1970., pág. 396.

(16) Cfr., *Ibidem.*, pág. 396.

(17) Cfr. Garrigues Joaquín., Curso de Derecho Mercantil, Tomo I., Edit., Porrúa., México 1982., pág. 767.

El desenvolvimiento del endoso en Francia, en el Siglo XVII, nos pone de manifiesto que primeramente tuvo el valor de una simple procuración para facilitar el cobro del título y para comparecer en juicio, y sólo era permitido exclusivamente un endoso, que se dificultaba además, por la exigencia de forma notarial. Para eludir esta dificultad, los comerciantes inventan el endoso en blanco, que permite la circulación de la letra como un título al portador. Después, se permite un número limitado de endoso y, finalmente, se admite el número ilimitado de los mismos. La práctica manifestada le reconoció al endosatario, como si fuera el tomador directo y con este carácter la facultad de nombrar a su vez, a una tercera persona. (18).

Para que la letra de cambio pudiera cumplir sus fines, era necesario dotar al adquirente (endosatario) de una posición independiente, haciendo su crédito autónomo e invulnerable a las excepciones oponibles a los poseedores precedentes.

Con esto aparece por fin el endosatario, figura principal de la institución, armado con una acción ejecutiva y tomando una posición privilegiada, contra todos los signatarios de la letra de cambio.

Los efectos que produce el endoso en la antigua letra de cambio, son: transformarla de una relación inmóvil, cerrada entre determinadas personas a un medio ágil y vivo de transmisión de valores patrimoniales, que, con el hecho de circular acrecenta sus propias fuerzas al multiplicar - sus garantías con los sucesivos traspasos, pues cada signatario, en virtud de la solidaridad cambiaria, se convierte en un deudor más.

(18) *Ibidem.*, pág. 768.

En resumen, el endoso es una institución inventada por el ingenio de los comerciantes en el siglo XVII, difundida con gran rapidez en toda Europa, y que, por ser original, - queda fuera de esquemas tradicionales del Derecho Romano y Civil, y que en su nacimiento revolucionó principios y - conceptos. (19).

Una vez ubicada la aparición del endoso en la historia, pasaremos a exponer su definición.

2) DEFINICION

El maestro Joaquín Garrigues, nos dice que el endoso es la forma típica de la circulación de los títulos de crédito y lo define en los siguientes términos: "Endoso es una cláusula accesoria e inseparable de la letra, por virtud de la cual el acreedor cambiario pone a otro acreedor en su lugar dentro de la letra de cambio, sea con carácter ilimitado, - sea con carácter limitado". (20)

Para el tratadista Luis Muñoz, su concepto de endoso es el siguiente: "El endoso, es un requisito necesario e impuesto por la Ley de circulación de los Títulos a la orden, y que realiza la transmisión de la posesión del título", (21)

Por su parte, Manuel Broseta Pont, lo define diciendo: "Endoso es la declaración cambiaria escrita en la letra y - acompañada de su tradición, por la que su tenedor (endosante) ruega al librado el pago de la letra a la orden del endosatario y legitima a éste para, en su defecto, exigirlo de cualquier obligado cambiario." (22)

(19) Cfr., Felipe de J. Tena., Op. cit., pág. 397.

(20) Op. cit., Garrigues, Joaquín., pág. 840.

(21) Op. cit., Muñoz Luis., Títulos valores crediticios, Tipográfico Editoria, Argentina, Buenos Aires, 1956. págs. 195,196,197.

(22) Broseta Pont, Manuel., Manual de Derecho Mercantil., Edit. Tecnos., Madrid, España 1978., pág. 583.

Como podemos observar, de las definiciones que al efecto formulan estos tratadistas, estamos en posibilidad de afirmar que el endoso, es la cláusula cambiaria por medio de la cual el acreedor transmite el título de crédito a otra persona que lo sustituye en todos sus derechos, sea con carácter limitado, o sea con carácter ilimitado.

3) REQUISITOS DEL ENDOSO

Los requisitos del endoso se encuentran contenidos en el artículo 29 de la Ley de la materia, y el artículo 30 señala los efectos que produce el endoso, a falta de alguno de los requisitos señalados por el artículo 29 y así tenemos que:

I. El endoso debe constar en el título o en hoja que se adhiera al mismo, y llenar los siguientes requisitos:

II. Nombre del endosatario, a falta de este requisito, en el endoso, se entenderá que éste es en blanco. Artículo 32 Ley de Títulos y Operaciones de Crédito.

III. La firma del endosante o de la persona que suscriba el endoso a su ruego o en su nombre. La omisión de este requisito trae como consecuencia la nulidad del mismo.

IV. La clase de endoso, en caso de que no se especifique, la ley presume que fue transmitido en propiedad.

V. El lugar y la fecha. La omisión del primero hace presumir que el documento fue endosado en el domicilio del endosante. La omisión del segundo hace suponer que el título se endosó el día en que el endosante adquirió el documento.

El artículo 31 de la Ley de Títulos, señala que el endoso debe ser puro y simple, es decir el endoso debe ser incondicional, el endoso parcial sigue señalando dicho artículo, será nulo.

En efecto, el endoso debe ser incondicional, ya que dada la naturaleza de los títulos-valor, como documentos esencialmente destinados a la circulación, esta capacidad circulatoria, resultaría truncada o debilitada, si se admite que la prestación cambiaría se sujete a subordinaciones impuestas por un acontecimiento futuro de realización incierta.

El endoso no puede ser parcial, porque tampoco puede ser parcial la transmisión de la posesión de un título-valor, y por lo tanto o se tiene por no escrita la cláusula de endoso parcial, o se establece su nulidad, ya que el título-valor, es cosa indivisible.

El artículo 26 de la Ley de Títulos y Operaciones de Crédito, que habla de la transmisión de los títulos nominativos, presupone dos elementos esenciales en todo endoso, uno de carácter formal y otro de carácter material. Siendo el elemento formal aquella cláusula inserta en el documento y el elemento material sería la entrega misma del documento, ya que la inserción del endoso en el documento no produce ningún efecto, si el documento no es transmitido.

Una vez expuestas las características principales del endoso, pasaremos a tratar su clasificación.

4) CLASES DE ENDOSO

Analizando lo que hay de común en todos los endosos, - el maestro Joaquín Rodríguez nos dice al respecto "Hallamos que ello es la legitimación, es decir, la transmisión del documento frente a terceros ya sea con el propósito de ceder los derechos que resultan del título, ya autorizar su ejercicio, ya darlos en garantía. Estos efectos pueden sintetizarse en la afirmación de que el endoso, sirve para la transmisión cambiaria de la letra". (23)

La doctrina mercantil mexicana, distingue entre endosos plenos y endosos limitados, considerándose plenos o completos, aquellos cuya eficacia es total, en cuanto a las funciones de garantía solidaria de su pago y legitimación, es decir, son aquellos en los que dichos efectos se concretan plenamente. Mientras que los limitados transmiten los derechos inherentes al documento en forma restringida.

A) EL ENDOSO PLENO O COMPLETO (ENDOSO EN PROPIEDAD)

Este tipo de endoso es aquél que reúne todos los requisitos enumerados por el artículo 29 de la Ley de la materia, únicamente que la fracción III del referido artículo, relativo a la clase de endoso, a decir del maestro Joaquín -- Rodríguez: "no debe considerarse como un requisito general, sino como un elemento que altera la existencia normal del endoso pleno". (24)

(23) Op. Cit., Rodríguez y Rodríguez Joaquín., pág. 307, Tomo I.

(24) Ibidem., pág. 309.

De esta manera, podemos observar que el único endoso completo que señala nuestra Ley de Títulos, es el endoso en propiedad, consagrado en el artículo 34, que literalmente dice:

Art. 34.- "El endoso en propiedad transfiere la propiedad del título y todos los derechos a él inherentes.- El endoso en propiedad no obligará solidariamente al endosante, sino en los casos en que la ley establezca la solidaridad. "

El endoso manifestado en estos términos y seguido por la tradición del documento, tiene como principales efectos, según el mismo maestro Rodríguez y Rodríguez, los siguientes:

- I. Transmite el título en forma absoluta.
- II. Transmite también los derechos inherentes al título.
- III. Crea en la persona del endosante la obligación de garantía, según se desprende del artículo 90 de la Ley, que dice:

Art.90.- "El endoso en propiedad de una letra de cambio obliga al endosante solidariamente con los demás responsables del valor de la letra, observándose, en su caso, lo que dispone el párrafo final del artículo 34."

" Aunque éste puede liberarse de ella mediante la cláusula "sin mi responsabilidad" u otra equivalente. "

- IV. Legitima al tenedor y a los sucesivos propietarios, - por una serie ininterrumpida de endosos.

B) ENDOSOS LIMITADOS

Los endosos limitados "son aquellos en los que queda suprimida o afectada la función de transmisión, la de legitimación y la de garantía". (25)

Dentro de esta clase de endoso, tenemos al endoso en procuración.

Definición: "Es aquél que no persigue la transmisión en propiedad del título, sino que sólo autoriza al endosatario (que tendrá todos los derechos y obligaciones de un mandatario), para realizar los actos cambiarios o extracambiarlos de conservación y ejercicio del derecho, necesarios para el cobro del documento, si estos actos se efectúan en interés del endosante". (26)

Lo anterior se desprende de la lectura del artículo 35 de la Ley, que textualmente dice:

Art. 35.- "El endoso que contenga las cláusulas "en - procuración, "al cobro", u otra equivalente, no transfiera la propiedad, pero da facultad al endosatario - para presentar el documento a la aceptación, para cobrarlo judicial o extrajudicialmente, para endosarlo en procuración y para protestarlo en su caso. El endosatario tendrá todos los derechos y obligaciones de un mandatario. El mandato contenido en el endoso no termina con la muerte o incapacidad del endosante, y su revocación no surte efectos respecto de terceros, sino desde que el endoso se cancela conforme al artículo 41."

(25) Cfr., Rodríguez y Rodríguez Joaquín., Op. cit. pág. 311. Tomo I.

(26) *Ibidem.*, pág. 311.

"En el caso de este artículo, los obligados sólo podrán oponer al tenedor del títulos las excepciones que - tendrían contra el endosante."

La limitación del endoso en procuración, surge de la inserción de la cláusula "en procuración", "al cobro" u otras análogas.

El endoso en procuración no pretende transmitir el título.

Una consecuencia de este tipo de endoso es, que los obligados en el título, podrán oponer al endosatario las excepciones que tengan contra el endosante, ya que el endosatario obra a nombre y por cuenta del endosante.

El mandato contenido en el endoso en procuración no termina con la muerte o la incapacidad del endosante, y su revocación no surte efectos contra terceros, sino desde el momento en que el endoso se cancela. (artículo 41).

El endoso en procuración puede hacerse aún después - del vencimiento del título, según ejecutoria de la Suprema Corte de Justicia de la Nación, de fecha 15 de junio de 1943. (27).

De acuerdo con el artículo 37 de la Ley de Títulos y Operaciones de Crédito, el endoso hecho después del vencimiento del título, produce los efectos de cesión ordinaria.

(27) Ejecutoria de la Suprema Corte de Justicia de la Nación.- Cit. por Joaquín Rodríguez y Rodríguez., Op. cit., pág. 312.

ENDOSO EN GARANTIA

También se considera endoso limitado, el endoso en garantía.

Definición: Los títulos endosables pueden constituirse en prenda, como cualquier otro derecho (Vivante); es decir, que el título se entregará al acreedor en garantía de la obligación del deudor, de tal modo que llegado el vencimiento de la deuda garantizada, y no satisfecha ésta, el acreedor puede hacer efectivos los derechos derivados del título-valor dado en prenda. De acuerdo con el procedimiento prendario que al efecto marca la Ley de Títulos, en los artículos 339 y siguientes.

El endoso en garantía se encuentra regulado en el artículo 36 de la Ley de Títulos, que a su letra dice:

Art. 36.- "El endoso con las cláusulas "en garantía", "en prenda", u otra equivalente, atribuye al endosatario todos los derechos y obligaciones de un acreedor prendario respecto del título endosado y los derechos a él inherentes, comprendiendo las facultades que confiere el endoso en procuración."

"En el caso de este artículo, los obligados no podrán oponer al endosatario las excepciones personales que tengan contra el endosante."

"Cuando la prenda se realice en los términos de la sección 6a., del Capítulo IV, Título II, lo certificarán así en el documento, el corredor o los comerciantes que intervengan en la venta y llenado este requisito, el acreedor endosará en propiedad el título, pudiendo insertar la cláusula "sin responsabilidad"

El endoso en garantía es una forma para establecer un derecho real sobre el mismo título, el derecho que adquiere el endosatario es autónomo, ya que posee el título por propio interés, siempre y cuando se esté dentro del supuesto del artículo 36 de la Ley. Por lo tanto no se le podrán oponer las excepciones que se tuvieran contra el endosante.

El endosatario en garantía, posee todos los derechos de un endosatario en procuración, ya que deberá realizar todos los actos cambiarios o extracambiarios para la conservación y ejercicio del derecho, necesarios para el cobro del documento, e inclusive podrá endosar el título en procuración, protestarlo, demandar su pago., etc., su única limitación es que no podrá endosarlo en propiedad, ya que no es el propietario del título. Esto último se desprende del artículo 344 de la Ley, que dice:

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 posteridad a la constitución de la prenda."

C) LOS ENDOSOS INCOMPLETOS

Como vimos con anterioridad, será completo el endoso, cuando reúna todos los requisitos enumerados en el artículo 29 de la Ley, a contrario sensu, será incompleto cuando falte alguno o algunos de estos requisitos, siempre y cuando no sean esenciales para la existencia del endoso en blanco, que se encuentra regulado por nuestra Ley en su artículo 32, que dice:

Art. 32.- "El endoso puede hacerse en blanco, con la sola firma del endosante. En este caso, cualquier tenedor puede llenar con su nombre, o el de un tercero, el endoso en blanco o transmitir el título sin llenar el endoso".

"Tratándose de acciones, bonos de fundador, obligaciones, certificados de participación, el endoso -- siempre será a favor de persona determinada; el endoso en blanco o al portador no producirá efecto alguno".

Se ha discutido si el endoso en blanco convierte el título a la orden en título al portador, y sobre el particular el maestro Raúl Cervantes Ahumada, nos dice: "No puede asegurarse que el endoso en blanco convierta el título a la orden en título al portador, ya que la principal función del endoso es la de legitimar al endosatario, y por lo tanto, aquél que se presente a cobrar el documento endosado en blanco, deberá llenarlo e identificarse, en tanto el poseedor de un título al portador se legitima con la simple exhibición del documento, a pesar de que en este no aparezca su nombre". (28)

Por otra parte, el artículo 30 de la Ley nos dice que la omisión de la clase de endoso, establece la presunción de que el título fue transmitido en propiedad. Por lo que tratándose de un endoso en blanco, se entenderá que fue transmitido en propiedad.

Sin embargo, se puede dar el caso de que un título endosado en blanco, se le incerte la cláusula "en procuración o en garantía" en cuyo caso pasará de ser un endoso ilimitado a un endoso limitado.

(28) Op. cit., Cervantes Ahumada, Raúl., pág. 24

II. LA CESION ORDINARIA

Enseguida, pasaremos a examinar la figura de la cesión ordinaria y sus principales diferencias con el endoso.

El artículo 37 de la Ley de Títulos, expresamente dice: "el endoso posterior al vencimiento del título surte efectos de cesión ordinaria".

La figura de la cesión de derechos, es definida por el maestro Rafael Rojina Villegas, en los siguientes términos: "la transmisión de créditos es la convención por la cual un acreedor cede voluntariamente sus derechos contra el deudor, a un tercero, quien llega a ser acreedor en el lugar de aquél". (29)

Los elementos personales que intervienen en la cesión de derecho son:

1. El enajenante del crédito se le llama cedente.
2. El adquirente del crédito cesionario.
3. El deudor contra quien existe el crédito objeto de la cesión se le llama cedido.

"La cesión es un contrato por el cual el acreedor anterior transmite un crédito a un nuevo acreedor, siendo un contrato la cesión, es ineficaz la declaración unilateral de cesión, si no subsigue la aceptación (que con frecuencia es tácita)". (30)

(29) Rojina Villegas, Rafael., Derecho Civil Mexicano, Tomo V., Ed. Porrúa., México 1976., páq. 531.

(30) *Ibidem.*, páq. 531

III. DIFERENCIAS ENTRE ENDOSO Y CESION ORDINARIA

Una vez analizado lo anterior, aunque en términos muy breves, pasaremos a diferenciar la figura de la cesión ordinaria, con la figura del endoso.

Nuestra Ley de Títulos y Operaciones de Crédito en su artículo 27 establece:

Art. 27. "La transmisión del título nominativo por cesión ordinaria o por cualquier otro medio legal diverso del endoso, subroga al adquirente en todos los derechos que el título confiere; pero lo sujeta a todas las excepciones personales que el obligado habría podido oponer al autor de la transmisión antes de ésta. El adquirente tiene derecho a exigir la entrega del título."

La lectura de este artículo, nos hace pensar que la única diferencia que se puede encontrar entre cesión y endoso, consiste en que el cesionario queda expuesto a las excepciones personales que los obligados tuvieren contra el cedente.

Al respecto consideramos que la Ley no es clara, pues bastaría con que dijera: La transmisión de los títulos nominativos en forma distinta del endoso, produce los efectos de éste, pero el adquirente queda sujeto a las excepciones personales que los obligados en el título tuvieren contra el que transmite el título.

Considero que la anterior no es la única diferencia - que podemos encontrar entre estas dos figuras.

A continuación expondremos sus principales diferencias:

1. El derecho adquirido por el endosatario, es un derecho autónomo, por cuanto el deudor no le puede oponer ninguna excepción, al tenedor del documento, siempre que el endoso haya sido inscrito antes del vencimiento.

Como apreciamos con anterioridad, el derecho que se transmite por medio de un título-valor, siempre es autónomo y cada endosatario recibe un derecho independiente, distinto de aquél que hizo la transmisión (autonomía activa).

El derecho del cesionario no goza de la autonomía, ya que el derecho cedido se transmite tal y como se hallaba en manos del cedente, por lo que se encuentra expuesto, a ser impugnado mediante las propias excepciones aponibles a éste. (31).

2. El cedente responde, en los términos del derecho civil, de la existencia del crédito, y no de la insolvencia del deudor. La situación del endosante es distinta, toda vez que por el solo hecho de endosar el título, se convierte cambiariamente en deudor, obligado al pago del título, pues su firma lo constituye en un deudor responsable, solidario y tendrá que pagarlo a cualquiera que se lo presente. Es decir, responde tanto de la existencia del crédito como de su pago. (32)

Al respecto podemos citar el artículo 391 del Código de Comercio que dice: "salvo pacto en contrario, el cedente de un crédito mercantil responderá tan sólo de la legitimidad del crédito y de la personalidad con que hizo la cesión".

(31) Cfr. Tena Felipe de J., Op. cit., pág. 407

(32) Cfr. Cervantes Ahumada Raúl., Op. cit., pág. 22.

3. Los derechos y obligaciones nacidos de la cesión derivan en virtud de un contrato; en tanto que los que surgen por el endoso, son producto de un acto unilateral, cambiario, escrito, etc., que puede ser absolutamente ajeno a la idea de contrato.

4. La cesión puede ser consensual, y el endoso siempre es real. La cesión se perfecciona por el simple consentimiento de las partes; en cambio, el endoso no se perfecciona por la simple formalidad de la escritura, puesto que, para que surta efecto, es necesario la tradición del título. (33)

5. Por la vía de la cesión, un crédito puede transmitirse parcialmente, bajo condición y también con respecto a solo alguno de los codeudores, reservándose el cedente sus derechos en cuanto a los demás. Esto no puede acaecer tratándose del endoso, por prohibirlo como se vió anteriormente el artículo 31 de la Ley de Títulos.

6. Como una exigencia del principio de la incorporación, el endoso debe constar en el título mismo o en hoja adherida al mismo, según el artículo 29 de la Ley de Títulos, ya analizado, en tanto que el contrato de cesión puede consignarse en documento separado. (34)

7. La cesión puede ser rescindida conforme a las normas establecidas en el Derecho Común mientras que el endoso es irrevocable, y solo puede ser testado en casos excepcionales." (35)

(33) *Ibidem.*, pág. 23

(34) Cfr. Tena Felipe de J., *Op. cit.*, pág. 308.

(35) Astudillo Ursúa, Pedro., *Los Títulos de Crédito.*, Edit. Porrúa., México, 1983. pág. 48

CAPITULO III

EL DEPOSITO CENTRALIZADO DE VALORES

I. CONCEPTO DE DEPOSITO EN GENERAL

El contrato de depósito se encuentra regulado en diversas disposiciones legales, entre ellas el Código Civil para el Distrito Federal, Código de Comercio, Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito. De todas ellas, sólo el Código Civil es el que se ocupa de dar una definición - en su artículo 2516 que textualmente dice:

Art. 2516. "El depósito es un contrato por el 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."

El maestro Rafael Rojina Villegas, siguiendo la definición que da nuestro Código Civil, nos dice que este contrato ha sufrido modificaciones de importancia, que pasó de ser un contrato real a un contrato consensual, y de unilateral a bilateral; es decir, ya no es menester la entrega de la cosa para que pueda constituirse el depósito. Al transformarse en contrato consensual, existe por el acuerdo de las partes antes de la entrega de la cosa, y es por tanto una - obligación nacida del contrato, a posteriori la de entregar y recibir la cosa.

Más adelante nos explica que conforme a esta nueva - clasificación, el depósito es oneroso, es decir, que impone provechos y gravámenes recíprocos, según se desprende del artículo 2517 del Código Civil que dice:

Art. 2517. "Salvo pacto en contrario, el depositante tiene derecho a exigir retribución por el depósito, la cual se arreglará a los términos del contrato, y, en su defecto, a los usos del lugar en que se constituya el depósito".

Es además consensual en oposición a formal, ya que no necesita para su validez el consentimiento escrito, pudiendo otorgarse en forma verbal, y también es consensual en oposición a real. (36)

Por su parte el maestro Francisco Lozano Noriega, lo define así: "El contrato de depósito es aquél por virtud del cual uno de los contratantes llamado depositario se obliga hacia el otro llamado depositante gratuita u onerosamente a recibir una cosa mueble o inmueble que aquél le confía y a conservarla para restituirla cuando la pida el depositante. (37)

II. EL DEPOSITO MERCANTIL

El maestro Joaquín Rodríguez y Rodríguez, al hablar del depósito mercantil nos dice: "El depósito mercantil es uno de aquellos contratos que ponen más de relieve la faz auténtica del derecho mercantil, como derecho de las empresas y de los actos en masa. Los depósitos que no se realizan como actos de empresa no tienen relieve ni su volumen y significación justifican una regulación particular distinta de la civil. El contrato de depósito, requiere una regulación distinta de la civil, cuando se realiza en masa y por empresas mercantiles". (38)

(36) Rojas Villegas Rafael., Compendio de Derecho Civil (Contratos), Edit. Porrúa., México, D.F. págs. 254,255.

(37) Lozano Noriega Francisco., Cuarto Curso de Derecho Civil., Contratos. Obra Editada por la Asociación Nacional del Notariado mexicano, A.C., México, D.F. 1970, págs. 415.

(38) Op. cit., Rodríguez y Rodríguez Joaquín., Tomo II, pág. 47

El tratadista español Manuel Broseta Pont, define el contrato de depósito mercantil diciendo: "Al igual que en el tráfico civil, en el mercantil, el depósito tiene como causa o función económica la de hacer posible que una persona reciba de otra una cosa mueble, obligándose frente a ésta (normalmente mediante precio) a custodiarla y a restituirla en el momento pactado o, en su defecto, en el elegido por el depositante." (39)

El depósito se estima mercantil, si las cosas depositadas son objeto de comercio, o si se hace a consecuencia de una operación mercantil, artículo 332 Código de Comercio. En relación con este artículo tenemos el artículo 75 del citado ordenamiento, que dispone: "La ley refuta actos de comercio", fracción XVII, "los depósitos por causa de comercio".

El depósito mercantil se perfecciona y queda constituido mediante la entrega al depositario de la cosa que constituye su objeto, según el artículo 334 del Código de Comercio, es decir, el depósito mercantil es un contrato real, en oposición a consensual, en esto difiere del depósito civil que es un contrato consensual en oposición a real.

Al igual que el depósito civil, en el depósito mercantil, salvo pacto en contrario el depositario tiene derecho a exigir retribución por el depósito, la cual se arreglará a los términos del contrato y, en su defecto, a los usos de la plaza en que se constituyó el depósito. Artículo 333 del Código de Comercio.

(39) Op. cit., Broseta Pont Manuel., pág. 433

Tratándose de Depósitos Mercantiles, la Ley de Títulos establece entre otros los siguientes:

1. Depósito Bancario de Dinero.- El depósito de dinero, es el depósito típico bancario, el cual se encuentra regulado en el artículo 267 de la Ley de la materia, y que a continuación citamos:

Art. 267. "El depósito de una suma determinada de dinero en moneda nacional o en divisas o monedas extranjeras, transfiere la propiedad al depositario y lo obliga a restituir la suma depositada en la misma especie, salvo lo dispuesto en el artículo siguiente". Como podemos apreciar en el depósito de dinero, la regla general es que se transmita la propiedad al depositario (Institución de Crédito).

2. Depósito Simple.- En el depósito simple, el depositario se encargará llanamente de efectuar la simple custodia material de la cosa depositada y por lo tanto no transfiere la propiedad al depositario, este tipo de depósito se encuentra regulado en los siguientes artículos:

Tratándose de objetos de valor :

Art. 268. "Los depósitos que se constituyan en caja, saco o sobre cerrado, no transfieren la propiedad al depositario, y su retiro quedará sujeto a los términos y condiciones que en el contrato mismo se señalen".

Tratándose de Títulos de Crédito:

Art. 277. "Si no se transfiere la propiedad al depositario, éste queda obligado a la simple conservación material de los títulos, a menos que, por convenio expreso, se haya constituido el depósito en administración".

Tratándose de mercancías depositadas individualmente en Almacenes Generales de Depósito:

Art. 280. "Salvo el caso a que se refiere el artículo siguiente, los Almacenes Generales están obligados a restituir los mismos bienes o mercancías depositados, en el estado en que los hayan recibido, respondiendo sólo de su conservación aparente y de los daños que se deriven de su culpa".

3. Depósito Bancario de Títulos.- El artículo 276 de la Ley de Títulos, regula esta clase de depósito y textualmente dice:

Art. 276. "El depósito bancario de títulos no transfiere la propiedad al depositario a menos que, por convenio escrito, el depositante lo autorice a disponer de ellos con obligación de restituir otros tantos títulos de la misma especie".

Como podemos observar, a contrario sensu de lo que sucede en el depósito de dinero, el depósito de títulos no transfiere la propiedad al depositario, salvo el caso en que el depositante lo autorice por convenio escrito, efectuándose la guarda jurídica de los documentos especificados.

4. Depósito Bancario de Títulos en Administración. Este tipo de Depósito no transfiere la propiedad al depositario, y solo queda obligado a realizar los actos necesarios para la conservación de los derechos que los títulos confieran a sus titulares. (40)

5. Depósitos de mercancías constituidos en Almacenes Generales de Depósito. Tratándose de este tipo de depósito, podemos citar el depósito simple constituido en Almacenes Generales de Depósito también llamado depósito de mercancías individualmente designado, artículo 280, anteriormente citado.

Por otra parte podemos mencionar, los depósitos de mercancías genericamente designadas, que son aquellos en que el Almacén podrá disponer de los bienes o mercancías que haya recibido, a condición de conservar siempre una existencia igual en cantidad y calidad a la que está amparada por los Certificados de Depósito correspondientes. (41)

III. ELEMENTOS PERSONALES

Según se desprende de la definición del contrato de Depósito, concurren dos elementos personales, el depositante y el depositario, a continuación exponemos sus derechos y obligaciones.

1) Obligaciones del Depositario:

a. Recibir la cosa objeto del depósito en los términos del artículo 334 del Código de Comercio. El depósito queda constituido mediante la entrega al depositario de la cosa que constituye su objeto.

(40) Cfr., Art. 278., Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

(41) Cfr., Art. 283., Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

b. Custodiar y conservar la cosa objeto del depósito según la reciba y devolverla cuando el depositante se la pida. Artículo 335 Código de Comercio. "En la conservación del depósito responderá el depositario de los menoscabos, daños y perjuicios que las cosas depositadas sufrieren por su malicia o negligencia."

Además, los depositarios de títulos, valores, efectos o documentos que devenguen intereses, o demás derechos accesorios, están obligados a realizar el cobro de éstos a su vencimiento, así como también a practicar cuantos actos sean necesarios para que los efectos depositados conserven el valor y los derechos que les correspondan con arreglo a las Leyes. (Artículo 2518 del Código Civil). En relación con el artículo 278 de la Ley de títulos que establece el depósito de títulos en administración.

Cuando los depósitos sean de numerario, con especificación de las monedas que los constituyan, o cuando se entreguen cerrados y sellados, los aumentos o bajas que su valor experimente serán de cuenta del depositante. Los riesgos de éstos depósitos son a cargo del depositario, siendo por su cuenta los daños que sufran, si no prueba que ocurrieron por fuerza mayor o caso fortuito insuperable. Cuando los depósitos de numerario se constituyan sin especificación de moneda o sin cerrar o sellar, el depositario responderá de su conservación y riesgos. En los términos establecidos por el artículo 335. (Artículo 336 Código de Comercio).

c. Restitución. El depositario está obligado conforme al artículo 335 del Código de Comercio, a devolver la cosa objeto del depósito, con los documentos, si los tuviere, cuando el depositante se la pida.

2) Obligaciones del depositante:

a. El depositante está obligado a entregar la cosa objeto del depósito al depositario. Mediante dicha entrega el depósito queda constituido. Artículo 334 Código de Comercio.

b. El depositante tiene la obligación de pagar al depositario la retribución convenida, o, en su defecto, la que se determine de acuerdo con los usos de la plaza en que se constituyó el depósito, a menos que se haya pactado el depósito a título gratuito. (Artículo 333 Código de Comercio). (42)

IV. El depósito regular y el irregular:

El depósito regular se caracteriza por el hecho de que el depositario recibe una o varias cosas muebles (mercancías, valores o incluso dinero), y se obliga a custodiarlas diligentemente y a restituirlas con sus aumentos si los tuviere cuando el depositante lo solicite. En estas condiciones se nos presenta la figura normal de depósito, cuyo rasgo esencial radica en el hecho de que el depositante en ningún momento pierde la titularidad de las cosas depositadas, ni el depositario adquiere su propiedad. Podemos afirmar también que la naturaleza del contrato de depósito supone que el depositario no puede disponer ni usar de las cosas que con ese carácter se le entregan, debiendo restituirla individualmente.

(42) Op. cit., De Pina Vara Rafael., pág. 219 y siguientes.

El depósito irregular:

Nuestro Código de Comercio, establece en su artículo 338, El depósito irregular, diciendo: "Siempre que con - asentimiento del depositante dispusiese el depositario de las cosas que fuesen objeto del depósito, ya para sí o sus negocios, ya para operaciones que aquél le encomendare, - cesarán los derechos y obligaciones propios del depositante y depositario, surgiendo los del contrato que se celebre."

El depósito irregular se presenta cuando el objeto del mismo recae sobre bienes fungibles y, mediante pacto expreso el depositario adquiere su propiedad (43) pudiendo usarlos y disponer de ellos, pero obligándose a restituir al depositante y a petición de éste, no los mismos bienes recibidos, sino otros tantos de la misma especie y calidad, por lo tanto el depositante pierde la propiedad de los bienes depositados, pero sustituye su titularidad por el derecho de exigir la restitución de cosas idénticas por parte del depositario. (44)

Nota esencial de este tipo de depósito, resulta el - consentimiento que otorga el depositante al depositario - para usar y disponer de la cosa sin el cual el depósito siempre se presumiría regular.

(43) Como habíamos visto con anterioridad, dentro de nuestra legislación, el único depósito que se presume irregular es el depósito de dinero, por ser el más fungible de los bienes. Tratándose de mercancías genéricamente designadas, depositadas en Almacenes Generales de Depósito, el depositario podrá disponer de los bienes, obligándose a mantener en existencia otro tanto de la misma especie, calidad y cantidad.

(44) Cfr., Broseta Pont Manuel., Op. cit., pág. 435.

Los maestros Rafael Rojina Villegas y Raúl Cervantes Ahumdada, al hablar del depósito irregular, nos dicen que al tener el depositario la facultad de usar y disponer de la cosa depositada, y al recaer dicho depósito en bienes fungibles, el contrato de depósito degenera en mutuo.

En seguida pasaremos a analizar los contratos de depósito, que sobre valores operan en nuestro ámbito mercantil.

1) Depósito bancario irregular de títulos.

Este tipo de contrato sólo tiene su aplicación práctica, en la forma de depósitos bancarios. Como irregular supone que el depositante transmite el dominio de los valores objeto del depósito a la institución depositaria, para todos los efectos legales, inclusive en lo que se refiere al uso y disposición de los mismos.

En base a lo anterior, estos depósitos no pueden -- constituirse con títulos de crédito como letras de cambio, pagarés o cheques, ya que estos títulos son esencialmente individuales con características propias que los diferencian de los demás.

Estos depósitos se constituyen con títulos-valores, - seriales y fungibles para que el banco pueda estar en condiciones de hacer la restitución de otros tantos títulos de la misma especie.

El depósito irregular de títulos, se encuentra regulado en el artículo 276 de la Ley de Títulos y Operaciones de Crédito, que textualmente dice:

Art. 276. "El depósito bancario de títulos no transfiere la propiedad al depositario a menos que, por convenio escrito, el depositante lo autorice a disponer de ellos con obligación de restituir otros tantos títulos de la misma especie".

De acuerdo con lo dispuesto en este artículo, el banco depositario adquiere la propiedad de los títulos depositados en cuenta y asume la obligación de restituir otros tantos de la misma especie, cuando así lo solicite el depositante, es decir, de otros similares, que jurídica y económicamente puedan ser intercambiables.

De la misma manera, le serán aplicables las disposiciones relativas al depósito en cuenta de cheques. (Art. 279 Ley de Títulos).

Estos depósitos se constituyen en cuenta, lo que supone que se realizarán una serie sucesiva de abonos y cargos, en vez de una aportación única, como acto de constitución, y de una disposición final, como acto de liquidación.

Por último debemos señalar que el contrato irregular de depósito de Títulos debe constar por escrito, toda vez que el depositante debe autorizar al Banco a disponer de los títulos depositados.

- 2) El depósito bancario simple y en administración de títulos.

Estos depósitos se presentan en la práctica mercantil como depósitos regulares, es decir, que la cosa objeto del depósito sigue siendo propiedad del depositante, teniendo el depositario como función principal, la de custodiar, - conservar (ejercitar los derechos correspondientes) y entregar la cosa objeto de depósito.

Depósito simple: El depósito simple de títulos, es el contrato por medio del cual el depositante entrega al Banco depositario los títulos de crédito objeto del depósito, teniendo como obligación principal la de custodiar los títulos materia del depósito, para restituir los mismos títulos a solicitud del depositante.

El depósito simple de títulos, se encuentra regulado en el artículo 277 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito que al efecto señala:

Art. 277. "Si no se transfiere la propiedad al depositario, éste queda obligado a la simple - conservación material de los títulos, a menos que, por convenio expreso, se haya constituido el depósito en administración".

El depósito simple de títulos se puede constituir con cualquier clase de títulos de crédito, pues la parte depositaria solo está obligada a realizar la simple guarda material de lo depositado.

Depósito de títulos en administración:

"Si el depósito se ha constituido en administración, la obligación del banco depositario no se agota con la - simple custodia material del objeto depositado, sino que el depositario se deberá encargar de la guarda jurídica de los títulos. Esto es: se deberá velar por la conservación de los derechos incorporados en los títulos".(45)

(45) Op. cit., Cervantes Ahumada, Raúl., pág. 236

Este tipo de depósito, se encuentra regulado en los artículos 277, ya analizado y 278 que dispone:

Art. 278. "El depósito bancario de títulos en administración obliga al depositario a efectuar el cobro de los títulos y a practicar todos los actos necesarios para la conservación de los derechos que aquellos confieran al depositante. Cuando haya que ejercitar derechos accesorios u opcionales o efectuar exhibiciones o pagos de cualquier clase en relación con los títulos depositados, se estará a lo dispuesto en los artículos 261 a 263".

Para el caso en que hayan de ejercitarse derechos accesorios u opcionales, o bien efectuar exhibiciones o pagos de cualquier clase en relación con los títulos depositados, el depositario deberá ejercitarlos o efectuarlos por cuenta del depositante; pero este último deberá proveer lo de los fondos necesarios para realizar tales funciones, dos días antes, por lo menos, al vencimiento del plazo señalado para el ejercicio del derecho opcional o de la fecha en que la exhibición o pago deberá ser hecho. (46)

(46) Cfr., De Pina Vara, Rafael., Op. cit., pág. 301.

V . "EL DEPOSITO CENTRALIZADO DE VALORES"

1) ANTECEDENTES

Los antecedentes extranjeros sobre este tipo de depósito los tomó en cuenta el Legislador Mexicano, mismos que sirvieron de base para crear esta figura jurídica, lo cual no quiere decir que se trasladó esta figura íntegramente de uno o de varios países, ya que se tomaron en cuenta nuestra realidad en cuanto al mercado de valores se refiere, adaptando también esta figura a nuestra idiosincracia.

A continuación expondré las experiencias extranjeras que a mi criterio considero más importantes.

a. Alemania.

A finales del siglo pasado se inició la práctica de depósitos colectivos (SAMMELVERWAHRUNG) sobre títulos valores, que permitía a los depositantes retirar otros de la misma especie y calidad, conservando, mientras tanto la propiedad de los valores originalmente depositados, a través de una parte o cuota de la cartera de títulos detentada por la entidad depositaria. (47)

Posteriormente las Kassenvereine (Sociedades de caja), establecidas en Austria y Alemania en el año de 1972, - - tenían como finalidad simplificar y reducir el costo de operaciones sobre títulos valor, a través de custodia colectiva de los mismos.

(47) Cfr., Bugeda Lanzas, Jesús. El depósito centralizado de valores. Academia Mexicana de Derecho Bursatil., México 1980., pág. 173-175.

Estas transacciones se operaban con órdenes especiales para cada tipo de operación, ya fuera pignoración, dominio o constitución de usufructo, todo ello sin movilizar los títulos depositados.

Los depositantes tenían el derecho de restitución de los títulos depositados por parte del depositario, que entregaban a éstos otros tantos títulos de la misma especie y calidad. De esta manera los títulos depositados se convertían en cosa fungible.

Actualmente, el Comité de Racionalización para las transacciones, está estudiando la posibilidad de simplificar las operaciones en bolsa, mediante un procedimiento generalizado similar a las sociedades de caja, tomando ciertas características del modelo francés llamado - - - "Sicovam", y cuya organización tendrá por nombre Girosammel rwahrung, sus funciones serán simplificar el cobro de cupones, de intereses y las modalidades de las nuevas emisiones de empréstitos.

b. Francia.

Con el fin de apoyar el franco y regular las especulaciones en títulos-valores, durante la ocupación que sufrió Francia en la Segunda Guerra Mundial, se estableció la nominatividad de las acciones emitidas por sociedades Francesas, a excepción de aquellas que se depositarán en un establecimiento especial.

Posteriormente se legisló para crear la Caisse Central de Depots et de Virements de Titres (C.C.D.V.T.), en la que obligatoriamente tendrían que registrarse primeramente las acciones que cotizan en bolsa y posteriormente

las de todas las sociedades francesas. Dicha Institución tenía como función el recibir depósitos de títulos valor constituidos por bancos y agentes de valores, y de ésta manera facilitaron la circulación de los títulos depositados por medio de simples transferencias entre cuentas.

Dadas las circunstancias que atravesaba ese país, la (C.C.D.V.T.), no desarrolló la utilidad que se esperaba.

Una vez superada la crisis, se vuelve a dar libre comercio a las acciones al portador, y por decreto de 4 de agosto de 1949 se constituye la Sociedad Interprofesional para la compensación de valores mobiliarios "Sicovam" (Société Interprofessionnelle pour la Compensation des Valeurs Movilières). Dicha Institución tiene como funciones canalizar las negociaciones de la bolsa y los bancos, a través de transferencias de títulos valor por medio de giros entre cuentas fungibles.

El depósito de valores se limitó a los títulos al portador. El "Sicovam" al ser una Institución que agrupa a los intermediarios, realiza en lo fundamental las siguientes operaciones:

1. Concentración de valores depositados, en cuentas de sus miembros, sin especificar a los verdaderos propietarios;
2. Agiliza el movimiento circulatorio de los títulos depositados efectuando transferencia a través de cargos y abonos en las cuentas respectivas.

3. La intensificación de la suscripción de nuevas emisiones, al facilitar el ejercicio del derecho de suscripción preferente mediante certificados expedidos por la entidad depositaria, con base a los títulos originales depositados. (48).

c. España.

A finales del año de 1966 se inicia en España el establecimiento de oficinas en las que se podía depositar para su custodia y liquidación, cupones o derechos de ampliación de algunas sociedades de crédito nacional con valores en las listas de cotización.

Para 1967 el profesor Manuel Broseta Pont, proponía la constitución de una sociedad depositaria, en la que se pensaba centralizar la administración de los valores mobiliarios, por medio de depósitos en los que se pudieran transferir los títulos a través de asientos contables, sin la consecuente necesidad de movilizar materialmente los documentos.

Dicho dictámen sugería la operación con títulos valor, y no se limitaba a cupones o certificados.

En 1974 se desarrolla un sistema de liquidación de operaciones bursátiles, que se aplica exclusivamente a los títulos admitidos por las juntas sindicales de las Bolsas Oficiales de Comercio, sujetos a la custodia de los agentes de cambio y bolsa o de instituciones de crédito o cajas de ahorro adheridas al sistema.

(48) Cfr., *Ibidem.*, pág. 175.

A continuación mencionaremos en forma breve el funcionamiento de dicho sistema.

1. Las juntas sindicales de las bolsas de comercio organizan un servicio de liquidación multilateral y compensación que controla los títulos bajo custodia y efectúa la instrumentación contable y el registro de las operaciones.

2. Los títulos se entienden entregados y transmitidos, si circulan al portador, cuando se verifican las anotaciones de cargo y abono en las cuentas respectivas.

3. Los títulos nominativos y los extractos de inscripción se extienden a nombre de las entidades depositarias y no de sus titulares, practicándose las inscripciones en la misma forma dentro del libro especial de registro de acciones o de obligaciones nominativas, según sea el caso.

4. En registro separado y como sección especial del libro de registro principal, se hace constar a los verdaderos accionistas y obligacionistas, pero sin expresar su numeración.

5. La entidad depositaria puede expedir documentos suficientes para el ejercicio de los derechos incorporados a los títulos que sean materia del depósito, en sustitución de los títulos mismos, no requiriéndose, por lo tanto, la exhibición y presentación de estos últimos.

6. Los títulos admitidos al sistema que reúnan las mismas características, se consideran fungibles y la entidad depositaria cumple con la restitución, devolviendo otros de la misma especie y clase. (49)

(49) Cfr., *Ibidem.*, pág. 177.

d. Estados Unidos.

En el año de 1961, la Bolsa de Nueva York, ante una situación verdaderamente crítica que había alcanzado el problema de manejar físicamente el volumen de títulos que materialmente inundaba las oficinas de los corredores y casas de bolsa, decidió investigar los mejores medios de resolver el problema aprovechando la moderna tecnología de la computación.

Ya por el año de 1965 el movimiento bursátil en la bolsa de valores de Nueva York (New York Securities Exchange) era de unos seis millones de acciones como media diaria, y para 1968 era de trece millones. Tal circunstancia originó la llamada crisis de papel, ante tal situación se realizaron diversos proyectos para evitar la manipulación física y entrega material de los certificados correspondientes.

Las bolsas de valores tuvieron que adoptar un sistema de liquidación por compensación, que se desarrolla a través de sociedades filiales a cada una de las bolsas (Stock - - Clearing Corporation), las cuales poseen la totalidad de las acciones negociadas. Las liquidaciones antes mencionadas se realizan en tres formas distintas:

1. La primera consiste en la compensación exclusiva de dinero. Todos los días se establecen los saldos deudores y acreedores y se compensan entre sí, eliminándose traspaños de títulos. Dicho sistema se implantó por la Bolsa de Chicago.
2. En la segunda, la forma de compensación, al igual que la primera, se establecen diariamente los saldos de cada -

uno de los mediadores con respecto a los otros, pero se incluyen, además del numerario, los títulos correspondientes. Este sistema es adoptado por la Bolsa de Nueva York, así como el mercado libre (over the counter).

3. La tercera es utilizada principalmente por la Midwest Stock Exchange en la que la compensación no se efectúa entre los agentes, sino a través de una sociedad compensadora y el saldo se obtiene con respecto a ésta, según lo que deba entregarse o recibirse en dinero y títulos.

La Sociedad permite mantener cuentas continuas y - arrastrar los saldos, por lo que el procedimiento se denomina "sistema de saldos netos continuos" (Continual Net - Settlement System).

Diariamente se establece el saldo y las entregas deberán efectuarse dentro del plazo establecido, que suele ser de cinco días. Pero como la cuenta se mantiene abierta, el agente deudor de títulos (short position) puede - llegar a ser acreedor de los mismos (long position). Con ello se obtiene una centralización de los procesos de registro que se complementa con un servicio de entregas y recepciones de transferencia.

Los dividendos y las multas se administran por la - Sociedad de Compensación y ésta, además, puede tomar a préstamo valores de los mediadores acreedores, quienes - pueden cederlos en mutuo, a través de la Sociedad, a los mediadores deudores.

En últimas fechas se ha establecido en la Bolsa de Nueva York un organismo especializado (Depository Trust Company), donde se concentran un número considerable de acciones o certificados de depósito, por parte de los agentes mediadores (bancos y compañías fiduciarias), las transferencias se realizan electrónicamente y se comunica a las sociedades emisoras para que los registren en sus libros, a nombre del propietario, las acciones que se hubiesen negociado.

Dicho organismo actúa en estrecha colaboración con los agentes de transferencias, y por lo tanto, pueden verificar en forma casi simultánea, los traspasos en los libros de registros respectivos.

Asimismo, se está utilizando en la práctica, que las acciones nominativas sean sustituidas por certificados múltiples inscritos, los cuales se transmiten y adquieren mediante la intervención de los agentes de transferencia mencionados, quienes reciben los certificados o resguardos que desean transmitir, los anulan y en sustitución, expiden y entregan otros nuevos al adquirente.

El ejercicio de los derechos incorporados a las acciones, que exigen el manejo, exhibición y entrega de cupones, puede ser sustituido por la emisión de certificados en favor de los propios titulares, o certificados de suscripción para ejercitar tal derecho en los aumentos de capital. (50)

(50) Cfr., *Ibidem.*, pág. 187.

e. Argentina.

En el año de 1974, se permitió el establecimiento de cajas de valores como entes autorizados para recibir depósitos colectivos de títulos valores, mediante contratos - que celebraría la caja con los depositantes para la recepción de dichos documentos, designándose comitente al propietario de los títulos valores depositados.

La ley permite actuar como depositantes a los agentes bursátiles o extrabursátiles inscritos, los bancos, las - compañías financieras, las sociedades de inversión y la - caja nacional de ahorro y seguro.

Tanto la caja como el depositante deben llevar los registros necesarios para que puedan individualizarse los derechos de los depositantes y de los comitentes. Para - este fin, la caja registrará la transmisión, las constitu - ciones de prenda y el retiro de títulos valores al reci - bir de los depositantes las órdenes respectivas.

Los registros que practique la caja, sustituyen a las inscripciones similares en los registros de los emisores, con la misma validez respecto de éstos y de los terceros.

Los títulos valores nominativos, serán endosables al solo efecto del depósito y retiro de los mismos en la caja, sin que se les transfiera ni la propiedad ni el uso de los títulos depositados, pues la entidad depositaria deberá - exclusivamente, conservar y custodiar los mismo, así como efectuar las operaciones y registros contables.

La caja se encargará de abrir una cuenta a nombre de cada depositante. Cada una de estas cuentas se divide, a su vez, en tantas cuentas y subcuentas como comitentes - existan, anotándose en ellas la clase, especie y emisor de los títulos-valor depositados.

El depositante, casas de bolsa o institución de crédito que recibe del comitente títulos-valor para su depósito colectivo, queda obligado a devolver, a su solicitud igual cantidad de títulos-valor del mismo emisor y de la especie y clase recibidos, debidamente endosados por la caja a su favor si fueren nominativos, más las acreencias, en su caso; pero no está obligado a devolver los mismos títulos-valor, en virtud de su fungibilidad.

Los depositantes deberán entregar al comitente un recibo por los títulos-valor que éste les remita, y un documento que acredite la constitución del depósito.

El depósito colectivo de títulos-valor establece entre los comitentes una co-propiedad indivisa sobre la totalidad de aquellos títulos-valor de la misma especie, clase y emisor depositados en la caja, bajo este régimen.

El depositante no podrá ejercer por sí el derecho de voto de los títulos depositados a su orden.

Para la concurrencia a Asambleas, ejercicio de derechos de voto, cobro de dividendos, y en general derechos patrimoniales, la caja emitirá a solicitud del depositante, certificados extendidos a nombre de los comitentes en los que se indicará los datos respectivos, en forma detallada, para que éste pueda asistir a la Asamblea y ejerza los derechos que considere pertinentes.

El comitente podrá transmitir, en forma total o parcial, sus derechos de copropiedad o constituir derecho de prenda sobre su parte indivisa o una porción de ella, debiendo instruir al depositante para que libere las órdenes oportunas contra la caja.

El depositante, a solicitud del comitente, podrá retirar los títulos-valor registrados a nombre de éste último, por medio de una orden de retiro. La caja comunicará al emisor, para su registro, el nombre y domicilio del comitente, así como el número, especie y clase de las acciones entregadas, tratándose de títulos-valor nominativos. (51).

f) México.

En México se puede afirmar, que el nacimiento del Instituto para el Depósito de Valores (INDEVAL), tiene un origen natural y práctico. Durante la época en que el país entra a una economía que podríamos llamar moderna, el mercado de valores, sobre todo en su sector de renta variable, llevaba una vida raquítica, por lo que el manejo de los títulos resultado de las operaciones en la bolsa mexicana, se realizaba de manera satisfactoria en virtud de los escasos valores bursátiles, que permitían su manejo mediante procedimientos convencionales, existiendo la posibilidad de efectuar una adecuada administración sobre dichos valores. (52)

(51) Cfr., *Ibidem.*, pág. 190.

(52) Cfr., Rodríguez y Rodríguez, Jesús., Saenz Arroyo José., Bases Jurídicas para la seguridad de las transacciones en bolsa. - Academia Mexicana de Derecho Bursátil., México, 1980., pág. 5 y siguientes.

Al incrementarse el volumen de operaciones en la bolsa, el legislador mexicano conciente de la falta de regulación - del mercado de valores, en muchos aspectos, expidió en el - año de 1974 la nueva ley del mercado de valores, que constituía en sí un paso importante pero no era la solución definitiva a los problemas existentes. Asimismo se anunciaba la iniciación de estudios que entre otros propósitos tendría el de establecer un depósito centralizado de títulos, con la - idea de eliminar por completo su manejo físico, prestando - seguridad a los inversionistas y de esta manera abatir los costos de administración. Dichos estudios basados en experiencias extranjeras sobre esta problemática, representaba una innovación ante el incipiente desarrollo del mercado - bursatil, que le permitiría enfrentarse a los problemas que implicaba el desarrollo con soluciones adecuadas a su proporción.

Así entonces, la creación del Instituto para el dep^o sitio de valores se hacía ya inaplazable, en virtud del - crecimiento que venía teniendo el Mercado de Valores en el año de 1978, y la previsión de que las operaciones bursátiles aumentarían en los años siguientes, hicieron posible la materialización de este organismo, constituido bajo la dirección de las autoridades financieras con la colaboración de la Bolsa Mexicana de valores y los Agentes de Bolsa.

La Ley del Mercado de Valores se adicionó con un capítulo que viene a constituir la Ley Orgánica del Instituto - para el depósito de valores, por Decreto expedido el 28 de abril de 1978, publicado en el Diario Oficial de la Federación el 12 de Mayo del mismo año.

El Instituto para el Depósito de Valores, se crea - como un organismo público descentralizado, que forma parte integrante de la Administración Pública paraestatal, y que tiene como finalidad, satisfacer necesidades de interés - general relacionada con la guarda, administración, compensación y liquidación de los valores depositados en dicho - Instituto. Los valores materia del depósito son aquellos que de conformidad con el artículo 3o. de la Ley del Mercado de Valores, se emiten en serie o en masa, y de los - cuales se realice oferta pública según lo dispuesto por - el citado ordenamiento.

Los depósitos son hechos a solicitud de Casas de Bolsa, Instituciones de Crédito e Instituciones de Seguros y Fianzas, quienes actuarán como depositantes. Al respecto la Ley no contempla la posibilidad de tener como cliente del Instituto al inversor último quien solo tendrá contacto con su Casa de Bolsa o Institución de Crédito. Creemos que la razón principal de esta limitación obedece a que - sólo estas Instituciones son capaces de concentrar grandes volúmenes de estos títulos, y de esta manera resulta más accesible realizar el depósito con estas Instituciones, - que con todos los inversionistas del país.

El manejo físico de los títulos depositados queda reducido hasta casi anularlo y es sustituido por registros en modernos sistemas de computación.

En resumen el esquema diseñado para esta entidad es más ambicioso que el utilizado en otros países, ya que pretende captar todas las operaciones realizadas en la bolsa, ya que todas las Casas de Bolsa son miembros de ella y además son clientes del Instituto para el depósito de valores y por lo tanto se facilita el proceso posterior de las - transacciones efectuadas en el remate cotidiano.

2) NATURALEZA JURIDICA

Para estar en aptitud de poder determinar la naturaleza jurídica del Depósito Centralizado de Valores, haremos una breve introducción de la forma en que opera este depósito.

El depósito se constituye con la entrega de los títulos por parte de las Instituciones que legítimamente pueden actuar como depositante ante el Instituto para el Depósito de Valores (INDEVAL).

El Instituto abrirá cuentas a favor de dichos depositantes, indicando en su caso, cuáles son por cuenta propia y cuáles por cuenta ajena, de esta manera queda constituido el depósito.

Posteriormente se podrá obtener la transferencia de los valores depositados por el procedimiento de giro o transferencia de cuenta a cuenta mediante asientos contables en los registros del Instituto, sin que sea necesaria la tradición física de los títulos y en consecuencia el desplazamiento de los mismos.

El Instituto estará facultado para administrar los títulos depositados, y se limitará a hacer efectivos los derechos patrimoniales que deriven de éstos, es decir, pago de dividendos, intereses, amortizaciones, pago de amortizaciones, etc.

El Instituto no podrá ejercer los derechos sociales o corporativos, tales como el derecho de voto, oposición, separación ni los derechos de disposición como enajenación, afectación y cancelación.

La concurrencia a las asambleas de las sociedades - anónimas, se podrán realizar mediante las constancias que expida el propio Instituto, de los valores depositados en él mismo.

En tanto el depósito recaiga sobre valores con identidad de características que permitan su intercambio sin detrimento de los derechos del titular, es decir, que sean fungibles, (mismo emisor, régimen de amortización, tasas de intereses iguales), el Instituto podrá devolver al depositante otros tantos títulos de la misma especie y calidad.

Tomando lo anterior como antecedente, podemos decir que la naturaleza jurídica que entraña la figura del depósito centralizado de valores, es, primeramente de un depósito regular, puesto que en ningún momento los títulos depositados pasan a ser propiedad de la entidad depositaria.

Se trata también de un depósito en administración, pues la entidad depositaria está obligada a realizar todos los actos necesarios para la conservación de los títulos, es decir, deberá ejercitar los derechos patrimoniales inherentes a los títulos depositados. De igual manera pensamos que se trata de un depósito en cuenta, pues al constituirse el depósito por parte de los intermediarios (casas de bolsa, instituciones de crédito, de seguros y de fianzas y de sociedades de inversión que actúan a nombre propio pero por cuenta de terceros), se abren cuentas a su favor como depositantes, de donde se podrá obtener la transferencia de valores depositados mediante asientos contables, y de esta manera evitar la tradición física de los títulos.

VI. FUNCION Y ESTRUCTURA

Una vez analizados los antecedentes y la naturaleza jurídica del depósito centralizado de valores, entraremos al estudio de la parte medular de este trabajo, para ello tendremos que hacer referencia al Instituto para el Depósito de Valores (INDEVAL), su estructura, funcionamiento y sus principales finalidades.

- 1) EL INSTITUTO PARA EL DEPOSITO DE VALORES

- 2) FUNDAMENTO JURIDICO

Para fundamentar jurídicamente la creación de este Instituto, es necesario analizar los tres primeros artículos de su Ley Orgánica, que forma parte integrante de la Ley del Mercado de Valores (esta Ley Orgánica se expidió mediante Decreto de 28 de Abril de 1978, publicado en el Diario Oficial de la Federación el día 12 de mayo del mismo año), dicha Ley Orgánica adicionó con un capítulo a la Ley del Mercado de Valores.

Art. 54.- "Se crea un organismo con personalidad jurídica y patrimonio propios, que se denomina "Instituto para el Depósito de Valores con domicilio en el Distrito Federal".

Art. 55.- "El Instituto tendrá por objeto prestar un servicio público para satisfacer necesidades de interés general relacionadas con la guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores, en los términos de esta Ley".

Art. 56. "El Patrimonio del Instituto se integrará:

I. Con las aportaciones que efectúe el Gobierno Federal;"

II. "Con los ingresos que perciba por los servicios que preste";

III. "Con los rendimientos que obtenga de su patrimonio;"y

IV. "Con los demás bienes que adquiera por cualquier título".

De la lectura de estos artículos, podemos apreciar que se trata de un organismo descentralizado, que forma parte de la Administración Pública Paraestatal.

Para comprender mejor lo anterior explicaremos brevemente lo que doctrinalmente quiere decir organismo - descentralizado.

Para el Maestro Serra Rojas, la descentralización administrativa es un modo de organización mediante el cual se integra legalmente una persona jurídica de derecho público para administrar sus negocios y realizar fines específicos del estado, sin desligarse de la organización gubernamental, ni de la unidad financiera del mismo.

El Estado en sus relaciones con el organismo descentralizado procura asegurar su autonomía orgánica y su autonomía financiera, dándole los elementos necesarios para su desenvolvimiento y los controles para mantener su unidad y eficacia de su desarrollo, sobre la base de la constitución de un patrimonio, con bienes de la Federación, para la prestación de un servicio público y la realización de otros fines de interés general.

Los organismos descentralizados se caracterizan por tener una autonomía orgánica, con un poder propio de decisión, en los asuntos que legalmente se le encomienden. - Logran esa autonomía al sustraerla de la mayoría de los poderes en los que se manifiesta la relación jerárquica de la unidad a la administración centralizada, salvo el de vigilancia, y en ocasiones los nombramientos de altos funcionarios.

Otro de los caracteres de la descentralización es la autonomía técnica de un servicio público o de las tareas que realiza. (53)

Los organismos públicos descentralizados se encuentran regulados en la Ley Orgánica de la Administración - Pública Federal, y en la Ley para el Control por parte del Gobierno Federal de los Organismos Descentralizados y Empresas de Participación Estatal.

De esta manera, la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal dispone en su artículo 1°:

Art. 1°. "La presente Ley establece las bases de organización de la administración pública federal, centralizada y paraestatal".

"La Presidencia de la República, las Secretarías de Estado, los Departamentos Administrativos, y la Procuraduría General de la República integran la administración pública centralizada".

(53) Cfr., SERRA ROJAS, Andrés., Derecho Administrativo., Ed. Porrúa., Tomo I., México 1968, págs. 597, 598.

"Los organismos descentralizados, las empresas de participación estatal, las instituciones nacionales de crédito, las organizaciones auxiliares nacionales de crédito, las instituciones nacionales de seguros y de fianzas y los fideicomisos componen la administración pública paraestatal".

Como se señaló anteriormente, los organismos descentralizados forman parte de la Administración Pública Paraestatal.

El artículo 3º., del mismo ordenamiento se encuentra íntimamente relacionado con el anteriormente citado.

Art. 3º. "El Poder Ejecutivo de la Unión se auxiliará en los términos de las disposiciones legales correspondientes, de las siguientes entidades de la administración pública paraestatal":

- I. "Organismos descentralizados";
- II. "Empresas de participación estatal, instituciones nacionales de crédito, organizaciones auxiliares nacionales de crédito e instituciones nacionales de seguros y de fianzas, y"
- III. "Fideicomisos".

Por su parte el artículo 45 nos indica la forma en que se crean este tipo de organismos.

Art. 45.- "Dentro de la administración pública para estatal serán considerados como organismos descentralizados las instituciones creadas por disposición del Congreso de la Unión, o en su caso por el Ejecutivo Federal, con personalidad jurídica y patrimonio propios, cualquiera que sea la forma o estructura legal que adopten".

La Ley para el Control por parte del Gobierno Federal de los Organismos Descentralizados y Empresas de Participación Estatal, nos señala los requisitos que deben reunir - los organismos descentralizados en su artículo 2º, que a la letra dice:

Art. 2º.- "Para los fines de este capítulo, son organismos descentralizados las personas morales creadas por Ley del Congreso de la Unión o decreto del Ejecutivo Federal, cualquiera que sea la forma o estructura que adopten, siempre que reúnan los siguientes requisitos:

I. Que su patrimonio se constituya total o parcialmente con fondos o bienes Federales o de otros organismos descentralizados, asignaciones, subsidios, - concesiones o derechos que le aporte u otorgue el gobierno Federal o con el rendimiento de un impuesto específico", y

II. "Que su objeto o fines sean la prestación de un servicio público o social, la explotación de bienes o recursos propiedad de la Nación, la investigación científica y tecnológica, o la obtención y aplicación de recursos para fines de asistencia o seguridad social."

"Cuando se mencione a los organismos descentralizados, se dirá simplemente "organismos"."

De acuerdo con lo anteriormente expuesto, el Instituto para el Depósito de Valores, cumple perfectamente por lo dispuesto en estas leyes, y por lo tanto es un organismo público descentralizado, que forma parte integrante de la administración pública paraestatal y cuya finalidad primordial consiste en satisfacer necesidades de interés general, que en este caso será la administración eficiente y el manejo rápido y seguro de los valores depositados.

3. ESTRUCTURA

En este apartado analizaremos los órganos de gobierno del Instituto para el Depósito de Valores (INDEVAL), sus funcionarios, sus atribuciones y obligaciones de éstos, auxiliándonos de los artículos correspondientes que se transcribirán o bien se resumirán, con objeto de hacer más fluido el análisis de la Ley del Mercado de Valores, seguidos, al estimarlo conveniente, de un breve comentario personal, que se anotará inmediatamente después de los preceptos referidos, identificándose con una letra "C".

Los puntos anteriores se encuentran regulados en los artículos 58 al 64 de la Ley Orgánica del Instituto, los cuales, como ya se anotó, analizaremos en forma objetiva.

Así el Artículo 58, expresa: "El órgano de gobierno del Instituto será el Consejo Directivo compuesto de once miembros y se integrará con el Presidente de la Comisión Nacional de Valores, quien lo presidirá, con dos representantes de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y con sendos representantes del Banco de

México y de la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros; con un representante de las bolsas de valores, uno de las Instituciones de Crédito y otro más de las casas de bolsa, a invitación que les formule la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, y con tres miembros más designados por la propia Secretaría, cuyos nombramientos deberán recaer en personas con experiencia en materia bursátil, financiera, industrial o comercial, que no sean servidores públicos de las dependencias o entidades citadas o de los depositantes de valores".

"Por cada miembro propietario se designará un suplente."

C. Como podemos observar el órgano supremo de gobierno es el Consejo Directivo, que se constituye, - como un órgano colegiado, que se encuentra presidido por el Presidente de la Comisión Nacional de Valores quien a su vez es nombrado por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

La Secretaría de Hacienda tiene la facultad de nombrar a tres personas con conocimientos bursátiles, comerciales e industriales, que no sean funcionarios de las dependencias anteriormente citadas. Lo anterior es con el objeto de contar con gente experimentada y capacitada, que pueda tomar decisiones sin presión alguna.

Esta facultad de la Secretaría de Hacienda, es en virtud de que ésta constituye la cabeza del sector responsable, que la ejerce a través de la Comisión Nacional de Valores, que es el organismo encargado de

regular el mercado de valores y de vigilar la debida observancia de dichos ordenamientos.

Art. 59. "Los miembros del Consejo Directivo, durarán en funciones tres años, pudiendo ser nuevamente designados y removidos libremente por quienes los - designe". Art. 60 "El Presidente del Consejo Directivo (Director de la Comisión Nacional de Valores), presidirá las sesiones del mismo y en su ausencia - quien corresponda según el orden en que figuran los miembros en el artículo 58."

Art. 61. El Consejo Directivo sesionará por lo menos una vez al mes. Para la validez de sus acuerdos, se establece como quorum un mínimo de 7 miembros del Consejo Directivo, y para que sus acuerdos sean válidos deberán aprobarse por lo menos 5 de los presentes .

Al cumplir el Instituto con la prestación de un servicio público, tendrá que estar vigilado por las autoridades correspondientes.

El artículo 31 de la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal, en su fracción XV dispone:

Art. 31. "A la Secretaría de Hacienda y Crédito Público corresponde el despacho de los siguientes asuntos".

XV . "Las demás que le atribuyan expresamente las - Leyes y reglamentos."

Por lo anterior se deducen las facultades implícitas de la Secretaría de Hacienda.

Por su parte el Artículo 66 de la Ley del Mercado de Valores establece:

Art. 66. "La Secretaría de la Contraloría General - de la Federación designará un auditor externo para auditar y certificar los estados financieros del - Instituto. El auditor externo tendrá las más amplias facultades para revisar la contabilidad y documentos del Instituto".

C. En relación con este artículo, la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal, señala en su - artículo 32 bis, fracciones X y XI lo siguiente: - Art. 32 BIS. "A la Secretaría de la Contraloría General de la Federación corresponde el despacho de los siguientes asuntos":

FRACCION X. "Designar a los auditores externos de las entidades y normar y controlar su actividad";

FRACCION XI. "Proponer la designación de comisarios o sus equivalentes en los órganos de vigilancia en los consejos o juntas de gobierno y administración de las entidades de la administración pública paraes tatal".

Por otra parte también se considerará como órgano de vigilancia a la Comisión Nacional de Valores, lo anterior con fundamento en los artículos 41 fracción IX y 65 de la Ley del Mercado de Valores, que expresan:

Art. 41. "La Comisión Nacional de Valores tendrá, - además de las facultades que se le atribuyen en otros artículos de la presente ley, los siguientes:"

FRACCION IX. "Inspeccionar y vigilar el funcionamiento del Instituto para el Depósito de Valores, así como autorizar y vigilar sistemas de compensación de - información centralizada y otros mecanismos tendientes a facilitar el trámite de operaciones o a perfeccionar el mercado".

Art. 65. "La Comisión Nacional de Valores, como órgano competente para vigilar e inspeccionar al Instituto, tendrá todas las facultades necesarias para cuidar del buen funcionamiento del mismo".

El artículo 62 de la Ley de la Materia establece las facultades del Consejo Directivo que son:

I. "Discutir y, en su caso, aprobar dentro del último mes del año, los presupuestos de ingresos y egresos y los planes de labores para el año siguiente - formulados por la Dirección General."

II. "Expedir los reglamentos internos del Instituto."

C. Los reglamentos internos serán los necesarios para dar cumplimiento con los fines del Instituto, y se expedirán según se requiera.

III. "Estudiar y, en su caso, aprobar los tabuladores y prestaciones correspondientes al personal del Instituto."

C. Esta fracción se encuentra íntimamente relacionada con el artículo 64 (que señala las funciones del Director General) y en especial con la fracción VII que establece la facultad que tiene éste, de nombrar al personal del Instituto, señalándole sus funciones y remuneraciones, de acuerdo con el tabulador, previamente aprobado por el Consejo Directivo. Por otra parte, el Consejo no podrá contravenir lo establecido por el Artículo 123 Constitucional.

IV. El Consejo Directivo puede aprobar, modificar o revocar, tanto los estados financieros como el informe formulado por la Dirección General. Esta disposición se relaciona con la fracción IV del Art. 64, que señala la función del Director General de presentar anualmente al Consejo Directivo, dentro de los 2 primeros meses del año, los estados financieros y el informe del ejercicio anterior.

V. Una vez que sean aprobados los estados financieros por el Consejo Directivo, se presentarán a la consideración de la Comisión Nacional de Valores, que es el órgano de vigilancia e inspección, de acuerdo con las facultades que le confiere el Artículo 65 de la propia ley. La Comisión, en caso de que así proceda, lo aprobará y ordenará su publicación en el Diario Oficial.

VI. Es importante que la Dirección General, someta a la consideración del Consejo Directivo, las operaciones que por su importancia, requieran el conocimiento y en su caso aprobación del Consejo.

VII. En esta fracción se le otorgan facultades al Consejo, para que vigile que se cumpla con el desarrollo de los sistemas, de las técnicas y procedimientos de organización y operación, con el fin de dar mayor funcionabilidad al Instituto. (54)

VIII. En esta fracción se le otorgan facultades al Consejo para intervenir en los asuntos que considere convenientes, y dar cumplimiento con los fines del Instituto. (55)

Art. 63. "Nombramiento del Director General: Es nombrado por el Consejo Directivo, de una terna que propone el Secretario de Hacienda" (facultad discrecional).

Los aspirantes de dicha terna deberán reunir los siguientes requisitos:

C. 1. Ser mexicano. No distingue, ni hace la aclaración de que si es necesario que sea mexicano por nacimiento o por naturalización, por lo tanto entendemos que puede ser uno u otro.

C. 2. Reconocida experiencia en la materia. Es decir que el aspirante debe contar con un curriculum en el que se pueda determinar dicha experiencia.

El Art. 64 señala las facultades y atribuciones del Director General.

(54) Cfr., Fracciones IV, V, VI., Artículo 62., Ley del Mercado de Valores.

(55) Cfr., Fracción VIII, Artículo 62, Ley del Mercado de Valores.

El Director General será el representante legal del Instituto y tendrá el poder más amplio para realizar todos aquellos actos jurídicos necesarios, para dar cumplimiento con las finalidades del Instituto de conformidad con la fracción I. (56)

II. "Asistir a las sesiones del Consejo Directivo con voz, pero sin voto".

C. Consideramos que siendo el Director General, la persona que está en contacto directo con la situación que guarda el Instituto, creemos conveniente que éste, forme parte integrante del Consejo Directivo.

III. "Ejecutar los acuerdos del Consejo Directivo".

IV, V, VI. Estas fracciones que se encuentran íntimamente relacionadas, señalan, como se había comentado con anterioridad, la obligación que tiene el Director General de presentar a la consideración del Consejo Directivo, el informe del ejercicio anterior, los estados financieros del Instituto, los presupuestos de ingresos y egresos, los planes de labores para el año siguiente, así como un informe mensual de las actividades del Instituto. Las obligaciones del Director General, tienen como principal finalidad, mantener informado al Consejo Directivo sobre la situación financiera, así como del funcionamiento del Instituto, para poder tomar los acuerdos necesarios en sus reuniones respectivas." (57)

(56) Cfr., Fracción I, Artículo 64, Ley del Mercado de Valores.

(57) Cfr., Fracciones IV, V, VI, Artículo 64, Ley del Mercado de Valores.

VII. El Director General está facultado para hacer nombramientos y dar posesión de dichos cargos, a sus más cercanos colaboradores y empleados en general, - señalando sus funciones y remuneraciones, de acuerdo con los tabuladores previamente aprobados por el Consejo Directivo. (58)

VIII. Se le otorgan facultades al Director General, para solucionar aquéllos asuntos del Instituto, que no sean exclusivos del Consejo Directivo, con el fin de que se puedan resolver de una manera ágil, evitando la intervención del Consejo, ya que éste tendría que tratar dichos asuntos en sus sesiones mensuales, y por ende las resoluciones serían más tardadas.

IX. Por último, se le otorgan las más amplias facultades para que tome decisiones que vayan encaminadas a dar cumplimiento con los fines del Instituto. (59)

Una vez analizado el Órgano de Gobierno del Instituto, así como su administración, en el siguiente apartado trataremos de explicar las funciones propias del mismo, al igual que en el apartado anterior, nos auxiliaremos en los artículos correspondientes, de la Ley.

4. FUNCION

El artículo 55 de la Ley del Mercado de Valores nos señala la finalidad del Instituto, diciendo: "El Instituto tendrá por objeto prestar un servicio público

(58) Cfr., Fracción VIII, Artículo 64, Ley del Mercado de Valores.

(59) Cfr., Fracción IX., Artículo 64, Ley del Mercado de Valores.

para satisfacer necesidades de interés general relacionadas con la guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores, en los términos de esta Ley." Estas finalidades serán estudiadas a lo largo de este apartado.

El artículo 57 de la Ley de la Materia, señala las atribuciones del Instituto de la siguiente manera:

Fracción I. El Instituto puede ser depositario de valores y documentos, de conformidad con lo establecido por el Artículo 30. de la Ley del Mercado de Valores que dice: "Son valores las acciones, obligaciones y demás títulos de crédito que se emitan en serie o en masa." (60)

"El régimen que establece la presente ley para los valores y las actividades realizadas con ellos, también será aplicable a los títulos de crédito y a otros documentos que sean objeto de oferta pública o de intermediación en el mercado de valores, que otorguen a sus titulares derechos de crédito, de propiedad o de participación en el capital de personas morales."

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

Sigue diciendo el artículo 57: "El INDEVAL podrá recibir dichos valores de: casas de bolsa".

(60) Cfr., Fracción I., Artículo 57, Ley del Mercado de Valores.

C. Artículo 22 de la Ley del Mercado de Valores. Fracción V, Inciso "B"., Artículo 22. "Las casas de Bolsa sólo podrán realizar las actividades siguientes:

Fracción 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 el Instituto para el Depósito de Valores.

También podrá recibir dichos valores de Instituciones de Crédito, de Seguros y de Fianzas así como de Sociedades de Inversión.

C. Artículo 60. Las operaciones con valores que realicen las instituciones de crédito, las organizaciones auxiliares de crédito, las instituciones de seguros, las de fianzas y las sociedades de inversión, se regirán por las disposiciones especiales que le sean aplicables y por la presente Ley.

Los comisionistas o intermediarios que auxilien a las instituciones de crédito en sus operaciones pasivas, se regirán en lo que toca a esta actividad, por lo señalado en la Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito y en sus disposiciones reglamentarias.

Asimismo, continua diciendo el citado artículo 57: "El Instituto podrá recibir además títulos o documentos o ser depositario de personas o entidades, distintos de los mencionados anteriormente cuando lo establez

can otras leyes o sean señalados por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, mediante disposiciones de carácter general para cumplir el objeto establecido en el Artículo 55 de esta Ley".

"Las atribuciones del Instituto y Operaciones previstas en este capítulo para valores, serán aplicables en lo conducente, respecto a los demás títulos y documentos que conforme a esta fracción pueda recibir en depósito el propio Instituto;"

Fracciones II, III, IV., Estas fracciones señalan los servicios que presta el Instituto, que son:

C. 1. Administrar los valores que se le entreguen para su depósito sin que pueda ejercitar otros derechos que no sean los señalados en el Artículo 75, - este Artículo señala: "A solicitud del depositante, y en los términos de la Fracción II del Artículo 57, el Instituto podrá administrar los valores que se le entreguen para su depósito, en cuyo caso sólo estará facultado para hacer efectivos los derechos patrimoniales que se deriven de esos valores, pudiendo en consecuencia llevar a cabo el cobro de amortizaciones, dividendos en efectivo o en acciones, intereses, etc.,"
es decir, que no podrá ejercitar los derechos corporativos que se deriven del propio título, haciendo efectivos sólo los derechos patrimoniales.

C. 2. Compensación. Para los efectos de la compensación de las operaciones bursátiles celebradas - por los depositantes, el Instituto se basará en la información que le proporcionará diariamente la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., efectuando los --

asientos contables necesarios en las cuentas de dichos depositantes, haciéndoles un cargo en caso de venta y un abono en caso de compra. Las eventuales diferencias que pudieran existir, deberá conciliarlas el depositante con la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., debiendo ésta informar oportunamente al Instituto la - - corrección correspondiente.

C. 3. Liquidación. Para efectos de la liquidación de las operaciones bursátiles celebradas por los depositantes, el Instituto, de acuerdo con la información proporcionada por la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., determinará diariamente los saldos deudores o acreedores de cada uno de los depositantes. Dichos saldos deberán ser cubiertos al Instituto, o por el Instituto al depositante, el día hábil siguiente de celebrada la operación. Estos dos últimos párrafos se relacionan con el Artículo 83 de la Ley de la Materia que señala: "El instituto solicitará de la Bolsa de Valores, la cooperación que considere conveniente, con objeto de lograr un perfeccionamiento progresivo de la operatividad del depósito.

C. 4. Transferencia. La transferencia de valores se realizará a través de las órdenes de traspaso que para este efecto proporcionará a los depositantes el propio Instituto. Dichas órdenes de traspaso afectarán las cuentas correspondientes el día en que se efectúen.

En ejecución de los servicios mencionados anteriormente, el Instituto también desempeña las siguientes actividades:

C. Cobro de dividendos, intereses y amortizaciones de los valores depositados, así como el ejercicio de derechos de suscripción, canje de títulos, etc., A - este efecto el Instituto abonará diariamente a los depositantes los intereses, dividendos y amortizaciones que éste haya cobrado por cuenta de ellos, así como los fondos adelantados para el ejercicio de suscripciones al día hábil siguiente de efectuada la misma.

El Instituto diariamente cargará a los depositantes las cuotas aplicables por concepto de servicios prestados, así como los pagos que éste haya efectuado por su cuenta para cubrir suscripciones u otros derechos.

El Instituto hará una compensación de los saldos mencionados, informando oportunamente al depositante su saldo, ya sea a favor o en contra, para su debida liquidación.

C. El penúltimo párrafo se relaciona con el Artículo 85 de la Ley de la Materia que expresamente dice: "los cargos por los servicios que el Instituto preste se cubrirán de acuerdo con la tarifa que autorice la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, previa opinión de la Comisión Nacional de Valores.

El Instituto para el Depósito de valores también desempeñará las siguientes actividades, que por su importancia serán analizadas posteriormente.

1. Expedición de constancias de tenencias de acciones.
2. Formalización de la garantía prendaria de valores.
3. Otros previstos en la Ley del Mercado de Valores que presuponen convenio entre el Instituto y los depositantes.

Fracción V. "Llevar, a solicitud de las sociedades emisoras, los libros de registro de acciones nominativas y realizar las inscripciones correspondientes en los términos y para los efectos a que se refieren los artículos 128 y 129 de la Ley General de Sociedades Mercantiles."

C. Lo establecido por esta fracción es opcional, pues sólo se llevará a cabo mediante solicitud previa. Se establece también un contrato de Comisión Mercantil para el caso de que la Sociedad emisora solicite al Instituto llevar los Libros de Registro de Acciones Nominativas. El Artículo 273 del Código de Comercio nos define el contrato de referencia "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", y por su parte el Artículo 274 del citado ordenamiento nos señala las formalidades que requiere este contrato. "El comisionista para desempeñar su encargo, no necesitará poder constituido en escritura pública, siéndole suficiente recibirlo por escrito o de palabra, pero cuando haya sido verbal se ha de ratificar por escrito antes que el negocio concluya."

Fracción VI. "Dar fe de los actos que realice en ejercicio de las funciones a su cargo; y"

Fracción VII. "Realizar las demás operaciones conexas que le autorice la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y que se relacione con su objeto. En atención a sus propias necesidades, la Ley deja abierta la opción al Instituto para que realice operaciones relacionadas con sus finalidades, siempre y cuando las autorice la Secretaría de Hacienda y Crédito Público."

Artículo 67. El Instituto operará un depósito de valores. El depósito se constituirá mediante la entrega de los valores al Instituto (Casas de Bolsa, Instituciones de Crédito, Instituciones de Seguros y Fianzas, Sociedades de Inversión).

Una vez realizada la entrega de los títulos en cuestión, el Instituto abrirá cuentas en favor de los depositantes. Constituido el depósito, se obtendrá la transferencia de los valores depositados mediante las formas que al efecto expida el propio instituto, dicha transferencia afectará las cuentas de los participantes en el sistema, por el procedimiento de giro o transferencia de cuenta a cuenta, mediante asientos en los registros del Instituto. El Instituto hará un cargo en caso de venta y un abono en caso de compra, como habíamos señalado anteriormente, a esto se le llama compensación, eventualmente los depositantes podrán girar órdenes para la entrega material de los valores en custodia a favor de cualquier otro depositante que participe en el sistema, a lo que se llama retiro de valores.

Estos movimientos quedarán reflejados en las respectivas cuentas de depósito que al efecto lleve el Instituto. Sin que sea necesaria la tradición física y el consecuente desplazamiento de los propios valores, ni su anotación en los títulos de valores nominativos.

"En el caso de acciones nominativas depositadas en el Instituto, el registro de las transmisiones de dichos valores en los libros correspondientes, sólo se hará conforme a lo dispuesto en este Capítulo." (61).

ENDOSO EN ADMINISTRACION

La Ley del Mercado de Valores establece en el 3er. párrafo de su Artículo 67, un nuevo tipo de endoso en relación con la figura transmisora por excelencia de los títulos especulativos y de inversión, contenida en la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito. Se trata del llamado endoso en administración, el cual solo funciona y tiene su aplicación cuando los títulos nominativos de circulación restringida, materia de depósito, se depositan en el Instituto, teniendo como principal finalidad, según el citado artículo, la de justificar la tenencia de los mismos por parte del Instituto. (62).

Al respecto haremos una explicación de su funcionamiento:

(61) Cfr., Artículo 67. Ley del Mercado de Valores.

(62) Cfr., 3er. Párrafo Artículo 67 Ley del Mercado de Valores.

El legítimo tenedor de los títulos realiza la entrega material de los mismos a la Institución de Crédito o casa de bolsa que elija, celebrando un contrato de depósito con el fin de transmitir la tenencia a la Institución de crédito o casa de bolsa, para que efectúe su manejo.

Como vimos con anterioridad, las instituciones anteriormente citadas, así como las Instituciones de Seguros y de Fianzas, están autorizadas para actuar como depositantes en nombre del legítimo titular ante el Instituto, y por lo tanto son - estas instituciones las encargadas de endosar en administración, los títulos referidos al INDEVAL.

Una vez expuesto lo anterior nos permitimos hacer el siguiente comentario:

Después de haber realizado las investigaciones necesarias tanto en instituciones de crédito, así como en casas de bolsa, los funcionarios correspondientes nos explicaron la forma en que opera este endoso suigeneris, el cual se entiende suscrito por medio de un sello que lleva la leyenda "Endoso en administración al Instituto para el depósito de valores", la fecha y el nombre de la Institución que realiza dicho depósito.

Cabe señalar que el endoso se realiza sin que en ningún momento se haga el requerimiento en los títulos, es - decir los títulos no se firman (no se endosan).

Al respecto nos planteamos la siguiente pregunta ¿ Realmente el endoso en administración constituye un nuevo tipo de endoso, o sólo es un medio para justificar la tenencia de los títulos por el INDEVAL ?

Sobre este particular, debemos de considerar que es requisito esencial para la existencia de la transmisión de los derechos incorporados a los títulos de crédito, el endoso, y todo endoso requiere esencialmente la firma del endosante, sin la cual esta figura es nula. (Art. 30 Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito).

Así entonces observamos que este endoso se puede concertar de esta manera en la práctica, debido a la agilidad con que circulan estos títulos, aún y cuando éstos movimientos sólo se efectúen en los registros que el instituto le tiene reservado a cada cliente.

"Cuando los valores nominativos dejen de estar depositados en el Instituto, cesarán los efectos del endoso en administración, debiendo el Instituto endosarlos sin su responsabilidad al depositante que solicite su devolución, quedando dichos valores sujetos al régimen general establecido en las leyes mercantiles y demás que les sean aplicables."

NATURALEZA JURIDICA

Resulta difícil determinar la naturaleza jurídica de este tipo de endoso, pues su funcionamiento se encuentra limitado a los títulos nominativos, que se encuentran depositados en el Instituto. Primeramente podemos decir que se trata de un endoso limitado, toda vez que no transmite la propiedad de los títulos al Instituto.

Pensamos que al cumplir el Instituto la función primordial de administrar los valores depositados, en sustitución de la administración que podrían efectuar los propios depositantes, el Instituto realiza por cuenta de éstos los actos jurídicos necesarios para la conservación de dichos títulos. Por lo que podemos afirmar que esta figura se asemeja a un endoso en procuración aplicado a los títulos que se encuentren depositados en el Instituto.

Pero por otra parte debemos tomar en cuenta que una de las consecuencias del endoso en procuración, consiste en que los obligados en el título, podrán oponer al endosatario las excepciones que tengan contra el endosante, - toda vez que el endosatario obra en nombre y por cuenta del endosante.

Pero tratándose de endoso en administración, el artículo 67 de la Ley del Mercado de Valores en su 4o. párrafo establece "La transmisión de títulos nominativos por el - procedimiento establecido en este artículo, no sujeta al - adquirente a las excepciones personales que el obligado - habría podido oponer al autor de la transmisión antes de - ésta".

Sobre lo anterior pensamos que lo establecido en este artículo, se justifica, toda vez que el depositante no endosa los títulos a nombre propio, sino por cuenta de terceros.

Podemos concluir que el endoso en administración, no constituye un nuevo tipo de endoso, sino solo representa un medio para justificar la tenencia de los títulos por parte del Instituto.

Por otra parte la posición de los depositantes (Casas de Bolsa) ante el Instituto, se regula según el artículo 22 de la Ley del Mercado de Valores en su fracción V, Inciso B) que señala: Las Casas de Bolsa sólo podrán realizar las actividades siguientes:

B) Proporcionar servicio de guarda y administración de valores depositando los títulos en el Instituto para el depósito de valores.

De lo expuesto deducimos que es obligación de las Casas de Bolsa depositar dichos valores en el Instituto.

En cuanto a las demás instituciones que pueden actuar como depositantes ante este organismo, no encontramos un artículo expreso en las legislaciones correspondientes, que les obligue a depositar los títulos en dicho instituto, pero debemos tomar en consideración, que el sistema centralizado de valores pretende captar globalmente los títulos resultado de las operaciones practicadas dentro y fuera de la Bolsa.

Artículo 71. "El Instituto restituirá a los depositantes títulos del mismo valor nominal, especie y - clase de los que sean materia de depósito".

C. En este artículo se establece la fungibilidad de los valores depositados, es decir que si los títulos reúnen los requisitos de mismo emisor, valor nominal, especie y clase, etc., el depósito será de títulos - fungibles, y por tanto el Instituto queda obligado a restituir no los mismos títulos, pero sí otros de la misma especie, calidad y cantidad.

Lo anterior no lo considero violatorio a la naturaleza del contrato de depósito, ya que tomando en cuenta los requisitos anteriormente citados, la fungibilidad se establece sin detrimento de persona alguna.

Artículo 72. "El Instituto no podrá dar noticias de los depósitos y demás operaciones, sino al depositante, a sus representantes legales, o a quien acredite tener interés legítimo, salvo cuando las pidiere la autoridad judicial, en virtud de providencia dictada en juicio en el que el depositante o beneficiario - sea parte o acusado, o las autoridades hacendarias federales por conducto de la Comisión Nacional de Valores para fines fiscales. El Instituto tendrá la obligación de proporcionar a la Comisión Nacional de Valores, toda clase de información y documentos que le solicite en ejercicio de las funciones de inspección y vigilancia que correspondan a ésta. Los funcionarios del Instituto serán responsables por violación, del secreto que se establece y el Instituto estará obligado, en caso de revelación de secreto, a reparar los daños y perjuicios que se causen".

C. En este artículo se establece el secreto bursátil, cuyo precedente lo podemos encontrar en el Artículo 105 de la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones auxiliares, que establece en términos similares, el secreto bancario. (Actualmente Artículo 93 de la Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito).

Artículo 73. En este artículo se establece la obligación del Instituto de enviar a sus depositantes un estado de cuenta y la aceptación de saldos, que tiene la importancia de mantener informados tanto a los intermediarios como a sus clientes, de los movimientos que realiza, y toda vez que no existen nexos entre el Instituto y los legítimos titulares de los títulos, el intermediario será el indicado para mantener informado a su cliente.

En dichos informes mensuales, se indican los movimientos de valores ocurridos durante el mes y además - muestra todos los valores que tiene cada cliente, aún cuando no haya tenido movimiento. (63)

Artículo 74. "Cuando se trate de emisiones que se depositen en el Instituto, o cuando éste reciba directamente del emisor valores provenientes del ejercicio de derechos patrimoniales que haga efectivos por cuenta de sus depositantes, el emisor podrá, previa aprobación de aquél, entregarle un título que ampare todos o parte de los valores materia de la emisión, debiendo el propio Instituto hacer los asientos necesarios, para que queden determinados los derechos de los respectivos depositantes." (64)

"En el caso de valores nominativos, los títulos que los representen serán emitidos con la mención de - estar depositados en el Instituto, sin que se requiera expresar en el documento el nombre ni en su caso el domicilio y la nacionalidad del titular".

(63) Cfr. Artículo 73., Ley del Mercado de Valores.

(64) Cfr., Artículo 74., Ley del Mercado de Valores.

"La mención anteriormente prevista producirá los mismos efectos del endoso en administración a que se refiere el artículo 67 de esta ley."

"También, cuando así lo convengan, emisor e Instituto, podrán emitirse títulos que no lleven cupones adheridos. En este caso las constancias que expida el Instituto harán las veces de dichos títulos accesorios para todos los efectos legales."

"Los emisores tendrán la obligación de expedir y canjear los títulos necesarios, en su caso, con los cupones respectivos, cuando así lo requiera el Instituto para poder atender las solicitudes de retiro de valores depositados. El propio Instituto podrá actuar como apoderado del emisor a ese efecto, en los términos que se convengan."

C. Sobre lo anterior podemos decir que la esencia de este artículo es simplificar al máximo el movimiento bursátil de las emisiones que se depositen en el Instituto, ya que previo acuerdo entre emisor e Instituto se podrá depositar un solo título que ampare toda o parte de la emisión. No quiere decir esto, que los títulos no se vayan a elaborar materialmente sólo que mientras se encuentren depositadas en el Instituto no es necesario tener en forma física los títulos, ya que el Instituto practicará los asientos necesarios para acreditar en las cuentas de sus depositantes los derechos adquiridos (valores provenientes del ejercicio de derechos patrimoniales). Tratándose de valores nominativos, los títulos que las representen deberán - llevar la mención de estar depositados en el Instituto. En dichos títulos surten los efectos del endoso en Administración. (Artículo 67).

Los emisores tienen la obligación de expedir y canjear los títulos necesarios cuando así lo requiera el Instituto, para atender las solicitudes de retiro de valores. A ese efecto el Instituto podrá actuar como apoderado del emisor en los términos convenidos.

Artículo 76. En este Artículo se obliga a los emisores de los títulos a proporcionar al Instituto la información necesaria para poder ejercitar los derechos patrimoniales que deriven de los mismos. El emisor deberá presentar al día hábil siguiente de celebrada la Asamblea respectiva, los acuerdos tomados en la misma, indicando los títulos y cupones contra los cuales se harán efectivos esos derechos. (65)

Artículo 77. "Cuando se den en prenda valores depositados, dicha garantía se constituirá y formalizará ante el Instituto 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."

"En este caso, se podrá convenir 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 antes del vencimiento cuando el deudor incumpla la obligación de mantener el margen de garantía pactado con el acreedor."

C. Como se menciona en el texto del artículo, la prenda se formaliza mediante contrato que deberá ser suscrito por el intermediario depositante y el Instituto, una vez formalizada la prenda, el Instituto procederá a separar los valores objeto de la garantía y registrar la misma en una sub-cuenta denominada - "Valores Pignorados", que corresponde al depositante intermediario.

Los valores objeto de la prenda que se encuentren en dicha sub-cuenta, afectarán la disponibilidad de los valores depositados, resultando de ello la cuenta de valores disponibles. Los saldos de dichas cuentas aparecerán en los estados de cuenta que mensualmente entrega el Instituto a sus depositantes.

Los valores en que se constituye la garantía prendaria, podrán volver a tener su libre disposición mediante comunicación por escrito que hiciere el depositante o de acuerdo con las modalidades establecidas en el contrato celebrado entre ambas partes.

Artículo 78. El Instituto expedirá a las Sociedades emisoras, constancias no negociables sobre el número y serie de acciones depositadas en el Instituto, para los efectos de registro de acciones en el Libro de Acciones Nominativas (Artículo 128, fracción I y Artículo 129 L.G.S.M.). Asimismo, entregará constancias de asistencia a Asambleas de Accionistas, de igual manera entregará a cada depositante una constancia que ampare sus valores depositados. (66)

(66) Cfr., Artículo 78, Ley del Mercado de Valores.

C. Las constancias de tenencia de acciones para la asistencia a Asambleas de Accionistas, serán entregadas oportunamente, pero en todo caso cuando menos con dos días hábiles antes de la celebración de la Asamblea. El depositante deberá remitir al Instituto oportunamente el listado de los titulares de las acciones que vayan a asistir a la Asamblea. Los depositantes, en caso de acciones nominativas, deberán enviar a la Sociedad emisora un listado de las accionistas de la Sociedad, con el fin de perfeccionar el registro en el Libro de Accionistas (Art. 57, Frac. V., L.M.V.).

El Instituto está obligado a expedir las referidas - constancias, a menos que expresamente los depositantes soliciten la no expedición de la mencionada constancia, o que no se perfeccione el registro de accionistas (por no enviar el listado mencionado anteriormente), en estos casos el Instituto quedará liberado de cualquier responsabilidad que tuvieran estos hechos en el ejercicio de derechos patrimoniales.

Tratándose de valores en litigio, o de valores a los que se refieren los artículos 185 (Convocatorias a - Asambleas por el titular de una Acción) y 201 (Oposición judicial de las resoluciones de las Asambleas, por accionistas que representen el 33% del Capital - Social) de la Ley General de Sociedades Mercantiles, el Instituto a solicitud judicial, expedirá constancia de los valores involucrados. Asimismo, abrirá una cuenta especial de los valores motivo del litigio e inmovilizará los títulos hasta en tanto no se le comunique la sentencia judicial ejecutoriada o laudo arbitral en su caso.

Artículo 79. Este artículo obliga tanto al Instituto como a los depositantes a llevar un control para que se pueda determinar en todo momento los derechos de los depositantes, y así evitar cualquier tipo de anomalías que se pudieran presentar. (67)

Artículo 80. "El depositante será responsable de la autenticidad de los valores materia del depósito y de la validez de las transacciones que les sean inherentes, quedando relevado el Instituto de cualquier responsabilidad por los defectos, ilegitimidad o nulidad de los propios valores o transacciones".

C. Esta función dirigida al depositante, se resume a vigilar los requisitos que pueden invalidar, desde el punto de vista cambiario, al título valor circulante, tomando en cuenta la Ley circulatoria de los propios títulos.

Artículo 81. En este artículo se establece una modalidad al depósito centralizado de valores, que es el llamado "depósito de acciones de tesorería", mismo que pasamos a analizar. (68)

Fracción I. "La emisión debe hacerse con propósito de oferta pública, de conformidad con lo dispuesto en esta Ley."

(67) Cfr., Artículo 79, Ley del Mercado de Valores.

(68) Las Sociedades Anónimas de capital fijo, podrán emitir acciones no suscritas para su colocación entre el público inversionista siempre que se encuentre depositada dicha emisión en el Instituto.

C. El concepto de oferta pública lo encontramos en el artículo 2o. de la propia Ley que dice "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 se le formulen."

"La oferta pública de valores y documentos a que se - refiere esta Ley, requerirá ser previamente aprobada por dicha Comisión. Por su parte la Fracción IX del propio Artículo 81 señala "La Comisión Nacional de Valores sólo aprobará 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". Los anteriores son requisitos indispensables para la emisión de acciones no suscritas.

Fracción II. "El depósito en el Instituto se realizará por conducto de Casas de Bolsa en los términos de esta Ley."

C. En esta fracción encontramos una diferencia en relación con el sistema centralizado de valores, pues en ella se establece de manera categórica que sólo los agentes de valores, personas morales, podrán ser depositantes, excluyendo a las Instituciones de Crédito, a las Instituciones de Seguros y Fianzas, y las Sociedades de inversión.

Al respecto consideramos que siendo el depósito de acciones de Tesorería, un negocio sujeto a condición que en este caso consiste en que el depositante (Casa de Bolsa), debe de colocar la emisión de que se trata, ya que de hecho, queda obligado frente la Sociedad emisora al pago de las acciones de manera directa y no como representante de los inversionistas finales. La Institución encargada de realizar dicha colocación, debe de operar habitualmente con valores.

Fracción III. "La emisora, previamente a la celebración de la asamblea extraordinaria, deberá presentar a la Comisión Nacional de Valores un proyecto de emisión, con todos los datos y documentos que la misma le solicite, incluyendo la información financiera, minuta de prospecto para información pública, así como el programa de colocación y el proyecto de los acuerdos de aumentos de capital y de emisión, de acciones que habrán de presentarse a dicha asamblea."

Fracción IV. Al otorgar la autorización respectiva, la Comisión Nacional de Valores señalará las condiciones y requisitos a que deberán someterse la emisora y el agente de valores, tanto para la emisión como para la colocación de acciones ;

Una vez presentada la documentación que señala la fracción III, la Comisión Nacional de Valores estará en posibilidad de otorgar la autorización en cuyo caso señalará las condiciones a que deberán someterse tanto la emisora, como el agente de valores, en relación de la emisión, así como para la colocación. (69)

(69) Cfr., Fracción IV., Artículo 81, Ley del Mercado de Valores.

Fracción V. "El importe de las acciones no suscritas, podrá ser hasta por un monto ingual al capital pagado, debiendo señalar la Comisión Nacional de Valores, dentro de dicho límite, el monto de acciones no suscritas, que puedan emitirse, tomando en cuenta la importancia y características de la sociedad emisora y las condiciones del mercado."

C. En esta fracción se le conceden facultades a la Comisión Nacional de Valores, para fijar el monto - máximo de acciones no suscritas que puede emitir una Sociedad, al respecto tomará en cuenta las condiciones del mercado y las posibilidades que tiene la emisión para ser colocadas fácilmente entre el público inversionista.

Fracción VI. "La Sociedad emisora al dar publicidad al capital autorizado, tendrá la obligación de mencionar el importe del capital pagado a esa fecha".

C. Lo que menciona esta fracción es con el fin de que se de una información apegada a la realidad y de ninguna manera se induzca a error. Al respecto el Artículo 5o. de la Ley de la Materia establece:

"Toda propaganda o información dirigida al público sobre valores o sobre los servicios u operaciones de las casas de bolsa y bolsas de valores, estará sujeta a la previa autorización de la Comisión Nacional de Valores, exceptuando la propaganda que las instituciones de crédito, así como las organizaciones auxiliares del crédito, pretendan efectuar sobre los valores que emitan o garanticen, la cual estará sujeta a las disposiciones legales que les sean aplicables."

"La aprobación de la Comisión Nacional de Valores podrá otorgarse mediante autorizaciones individuales o bien darse con carácter general, cuando la naturaleza de la propaganda o información así lo justifique, a juicio de la propia Comisión."

Fracción VII. El Instituto al recibir la emisión de acciones de Tesorería, expedirá a los agentes de valores los documentos comprobatorios en el mismo acto, pero no acreditará de inmediato las acciones al agente depositante, sino hasta que su monto se hubiere cubierto. (70)

Una vez que el intermediario coloque las acciones, - entre el público inversionista, el Instituto la considerará liberada y procederá a acreditarla en cuenta del agente. En estos términos queda perfeccionado el depósito y el Instituto debe registrar aquellos títulos que por haber sido cubiertos pueden ser materia de transferencia.

Fracción VIII. La Comisión Nacional de Valores concede un término improrrogable, para que al agente de valores coloque la emisión, en caso de no hacerlo, las acciones que no se suscriban y paguen, se considerarán anuladas, procediéndose a su cancelación, trayendo como consecuencia la disminución del capital social de la Sociedad emisora en una proporción igual al total del monto de las acciones que no se hubieren podido colocar.

(70) Cfr., Fracción VII., Artículo 81, Ley del Mercado de Valores.

Fracciones X y XI. En la convocatoria para la celebración de la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas que tenga por objeto aumentar el Capital Social por medio de la emisión de acciones, se deberá hacer constar que se reúne expresamente para este fin, haciendo mención especial de que se deberá hacer la renuncia al derecho de suscripción preferente (derecho de preferencia) que señala el Artículo 132 de la Ley General de Sociedades Mercantiles que dice: - "Los accionistas tendrán derecho preferente, en proporción al número de sus acciones, para suscribir las que se emitan en caso de aumento del capital social. Este derecho deberá ejercitarse dentro de los quince días siguientes a la publicación, en el periódico oficial del domicilio de la sociedad, del acuerdo de la asamblea sobre el aumento del capital". (71)

Lo anterior es con el fin de facilitar la oferta pública.

El acuerdo de emisión de esta clase de acciones sólo podrá adoptarse siempre y cuando no vote en contra una minoría que represente cuando menos el 25% del Capital Social representado en la Asamblea.

Fracción XII. En el caso de que cualquier socio vote en contra de las resoluciones adoptadas en la Asamblea, podrá exigir a la Sociedad que coloque las acciones de su propiedad, al mismo precio de aquél en que se ofrecen las acciones materia de la emisión.

La Sociedad tendrá obligación de colocar en primer lugar dichas acciones.

(71) Cfr., Fracciones X , XI , Artículo 81, Ley del Mercado de Valores.

Fracción XIII. Como ya se habfa indicado anteriormente (Artículo 65), la Comisión Nacional de Valores será el órgano competente para vigilar e inspeccionar al Instituto y por lo tanto, la Ley le otorga la facultad de asistir a la Asamblea que acuerde la emisión de acciones no suscritas, a fin de vigilar los requisitos señalados en este Artículo. (72)

Artículo 82. "Cualquier controversia que surja entre el Instituto y sus depositantes, podrá ser sometido a laudo arbitral, a petición de las partes."

"En el caso de que el laudo arbitral sea dictado por la Comisión Nacional de Valores, no admitirá más recurso o medio de defensa que el juicio de amparo. Todas las demás resoluciones admitirán como único recurso el de la revocación."

C. Este artículo establece de una manera facultativa y no obligatoria, someter a laudo arbitral por parte de la Comisión Nacional de Valores, (las cuales se registrarán en forma supletoria por el Código de Procedimientos Civiles, según lo dispuesto en el Artículo 7 de la Ley), las controversias que puedan surgir entre Instituto y depositantes.

Al efecto pueden surgir dos hipótesis:

1) Una vez que hayan decidido las partes ir al arbitraje, nombrarán como árbitro a la Comisión Nacional de Valores, el laudo que dicte ésta no podrá ser recurrido más que por el juicio de amparo, es decir,

(72) Cfr., Fracciones XII, XIII, Artículo 81, Ley del Mercado de Valores.

que una vez expresado el consentimiento de someterse al arbitraje por parte de la Comisión Nacional de Valores, se renuncia a todo procedimiento ordinario, - incluso a sus recursos, quedando como único medio de defensa el juicio de amparo para defender las garantías que otorga la Constitución.

2) Se nombra a otra persona como árbitro, el laudo que dicte ésta solo podrá ser impugnada por el recurso de revocación.

Artículo 84. "El Instituto no podrá suspender sus labores sino en los días previamente establecidos en el calendario que apruebe la Comisión Nacional de Valores. Dicho calendario deberá publicarse en el "Diario Oficial" de la Federación a más tardar en el mes de diciembre del año anterior a aquél en que deba regir".

C. Lo establecido en este Artículo se relaciona con lo dispuesto en la Fracción XVI del Artículo 41 de la Ley de la Materia que dice: "La Comisión Nacional de Valores tendrá, además de las facultades que se le atribuyen en otros artículos de la presente Ley, las siguientes: Determinar los días en que los agentes y bolsas de valores puedan cerrar sus - puertas y suspender sus operaciones."

El calendario tendrá que cumplir con los siguientes requisitos:

1. Que sea realizado por el Instituto.
2. Que sea aprobado por la Comisión Nacional de Valores.
3. Que se publique en el Diario Oficial de la Fede-

ración a más tardar en el mes de Diciembre del año anterior a aquél en que deba regir.

Artículo 86. "Los ingresos que perciba el Instituto, por la prestación de sus servicios, no tendrán carácter fiscal."

C. Los organismos descentralizados, por las actividades propias de su objeto, se encuentran exentos del pago de impuestos, y toda vez que dicho organismo realiza una actividad que corresponde al Estado, resultaría ilógico que el Estado cobre impuestos a sus propios organismos.

CAPITULO IV

TITULOS VALOR OBJETO DEL DEPOSITO CENTRALIZADO
DE VALORES

En este último capítulo, analizaremos algunos de los títulos valor que pueden ser materia de depósito centralizado, en el Instituto para el Depósito de Valores (INDEVAL).

I. CARACTERISTICAS

Como mencionamos anteriormente, el Artículo 3o. de la Ley del Mercado de Valores, nos indica qué títulos deben ser considerados como valores, señalando sus características más importantes.

A continuación daremos a conocer dichas características que los títulos deben de reunir, tomando en consideración que estos títulos deberán estar depositados en el Instituto para el Depósito de Valores.

1. Fungibilidad:

Como trataremos posteriormente, tanto la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, así como la Ley General de Sociedades Mercantiles, al hablar de acciones (Art. 112 L.G.S.M.) obligaciones. (Art. 209, párr. II L.G.T.O.C.), certificados de participación, (Art. 228 L L.G.T.O.C.), señalan que conferirán dentro de cada serie iguales derechos.

De lo anterior podemos deducir que si tales títulos se encuentran en depósito centralizado (donde se practica tanto la guarda, administración, compensación y liquidación de estos títulos), y tomando también en consideración

que el Instituto para el Depósito de Valores está obligado a devolver no los mismos títulos, sino otros tantos del mismo valor nominal, especie y clase de los que sean materia de depósito, de conformidad con el Art. 71 de la Ley del Mercado de Valores, podemos afirmar que en tales títulos opera la fungibilidad y el Artículo 763 del Código Civil, nos da un concepto de fungibilidad, que es el siguiente:

"Los bienes muebles son fungibles o no fungibles. - Pertenecen a la primera clase los que pueden ser reemplazados por otros de la misma especie, calidad y cantidad.

Los no fungibles son los que no pueden ser substituidos por otros de la misma especie, calidad y cantidad".

Los bienes fungibles pueden ser intercambiables unos por otros. En nuestra Ley, una vez que quedaron derogadas las disposiciones relativas a títulos valores al portador, (los cuales podían ser intercambiables unos por otros, - siempre y cuando reunieran las mismas características), - sólo dejaron subsistentes los títulos valor nominativos, el problema de la circulación de este tipo de títulos, queda resuelto con la figura del endoso en administración. Un título nominativo endosado en estos términos, puede circular de cuenta en cuenta, hasta el momento de su retiro, en cuyo caso debe ser completado dicho endoso con el nombre del titular, quien tendrá la obligación de solicitar su inscripción en el libro respectivo, y así legitimarse como titular.

2. Serialidad:

El Maestro Raúl Cervantes Ahumada, al hablarnos de la clasificación de los títulos de crédito, atiende a varios criterios, entre ellos distingue los títulos singulares y los seriales o de masa.

Títulos de crédito singulares, son aquellos que son creados uno sólo en cada acto de creación, como ejemplo de estos títulos, tenemos la letra de cambio, el cheque, etc.

Los títulos seriales por su parte, son aquéllos que se crean en número plural en cada acto de creación como ejemplo típico podemos citar las acciones y las obligaciones de las sociedades anónimas. (73)

Al respecto podemos citar los siguientes artículos:

Art. 112 Ley General de Sociedades Mercantiles." Las acciones serán de igual valor y conferirán iguales derechos".

"Sin embargo, en el contrato social podrá estipularse que el capital se divida en varias clases de acciones con derechos especiales para cada clase, observándose siempre lo que dispone el artículo 17."

Por lo que respecta a las obligaciones, éstas confieren dentro de cada serie iguales derechos, Artículo 209 Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito. En tanto el Artículo 228-L del mismo ordenamiento, - aplica la misma idea a los certificados de participación.

(73) Cfr., Cervantes Ahumada Raúl., Op. cit., págs. 18, 19.

3. Bursatilidad:

Podemos apuntar a la bursatilidad como otra característica de estos títulos, de hecho el depósito centralizado de valores se constituye sobre títulos-valor, en circulación dentro de la bolsa de valores, estos títulos se encuentran sujetos a la libre circulación, es decir son valores bursátiles y por lo tanto sujetos a altas y bajas, - según su cotización, aunque de hecho los títulos circulan sólo mediante movimientos contables, los títulos deben reunir las características suficientes para dar esa facilidad de circular libremente entre las cuentas.

II . LA ACCION

1. Definición.

Para Joaquín Rodríguez y Rodríguez, "la acción es un título valor que representa una parte del Capital Social y que incorpora los derechos y obligaciones de los socios, relacionados con su participación en la vida social." (74)

Por su parte Rafael de Pina Vara, nos dice "El capital de las Sociedades Anónimas se divide en acciones, representadas en títulos de crédito, que sirven para acreditar y transmitir la calidad y los derechos de los Socios." (75)

(74) Op. cit., Rodríguez y Rodríguez Joaquín., Tomo I., pág. 85.

(75) Op. cit., De Pina Vara Rafael, pág. 98.

La Ley General de Sociedades Mercantiles nos dice en su Artículo 111. "Las acciones en que se divide el Capital Social de una Sociedad Anónima, estarán representadas por títulos que servirán para acreditar y transmitir la calidad y los derechos de socio, y se regirán por las disposiciones relativas a valores literales. (Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito), en lo que sea compatible con su naturaleza y no esté modificado por la presente Ley."

En resumen podemos concluir que la acción es un título-valor que representa una parte alicuota del capital social y que incorpora los derechos y obligaciones de los socios, relacionados con su participación en la vida de la Sociedad.

2. Naturaleza Jurídica.

Según el Tratadista Rodolfo Fisher, en el Derecho encontramos tres acepciones para determinar el concepto de acción: (76).

1. La acción es una parte alicuota del Capital Social de una Sociedad Anónima.
2. Designa el derecho que tiene un socio a dicha porción del Capital, es decir el derecho que le corresponde al socio por su aportación.
3. La acción es el título representativo del derecho del socio, de su "estatus" como miembro de la corporación.

(76) Cfr., Rodolfo Fisher, Citado por Cervantes Ahumada, Raúl., Op. cit., págs. 133, 134.

A. La acción como parte del capital social.

La acción representa una parte del Capital Social, de la Sociedad, esta parte del Capital que la acción expresa constituye su valor nominal.

La Ley General de Sociedades Mercantiles, no fija un máximo o un mínimo al valor nominal de las acciones, sólo exige que todas tengan el mismo valor nominal. Artículo 112 de la Ley "Las acciones serán de igual valor y conferirán iguales derechos".

Sin embargo, en el contrato social podrá estipularse que el capital se divida en varias clases de acciones con derechos especiales para cada clase, observándose siempre lo que dispone el artículo 17."

Por otra parte, la Ley de la Materia, exige que en el momento de la constitución de una Sociedad, se encuentren integramente suscritas todas las acciones, y pagadas por lo menos en un veinte por ciento del valor de cada acción, pagaderas en numerario, e íntegramente pagadas - cuando hayan de pagarse en todo o en parte, con bienes - distintos del numerario. Artículo 89, fracciones III y IV.

Cuando las acciones sean pagadas mediante aportaciones en especie, deben quedar éstas depositadas en la Sociedad en un período de dos años. Si en este tiempo, aparece que el valor de los bienes es menor en un 25% del valor - original por el que fueron aportados, el accionista está obligado a cubrir la diferencia a la Sociedad, el cual - tendrá el derecho preferentísimo respecto de cualquier - acreedor sobre el monto de las acciones depositadas. (Art. 141, L.G.S.M.).

Independientemente de lo anterior, para garantizar la integración efectiva del Capital Social de las Sociedades, se prohíbe a los socios emitir acciones por una suma inferior a su valor nominal. (Art. 115, L.G.S.M.).

B. La acción como expresión de los derechos y deberes de los socios.

La acción confiere a sus titulares por regla general, iguales derechos. (Art. 112).

Sin embargo, en los Estatutos Sociales, podrá estipularse que el Capital se divida en varias clases de acciones, con derechos especiales para cada clase.

Los derechos fundamentales del socio, se pueden resumir en:

La participación en las utilidades (dividendos), el intervenir en las deliberaciones sociales de la Sociedad - (derecho de voto), participación en el haber social en caso de disolución (cuota de liquidación).

C. La acción como título valor.

Las acciones de las Sociedades Anónimas se encuentran representadas por títulos valor en el que se incorporan los derechos de participación social de los socios. (77).

Desde este punto de vista analizaremos a la acción.

3. Clasificación.

Según el Maestro Raúl Cervantes Ahumada, la acción debe analizarse desde varios puntos de vista:

(77) Ibídem., pág. 98

Es un título nominado o típico cuya reglamentación se encuentra en la Ley General de Sociedades Mercantiles y en lo general, habrán de aplicársele los principios de la Ley de Títulos y Operaciones de Crédito.

Es un título personal o corporativo cuya función es la de atribuir a su titular, la calidad de socio o miembro de una corporación, de un ente colectivo.

Por la forma de su creación, es un título serial pues se expide en masa.

Atendiendo a la sustantividad del documento es un título principal, el cual suele relacionarse con otro de tipo accesorio, que concretamente es el cupón que se encuentra adherido a ésta.

Por su forma de circulación, las acciones siempre serán nominativas. Lo anterior, con base en el Decreto - que salió publicado el día 30 de Diciembre de 1982, en el Diario Oficial de la Federación, por medio del cual se derogaron las disposiciones relativas a Títulos al Portador.

Es un título causal, concreto, atendiendo a su causa el cual siempre está vinculado al acto constitutivo de la Sociedad, el cual es la causa típica de que siempre deriva.

En relación con su función económica la acción es un título de especulación típico, esto quiere decir, que quien adquiere una acción, no conoce los frutos o ganancias que habrá de producirle, ya que éstos dependen del resultado de los negocios que en un momento dado realice la Sociedad y de los acuerdos que tome la Asamblea para la distribución de los dividendos.

En la práctica, es un título clásico de especulación brusatil ; es un valor de bolsa en cuyas altas y bajas, se funda la especulación o juego de bolsa. Es el valor mobiliario que más se presta a la especulación comercial, por ser un valor de renta variable, cuya productividad y consecuentemente su precio, dependen del éxito de los negocios de la Sociedad emisora y de las condiciones generales del Mercado de Valores. (78).

4. CONTENIDO

El artículo 125 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, señala el contenido de toda Acción.

1. El nombre, nacionalidad y domicilio del accionista.
2. La denominación, domicilio y duración de la sociedad.
3. La fecha de la constitución de la sociedad y los datos de su inscripción en el Registro Público de comercio.
4. El importe del capital social, el número total y el valor nominal de las acciones.
En relación al punto anterior se puede señalar lo siguiente:

Se puede dar el caso que el Capital Social se integre mediante diversas o sucesivas series de acciones, y el número de acciones se concretarán en cada emisión a los totales que se alcancen con cada una de dichas series.

Pero también se puede dar el caso , que en los Estatutos Sociales cuando así lo prevengan los mismos, se puede omitir el valor nominal de las acciones, en cuyo caso deberá omitirse también el importe del Capital Social.

5. Las exhibiciones que sobre el valor de la acción haya pagado el Accionista o la indicación de haber sido liberada.
6. La serie y el número de la acción, con indicación del número total de acciones que corresponde a la serie.
7. Los derechos concedidos y las obligaciones impuestas al tenedor de la acción y en su caso las limitaciones del derecho de voto.
8. La firma autógrafa de los Administradores que conforme al contrato social deban suscribir el documento o bien la firma impresa en facsímil de dichos administradores a condición de que en éste último caso, se deposite el original de las firmas respectivas en el Registro Público de la Propiedad, Sección Comercio del domicilio en donde se haya registrado la Sociedad.

5. DIVERSAS CLASES DE ACCIONES

A. ACCIONES NOMINATIVAS

Las Acciones Nominativas son las que se expiden a favor de persona determinada y cuyo nombre se consigna en el

texto mismo del documento. (Artículos 23 y 24 de la Ley de Títulos y Operaciones de Crédito y 125, fracción I y 128 de la Ley General de Sociedades Mercantiles), y cuya transmisión no se perfecciona por el endoso del documento, sino que es necesario inscribirla en un Registro, que para tal efecto llevará la Sociedad emisora. (79)

Antiguamente la clasificación clásica de las acciones distinguía entre acciones nominativas y acciones al portador, pero por Decreto que establece, reforma y adiciona diversas disposiciones de carácter mercantil, publicado en el Diario Oficial de la Federación de fecha 30 de diciembre de 1982, y reformado por Decreto Presidencial el 30 de Diciembre de 1983, dispone:

ARTICULO PRIMERO. "Iniciación de vigencia. El presente Decreto entrará en vigor en toda la República el día 1o. de enero de 1983."

ARTICULO SEGUNDO. "Derogación de disposiciones. Se derogan todas las disposiciones que se opongan a lo dispuesto por el presente Decreto".

"En todos aquellos ordenamientos legales distintos a éste, en donde se mencionan las acciones, los bonos de fundador, las obligaciones y los certificados de depósito, como títulos valor al portador deberán entenderse como referidos a nominativos".

ARTICULO TERCERO. "Emisión de acciones al portador. Las sociedades podrán emitir acciones y obligaciones al portador hasta el 31 de marzo de 1983, siempre que dichas acciones y obligaciones se hubieran emitido en virtud de acuerdo con asamblea general de accionistas de la emisora, tomado

(79) Cfr., Mantilla Molina Roberto., Op. cit., pág. 350.

antes del 10 de diciembre de 1982. Lo dispuesto en este artículo no es aplicable tratándose de sociedades mercantiles de capital variable."

ARTICULO CUARTO. "Las acciones, los bonos de fundador, las obligaciones, los certificados de depósito y los certificados de participación, emitidos al portador, se convierten en nominativos por ministerio de Ley, sin necesidad de acuerdo de Asamblea."

I. "La conservación se formalizará, a petición de los tenedores de los títulos, por:"

1. "El presidente o secretario del consejo de administración, entre los que habrá solidaridad pasiva, o, en su caso, por el administrador único de la sociedad",

2. "El o los comisarios de la sociedad";

3. "El Instituto para el Depósito de Valores, respecto de los títulos que tenga o reciba en depósito, conforme a las disposiciones aplicables de la Ley del Mercado de Valores".

4. "Las instituciones de crédito, respecto de títulos que tenga o reciba en depósito";

5. "Los notarios o corredores públicos titulados";

6. "Las casas de bolsa, respecto de títulos inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios."

7. "Los Cónsules Mexicanos, respecto de títulos que se encuentren en el extranjero",

8. "Los representantes comunes de los tenedores, tratándose de obligaciones y certificados de participación, y";

9. "La autoridad judicial".

II. "La formalización en nominativos de los títulos al portador se realizará mediante anotación en los títulos al portador de su conversión en nominativos, con expresión del nombre, nacionalidad y domicilio del titular; la mención de este artículo como fundamento legal para llevar a cabo la conversión, así como el lugar y fecha en que se realice y el carácter y firma de quien la lleve a cabo."

"En los casos procedentes, la emisora inscribirá a los titulares en el registro correspondiente, en la inteligencia de que las personas mencionadas en el inciso I de la fracción anterior, serán responsables de los daños y perjuicios que ocasionen al tenedor, por la negativa para efectuar dicha inscripción."

"Se considerará que los cupones son nominativos, cuando los mismos estén identificados y vinculados por su número, serie y demás datos con el título correspondiente. - Unicamente el legítimo propietario del título nominativo o su representante legal, podrá ejercer, contra la entrega de los cupones correspondientes, los derechos patrimoniales que otorgue el título al cual estén adheridos."

III. "A partir del 1o. de enero de 1985, los títulos de crédito al portador a que se refiere este artículo no podrán seguir circulando, ni se podrán ejercer los derechos incorporados a los mismos, ni cobrar ni pagar intereses o dividendos, a menos que se formalice su conversión en nominativos."

"Los notarios, fedatarios, así como los encargados de los registros públicos, deberán abstenerse, bajo pérdida de la patente, autorización o empleo, de protocolizar, dar fe o registrar, respectivamente, actos relativos a los títulos de crédito al portador mencionados en el párrafo primero de este artículo."

IV. "La formalización en nominativos de los títulos al portador es de interés público y no causará contribuciones federales o locales."

V. "Los tenedores de los títulos al portador deberán presentar aviso a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, manifestando la negativa de las personas mencionadas en la fracción I para convertir en nominativos los títulos de que se trate."

Hasta aquí el texto del decreto de referencia.

Por tal motivo a partir del día 1o. de enero de 1984, las Sociedades emisoras de títulos valores, sólo podrán emitir acciones nominativas.

Al respecto podemos mencionar las ventajas y desventajas que en los términos mencionados anteriormente se pueden presentar.

Los títulos nominativos presentan la problemática que implica su transmisión, ya que es necesario de acuerdo con el Artículo 129 realizar los trámites que al efecto marca la Ley General de Sociedades Mercantiles, relativo a que la sociedad sólo reconocerá como dueño de las acciones nominativas a quien aparezca inscrito como tal en el registro que al efecto llevara la Sociedad emisora. La Sociedad deberá incribir las transmisiones que se efectuen a petición de cualquier tenedor. (80)

Por otra parte, este tipo de títulos valor representa a su titular la ventaja, de que en caso de robo, extravío o destrucción del título, se obtenga la expedición de un duplicado, atendiendo a los datos asentados en el Libro de Registro de Acciones Nominativas que al efecto lleva la Sociedad emisora, Artículo 129 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, independientemente de que posteriormente se siga el procedimiento de cancelación y reposición del título, ante Juez competente. (Arts. 44 y 45 L.G.T.O.C.).

Creemos que la principal razón que tuvo el Legislador, para prohibir la circulación de los títulos-valor al portador, se debe a que éstos títulos, permitían encubrir al verdadero titular, dando lugar a todo tipo de fraudes y abusos por parte de sus tenedores, e inversionistas extranjeros.

B) ACCIONES LIBERADAS Y PAGADORAS

Son acciones liberadas, aquellas cuyo valor ha sido íntegramente cubierto por el accionista. Artículo 116 - L.G.S.M. "Solamente serán liberadas las acciones cuyo valor

(80) Cfr., Art. 129 Ley General de Sociedades Mercantiles.

esté totalmente cubierto y aquéllas que se entreguen a los accionistas según acuerdo de la Asamblea General Extraordinaria, como resultado de la capitalización de primas sobre acciones o de otras aportaciones previas de los accionistas, así como de capitalización de utilidades retenidas o de reservas de valuación o revaluación. Cuando se trate de capitalización de utilidades retenidas o de reservas de valuación o de revaluación, éstas deberán haber sido previamente reconocidas en estados financieros debidamente aprobados por la Asamblea de Accionistas."

"Tratándose de reservas de valuación o de revaluación, éstas deberán estar apoyadas en avaluos efectuados por valuadores independientes autorizados por la Comisión Nacional de Valores, Instituciones de Crédito o Corredores Públicos Titulados."

Son acciones pagadoras, aquéllas cuyo importe no está totalmente cubierto por el accionista. Artículo 117 L.G.S. M. - "La distribución de las utilidades y del capital social se hará en proporción al importe exhibido de las acciones.

Los suscriptores y adquirientes de acciones pagadoras serán responsables por el importe insoluto de las acciones durante cinco años, contados desde la fecha del registro de traspaso, pero no podrá reclamarse el pago al enajenante sin que antes se haga excusión en los bienes del adquiriente."

La obligación principal de un accionista para con la Sociedad, consiste sin duda en cubrir su aportación como socio de la misma. Es importante señalar, que si la aportación se realiza en numerario, es lícito estipular que el socio o accionista exhiba en dinero efectivo, en el momento de constituirse la Sociedad, cuando menos el 20 por ciento del valor

de cada una de las acciones que haya suscrito el mismo. -
(Art. 89, Fracción III, L.G.S.M.).

El remanente constituirá una deuda a cargo del accionista y en favor de la Sociedad, en cuyo caso se seguirá el procedimiento que al efecto marca la Ley.

El pago del monto insoluto de las acciones deberá efectuarse:

1). En el plazo y cuantía fijados en el contrato social o en las propias acciones. (Artículo 91, Fracción III y 118 L.G.S.M.).

2) Si no se ha fijado en ninguno de los casos anteriores, lo podrá decretar la Sociedad, a cuyo efecto deberá hacer una publicación en el periódico oficial del domicilio de la Sociedad. (Art. 119 L.G.S.M.)

C) ACCIONES DE GOCE

Este tipo de acciones son emitidas en lugar de las acciones amortizadas, cuando así lo prevenga expresamente el Contrato Social.

La Ley General de Sociedades Mercantiles establece en su Artículo 136, Fracción I, que la amortización deberá ser decretada por la Asamblea General de Accionistas.

Cuando el Contrato Social autoriza la amortización de acciones con utilidades repartibles, las sociedades podrán emitir, a cambio de las acciones amortizadas, acciones de goce. Los Artículos 136, Fracción IV y 137 de la Ley General de Sociedades Mercantiles señalan los requisitos y el procedimiento para la amortización de acciones.

Las acciones de goce atribuyen a sus tenedores derechos a las utilidades líquidas de la Sociedad, después de que se haya pagado a las acciones no reembolsadas el dividendo establecido en el contrato social. En caso de liquidación de la sociedad, las acciones de goce concurrirán - con las acciones no reembolsadas en el reparto del haber social, después de que éstas últimas hayan sido íntegramente cubiertas, salvo que el contrato social establezca un criterio distinto para el reparto del excedente. El mismo contrato social, además podrá conceder el derecho de voto a las acciones de goce.

Sobre esta clase de acciones el Maestro Raúl Cervantes Ahumada nos dice que son desconocidas en la práctica.

D) ACCIONES DE VOTO LIMITADO

Esta clase de acciones, se encuentra regulado en el Artículo 113 de la Ley de la Materia: Cada acción sólo tendrá derecho a un voto; pero en el contrato social podrá - pactarse que una parte de las acciones tenga derecho de voto solamente en las Asambleas Generales Extraordinarias que se reúnan para tratar los asuntos a que se refieren las - Fracciones I, II, IV, V, VI o VII del Artículo 182 de la misma Ley.

El Artículo 182 dispone: "Son Asambleas Extraordinarias las que se reúnan para tratar cualquiera de los siguientes - asuntos: (en relación a las fracciones anteriormente citadas).

- I. Prórroga de la duración de la Sociedad.
- II. Disolución anticipada de la Sociedad.
- IV. Cambio de objeto de la Sociedad.
- V. Cambio de nacionalidad de la Sociedad.

- VI. Transformación de la Sociedad.
- VII. Fusión con otra Sociedad.

No podrán asignarse dividendos a las acciones ordinarias sin que antes se pague a las de voto limitado un dividendo del cinco por ciento. Cuando en algún ejercicio social no haya dividendos o sean inferiores a dicho porcentaje, se cubrirá éste en los años siguientes con la prelación indicada. Al hacerse la liquidación de la Sociedad, las acciones de voto limitado se reembolsarán antes que las ordinarias.

En el contrato social podrá pactarse que a las acciones de voto limitado se les fije dividendo superior al de las acciones ordinarias.

Los tenedores de las acciones de voto limitado tendrán los derechos que esta Ley confiere a las minorías para oponerse a las decisiones de las Asambleas y para revisar el Balance y los Libros de la Sociedad.

Rafael de Pina Vara al hablarnos de las acciones de voto limitado, nos dice que el motivo que impulsó al ejecutivo para regular este tipo de acciones, obedece a que muchas personas no tienen el propósito de intervenir en la dirección de una empresa, sino sólo el deseo de llevar a cabo una inversión. En tales casos, lo que debe protegerse es precisamente la seguridad de la inversión dentro de los límites indispensables para que esas mismas personas continúen siendo socios, ésto es que continúen vinculadas a la suerte final de la empresa. (81)

(81) Cfr., De Pina Vara Rafael. Op. cit., pág. 106.

Por su parte Raúl Cervantes Ahumada nos dice que con el fin de atraer capitales, las sociedades anónimas pueden emitir acciones de voto limitado.

E) ACCIONES DE TESORERIA DE LA SOCIEDAD.

Las llamadas acciones de tesorería se encuentran reguladas en el artículo 216 de la Ley General de Sociedades - Mercantiles, mismo que expresa:

Art. 216. "El contrato constitutivo de toda sociedad de capital variable deberá contener, además de las estipulaciones que correspondan a la naturaleza de la sociedad las condiciones que se fijen para el aumento y la disminución del capital social."

"En las sociedades por acciones el contrato social o la Asamblea General Extraordinaria, fijarán los aumentos del capital y la forma y términos en que deberán hacerse las correspondientes emisiones de acciones. Las acciones emitidas y no suscritas o los certificados provisionales, en su caso, se conservarán en poder de la sociedad para entregarse a medida que vaya realizándose la suscripción."

En el caso anterior, las sociedades anónimas de capital variable, pueden tener un capital autorizado, cuyo monto se obtendrá mediante la suma del capital suscrito y pagado y la que representan las acciones de tesorería.

En resumen, las acciones de tesorería son acciones emitidas y no suscritas, que se colocarán en el mercado a medida que el consejo de administración lo acuerde, pero una vez suscrita, serán acciones sin derecho a retiro.

La variabilidad del capital consiste en la posibilidad de un aumento sin las formalidades ordinarias, pero no se da por regla general que éstas acciones puedan ser retiradas por la voluntad del tenedor o mediante algún otro procedimiento. En realidad se trata de sociedades de un capital que va creciendo.

III. OBLIGACIONES

Cuando una Sociedad Anónima necesita allegarse capital adicional para ampliar sus operaciones, puede obtenerlo mediante varios procedimientos.

Como primer procedimiento podemos señalar un aumento del Capital Social mediante una nueva suscripción de acciones. Pero este procedimiento traería como consecuencia el desembolso de una suma de dinero de los accionistas de la Sociedad o el permitir el ingreso de nuevos socios, que por consiguiente tendrían derecho de participar en la Administración de la Sociedad y también el derecho al pago de dividendos que les corresponda.

Como segunda posibilidad podemos mencionar la obtención de créditos bancarios como lo pueden ser, Créditos Directos, Refaccionarios o de Habilitación (o Avío). Estos pueden presentar el inconveniente de que la Sociedad no reúna los requisitos necesarios para recibir dichos créditos, o que una vez realizado el préstamo por parte del Banco a la Sociedad, no resulte suficiente para cubrir las necesidades de la Sociedad.

Como último recurso, la Sociedad puede obtener un crédito colectivo emitiendo obligaciones con lo cual se evitaría los inconvenientes de las circunstancias arriba citadas.

Nuestra Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, restringe este procedimiento exclusivamente a las Sociedades Anónimas.

Estos títulos valor se encuentran regulados en los Artículos del 208 al 228 de la citada Ley. (82)

1) DEFINICION DE OBLIGACIONES

Octavio A. Hernández, las define diciendo: "Obligaciones son títulos de crédito que emiten en serie las Sociedades Anónimas y que representan participación individual de sus tenedores en un crédito colectivo constituido a cargo de la Sociedad emisora." (83)

Para Joaquín Rodríguez y Rodríguez, es el título valor en que se incorporan los derechos y obligaciones del titular de una fracción del crédito colectivo concedido a una Sociedad Anónima.

En relación a esta definición, las obligaciones reúnen las siguientes características:

1. Se trata de un título valor y por lo tanto reúne las notas de incorporación de los derechos correspondientes a la parte alicuota del crédito concedido a la sociedad, literalidad, legitimación (negociabilidad por endoso) y autonomía (siempre y cuando el título circule).
2. Sumisión a las reglas de los títulos de crédito para la reposición y pago de los documentos destruidos o extraviados.

(82) Cfr., Bauche Garcíadiego Mario, Op. cit., pág. 175, 176.

(83) Cfr., Octavio A. Hernández, citado por Mario Bauche García Diego Op. cit., pág. 176.

3. Indivisibilidad de la obligación (no del título que ampare varias obligaciones). (84)

Por su parte el Artículo 208 de la Ley de la materia dispone: "Las sociedades anónimas pueden emitir obligaciones que representen la participación individual de sus tenedores en un crédito colectivo constituido a cargo de la sociedad emisora."

"Las obligaciones serán bienes muebles aún cuando estén garantizadas con hipoteca."

2) NATURALEZA JURIDICA

Joaquín Rodríguez y Rodríguez, al analizar la naturaleza jurídica de las obligaciones, considera a estas como títulos valor, nos dice que sin duda la prestación principal a que tienen derecho los obligacionistas, es al pago de intereses en la forma que se les prometa en el acto de emisión, pero en el Derecho Mexicano, al menos, los obligacionistas tienen además ciertos derechos de intervención en la vida social. Por esto no es reductible la obligación a un título valor de contenido crediticio y más bien debe comprenderse en la categoría de los títulos de participación, en atención a las facultades de intervención y control en la vida de la Sociedad. (85)

Por su parte Raúl Cervantes Ahumada nos dice al respecto que tanto la obligación, como la acción pertenece a la categoría de los valores mobiliarios, o sea aquellos títulos que son objeto de negociaciones "en los Mercados llamados Bolsas de Valores". Es un título de renta fija, porque produce intereses a una tasa predeterminada.

(84) Rodríguez y Rodríguez Joaquín., Derecho Bancario., Edit. Porrúa., México., 1978, pág. 344.

(85) *Ibidem.*, pág. 345.

Las obligaciones se crean por declaración unilateral de voluntad de la Sociedad creadora, que se hará constar en un Acta Notarial, son las obligaciones títulos concretos, porque derivan siempre del Acta de emisión, títulos típicos de inversión, con renta fija y generalmente garantizados, - títulos seriales y obligaciones y, generalmente, títulos - bursátiles. (86)

3) CONTENIDO DEL ACTA DE EMISION

El artículo 216 de la Ley de Títulos, establece el - contenido del Acta de Emisión de las obligaciones, que se harán constar ante Notario Público, y se deberá inscribir en el Registro Público de la Propiedad que corresponda a la ubicación de los bienes (si la garantía de la emisión se constituye hipoteca), y en el Registro de Comercio de la Sociedad emisora.

El Acta de Emisión deberá contener:

La declaración de voluntad de la Sociedad Emisora, para establecer un crédito a su cargo, e incorporarla a los títulos de las obligaciones.

Datos de la Emisora:

La denominación, objeto y domicilio de la Sociedad Emisora, así como el nombre, nacionalidad y domicilio de los - obligacionistas. (Fracciones I y II, Artículo 210).

El importe del capital pagado de la Sociedad Emisora, y el de su pasivo, según el balance que se haya practicado precisamente para preparar la emisión, certificado por Contador Público. (Fracción III, Artículo 210).

(86) Op. Cit., Cervantes Ahumada Raúl., págs. 141, 142.

El Acta de la Asamblea General de Accionistas que - haya autorizado la emisión. Este acuerdo deberá ser ejercitado por la persona o personas designadas en el Acta de Sesión del Consejo de Administración.

Datos de la Emisión: El importe de la emisión, con especificación del número y del valor nominal de las obligaciones que se emitan. (Fracción IV , Artículo 210).

El tipo de interés pactado. (Fracción V, Artículo 210).

El término señalado para el pago de interés y de capital, y los plazos, condiciones, y manera en que las obligaciones han de ser amortizadas. (Fracción VI, Artículo 210).

El lugar del pago. (Fracción VII, Artículo 210).

Garantías: El crédito colectivo constituido a cargo de la Sociedad emisora como consecuencia de la emisión de obligaciones, queda garantizado naturalmente con el patrimonio de la Sociedad.

Pero además, la Sociedad puede constituir para garantizar la emisión, garantías especiales, que pueden consistir en hipoteca, prenda-aval o fianza. Estas garantías se harán constar tanto en el Acta de creación, como en los títulos mismos.

Por virtud de estas garantías, el pago de las obligaciones queda asegurado, con una garantía real, mediante la afectación de uno o varios bienes determinados de la Sociedad, o de todos los derechos, bienes muebles y raíces, presentes o futuros. Asimismo, se comprende la garantía personal, ya sea avalando la emisión u otorgando fianza. (Fracción VIII, Artículo 210).

Destino del crédito: La especificación del empleo - que haya de darse a los fondos producto de la emisión, cuando la misma se destine a pagar el precio o valor de los bienes cuya adquisición o construcción tuviere contratada.

Artículo 212. "No se podrá hacer emisión alguna de obligaciones por cantidad mayor que el activo neto de la sociedad emisora que aparezca del balance a que se refiere la fracción II del artículo 210, a menos que la emisión se haga en representación del valor o precio de bienes cuya adquisición o construcción tuviere contratada la sociedad emisora."

Del Representante común de los obligacionistas: deberá hacerse constar la designación del representante común de los obligacionistas y la aceptación de éste, con su declaración: A) De haber comprobado el valor del activo neto manifestado por la Sociedad. B) De haber comprobado, en su caso, la existencia y valor de los Bienes hipotecados o dados en prenda como garantía de la emisión. C) De constituirse en depositario de los fondos producto de la emisión que se destine a la construcción o adquisición de los bienes respectivos, cuando ese sea el destino de la emisión, y hasta el momento en que esa construcción se realice.

Publicidad: Cuando las obligaciones se ofrezcan en venta al público, los avisos o la propaganda contendrán los datos del Acta de emisión. Los que violen esta disposición, serán responsables solidariamente por los daños y perjuicios que se causen.

Otros requisitos que deben cumplir la emisión de obligaciones:

Autorización Oficial: La emisión de obligaciones requiere la intervención de la Comisión Nacional de Valores, en los términos de la Ley del Mercado de Valores, para que

dichos títulos queden inscritos en la Sección de Valores de dicha Comisión.

Límite de la emisión: La emisión de obligaciones no puede ni debe quedar al arbitrio de la Sociedad, así el Artículo 212 de la Ley dispone que no podrá hacerse emisión alguna de obligaciones por cantidad mayor que el activo neto de la Sociedad emisora, que aparezca del Balance que se practique precisamente para efectuar la emisión. Sin embargo, el legislador permite en ciertos supuestos que la emisión rebase el límite al establecer en el mismo Artículo, - que la emisión podrá hacerse por cantidad superior al activo neto de la Sociedad, cuando se haga en representación del - valor o precio de bienes cuya adquisición o construcción tuviere contratada la Sociedad emisora. En estos casos, la - Ley ha considerado que el patrimonio de la emisora se verá incrementado con los bienes adquiridos o construídos con el importe de la emisión y consecuentemente, la garantía de - los obligacionistas.

Además para que esta limitación sea realmente eficaz, se prohíbe la reducción del capital de la Sociedad emisora, a menos que se haga en proporción al reembolso que haga sobre las obligaciones por ella emitidas. (2o. párrafo Artículo 212).

4) CONTENIDO DE LAS OBLIGACIONES

Las obligaciones debe ser nominativas, y serán emitidas en denominaciones de \$100.00 o de sus múltiplos.

Son bienes muebles, aún y cuando estén garantizados con hipoteca, y darán a sus tenedores, dentro de cada serie, iguales derechos (Artículos 208 y 209 Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito).

El Artículo 210 de la Ley de la Materia establece los requisitos que deben contener estos títulos. Joaquín Rodríguez y Rodríguez, tomando en cuenta las circunstancias a las que éstos requisitos hacen referencia, los divide en 3 grupos:

1. PERSONALES. Nombre del obligacionista; ya que éstos títulos siempre serán nominativos, denominación, objeto y domicilio de la Sociedad emisora.

Firma de los Administradores autorizados.

Firma del representante común de los obligacionistas.

2. REALES. Capital pagado y activo y pasivo, según el balance que se practique precisamente para efectuar la emisión.

3. RELATIVOS A LA EMISION. Importe de la emisión, número y valor de las obligaciones, interés pactado.

Fechas para pago de interés y amortización de obligaciones, lugar de pago, garantías (datos de inscripción en el Registro Público de Comercio).

Lugar y fecha de la emisión, así como los datos de inscripción en el Registro Público de Comercio. (87)

(87) Rodríguez y Rodríguez Joaquín., Op. cit., Tomo I., pág. 149.

Las Sociedades que emitan obligaciones deberán publicar anualmente su Balance, certificado por Contador Público. La publicación se hará en el Diario Oficial de la Federación, de conformidad con el 3er. párrafo del Artículo - 212. (88).

IV. CERTIFICADOS DE PARTICIPACION

Diversas Leyes son las encargadas de regular esta figura jurídica, entre las que podemos citar la Ley de Títulos y Operaciones de Crédito, la Ley Orgánica del Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, la Ley Orgánica de la Nacional Financiera.

Cabe especificar que para la emisión de estos certificados, es necesario la constitución de un fideicomiso, de donde dicha emisión representa la forma de documentar los derechos derivados del mismo para el grupo de fideicomisarios titulares de los certificados.

El artículo 228-A de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito establece 3 clases de certificados de participación:

1) Los que incorporan el derecho a una parte alicuota de los frutos o rendimientos de los valores, derechos o bienes de cualquier clase que tenga en fideicomiso irrevocable para ese propósito la Sociedad Fiduciaria que los emita. Es el certificado llamado de productos que confiere a sus tenedores derecho sólo a una participación en los productos de un fruto fiduciario común.

(88)Art. 212 Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito (En lo Conducente dice:...."Las Sociedades que emitan obligaciones deberán publicar anualmente su Balance, certificado por Contador Público. La publicación se hará en el "Diario Oficial"de la Federación".

Este certificado concede a su titular la posición de un fideicomisario partícipe, que tiene los derechos de un acreedor.

2) Los que incorporan el derecho a una parte alicuota del derecho de propiedad o de la titularidad de esos bienes, derechos o valores.

3) Los que incorporan el derecho a una parte alicuota del producto que resulte de la venta de dichos bienes, derechos o valores.

Los certificados mencionados en los incisos 1 y 3, otorgan a su titular ejercer derechos típicamente obligatorios; la participación en los rendimientos, la participación en el importe de la enajenación de bienes que no eran suyos (propiedad fiduciaria del emisor).

En la práctica mexicana sólo han tenido aplicación los certificados de participación de propiedad, sobre bienes muebles e inmuebles. De estos últimos, deriva el llamado certificado de vivienda, que se encuentra regulado en el Artículo 228-A BIS, que dispone:

"Los certificados de vivienda son títulos que representan el derecho, mediante el pago de la totalidad de las cuotas estipuladas, a que se transmita la propiedad de una vivienda, gozándose entretanto del aprovechamiento directo del inmueble; y en caso de incumplimiento o abandono a recuperar una parte de dichas cuotas de acuerdo con los valores de rescate que se fijen."

Este certificado tiene amplia difusión por haber permitido al Gobierno concentrar esfuerzos financieros y desmembrar la propiedad de un solo inmueble en tantas partes como propietarios vayan a existir.

Por otra parte podemos apuntar la diferencia que guarda el certificado de vivienda con el certificado de participación de propiedad, toda vez que el primero representa derechos sobre la propiedad de una vivienda. En tanto el --segundo representa una parte alicuota del derecho de propiedad de un bien inmueble, es decir, confiere derechos en la copropiedad sobre dicho inmueble.

En resumen podemos afirmar que los certificados de propiedad son los únicos que mantienen una relación directa con la cosa y por lo tanto incorporan derechos reales, que se manifiesta entre los diversos tenedores en un vínculo de propiedad.

Por otra parte, los certificados de productos y de liquidación, incorporan derechos de crédito, que tienden a confundirse con las obligaciones al no encontrar prácticamente una diferencia esencial entre una y otra figura.

Todo esto, dice Joaquín Rodríguez y Rodríguez, nos lleva a concluir que los certificados de participación se pueden definir como aquéllos que incorporan cuotas de propiedad o de cotitularidad sobre bienes comunes, sobre créditos comunes o de titularidad sobre una misma masa de responsabilidad, debiendo actuar sus intereses, en el ejercicio de sus derechos, de acuerdo con las decisiones mayoritarias de la colectividad. (89)

(89) Cfr., *Ibidem.*, Tomo II, pág.132 y siguientes.

Los certificados de participación serán bienes muebles aún cuando los bienes fideicomitidos, materia de la - emisión, sean inmuebles.

Estos certificados sólo podrán ser emitidos por las instituciones de crédito autorizadas para practicar operaciones fiduciarias. (Artículo 228-B Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito).

1) REQUISITOS DEL ACTA DE EMISION

La emisión de certificados de participación se debe hacer previa declaración unilateral de voluntad de la sociedad emisora expresada en escritura pública, y deberá contener:

Artículo 228-M. "La emisión se hará previa declaración unilateral de voluntad de la sociedad emisora expresada en escritura pública, en la que se harán constar:

I. La denominación, el objeto y el domicilio de la sociedad emisora;

II. Una relación del acto constitutivo del fideicomiso , base de la emisión;

III. Una descripción suficiente de los derechos o cosas materia de la emisión;

IV. El dictamen pericial a que se refiere el artículo 228 B;

V. El importe de la emisión, con especificación del número y valor de los certificados que se emitirán, y de las series y subseries, si las hubiere;

VI. La naturaleza de los títulos y los derechos que ellos conferirán;

VII. La denominación de los títulos;

VIII. En su caso, el mínimo de rendimiento garantizado;

IX. El término señalado para el pago de productos o rendimientos, y si los certificados fueren amortizables, los plazos, condiciones y forma de la amortización.

X. Los datos de registro que sean procedentes, para la identificación de los bienes materia de la emisión y de los antecedentes de la misma;

XI. La designación de representante común de los tenedores de certificados y la aceptación de éste, en su declaración:

a) De haber verificado la constitución del fideicomiso base de la emisión;

b) De haber comprobado la existencia de los bienes fideicomitidos y la autenticidad del peritaje practicado sobre los mismos de acuerdo con el artículo 228 H.

En caso de que los certificados se ofrezcan en venta al público, los avisos o la propaganda contendrán los datos anteriores. Por violación de lo dispuesto en este párrafo quedarán solidariamente sujetos a daños y perjuicios aquellos a quienes la violación sea imputable".

Por su parte los certificados de participación deberán contener los siguientes requisitos de conformidad con el Artículo 228 n.

DATOS PERSONALES. Nombre del titular, designación de la sociedad emisora, firma del funcionario de la misma autorizado para suscribir la emisión.

Firma del representante común de los tenedores.

DATOS REALES. Referencias a la base objetiva de la emisión al indicar si se trata de certificados ordinarios (garantía mueble) o inmobiliarios (garantía inmueble).

DATOS RELATIVOS A LA EMISION. Importe de la emisión con especificación del número y valor nominal de los certificados. Término señalado para el pago de los rendimientos o productos y del capital y los plazos y condiciones de la amortización si fuere amortizables y mínimo garantizados si existiere.

LUGAR Y MODO DE PAGO

GARANTIAS ESPECIALES SI LAS HUBIERE

LUGAR Y FECHA DEL ACTO DE EMISION

FECHA Y DENOMINACION DEL TITULO

2) CLASES DE CERTIFICADOS DE PARTICIPACION

Los certificados de participación según el Artículo 228-d de la Ley de Títulos y Operaciones de Crédito podrán ser:

Ordinarios, si los bienes fideicomitidos, materia de la emisión son muebles, y los certificados de participación inmobiliarios cuando los bienes materia de la emisión son inmuebles.

Por su parte los Artículos 228-i y 228-j, distinguen entre certificados de participación amortizables y no amortizables.

Los certificados de participación inmobiliaria amortizables, se caracterizan porque además del derecho que dan a sus tenedores a una parte alicuota de los frutos o rendimientos correspondientes, otorgan a su titular el derecho al reembolso de su valor nominal.

Los certificados de participación no amortizables se distinguen porque la sociedad emisora no está obligada a efectuar el pago del valor nominal de ellos a sus tenedores, en ningún tiempo, sino que al extinguirse el fideicomiso base de la emisión, y de acuerdo con las resoluciones de la Asamblea General de tenedores de certificados, la sociedad emisora procederá a hacer la adjudicación o venta de los bienes fideicomitidos y la distribución del producto neto de la misma. (90)

(90) Las Instituciones Fiduciarias y el Fideicomiso en México.- México 1982, Obra editada por La Organización SOMEX.

Los certificados de participación, podemos concluir, realizan dos funciones básicas:

Por una parte los certificados de propiedad han sido utilizados como una forma de representación de la propiedad mueble o inmueble, y por lo tanto realizan la función de - movilización de la propiedad.

Asimismo, los certificados de participación, pueden - ser un instrumento potentísimo de inversión, ya que los - certificados sobre valores permiten colocar entre el público los que éste no recibiría aisladamente, y mediante una división de los riesgos y una certera composición del fondo - común se obtiene el máximo rendimiento con el mínimo riesgo, al mismo tiempo que hace posible la colocación de nuevos valores. (91)

(91) Rodríguez y Rodríguez Joaquín., Op. cit., pág. 139.

CONCLUSIONES

PRIMERA. Considero que en nuestra Legislación Mercantil vigente debe emplearse el término "Título de Crédito", para designar a aquéllos títulos que incorporan un derecho eminentemente crediticio, así como el término "Título valor", para designar aquéllos títulos que emitidos en serie incorporan un conjunto de facultades y derechos de participación en una determinada entidad o corporación.

SEGUNDA. El endoso es una figura jurídica original y privativa del Derecho Mercantil, es pleno cuando se transmite cambiariamente la propiedad del título y los derechos a él inherentes, y es limitado cuando quedan afectadas las funciones de transmisión, la de legitimación o la de garantía del propio título.

El endoso en blanco, se presume en propiedad, es decir es un endoso pleno o completo, toda vez que para ejercitar el derecho incorporado en el título es necesario que su tenedor lo complete con su nombre, y así legitimarse como titular. Pero se puede dar el caso que un endoso en blanco (en propiedad), se convierta en limitado por la inserción de la cláusula "En procuración o en garantía" u otra equivalente.

TERCERA. El endoso en administración es una figura creada por la Ley del Mercado de Valores, que al no dar cumplimiento con los requisitos necesarios para la existencia del endoso, no se puede considerar como tal, por lo tanto sólo representa un medio para justificar la tenencia de los títulos-valor depositados en el Instituto para el depósito de valores.

CUARTA. En cuanto al depósito colectivo de valores, los antecedentes y experiencias extranjeras sirvieron de base al Legislador Mexicano, que tomando en cuenta nuestra realidad bursátil y a través de nuevas relaciones jurídicas, dieron nacimiento al Instituto para el Depósito de Valores.

QUINTA. El Sistema de Depósito Centralizado de Valores, tiene como principal finalidad la de simplificar las transacciones bursátiles operadas en bolsa, permitiendo además, una gran flexibilidad al proceso circulatorio de los títulos depositados al obtener la transferencia de los mismos, mediante asientos contables en las cuentas de los depositantes, evitando así el desplazamiento físico de los títulos.

SEXTA. La naturaleza jurídica de este nuevo tipo de depósito se puede resumir diciendo que se trata de un depósito regular en administración y en cuenta, constituido sobre títulos valor, que en igualdad de condiciones se pueden considerar como títulos fungibles.

SEPTIMA. El Instituto para el Depósito de Valores al encontrarse en los supuestos de la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal, y en la Ley para el Control, por parte del Gobierno Federal de los Organismos Descentralizados y Empresas de Participación Estatal, y al dar cumplimiento con los requisitos establecidos en estas Leyes, se considera como un Organismo Público Descentralizado, que forma parte integrante de la Administración Pública Paraestatal.

OCTAVA. La estructura del Instituto para el Depósito de Valores está integrada por un Consejo Directivo (Órgano de Gobierno); por un Director General (Administrador), - nombrado por el Consejo Directivo, así como de un Auditor - Externo nombrado por la Secretaría de la Contraloría General de la República. En general considero que esta forma de organización de la Administración y de la Vigilancia, tiene - gran semejanza en la forma de organización de una Sociedad Anónima.

NOVENA. Los títulos valor que se depositen en el - Instituto, deberán de reunir las características necesarias, para que dichos títulos puedan circular entre las cuentas de los depositantes, de esta manera el depósito debe constituirse sobre títulos emitidos en serie, bursátiles, que reuniendo igualdad de características puedan ser intercambiables - unos por otros.

DECIMA. El desarrollo que en los últimos años ha tenido el Mercado de Valores, han hecho indispensable la aplicación de nuevas técnicas y procedimientos encaminados a la - captación y canalización del ahorro interno, que al regularse jurídicamente, constituyen en sí un avance importante - para el Derecho Bursátil, y una evolución en general del Derecho Mercantil.

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

- ASTUDILLO URSUA PEDRO , LOS TITULOS DE CREDITO, EDITORIAL PORRUA, MEXICO, 1983.
- BAUCHE GARCADIIEGO MARIO, OPERACIONES BANCARIAS, EDITORIAL PORRUA, MEXICO 1978.
- BROSETA PONT MANUEL, MANUAL DE DERECHO MERCANTIL, EDITORIAL TECNOS, MADRID, ESPAÑA 1978.
- BUGEDA LANZAS JESUS, EL DEPOSITO CENTRALIZADO DE VALORES, ACADEMIA MEXICANA DE DERECHO BURSATIL, MEXICO 1980.
- CERVANTES AHUMADA RAUL, TITULOS Y OPERACIONES DE CREDITO, EDITORIAL HERRERO, MEXICO 1979.
- DE PINA VARA RAFAEL, DERECHO MERCANTIL MEXICANO, EDITORIAL PORRUA, MEXICO 1981.
- DE PINA VARA RAFAEL, DICCIONARIO DE DERECHO, - EDITORIAL PORRUA, MEXICO 1981.
- GARRIGUES JOAQUIN, CURSO DE DERECHO MERCANTIL, TOMO I, EDITORIAL PORRUA, MEXICO 1979.
- LOZANO NORIEGA FRANCISCO, CUARTO CURSO DE DERECHO CIVIL (CONTRATOS), OBRA EDITADA POR LA ASOCIACION NACIONAL DEL NOTARIADO MEXICANO, A.C. MEXICO 1970.
- MANTILLA KOLINA ROBERTO, DERECHO MERCANTIL., EDITORIAL PORRUA, MEXICO 1981.
- MUÑOZ LUIS, TITULOS VALORES CREDITICIOS, TIPOGRAFICA EDITORA, BUENOS AIRES, ARGENTINA 1956.
- ORGANIZACION SOMEX, LAS INSTITUCIONES FIDUCIARIAS Y EL FIDEICOMISO EN MEXICO., MEXICO 1982.
- ROJINA VILLEGAS RAFAEL, DERECHO CIVIL MEXICANO, TOMO V, EDITORIAL PORRUA, MEXICO 1976.
- ROJINA VILLEGAS RAFAEL, COMPENDIO DE DERECHO CIVIL (CONTRATOS), EDITORIAL PORRUA, MEXICO 1979.

- RODRIGUEZ Y RODRIGUEZ JOAQUIN, DERECHO BANCARIO, EDITORIAL PORRUA, MEXICO 1968.
- RODRIGUEZ Y RODRIGUEZ JOAQUIN, CURSO DE DERECHO MERCANTIL TOMOS I y II, EDITORIAL PORRUA, MEXICO 1982.
- RODRIGUEZ Y RODRIGUEZ, JESUS., SAENZ ARROYO JOSE, BASES JURIDICAS PARA LA SEGURIDAD DE LAS TRANSACCIONES EN BOLSA. ACADEMICA MEXICANA DE DERECHO BURSATIL., MEXICO 1980.
- SERRA ROJAS ANDRES, DERECHO ADMINISTRATIVO., EDITORIAL PORRUA, MEXICO 1982.
- TENA FELIPE DE J., DERECHO MERCANTIL MEXICANO, EDITORIAL PORRUA, MEXICO 1970.

L E G I S L A C I O N

- CODIGO CIVIL PARA EL DISTRITO FEDERAL
- CODIGO DE COMERCIO
- LEY DEL MERCADO DE VALORES
- LEY ORGANICA DE LA ADMINISTRACION PUBLICA FEDERAL.
- LEY PARA EL CONTROL POR PARTE DEL GOBIERNO FEDERAL DE LOS ORGANISMOS DESCENTRALIZADOS Y EMPRESAS DE PARTICIPACION ESTATAL.
- LEY GENERAL DE SOCIEDADES MERCANTILES.
- LEY GENERAL DE TITULOS Y OPERACIONES DE CREDITO.
- LEY GENERAL DE INSTITUCIONES DE CREDITO Y ORGANIZACIONES AUXILIARES.
- LEY REGLAMENTARIA DEL SERVICIO PUBLICO DE BANCA Y CREDITO.