

UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO

FACULTAD DE DERECHO



LOS AGENTES Y LA BOLSA
DE VALORES

T B S I S
Que para obtener el Título de
LICENCIADO EN DERECHO
P r e s e n t a

FELIPE VALLE RAMIREZ

México, D. F.

1977



Universidad Nacional
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

Biblioteca Central



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

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

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

*A mis padres:
Ejemplo y guía*

Salvador Valle Gaytán

(In Memoriam)

*Que bajo las normas de rectitud y honradez
me enseñó el valor de la existencia;
enseñándome a ser hombre,
deseando haber realizado uno de sus anhelos.*

Carmen Ramírez de Valle

*Cúmulo de bondad,
que con su paciencia y amor
es el núcleo de nuestras vidas.*

A mis hermanos:

Ma. del Refugio

Ma. Elena

Salvador

Aurora

José

Martín Valle Ramírez

*Por nuestros inmensos lazos
de cariño y comprensión.*

A mis tíos:

José

Socorro

Juana

A mis parientes afines:

Enrique Ramírez C.

José González F.

A mis primos y sobrinos.

Irma Graciela Solares M.

*Con inigualable cariño
y por su motivación y ayuda,
en el desempeño de ésta.*

Dr. Raúl Cervantes Alumada

Con respeto y admiración.

43

Lic. Miguel Acosta Romero

Por su inmenso espíritu universitario.

Lic. Daniel Mora Fernández

Por su orientación.

Ing. Enrique Schmidt Orozco

Con mi mayor afecto.

Lic. Angel Reyes Navarro

**Germen de la cultura
universitaria colimense.**

LOS AGENTES Y LA BOLSA DE VALORES.

PAG.

PROLOGO..... 1

CAPITULO I..... 3

La Intermediación en el Mercado de Valores

- a) Antecedentes generales
- b) Antecedentes no legislativos en México
- c) Trayectoria legislativa en México.
- d) Decreto que creó la Comisión Nacional de Valores
- e) Ley de la Comisión de 1953
- f) La Ley del Mercado de Valores
- g) Las Bolsas de Valores como Organizaciones Auxiliares de Crédito

CAPITULO II..... 75

Definición del concepto de agente en el Derecho Mercantil

- a) Análisis de la palabra agente
- b) Distinción entre agente y dependiente
- c) Distinción entre agente y factor
- d) Distinción entre agente y comisionista
- e) El agente de instituciones, capitalización, seguros y fianzas
- f) Concepto del agente de valores

CAPITULO III..... 109

Los agentes de valores

- a) Antecedentes
- b) Fe pública de los corredores
- c) Las mediaciones por los agentes de valores
- d) Los servicios de los agentes de valores
- e) La ejecución de las órdenes
- f) Las negociaciones bursátiles
- g) Los valores

CAPITULO IV..... 157

El agente de valores en la legislación actual

- a) Ley del Mercado de Valores
- b) El agente de valores
- c) Personas físicas
- d) Personas morales

CONCLUSIONES..... 173

BIBLIOGRAFIA

PROLOGO

La Dinámica del Derecho Mercantil es tan acelerada, que por ejemplo; en materia de valores y específicamente en el mercado de éstos, ha traído profundos cambios en escasos lustros.

No obstante que en México no existe un verdadero mercado de valores, pues la mayor parte que se negocian en la bolsa, son valores de renta fija o bancarios, quedando el mercado de renta variable en unas cuantas empresas, las instituciones jurídicas, así como la legislación han evolucionado de tal manera que la problemática planteada por los autores que pudiéramos calificar de clásicos tiene que analizarse a la luz de la práctica y de la legislación vigente.

Desgraciadamente en nuestro país son escasos los estudios sobre esta materia, y más bien nos atreveríamos a afirmar que no existe bibliografía básica, lo cual hace difícil ensayar su definición.

Este trabajo es el resultado de un esfuerzo de investigación, orientado por una parte al aspecto teórico y por la otra al análisis del estudio de los usos bancarios prevalecientes en nuestros días, para tratar de dar una visión en conjunto del mercado de valores y de las instituciones relacionadas con el mismo, tales como las bolsas de valores, las personas que intervienen en ellas como son los agentes de valores, las negociaciones bursátiles y la Comisión Nacional de Valores.

Las observaciones y comentarios que se formulan en el texto obedecen a inquietudes científicas que suscitan esas instituciones y a la regulación que no obstante sus múltiples modificaciones, no nos parece lo suficientemente adecuada.

Como toda obra humana este trabajo, evidentemente, tiene defectos y mas aún tratándose del primer intento del autor de escribir sobre estos temas, que a la vez sirve como tesis profesional, pero representa un esfuerzo sincero y honesto y además muy laborioso, dada la escasez de fuentes y la poca ayuda que prestan algunas instituciones a los estudios, al no permitir el acceso a la información y de esta manera dar una imagen distorsionada de la misma.

Antes de concluir, deseo expresar mi agradecimiento, al catedrático licenciado Miguel Acosta Romero, por su ayuda y dirección de esta tesis, esperando no haber defraudado su confianza, puesta en mi persona.

Felipe Valle Ramírez

CAPITULO I

LA INTERMEDIACION EN EL MERCADO DE VALORES

a) Antecedentes Generales.

Las bolsas de valores son productos de la evolución económica general, siendo una manifestación singular del sistema capitalista de producción, ya que nace paralela al origen y la evolución del capitalismo; es sin duda que para fines de la edad media tienen su florecimiento; pues aparecen nuevas formas de producción e intercambio, pues las bolsas o "lonjas" poco a poco remplazan las "ferias" pues las "ferias" tenían un carácter periódico, y con el crecimiento de las ciudades se llega a desarrollar el comercio urbano, ocasionando que paulatinamente las "ferias" perdieran su primitiva importancia, en un principio fue muy importante el tráfico con valores gubernamentales, que el comercio con acciones; en efecto, la colocación de los empréstitos estatales fue la primera función de los mercados de valores. Los gobiernos de España, Francia e Inglaterra, con el fin de procurarse fondos para financiar sus programas de expansión, recurrieron a la emisión de una considerable cantidad de bonos; y siendo hasta el siglo XVIII cuando entre los particulares se negocian públicamente los valores gubernamentales.

Tomando en consideración los momentos históricos en que se forman las principales bolsas del mundo encontramos que ocurren situaciones semejantes; por supuesto cada una de esas bolsas se formó dentro de condiciones económicas y sociales muy especiales de ellas; entre las situaciones comunes pueden señalarse las siguientes:

- a). La circunstancia de que en un principio las bolsas no constituían mercados permanentes.

- b). El hecho de que las operaciones, antes de estar organizado el mercado, se efectuaron en una calle o se confiaran a un barrio especial.
- c). En un principio los efectos de contratación fueron todas las mercancías que fuesen susceptibles de comercio.

Origen de la palabra Bolsa.

Según los testimonios de Guichardin, y con la confirmación de los archivos de Brujas; confirman casi todos los autores en atribuirle origen belga a la palabra bolsa, pues se dice que en Brujas los comerciantes se reunían con frecuencia frente a la casa de una gran familia de corredores de ese lugar y en donde se alojaban los mercaderes florentinos, cuyo nombre del principal corredor era de Van-Der Bourse, y prevaleciendo el nombre de Bolsa para esta institución, sus miembros y las operaciones que ahí se realizaban.

Concepto de Bolsa.

Las bolsas como ya se dijo son un producto típico del sistema económico capitalista, y constituyen en esencia instituciones que agrupan a corredores de valores y efectos, con el fin de operar en determinado lugar y conforme a ciertas reglas preestablecidas formando así centros de contratación que se caracterizan, por no encontrarse ahí los valores que son efecto de las operaciones, y que como consecuencia de diversos factores como la oferta y la demanda determinan los precios en el mercado.

Para Garrigues (2) son 4 las clasificaciones que se dan a la bol-

(2) Garrigues Joaquín, Curso de Derecho Mercantil. Tomo I. Pág. 51 Madrid 1956

sa:

- a). El edificio o lugar.
- b). El conjunto de operaciones de un día determinado.
- c). Al estado de las operaciones bursátiles, o sea cuando la bolsa sube o baja o se encuentra firme.
- d). La institución de la bolsa.

Las bolsas de valores en los países de sistema económico capitalista, son instituciones que ayudan a la distribución de valores, en tal forma que ellas constituyen los medios mas adecuados y eficaces para canalizar los capitales hacia grandes obras, estas obras también pueden estar destinadas a la explotación de recursos naturales, o a la constitución de grandes empresas industriales y de utilidad pública, todas ellas requieren cuantiosas inversiones que dificilmente pueden llegar a ser satisfechas por la capacidad económica de una empresa determinada; por ello los inversionistas se ven prestos a acudir a los mercados locales o internacionales de crédito, para allegarse los recursos económicos necesarios para su financiamiento, siendo las bolsas de valores un mediador de los mercados de capital y de dinero; que los lleva a proveerse de recursos monetarios mediante la emisión de títulos de crédito seriados que son de fácil negociabilidad, como son los bonos y las acciones.

Las bolsas de valores son instituciones que se encuentran reglamentadas jurídicamente, y de interés general pues satisfacen una función económica indispensable como lugares de contratación, transacción, que regulan las fluctuaciones naturales de los precios de los valores, que tiene registrados; las bolsas en su carácter de entidades especializadas

se limitan a permitir el acceso e intervención en ellas a los agentes de bolsa, y de valores, siendo estas personas técnicas en las operaciones - que forman parte de la institución de la bolsa, en la cual se celebran - los contratos del público inversionista.

Las bolsas no son simples centros de contrataciones, sino mecanismos de mediación utilizados por los agentes; de aquí la importancia que representan para la bolsa sus agentes, que en ningún tiempo ni por ningún motivo podrán ir separados en las transacciones bursátiles, podríamos decir que es su campo de acción; las bolsas son instituciones de interés general que prestan un servicio al público y con la peculiaridad de que parte de sus ingresos se destina al mejoramiento de sus servicios así como de sus medios de comunicación, para con el público, Leffer (3) nos dice que la bolsa busca justificar su existencia, bajo la base de -- dar útiles servicios a los negocios de valores y a sus poseedores, a las sociedades registradas y a la vida económica. Una de las más útiles funciones de la bolsa es la creación de un mercado continuo y la rapidéz -- con que pueden ser vendidos los valores, y que el precio de los valores se determinen en ella por la oferta y la demanda de vendedores y compradores, pues la bolsa está fuera de cualquier actividad de fijar precios, esta función corresponde a los diversos fenómenos de operaciones bursátiles en las que intervienen diversos factores como son el político, económico, situaciones internacionales y la confianza del público, que para - el autor que nos ocupa es el más importante.

(3) Leffer George, The Stock Market, pág. 62 segunda edición. Nueva - - York, 1957.

Evolución de algunas bolsas.

En este inciso tratemos la evolución de algunas bolsas del mundo -- y veremos como las han ayudado al engrandecimiento de sus respectivos -- países son de mencionar las bolsas de valores de Amsterdam y Berlín.

Bolsa de valores de Amsterdam. Esta constituye la más antigua, -- pues fue establecida en 1611, aunque nunca fue en realidad un mercado exclusivo de valores, ya se negociaban en ella las mercancías mas diversas, especialmente cereales, derechos en el armamento de los barcos y piedras preciosas; pero durante mucho tiempo a Amsterdam, concorrieron desde gobiernos extranjeros hasta banqueros privados, así como especuladores y -- navegantes, en busca de recursos para financiar sus empresas; esta bolsa desempeña un papel muy importante en la consolidación de Holanda como potencia marítima y en el desarrollo de sus colonias, pues antes de la guerra de 1914 se llegaban a cotizar en Amsterdam al derredor de 3,000 valores distintos, y de los cuales la gran mayoría eran títulos extranjeros.

La bolsa de Nueva York. En Norteamérica las operaciones con valores cobraron importancia a fines del siglo XVIII, y poco tiempo después de la guerra de independencia de los Estados Unidos, por la gran mayoría de títulos valor, expedidos por el gobierno para solventar las pérdidas -- que acababa de sufrir por dicha guerra, no teniendo gran aceptación estos títulos por la desconfianza en ellos, es en 1792 cuando se organiza la bolsa de Nueva York y congrega en su seno a todos los cambistas que en -- aquella época se dedicaban al comercio de valores; pero no fue sino hasta 1817 cuando adquiere una organización sólida, y un respaldo total por la población norteamericana, y una completa confianza en ella.

La bolsa de valores de Nueva York tuvo un principio humilde y muy inseguro; se fundó el 7 de mayo de 1792 en la ciudad de Nueva York, Estados Unidos por un grupo de mercaderes que se reunieron en una esquina de la calle Wall, a pocos pasos de donde se encuentra hoy el New York -- Stock Exchange, principal mercado de valores mundial; su especialidad no era precisamente comprar y vender acciones o bonos y sin embargo, a raíz de la emisión de ochenta millones de dólares en bonos, aprobado por el gobierno de los Estados Unidos de 1789, para sufragar los gastos que habían originado la guerra de independencia y respaldada por el mismo gobierno, firmaron los mercaderes un acuerdo por medio del cual establecían las bases para la venta y compra de esos bonos, ya que en la situación que se presentaba en ese momento era de una desconfianza general entre el público de poder vender después de haber sido adquiridos los bonos antes mencionados, cuando quisieran hacerse (4); los principales puntos de ese acuerdo fueron: reunirse diariamente para regular compras y ventas, otro acuerdo que se tomó era la promesa solemne de cada uno de los mercaderes de comprar o vender entre ellos mismos.

Fue en el año de 1793 cuando el mercado se trasladó a un lugar cerrado para realizar sus operaciones; y fue en el llamado café Tontine, que comprendía la esquina de la calle Wall y William; después de las especulaciones con los bonos de guerra, las operaciones bajaron considerablemente de volumen, la táctica secreta entre los especuladores provocó-

(4) Thomas G. Hall, The New York Stock Exchange, págs. 24 y ss. E.U.A.-1894.

muchas críticas, y la población en general ponía mas interés en otra clase de inversiones, como la compra-venta de terrenos; la emisión de los bonos del estado de Nueva York que fueron puestas en circulación para pagar la construcción del canal Erie, obligó al público y ya con un poco más de confianza a intercambiar bonos a través del mismo mercado; es en esta época cuando florece la industria del algodón, y este mercado que conducía compradores y vendedores les proporcionaba un lugar fijo para operar.

No fue sino hasta principios del siglo pasado cuando comenzó a crearse en el noroeste de los Estados Unidos un amplio sistema de transportes que aunado a las medidas tomadas con anterioridad, tendientes a estimular la incipiente industria, produjeron la expansión del mercado; el florecimiento del comercio y la agricultura, así como el desenvolvimiento de las industrias básicas y la aparición de las industrias alimenticias.

Esta expansión de la actividad económica, provocó una fuerte demanda de capitales en las principales plazas norteamericanas como en Nueva York, Filadelfia, Boston y así como otras ciudades importantes; el gobierno por su parte, recurría al financiamiento a través de valores, los cuales colocaba principalmente en Londres, y en una menor escala en Amsterdam, París y Viena; con todo esto para los cuarenta años de actividad de esta bolsa el mercado de Nueva York adquiere una importancia cada vez mayor dentro de la estructura económica americana, lo que llegó a evidenciarse en el caso de los ferrocarriles, cuyos valores fueron suscritos por inversionistas americanos y europeos en el mercado estadounidense.

En esa época, la industria no logró obtener del mercado interno -- las grandes sumas que su desenvolvimiento requería; no fue sino hasta -- mas tarde, realizando el proceso de acumulación, cuando los ahorros in-- ternos pudieron proporcionar los fondos necesarios.

El vertiginoso desarrollo de la industria norteamericana tiene -- sus comienzos hasta mediados del siglo XIX pues el resultado de la gue-- rra de Sucesión intensificó la producción y extendió la actividad econó-- mica por todo el territorio norteamericano. Hasta antes de 1914, la ma-- yor parte de los recursos canalizados a través de la Bolsa de Nueva York se dirigían al fomento de los ferrocarriles, la industria, la banca, los seguros, el comercio es decir actividades privadas, pero fue a partir de 1917 por las continuas emisiones de papeles gubernamentales, originadas-- por las necesidades de fondos para la guerra, derivaron en la intensifi-- cación de las operaciones con valores públicos.

Es de mencionar que al terminar la primera guerra mundial, el mer-- cado americano de valores que antaño había sido deudor, se transformó en fuertemente acreedor, y casi todos los mercados europeos resultaron con-- saldos deudores.

En los últimos 25 años la Bolsa de Nueva York ha adquirido tal im portancia dentro del sistema económico de su país, así como del mundial-- que no puede llegar a pensarse en grandes financiamientos sin su inter-- vención.

La Bolsa de Londres. En el siglo XVIII los cambistas ingleses die ron el nombre de Stock Exchange al café de Jonathan's, que se localizaba

en Sweeting Alley, cobrando como derecho de entrada 6 peniques; en 1801- construyen un edificio especial para sus transacciones localizado en Cha- pel Court y limitando a la entrada a los miembros suscriptores; desde -- luego que la Bolsa de Londres no fue desde un principio lo que es en la- actualidad, pues hasta el segundo cuarto del siglo pasado adquirió ver- dadero arraigo dentro del sistema financiero inglés, pero a partir de -- esa época su desarrollo es ascendente y firme, detenido en ocasiones por severas conmociones ligadas a las crisis económicas inglesas.

La más importante de la relación histórica de los hechos, es el - estudio de la influencia de la Bolsa de Londres en el desarrollo económi- co de Inglaterra. Cuando se presentaron las primeras solicitudes de ca- pitales, que la creciente industrialización inglesa adquirió en el siglo XIX, fue a través de la bolsa donde se formaron esos capitales, mediante la transformación de los pequeños ahorros individuales en grandes sumas.

Además la Bolsa de Londres contribuyó a robustecer la confianza - del público en los valores y gracias a su sistema de publicidad y a sus- empeños en difundir entre el público las ventajas de dichas inversiones, puede decirse que los ingleses se habituaron a la adquisición de valores. Se afirma que la bolsa de valores de Londres fue un valioso auxiliar en- el desarrollo de los ferrocarriles, la Marina Inglesa, Las industrias - del Acero y del Hierro, la Textil y otras no menos importantes; fue ade- más un factor esencial en el desenvolvimiento de los Estados Unidos y - en menor proporción de Austria, Canadá y la Argentina.

Las bolsas del continente europeo, aunque estando ligadas se lle- garon a organizar de manera diferente pues mientras que la de Londres es

y ha sido siempre una institución privada, en la que no ha tenido la menor ingerencia el gobierno, las demás bolsas europeas casi siempre se establecieron bajo el auspicio de las autoridades, como ejemplo está la de París.

La Bolsa de París. En la creación y desarrollo del mercado organizado de valores intervino fuertemente el gobierno para la creación de la Bolsa de París; limitándose, por decreto de 1807 y 1816, a un número de personas que podían ejercer la profesión de corredor de valores. Cada uno de estos agentes depositaba una crecida fianza con el gobierno para garantizar su actuación, es de comentarse que la Bolsa de París, debido a las características propias de la economía francesa, no representó en el desarrollo económico de su país, lo que llegaron a significar para sus respectivas naciones, las bolsas de Londres, Berlín o Nueva York.

Bolsa de Berlín. Otra bolsa de mucha importancia por sus rasgos singulares, es la Bolsa de Berlín; que siempre se caracterizó por ser un mercado exclusivo de valores alemanes, a diferencia de los grandes centros internacionales, como lo fueron Londres, París y Amsterdam; además el gobierno alemán siempre tuvo una intervención directa en sus actividades.

La Bolsa de Berlín sufrió su mas intensa transformación después de la mitad del siglo pasado y cual ninguna estuvo enormemente ligada al desarrollo económico de su país.

Otras bolsas de menor importancia.

Al lado de esos importantes mercados de capitales existen, en ca-

si todos los países del mundo, bolsas de valores más o menos desarrolladas. Aun donde existen las ya comentadas, encontramos otras de menor importancia; en Inglaterra operan muchos mercados organizados, siendo los de más significación las Bolsas de Birmingham, Liverpool y Manchester; - en Francia la Bolsa provincial de Lyon; en los Estados Unidos, la American Stock Exchange de Nueva York, la Midwest Stock Exchange que opera -- principalmente en Chicago y la Pacific Coast Exchange de los Angeles y - San Francisco; en Alemania las de Hamburgo y Francfort. Por otro lado - tienen relativa importancia las bolsas suizas de Zurich y Ginebra, las - españolas de Madrid y Barcelona, y en Canadá las Bolsas de Montreal y -- Toronto. En Iberoamérica se destacan las de Buenos Aires, Montevideo, - Río de Janeiro, Sao Paulo, Bogotá y México.

b) Antecedentes no Legislativos en México.

Los modestos orígenes del mercado mexicano, al igual que otros - tantos mercados de esta índole en el mundo nacieron en alguna esquina, - en algún mercado o en algún parque, el nuestro tuvo sus orígenes en las - calles del primer cuadro de la ciudad, donde tuvo gran influencia un ex- - perto en la información sobre títulos mineros, que era lo que se encon- - traba en boga por su alto rendimiento.

Posteriormente, los corredores con alguna clientela trabajaban a - pie, o sea por las calles de la ciudad en busca de compradores, pero un - grupo mas aventajado de corredores llegó a adquirir coches rojas tirado- - por dos caballos, cuyas aurigas servían de guía para conocer al corredor - que se buscaba; estos carruajes llevaban a sus ocupantes en busca de com

pradores por los ámbitos de la naciente sociedad inversionista que empezaba a formarse en nuestro país.

Antes de narrar el desenvolvimiento total comentaremos las condiciones económicas y sociales que reinaban en las últimas décadas del siglo pasado; los dos primeros tercios del siglo fueron de anarquía política e intranquilidad social, pero en 1880, en condiciones sociales más benignas empezaron a aparecer junto a las condiciones de explotación feudal de los recursos naturales, las primeras manifestaciones de producción capitalista, estableciéndose algunas fábricas de relativa importancia; una de papel, algunas textiles y se consignaban algunos adelantos en la fabricación de jabón, vidrio, cerceza, atabaco, etc.

El comercio interno de aquella época era muy precario, apenas si se concentraba en la capital y en algunas ciudades del interior; ello unido a un sistema de transportes atrasado y a la pobreza general de la población hacía imposible o casi imposible toda acumulación de ahorro; la mayor fuente de recursos la constituía el comercio de exportación pues México era un país exportador de materias primas, especialmente de minerales; no es sino hasta los últimos años del siglo XIX cuando se inicia la construcción del sistema ferroviario y se llegan a realizar algunos trabajos portuarios, además a esos años corresponden los primeros estímulos de energía eléctrica y de un fuerte impulso a la minería; pero también es cierto que casi todas esas actividades eran promovidas por capitales extranjeras.

Del sistema de crédito, debemos decir que en 1864, se habían fun-

dado ya diversos bancos, y que para fines del siglo se había integrado - un sistema bancario mas o menos regular; pero en todo este período los - bancos no tuvieron más función que otorgar créditos al comercio, y sien- do muy raquíticas sus aportaciones a la producción. El crédito público - tampoco era factor de capitalización, debido principalmente a la vigen- cia en política económica de los principios liberales financieros, que - impedían el uso del crédito gubernamental para fines de inversión.

Como se comprenderá, en esta pequeña visión que en esas condicio- nes, el ahorro era insuficiente para cualquier impulso generador de la - economía, además de que quienes por su posición económica podían haber - sido importantes inversionistas; preferían usualmente atesorar, especu- lar o invertir en bienes inmuebles o en otras actividades semejantes; se puede apreciar que todo ello no era propicio para el desenvolvimiento de el mercado de valores.

De entre las tradiciones preliminares de nuestro mercado organiza- do de valores no fue sino hasta en 1880 en que se llevaron las primeras- transacciones bursátiles de México ejecutadas en local cerrado; éstas tu vieron lugar en las oficinas de la Compañía Mexicana de Gas, donde se reu nian con el objeto de comerciar, principalmente con títulos mineros, un- grupo de mexicanos y extranjeros; y al parecer esas reuniones tuvieron - un gran éxito y debido a los altos rendimientos de las acciones mineras- despertaron el entusiasmo entre el público, como era de esperarse de un- mercado naciente organizado hacia las operaciones de compra y venta de - las mismas, y aumentando notablemente el número de intermediarios en las sesiones en busca de títulos.

Otro centro de contratación que adquirió también mucha importancia, en el cual se suscribían acciones, discutíanse escrituras y eran formulados estatutos de compañías mineras, fue el establecimiento de la viuda de Genin en cuya trastienda se reunían muchas personas para esa clase de actividades, las reuniones celebradas en este establecimiento atrajeron a su cercanía un crecidísimo número de personas en continuo aumento y gran parte de las cuales llegó a ejercitar en plena calle funciones similares a la de corredores de cambio, aunque no estuviesen revestidas de las formalidades que en estos tiempos se requieren para esta clase de transacciones, el aparador de Marnat, la puerta de la casa Wall y las fachadas de otras cosas comerciales que ahí existían, eran lugares de concurrencia para mediadores y clientes.

Creciendo tanto este grupo de corredores primitivos llegó hasta hacerse intransitable la 2o. calle de Plateros (hoy Av. Francisco y Madero), pues mucho era el interés en saber quién vendía o quién compraba tales o cuales acciones y siempre prestos para "cerrar" alguna operación por cuenta propia o de sus clientes; pues ahí mismo se terminaban las operaciones sobre algunas compañías que tuviesen gran renombre y podemos nombrar sobre las acciones de la Candelaria de Pinos o las acciones de Trinidad de Pozos o también de Tres Marías. En aquella época existían casas comisionistas en la calle de la Cadena que también manejaban envíos de pesos fuertes del interior para comprar abastecimientos en la capital y Veracruz; éstas venían en grandes caravanas de carros debidamente escoltados, pero este tráfico murió en el siglo XIX.

El reglamento de los corredores y sus estatutos de 1862 nos de-

muestra que existía ya en México unas juntas mercantiles y una Lonja de México y en consecuencia también existía en México una junta de corredores habilitados por la entonces regencia del imperio para ejercer su profesión en la capital; existiendo corredores de diversas finanzas que fructuaban de once mil a quinientos pesos, dedicados a negocios de permittas de crédito del Estado, letras u otros valores endosables de particulares o corporaciones, así como multitud de otras transacciones comerciales.

El reglamento de corredores para la Plaza México determinaba que los de primera clase podían intervenir en títulos de crédito público, nacionales y extranjeros, documentos bancarios, acciones de todas clases y toda clase de operaciones con valores endosables y al portador; seguros, metales preciosos, amonedados o en pasta, y como peritos contadores. Los corredores de segunda y tercera hacían solo transacciones de cosechas, valores menores, y pequeños comercios.

Para ser corredor titulado o de primera se necesitaba título legal expedido por la Secretaría de Hacienda y prestar caución, y según determinados requisitos, los corredores debían llevar un registro y les estaba prohibido operar por cuenta propia y pertenecer a los consejos de administración.

Los corredores formaron un colegio y disponían de un arancel que es el siguiente: (5)

(5) Fernandez A. Jesús, La Bolsa su Técnica y Organización, Pág. 24, México 1962.

- a). En las ventas de acciones de minas se cobraba el 2% a cada -- parte,
- b). Sobre el precio de venta hasta \$1,000.00 y 1% más si la venta era mayor
- c). En obligaciones públicas y ferrocarriles se cobraba 4% a cada parte sobre el valor nominal, además un premio convenido.
- d). En las ventas de oro y plata se cobraba el 1/4% a cada parte.

Así pues el papel de corredor se extendía a toda clase de contratos, entre otros de bienes raíces, en consecuencia también los corredores eran colocadores de exhibiciones y ampliación de capitales, además de agentes que trabajaban las cotizaciones.

Las bonanzas y lo volátil de los negocios mineros atrajeron a numerosos personajes foráneos a este mercado de títulos, que algunos de -- ellos acabaron siendo pioneros de nuestra oligarquía industrial y financiera, y como en todas partes donde existían esta clase de transacciones bursátiles todo alto personaje en el mundo de las finanzas era casi obligado a que fuera igualmente un activo hombre de bolsa.

Entre los comerciantes de México se empezaba a notar la necesidad de la creación de una bolsa de valores; pues los corredores invadían propiamente las principales calles de la ciudad, y por estos inconvenientes nació la idea de fundar una Bolsa de Valores Mineros, y con la esperanza de verla pronto convertida en una bolsa de valores en general, pues se -- hacía necesario y se notaba que la creación de la bolsa era indispensable; pues así se podía desarrollar con mas eficacia el crédito y las --

transacciones bursátiles y se pensaba en la estructuración de una bolsa que se estudiara debidamente para desde luego obtener grandes ventajas.

Antes esta necesidad general y porque existían en México unas bolsas clandestinas se trató de remedir este mal y además garantizando al público inversionista la creación de una Bolsa Mercantil en la ciudad de México pues las anteriores especulaban con los valores derrimiendo un perjuicio en el propio mercado y en el público inversionista, y así por Decreto del 19 de octubre de 1887, se aprueba el contrato celebrado el 21 de mayo del mismo año ante el gobierno Federal y los señores Aspe y Labadie para el establecimiento de una bolsa mercantil, este Decreto es de inigualable transcendencia en nuestro medio bursátil, pues por el se crea la primera Bolsa Mercantil y de Valores, así como regulando en ella a los corredores, en cuyos términos pasaremos a continuación a comentarlos: (6).

En este contrato se autorizaba a los señores C. Francisco P. Aspe y J. Alfredo Labadie, para establecer en la ciudad de México una bolsa mercantil, en la cual podrán practicarse, por medio de agentes, las operaciones siguientes:

I. Compra y venta de toda clase de títulos de crédito contra el Gobierno Federal o de los Estados, o los municipios o establecimientos públicos que dependen de unos u otros, siempre que tales títulos fuesen-

(6) Publicado en el Constitucionalista de 8 de Enero de 1916.

negociables conforme a la ley.

II. Compra y venta de títulos de deudas de naciones extranjeras.

III. Compra y venta de letras de cambio, pagarés, y en general de cualquier especie de valores de comercio.

IV. Compra y venta de acciones, bonos u obligaciones que emitan las sociedades, compañías o corporaciones particulares, constituidas legalmente.

V. Compra y venta de metales amonedados o en pasta.

VI. Compra y venta de mercancías y efectos de todas clases por mayor, y.

VII. Contratación de seguros marítimos o terrestres.

Marcando también este contrato las dudas que llegasen a suscitarse sobre si algun negocio es o no materia de las operaciones de la bolsa serían resueltas por la Secretaría de Hacienda oyendo a la Junta Directiva de la Bolsa, sin ulterior recurso.

Y para facilitar la práctica de las operaciones expresadas, la bolsa podrá organizarse en las secciones o departamentos que fuesen necesarios, y aún subdividirse en dos o mas bolsas, sujetas a las estipulaciones de este contrato.

Se marcaba en el artículo 3o. del contrato, los requisitos para -

ser agente de bolsa, diciendo que se requería ser corredor titulado y --
ciudadano mexicano, pertenecer a la sociedad de la bolsa y prestar la --
caución que sus estatutos determinen.

La bolsa publicará un periódico o bolétín en que dé a conocer al
público el tipo o precio a que se hubieren verificado las operaciones, o
en caso de no haberse modificado ninguna, el tipo o precio pedido y el --
ofrecimiento respectivamente por los vendedores o compradores; en el bo-
letín se publicarán también las noticias telegráficas que reciba la bol-
sa, tanto del extranjero como del interior, y que sean de interés para -
el comercio nacional.

Así también marcaba otros requisitos administrativos, como la ne-
cesidad de que se llevaran en la bolsa los libros necesarios para hacer-
constar todas las operaciones que en ellas se practicaran, y tales --
asientos harán por sí solos prueba plena en juicio y fuera de él respec-
to de dichas operaciones.

Los agentes de bolsa son personalmente responsables por sus opera-
ciones, como si las practicaran para sí; el reglamento de la bolsa fija-
rá los requisitos con que los agentes se harán cargo de ejecutar las or-
denes que se les den para comprar o vender.

Y durante el término de cincuenta años, contados desde que se --
apruebe este contrato, el gobierno se obliga a no conceder mayores venta-
jas a cualquier otra institución que se estableciere en el Distrito Fede-
ral, por el mismo objeto que la bolsa a que se refiere este contrato, y-

en caso de otorgarlas se tendrán por concedidas a ésta en los mismos términos del contrato o ley respectivas. por el mismo término de cincuenta años, en el Distrito Federal y para todos los efectos legales se tendrá como precio de plaza de los títulos, valores, efectos o mercancías comprendidos en la lista de cotización de la bolsa, el que rige por operaciones consumadas el día correspondiente en el boletín de que se habló anteriormente.

Cuando por sentencia u orden judicial deba procederse en el Distrito Federal a la venta de títulos, valores, efectos o mercancías, comprendidos en la lista de cotización o boletín de la bolsa, se verificará a ésta, al contado y al mejor postor por conducto del agente que designe el juez respectivo, anunciándose la venta por los periódicos en la forma y con la anticipación que determinan las leyes de procedimientos judiciales, y quedando el agente comisionado por el juzgado o tribunal en la obligación de entregar el producto al juez o tribunal que la haya mandado hacer, al día siguiente de que la operación se hubiere verificado; y por el manejo del agente nombrado por la autoridad judicial en los casos de este inciso, serán responsables no sólo el fiador o fiadores que tenga constituidos, sino la bolsa misma con los fondos que le pertenezcan.

Practicada una operación en la bolsa, los agentes que en ella hubieran intervenido se cambiarán una nota o "minuta" firmada por ellos, y autorizada con el sello de la bolsa en que se hará constar el contrato. Estas notas o "minutas" causarán por razón de timbre, una cuota fija de cinco centavos cada una, y concordarán con el libro de la bolsa en que la operación se haya registrado. En caso de diferencia solo hará prueba

plena de juicio y fuera de él la minuta que concuerde con el asiento de dicho libro. La bolsa mercantil y las operaciones que en ella se practiquen estarán sujetas al pago de los impuestos comunes, en los términos prevenidos en las leyes de la materia.

La Secretaría de Hacienda nombrará a un interventor que asistirá diariamente a la bolsa a las horas de contratación y a cuya presencia y bajo su visto bueno se inscribirán en el registro las operaciones practicadas. Igualmente autorizará el interventor con su presencia, la formación de la minuta conforme a la cual debe hacerse la publicación del boletín o lista de cotización, uno de cuyos ejemplares se conservará en el archivo de la bolsa con la firma del interventor.

Este interventor tendrá también derecho de examinar los libros de los que hemos hecho mención para cerciorarse de que se han llevado en debida forma y con arreglo a lo que prevengan las leyes y reglamentos de la bolsa.

La bolsa rendirá a la Secretaría de Hacienda en los meses de enero y julio de cada año, un informe visado por el interventor que nombre dicha secretaría en la cual constará el número de operaciones practicadas durante el semestre anterior, su naturaleza e importe nominal y efectivo, y los demás datos estadísticos que la Secretaría de Hacienda creye conveniente pedir; pero sin que el interventor ni la expresada Secretaría puedan exigir que los agentes quebranten el secreto que las leyes y los reglamentos de la institución les obligan a guardar acerca de los nombres de los contrantes u otras circunstancias de las operaciones en que intervengan.

Artículo 14. Dentro de cuatro meses de aprobado este Contrato se someterán a la aprobación de la Secretaría de Hacienda los estatutos de la bolsa que comenzarán a funcionar cuanto más tarde a los seis meses, contados de la aprobación de los estatutos.

Artículo 15. La sociedad de la Bolsa Mercantil será siempre mexicana, aun cuando algunos de sus socios fuesen extranjeros, y estará sujeta exclusivamente a la jurisdicción de los tribunales de la República en todos los negocios cuya causa y acción tengan lugar dentro su territorio. Ella misma y todos los extranjeros y los sucesores de éstos que tomen parte en sus negocios, sea como accionista, empleados o con cualquier otro carácter, serán considerados como mexicanos en todo lo que a la bolsa se refiera. Nunca podrán alegar, respecto de los títulos y negocios relacionados con la bolsa, derecho de extranjería, bajo cualquier pretexto que sea. Sólo tendrán los derechos y medios de hacerlos valer, que las leyes de la República conceden a los mexicanos, y por consiguiente no podrán tener ingerencia alguna los agentes diplomáticos extranjeros.

Artículo 16. La presente concesión caducará si no se presentaren los estatutos o si la bolsa no comenzare a funcionar dentro de los plazos respectivamente señalados en el artículo 14. La caducidad será declarada administrativamente por el Ejecutivo.

Artículo 17. Quedan autorizados los concesionarios para traspasar la presente concesión, sometiendo el traspaso a la previa aprobación de la Secretaría de Hacienda.

Artículo Unico. Se aprueba el contrato celebrado entre el C. Secretario de Estado y del despacho de Hacienda y Crédito Público, en representación del Ejecutivo Federal, y los C. C. Francisco de P. Aspe y G. Alfredo Labadie, para el establecimiento de una bolsa mercantil en la ciudad de México.

Como vimos con anterioridad, el Decreto en realidad describía ya una verdadera bolsa de valores, así como sus requisitos en que debería de funcionar; así como la reglamentación de los corredores y con todo esto y en nuestra pobre opinión nos atrevemos a decir que fue la primera bolsa que existió en México, y no como lo marca la Bolsa de Valores de México, diciendo que la primera bolsa de Valores fue la de 1894, que también es una fecha imprecisa pero este tema lo trataremos mas ampliamente en seguida.

Poco después del Decreto del que ya hemos hecho mención se aprueba otro para el establecimiento de otra bolsa mercantil; del 6 de junio de 1888, entre el Gobierno Federal y don Feliciano Navarro para continuar los negocios de una agencia mercantil que fue establecida en 1885 y denominada Bolsa Nacional de México, como se notará esta funcionaba primitivamente sin ninguna legislación. (7).

De la vida de estas dos bolsas no hemos tenido conocimiento preciso ni fuente que nos indique el desenvolvimiento de las mismas pero de-

(7) Ciclo de Conferencias de la Bolsa de Valores de México, Tomo I, Pág. 55, México 1958.

bió de haber sido muy precario.

En 1894 surge la necesidad imperante de la creación de una verdadera bolsa de valores ya que en aquel entonces las transacciones bursátiles no tenían las formalidades que se requerían, y existiendo una sociedad anónima denominada Bolsa de México con un capital de \$40,000 que estaba representada en 200 acciones de \$200.00 cada una, y también en aquella época se encontraba una compañía llamada Bolsa Nacional de México, - la cual en el mes de septiembre del mismo año se fusionó con la Bolsa de México, creandose así una nueva bolsa de México con un capital de - - \$60,000.00, con el aumento de 100 acciones de \$200.00 entre fundadoras y liberadas, además garantizadas sus operaciones con una fianza de - - \$5,000.00 a satisfacción del consejo de Administración para los casos -- previstos, y por un acuerdo general de no limitarse a valores mineros, - solamente, por el contrario a toda clase de valores negociables públicos y privados, y aun a los efectos y mercancías.

De esta manera y con los antecedentes anteriores y con el objeto único de regular las operaciones, un gran número de personas que se habían especializado en el comercio con valores, decidió establecer una institución que tuviese la organización necesaria para facilitar y vigilar los negocios, de esta manera, fue fundada la Bolsa de Valores de México, el lunes 21 de octubre de 1895 (8) y no como lo establece la Bolsa de Valores de México diciendo que fue fundada el 21 de octubre de 1894 (9) sino

(8) Periódicos de la época, El Economista Mexicano de 26 octubre. 1895. - El Minero Mexicano, el Siglo XIX de 29 de octubre de 1895.

(9) Escudo y Folletos de la Bolsa de Valores de México.

que como lo anotamos anteriormente, en esta fecha fue la fusión de las--
bolsas existentes y el proyecto en la creación de una nueva bolsa.

Los objetos de la bolsa de México, era crear un centro de contra--
taciones para la compra y venta de valores negociables del país o del ex--
tranjero, públicos o privados, mercantiles, industriales y por supuesto--
mineras legalmente emitidas; así como para la compra y venta de efectos--
y mercancías.

Las transacciones se debieron de verificar sobre valores inscri--
tos y cotizados por la bolsa, únicamente sobre los cuales podían verifi--
carse las operaciones. Estas operaciones formaban la base de las cotiza--
ciones oficiales de la bolsa, las que debían ser publicadas en un periód--
ico de la misma bolsa para el conocimiento del público.

Por supuesto los valores mineros alcanzaban altas cotizaciones, --
pues la minería es la fuente más rica de nuestra riqueza natural, por --
supuesto esta primera bolsa de México fue una institución no legislativa
pues se formó como una sociedad anónima que según promulgaba nuestra Ley
de Comercio y como lo anotamos anteriormente se crearon 300 acciones re--
presentativas de un capital de \$60,000.00.

También se estableció un procedimiento para la existencia de so--
cios constituyentes o cooperadores y a su vez se fijó un número de 50 --
agentes e intermediarios de los negocios.

La Bolsa de Valores de México estableció su domicilio social en --
la segunda calle de Plateros No. 9 (hoy Av. Francisco I Madero).

La prensa de aquella época cumplía su servicio social publicandodiariamente las listas de las cotizaciones de la Bolsa de México, y también aparecían las listas de las cotizaciones en plaza del mercado minero; las cotizaciones de la bolsa incluían fondos públicos, valores mexicanos, mercado monetario, cambio sobre el exterior y efectos; pero como era natural en esa época se daba más importancia a las operaciones mercantiles como el algodón, trigo, y a las transacciones con el exterior.

Esta bolsa no formaba parte del sistema de crédito, ni del mecanismo de inversión pues era una institución aislada, y con una organización deficiente, cuya principal función solo consistía en poner en contacto, y un poco eventualmente a compradores y vendedores, y por otra parte dado que los cauces normales del ahorro a la inversión eran desconocidos y que la oferta del mercado de valores era casi nula, esta bolsa tropezó desde un principio con serias dificultades.

Pero sin embargo por el sistema de selección para ingresar en la bolsa, el procedimiento de las operaciones y otra serie de circunstancias hicieron que se formara otro grupo de corredores que se estableció en la calle de Palma, la deficiente organización que se le dió a la bolsa de México desde un principio, y contrastando con las facilidades que se deban para operar en el local de la Calle de Palma, adjudicaron el triunfo a quienes se congregaban en el lugar de Palma.

La Bolsa de México de la segunda calle de Plateros, fue perdiendo interés poco a poco y su movimiento se redujo a su mas mínima expresión y en estas circunstancias los remates, a veces, no se efectuaban por fal-

ta de asistencia; esto debido a que las operaciones de la bolsa eran muy raquíticas y muy escaso el número de efectos que se cotizaban. En 1896- la bolsa cotizaba en sus pizarras tan solo tres emisiones públicas y - - ocho privadas; y en abril de ese mismo año ya se registraron operaciones de ninguna especie, por lo que la institución entró en liquidación desapareciendo así la primera Bolsa de Valores teniendo así una corta trayectoria.

Como consecuencia de la desaparición de la Bolsa de México, el -- Centro de Operaciones de la calle de Palma tuvo su mayor auge, y hasta - el grado de que pudo haberse convertido en una bolsa oficial pero las di visiones de sus dirigentes y otras dificultades de orden pecunario motivaron que aquel centro bursátil desapareciera poco tiempo después de la desaparición de la Bolsa de México.

Para tomar este vacío en que se encontraba nuestro comercio se -- formaron poco después algunas organizaciones de menor importancia y que nunca llegaron en realidad a constituirse en una bolsa de valores oficial poco después se tomó un local situado en la calle 5 de Mayo que era acce sible a todos los corredores mediante el pago de \$5,00 mensuales pero al no hallar una firma aceptación fracasó también esta iniciativa. Y los - corredores a partir de este momento acordaron reunirse en el local que - ocupa actualmente el Casino Español, y poco más tarde lo hicieron en un teatrillo que se encontraba en el lugar que hoy ocupa la casa Boker; y de ahí posteriormente se trasladaron a los Billares del Hotel de la Bella - Unión, después se trasladan a otro local de la calle Gapuchinos (hoy Venustiano Carranza).

Es el 4 de enero de 1907 cuando nace una nueva Sociedad con el nombre de Bolsa Privada de México, pues viendo los miembros de la sociedad antes desaparecida y sintiendo la necesidad de contar con alguna organización y muy especialmente con un local propio para sus operaciones, estableciéndose ésta ya con conocimientos mas sólidos, y viendo renacer sus esperanzas en esta Bolsa Privada de México, pues debía de operar como una sociedad anónima, para obtener diversas ventajas, como las de atribuirle a dicha sociedad el carácter mercantil, una responsabilidad limitada y una mayor posibilidad de expansión por la facilidad de circulación de las acciones; estableciendo sus oficinas en la compañía de Seguros la Mexicana; posteriormente, en agosto de ese mismo año se transformó en Cooperativa Limitada.

El 3 de junio de 1910 se reorganiza la sociedad antes mencionada - cambiando su denominación y su estructura convirtiéndose en la Bolsa Privada de México Sociedad Cooperativa Limitada, e instalando sus oficinas en lo que actualmente es el número 33 de la Calle de Isabel la Católica. Y obteniendo otras características que entre las principales podemos nombrar, las de tener capital variable y la limitación de la responsabilidad de los socios al importe de las acciones.

Y según disposiciones estatutarias el objeto de la bolsa consistía en proporcionar a los corredores y agentes un centro para sus reuniones, donde pudieran celebrar operaciones de compra y venta de valores mobiliarios, públicos o privados, entre los que se citaban únicamente los valores públicos y las acciones de sociedades anónimas, y por otra parte únicamente se referían a la compra y venta de valores sin considerar - -

otras formas posibles de contratación, todo ésto aunado a la ausencia de cuidado en la elección de los socios y en la inscripción de valores, mos traban el desconocimiento de figuras jurídicas especiales que determina- ron el raquitismo de las prácticas bursátiles.

Poco más tarde, y durante el período revolucionario, continuó el auge de las transacciones con los valores mineros, llegándose a incrementar el interés del público en las operaciones bursátiles cuando se iniciaron las primeras explotaciones de los campos petrolíferos, dado que surgieron innumerables compañías que se dedicaban a esta explotación.

Es en 1911 cuando la Bolsa de Valores de México S.C.L. tuvo unas ligeras modificaciones, llegando a convertirse en febrero de 1912 en la Bolsa de Valores de México, Sociedad Cooperativa Limitada; los estatutos de esta naciente sociedad contenían una estipulación propia de todas las bolsas de valores, en el sentido de que la sociedad no tenía por objeto el lucro, y de que en caso de que se obtuvieran utilidades por las cuotas de los socios o de cualquier otro medio, estas deberían de emplearse al mejoramiento del local o de los servicios de la Institución.

En esa época revolucionaria y por la explotación de los campos petroleros surgieron compañías de tipo fraudulento, que se hacían aparecer como explotadoras de fundos petroleros, por lo que el mercado sufrió graves perjuicios; pero también surgió el auge de las acciones mineras y petroleras completamente lícitas y verdaderas, naciendo un interés enorme por las acciones de algunas industrias mexicanas, y por otra parte debido al gran número de personas que tenían intereses en participar en --

operaciones con valores mobiliarios, se fundó otra bolsa con el nombre de Bolsa de México Centro de Corredores e Inversionistas, la que se instaló en las calles de Palma, teniendo ésta una pequenísima trayectoria -- pues al poco tiempo de fundada tuvo que disolverse por problemas de dirección y dificultades de orden pecuniario.

Es hasta 1916 cuando se nota la necesidad de regular el establecimiento de las Casas de cambio; pues como se dijo anteriormente surgen -- compañías fraudulentas; negociaciones que especulaban inmoderadamente explotaciones, así como noticias falsas de los valores.

c) Trayectoria Legislativa en México.

A continuación pasaremos a comentar la historia legislativa por las que fueron reguladas las bolsas de valores, hasta el establecimiento y la adición de ellas, en la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares, del 28 de Junio de 1932, pasando después a comentar la nueva Ley del 2 de enero de 1975, que las deroga como Organismos Auxiliares de Crédito, y las encausa en la Ley del Mercado de Valores de la misma fecha.

Comenzaremos por comentar el Decreto que regula el establecimiento de las casas de cambio del 5 de enero de 1916.

Que bajo la designación de casas de cambio se han establecido y continúan estableciéndose en diversas poblaciones del país, negociaciones que estipulan inmoderadamente con la fructuación de los valores nacionales no deteniéndose para conseguirlo ante los medios mas reprobables y --

entre los cuales explotan, preferentemente, la propalación de noticias falsas, con grave perjuicio a los intereses públicos, que las personas que bajo la denominación de corredores se dedican a especulaciones con el papel moneda emitido por el Gobierno Constitucionalista causan a los intereses públicos perjuicios similares a los que las casas de cambio ocasionan; y que teniendo las casas de cambio y los corredores una función económica que llenar, no procede su supresión sino su reglamentación para evitar los males que se señalan, mientras las actuales anormales condiciones del país prevalezcan; y se decreta la reglamentación de la manera siguiente:

Artículo 1. No podrá establecerse en ningún punto del país, ninguna negociación que, bajo la nominación de casas de cambio o bajo cualquier otra, se dedique a efectuar operaciones de cambio de moneda o situación de fondos, sin la autorización correspondiente de la Secretaría de Hacienda.

Artículo 2. Para conceder la autorización de que se trata el artículo anterior, deberán llenarse los siguientes requisitos:

I. Comprobación de la existencia de un capital no menor de cien mil pesos moneda nacional, dedicada exclusivamente al negocio que se pretende establecer;

II. La referencia de dos casas establecidas, cuando menos respecto a la honorabilidad de las personas que funden el negocio y de las que intervengan en él.

III. Comprobación de haber depositado en la Tesorería General de la Nación, diez mil pesos en oro nacional, para garantizar el pago de -- multas que se les impongan en caso de contravención de las disposiciones del presente Decreto.

Artículo 3. Concedida la autorización de que se trata, las casas respectivas podrán dedicarse a las operaciones siguientes:

I. Situación de fondos.

II. Compra y venta de giros sobre las plazas del país y del extranjero; y

III. Compra venta de monedas extranjeras.

Artículo 4. Las operaciones que se efectúen sin estar comprendidas en el título que antecede, serán consignadas a la autoridad competente, para la aplicación de la pena correspondiente, si son de las prohibidas por la Ley, y en caso contrario, la infracción de esta disposición, se castigará administrativamente con una multa de cien a mil pesos, en oro nacional.

Artículo 5. Ninguna persona podrá dedicarse al negocio de corretaje sobre situación de fondos compra venta de giros y de moneda extranjera, sin el correspondiente permiso de la Secretaría de Hacienda la que tendrá en cuenta la necesidad de los diversos mercados para no extender autorización más que el número de corredores estrictamente indispensables para el buen servicio del público.

Artículo 6. Los corredores, en lo que respecta a operaciones mo-

notarios, sólo podrán dedicarse a las operaciones que señala el artículo 3o. del presente Decreto. La contravención a lo dispuesto en el citado artículo se castigará en la misma forma que establece en el artículo 4o. para las casas de cambio.

Artículo 7. La Secretaría de Hacienda dictará las medidas necesarias para hacer efectivo el cumplimiento de estas disposiciones estableciendo el servicio de inspección correspondiente.

Artículo 8. Las casas de cambio establecidas en la actualidad, - deberán sujetarse dentro del plazo improrrogable de un mes, a las disposiciones contenidas en el presente Decreto, bajo pena de clausura.

Artículo 9. La Secretaría de Hacienda fijará en oro nacional los impuestos que deben pagar las casa de cambio en el Distrito Federal y territorios.

Artículo 10. Se autoriza a los gobiernos de los Estados para que fijen impuestos en oro nacional, a las casas de cambio establecidas en sus respectivos territorios. (10)

El Decreto que regulaba el establecimiento de las casas de cambio no tuvo las finalidades que se esperaban, porque existían varias especies de monedas de distinto carácter que eran expedidas por los partidos revu

(10) Legislación Bancaria Tomo I, Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Dirección General de Crédito. México 1957, pags. 161 y Sub.

lucionarios, y por esperar las nuevas emisiones del gobierno constitucionalista se notaba por la imperiosa necesidad de que el gobierno llegase a vigilar estrictamente el mercado monetario y de valores pues se notaba una desenfrenada especulación por encontrarse en el período de transición monetaria.

Y así por esas terribles especulaciones que sufría nuestro país-- el Gobierno se ve en la necesidad de prohibir las operaciones de cambio, clausurando el funcionamiento de las Bolsas de Valores, por el Decreto expedido el 31 de mayo de 1916 del cual comentaremos solamente dos incisos.

Primero. Que a partir del día 10 de junio, y hasta nueva disposición queda prohibida la especulación sobre monedas y valores al portador. Por lo tanto los bancos, casas bancarias, agencias de cambio y en general las empresas mercantiles y las particulares, no podrán efectuar operaciones de compra venta de moneda extranjera, moneda metálica nacional, billetes de banco o papel moneda ni de acciones y títulos al portador.

Séptimo. Quedan clausuradas, hasta nueva orden, las bolsas de valores establecidas en la República.

Esta página oscura de nuestro mercado de valores creado por las enormes especulaciones que se hacían en perjuicio del público inversionista la bolsa de valores estuvo clausurada desde el 10 de junio al 10 de julio de 1916 y habiéndosele designado a la bolsa una cuota de \$500.00 mensuales en oro nacional y otorgándosele el permiso correspondiente pa-

ra operar, pero no pudo conseguirse en esta ocasión un permiso de Hacienda para poder hacer remates de valores petroleros; pero esto se concedería poco tiempo después.

Por el Decreto de 3 de junio de 1916 y publicado el 18 de julio del mismo año, se autoriza la reanudación de las operaciones de cambio y permite la apertura de una bolsa de valores, quedando esta bajo la vigilancia de la Secretaría de Hacienda; se nota aquí ya la necesidad de que las bolsas de valores tuvieran su reglamentación jurídica.

Primero. Desde la fecha del presente Decreto y previa autorización que en cada caso otorgue la Secretaría de Hacienda, pueden los Bancos, casas de cambio y demás negociaciones mercantiles, reanudar las operaciones de cambio sobre el exterior y el interior, compra venta de monedas extranjeras, moneda metálica nacional, billetes de banco, papel moneda acciones y títulos al portador, a los precios comerciales.

Segundo. Mientras la Secretaría de Hacienda reglamenta las bolsas de Valores solo se autoriza la apertura de un establecimiento de esa clase, en la ciudad de México, con la intervención directa de la Secretaría de Hacienda, las transacciones sobre acciones y títulos al portador en la ciudad de México sólo podrán hacerse en el local que ocupe la bolsa de valores autorizada por la Secretaría de Hacienda (11).

(11) Legislación Bancaria, Tomo I, Secretaría de Hacienda y Crédito Público., México 1957, Pág. 167 y ss.

La bolsa de valores de México que funcionó durante 26 años de una manera normal y ordenada, en comparación con las bolsas anteriores, así como pasando por el período revolucionario; y habiendo sufrido durante el transcurso de los años de 1915 a 1927 diversas reformas en sus estatutos tendientes a corregir diversas diferencias de carácter interno, y es en el año de 1916 y más fuertemente en 1927, cuando se trata de dar a las bolsas un carácter de organización oficial; pero aunque dicho proyecto no llegó a cristalizar, es de importancia por haber reflejado un avance en la comprensión de las prácticas bursátiles, dejándose ver la necesidad de que la bolsa fuese controlada de alguna manera por el Estado. Se propuso que la intervención del poder público no se limitara únicamente al nombramiento de algunos funcionarios y consejeros, sino que la bolsa se llegase a supeditar económicamente al Estado, todo esto con el fin de obtener confianza en el público inversionista.

Aunque la bolsa de valores marca (12) que la Bolsa de Valores de México Sociedad Cooperativa Limitada, estuvo fuera de la intervención de la Secretaría de Hacienda, durante el período que abarca de 1916 a 1928- en que queda sujeta a la Comisión Nacional Bancaria; ésto a nuestro parecer es falso, o quizás sea que los expertos de la bolsa de valores no han tenido oportunidad de comentar los decretos el primero del 5 de enero de 1916, en que ya se nombra la autorización de Secretaría de Hacienda, así como el Decreto de 3 de junio de 1916, en que se permite la apertura de las bolsas en México, ya comentado también nos marca que la Secretaría de Hacienda debe autorizar la función de ellas; además nos mar-

(12) El Mercado de Valores de México, Nacional Financiera S. A., México 1949.

ca que dicha Secretaría hizo un estudio de ellas para su reglamentación, mismo que fue expedido el 17 de agosto de 1927 que a continuación comentaremos, aunque la reglamentación de las bolsas fue ciertamente en 1927, no por eso dejaron de estar estas fuera de la tutela de la Secretaría de Hacienda, pues como lo anotamos anteriormente, cuando éstas se encontraron fuera de la tutela del poder público fue un centro de especulaciones continuas llegando incluso a su clausura.

Nos toca comentar por orden cronológico el Decreto que regula la actividad de las casas y agentes de cambio, que fue expedido el 17 de agosto de 1927.

Artículo 1o. Las casas de cambio y los agentes de cambio, a partir del día 1o. de octubre próximo, sólo podrán operar en el caso de tener autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, la que concederá los permisos relativos sin más trámite que la comprobación de los buenos antecedentes de moralidad mercantil de los solicitantes y la declaración del capital con que operen.

Artículo 2. Por el hecho de autorizar la Secretaría de Hacienda, la práctica de operaciones de cambio, los agentes de cambio y las casas de cambio, quedan sujetos a la Ley General de Instituciones de Crédito y Establecimientos Bancarios vigentes y obligados a cumplir las disposiciones de la misma, en todo lo relativo a presentación de estados mensuales y vigilancia que sobre ellos ejercerá la propia Secretaría por conducto de la Comisión Nacional Bancaria.

Artículo 3o. Se conceptúan operaciones de cambio:

I. La compra y venta de moneda extranjera en efectos de comercio billetes o metálico contra monedas nacionales o monedas también extranjeras.

II. La situación y concentración de fondos en moneda nacional y extranjera, ya sea en efectivo, billetes o efectos de comercio.

III. El cambio de monedas de oro por monedas de plata y viceversa.

La práctica habitual de operaciones de cambio por las casas y -- agentes a que se refiere el artículo lo., sin el permiso de la Secretaría de Hacienda, se castigará por los Tribunales Federal con multa de -- diez a quinientos pesos, sin perjuicio de que la misma Secretaría ordene la clausura de los establecimientos de los infractores y proceda precautoriamente, por conducto de la Tesorería de la Federación, a asegurar el interés del fisco por lo que respecta a la multa.

Artículo 4o. Los bancos, sucursales de bancos extranjeros, casas bancarias y banqueros asimilados que no rindan oportunamente las noticias previstas por el presente Decreto, serán suspendidas por el término de -- quince días en el ejercicio de las operaciones de cambio, si se tratase de la primera omisión; por noventa días, en caso de segunda omisión, y -- se les prohibirá en lo absoluto la práctica de dichas operaciones al ocurrir la tercera omisión, sin perjuicio de declararlos en liquidación si insisten en efectuar las aludidas operaciones contraviniendo la expresada prohibición.

Artículo 5o. Igualmente, las Casas de cambio y los agentes de -- cambio que no rindan con oportunidad las noticias previstas por el presente Decreto, serán suspendidos por el término de quince días en el -- ejercicio de las operaciones de cambio, si se tratase de la primera omisión; por noventa días en caso de segunda omisión; y se les retirarán las autorizaciones correspondientes, prohibiéndoseles en lo absoluto la práctica de dichas operaciones, al ocurrir la tercera omisión, sin perjuicio de imponérseles las sanciones a que se refiere el párrafo final del artículo anterior, si insisten en efectuar las aludidas operaciones contraviniendo la mencionada prohibición.

Artículo 6o. Los bancos, sucursales de bancos extranjeros, casas bancarias y banqueros asimilados, así como las casas de cambio y los -- agentes de cambio autorizados, llevarán un registro debidamente foliado, sellado, y autorizado por la oficina federal de Hacienda respectiva, en el que se asentarán en resumen, por riguroso orden cronológico, sus operaciones. El registro se sujetará al modelo que apruebe la Comisión Nacional Bancaria.

Artículo 7o. Con los datos que arroje el registro a que se refiere el artículo anterior, los Bancos y demás negociaciones o individuos -- comprendidos en el presente Decreto, rendirán por triplicado una noticia a la Comisión Nacional Bancaria, dentro de los primeros días de cada mes. Dicha noticia comprenderá especialmente los datos concernientes al movimiento de compra de oro contra plata y viceversa, compra y venta de monedas extranjeras, compra y venta de efectos de comercio nacionales o extranjeros, con expresión de los tipos diarios promedios para operaciones

de cada índole.

La Comisión Nacional Bancaria remitirá un tanto de dichas noticias al Banco de México, en sus funciones de regulador del cambio y de la moneda, y otro al Departamento de Crédito de la Secretaría de Hacienda.

Artículo 8o. Los Bancos casas bancarias y banqueros asimilados, así como las casas de cambio y los agentes de cambio que tengan establecimiento abierto al público, deberán conservar en lugar ostensible su licencia y anunciar constantemente, también de modo ostensible, los tipos que operen.

Artículo 9o. Los agentes de cambio que no tengan casa abierta al público, llevarán consigo una tarjeta de identificación autorizada por la Comisión Nacional Bancaria, en la que se inserte la licencia respectiva.

Artículo 10o. Los bancos y demás personas físicas o morales que practiquen operaciones de cambio, deberán refrendar cada año sus respectivas licencias.

Artículo 11o. Los inspectores de la Comisión Nacional Bancaria se limitarán a verificar la conformidad de las noticias mensuales con los registros respectivos.

Artículo 12o. Por concepto de cuota de inspección, las casas de cambio y los agentes de cambio estarán obligados a cubrir la cantidad mensual que señale la Comisión Nacional Bancaria, sin que dicha cuota

sea menor de cinco pesos, ni mayor de treinta pesos por mes.

Artículo 13o. En la cuota de inspección que actualmente pagan -- los Bancos, sucursales de bancos extranjeros, casas bancarias y banqueros asimilados, queda comprendida la cuota que por la vigilancia sobre actos de cambio, deberían satisfacer.

Artículo 14o. Cuando se demuestre que ha habido especulaciones que perjudiquen los tipos de cambio o la circulación de la moneda, la Secretaría de Hacienda, previa audiencia del infractor, podrá imponer como sanciones las mismas a que respectivamente se refieren los artículos 4o. y 5o. de este Decreto.

En el caso de quedar comprobado, en los términos del párrafo que antecede y a juicio de la Comisión Nacional Bancaria, que los bancos y demas personas físicas o morales que practiquen operaciones de cambio, divulguen hechos falsos o calumniosos, o se valgan de cualquier otro medio reprobado para obtener la alza o la baja de las monedas o Decreto, los responsables serán castigados con las penas establecidas en el artículo 926 del Código Penal para el Distrito de Territorios Federales. (13)

Però un año después de que fue dictado el decreto que regulaba la actividad de las casas y agentes de cambio, y al parecer por la poca importancia que en ellas se depositaba por la Secretaría de Hacienda, se --

(13) Legislación Bancaria, Tomo II, Secretaría de Hacienda y Crédito Público, México 1957, Pág. 267 y Subsiguientes.

dicta un decreto con fecha 27 de junio de 1928 en que se sujetan las bol sas de valores a la inspección de la Comisión Nacional Bancaria con las siguientes consideraciones: que el decreto 3 de julio de 1916, en su artículo 2o. previno que mientras la Secretaría de Hacienda y Crédito Público reglamentaba las bolsas de valores, sólo se autorizaba la apertura de un establecimiento de esa clase, en la ciudad de México, con la in ter ven ci ón directa de dicha Secretaría y considerando: que las bolsas de valores han permanecido fuera de la intervención de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y que por la naturaleza de las operaciones que en ella practican, la Comisión Nacional Bancaria es el órgano apropiado para el ejercicio de esa función.

Artículo 1. Quedan sujetas a la inspección de la Comisión Nacional Bancaria, las bolsas de valores y las transacciones que sobre acciones y demás títulos al portador se efectúen en los mismos establecimientos, de acuerdo con las disposiciones que al efecto se dicten para reglamentar el presente decreto (14).

Es indudable que estas infinidades de cambios a las que estaban expuestas las bolsas de valores y por ente los corredores por los distintos decretos de que fueron sujetos en las diferentes épocas y sistemas políticos, fueron éstos trabas en nuestro sistema bursátil, y ante esta necesidad que no pasó desapercibida por nuestros legisladores; y como lo anotamos anteriormente se estaban haciendo estudios que se veían necesarios de legislación; y fue por estas razones que los legisladores, moti-

(14) Legislación Bancaria, Tomo II, Secretaría de Hacienda y Crédito Público. págs. 291 y 292. México 1957.

vados por el deseo de procurar una movilización de la riqueza, estableció el más amplio concepto de valores sociales así como los vínculos jurídicos, reglamentando las diversas clases de títulos y sus correlativas operaciones de créditos que pudieran crearse de acuerdo con la conveniencia y las necesidades de la sociedad; así también como organismo que fueran auxiliares de crédito en los que se encontró la bolsa de valores; -- pues anteriormente se pensaba clasificarla como una organización de crédito, pero esta idea no prosperó.

Fue en el año de 1932 cuando se creó con notable precisión técnica los instrumentos necesarios para dotar en México una organización económica, vinculando el desarrollo total de nuestra economía a través del sistema de valores, con la promulgación de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito que vino a complementar el cuadro financiero que fue iniciado con la expedición de la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares, de 28 de junio de 1932; de esta última haremos mención y comentaremos la exposición de motivos, pues en ella -- nos marca netamente las necesidades que ya hemos comentado en relación a las Bolsas de Valores.

.....Algunos organismos como las cámaras de compensación son típicamente bancarios: otros, como las bolsas de valores, constituyen un complemento indispensable, en el sistema bancario.

Como instituciones auxiliares, la Ley incluye las ya enumeradas:--
 -almacenes generales de depósito, cámara de compensación, bolsas de valores, sociedades financieras y unión o asociaciones de crédito, limitándo

encontrarse nuestro mercado de valores en el período de formación y el conocimiento de los malos efectos, comprobados por la experiencia mundial de las limitaciones excesivas a la libertad de operar, han hecho que la nueva ley restrinja sus limitaciones al respecto, reduciéndose a señalar las bases para admitir valores a cotización, para la formación de las -- bolsas mismas y prohibiendo ciertas operaciones, como las nominales al -- contado, que definitivamente tienen un carácter de azar.

Entrando en vigor la Ley General de Instituciones de Crédito el 10. de marzo de 1933; y encontrándose plasmadas las organizaciones auxiliares en el artículo 6o. de la siguiente manera: son instituciones auxiliares de crédito en los términos de esta Ley, los almacenes generales de depósito, las bolsas de valores, las cámaras de compensación, las sociedades, uniones o asociaciones de crédito y las sociedades financieras.

Para el establecimiento de almacenes generales de depósito, de cámaras de compensación y de bolsa de valores, así como para que las uniones, sociedades o asociaciones de crédito y las sociedades financieras -- puedan intervenir en la emisión de cédulas hipotecarias o emitir obligaciones en los términos de esta Ley, se requerirá concesión del Gobierno Federal.

Así también en el artículo 10 nos dice que la emisión o colocación en la república de valores de negociaciones o empresas extranjeras o de valores, pagaderos en el extranjero, sólo podrán hacerse mediante el consentimiento de la Secretaría de Hacienda en los términos del reglamento de bolsa de valores.

Además en la Ley del 32 estuvieron las bolsas implantadas en un capítulo especial que era el capítulo III título II denominado de las -- bolsas de valores; aquí vemos que por fin se encuentran ya reglamentadas en nuestras leyes de crédito, estando someramente en estos términos.

Todas estas organizaciones auxiliares de crédito pueden ser públicas o privadas; por lo cual El Artículo 10. de la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares, las define: se reputarán instituciones u Organizaciones de Crédito, las constituidas con participación del Gobierno Federal o en las cuales éste se reserve el derecho -- de nombrar la mayoría del consejo de administración o de la junta directiva en su caso, o de aprobar o vetar los acuerdos que la asamblea o el consejo adopten; así pues, específicamente, la legislación sobre las bolsas de valores se encuentran en el título III capítulo 40. y marcadas en los artículos del 68 al 84 de los cuales podemos resumir los siguientes:

- I. Constitución de la sociedad.
- II. Admisión de nuevos socios.
- III. Objetos materia de contratación y procedimiento para la admisión de nuevos valores.
- IV. Funciones relativas al consejo de administración así como la de sus miembros.
- V. Procedimiento para el diario funcionamiento de las secciones de remate.

Constitución de la sociedad; todas las sociedades organizadas y -- cuyo objeto sea operar como bolsas de valores, deberán ser de capital variable, y además contar con la autorización de la Secretaría de Hacienda

y Crédito Público que fijará el monto del capital; y únicamente podrá -- existir una bolsa en cada plaza y éstas estarán a la Ley de sociedades - mercantiles.

Admisión de nuevos socios únicamente podrán ser admitidos como socios, los corredores de cambio titulados y los agentes de bolsa, y cada socio sólo podrá ser propietario de una acción de la bolsa, y así también la admisión de nuevos socios quedará sujeta a ser aprobada por las dos - terceras partes de sus miembros y también será necesario el veto de la Comisión Nacional Bancaria (15). En lo expuesto, la bolsa de valores -- queda clasificada como una institución auxiliar de crédito.

Objetos, materia de contratación y procedimientos para la admisión de nuevos valores; como materia de contratación en bolsa, son considerados; los valores y efectos públicos que automáticamente pueden quedar registrados los títulos de crédito y valores o efectos mercantiles emitidos por particulares, empresas o instituciones de crédito y los metales preciosos, amonerados o en pasta; los valores extranjeros sólo pueden ser admitidos con autorización expresa de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. (16) La admisión de nuevos valores se realiza automáticamente para aquellos emitidos por instituciones de crédito pues éstos han sido estudiados y aprobados previamente para su inscripción en bolsa, por la Comisión Nacional Bancaria; esta misma operación sufrirán los valores

(15) Artículos 1, 68 y 69 de la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares.

(16) Artículo 145 de la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares.

a cargo de sociedades en cuya emisión intervengan instituciones financieras o también fiduciarias que hayan prestado o no su garantía. Para obtener la inscripción de los demás títulos o valores será necesario presentar a la bolsa de que se trate una solicitud acompañada del estado financiero y certificada por un contador público titulado (17).

Funciones relativas al consejo de administración; son de primordial importancia:

- a) Dar resolución a las solicitudes de inscripción de valores.
- b) Suspender temporalmente, o destituir, los valores autorizados con anterioridad para su operación en bolsa.
- c) Dar certificación de todas y cada una de las operaciones que fueron realizadas diariamente en los locales de la bolsa. (18)

Procedimiento para la diaria sesión de remates; y entre las principales nos encontramos que las operaciones deberán ser anunciadas de viva voz, y que todas y cada una deberán ser registradas, así como que las conductas de los agentes dentro del local de remates conserven los principios de ética bursátil a que deben apegarse. (19)

En el artículo 122 estipulaba; que la concesión para el establecimiento de bolsas de valores, sólo podrían ser otorgadas a sociedades que se organizaran exclusivamente con ese objeto y con un capital variable; -

(17) Artículo 70 y ss. Del Código citado.

(18) Artículo 73 y ss. Del Código citado.

(19) Artículo 79 y 80. Del Código citado.

y que sólo podría otorgarse concesión a una sociedad en cada plaza; y -- estas sociedades se deberían de organizar de acuerdo con el código de co -- mercio en lo que no quedara previsto en esta ley.

Y así con la firmeza de que una institución autorizada oficialmen -- te llegaría a gozar de mayores créditos y adquirir una mayor importancia que una bolsa privada como venía funcionando; el 29 de agosto de 1933 la Secretaría de Hacienda y Crédito Público despues de hacer un somero estu -- dio de sus estatutos, otorga una concesión para convertirse en una insti -- tución autorizada que llevaría como razón social Bolsa de Valores de Mé -- xico S.A. de C.V., cumpliendo los requisitos de la Ley; y constituida -- como una organización auxiliar de crédito para colaborar al desenvolvi -- miento del mercado de valores y conteniendo un adelanto en sus disposi -- ciones que reflejaba la regulación de las bolsas.

Desde entonces esa institución continuó funcionando de una manera normal y dentro de los términos de su autorización; y a pesar de que es -- tuvo organizada para dar cabida al movimiento bursátil de México por -- grande que este sea; es nuestro interés manifestar que la intervención -- oficial no dio los resultados que la Secretaría de Hacienda así como el -- público inversionista y los interesados en las operaciones bursátiles es -- peraban de esta, pues la bolsa de valores no logró conquistar el mercado de valores en su totalidad en México.

Pero la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones -- Auxiliares, en su capítulo que correspondía a la bolsa de valores, era -- demasiado extenso para su aplicabilidad, y creemos que por este hecho --

fue necesario la expedición de otro nuevo reglamento para que se pudieran cumplir todos los conceptos contenidos en ellos; como lo anotamos en la exposición de motivos de la Ley ya antes mencionada del 3 de mayo de 1941.

Se pensó pasar a primer plano a las instituciones principales de inversión que en legislaciones anteriores figuraban entre las instituciones auxiliares, las sociedades financieras que estaban plasmadas en la ley para servir de promoción de empresas, además se nombra otra innovación a las organizaciones auxiliares diciendo que ya no será necesario someter a estas organizaciones a un régimen de concesión; y les bastará para que operen el que se inscriban en la Comisión Nacional Bancaria; sin embargo el establecimiento de los almacenes generales de depósito y de las bolsas de valores requerirán también previa autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público la cual podrá apreciar discrecionalmente la conveniencia de su establecimiento.

Pasaremos a comentar algunos conceptos del reglamento de bolsas, contenido dentro de la ley general de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares.

El reglamento que hemos hecho referencia correspondió al capítulo IV, título 3o. de la ley antes mencionada. Este reglamento consta en su totalidad de 34 artículos, divididos en cuatro títulos que son:

- I.- De la organización,
- II.- De la inscripción de títulos o valores,
- III.- De las operaciones y

IV. De la contabilidad y vigilancia.

I. De la Organización.

Organización del artículo 10. al 13o; que nos nombran en su esencia el objeto de las sociedades que se organicen como bolsas de valores; el cual será: inscribir, previos los requisitos legales respectivos, los títulos o valores que puedan ser objeto de operación en la bolsa; establecer locales adecuados para que sus socios lleven a cabo operaciones con los títulos o valores inscritos, establecer en su reglamento interior; las reglas de operación a que se sujetarán de acuerdo con la ley, las transacciones que sus socios lleven a cabo en la bolsa, sólo haremos mención de lo más importante de la organización, por ejemplo: el capital mínimo de la bolsa de valores de México será de \$100,000.00, este capital deberá estar representado por acciones cuyo valor nominal no podrá ser menor de \$2,000.00 pesos; el capital de la bolsa debe estar invertido en la siguiente manera: a) En el edificio y los locales propios de la bolsa; b) En los muebles, y equipos de la misma; c) En valores cotizados en la misma bolsa siempre que esta inversión no exceda del 10% del capital de la bolsa; d) En efectivo o depósito en el Banco de México, o en otra institución de crédito.

Los corredores titulados podrán ser socios de la bolsa de valores, siempre que llegasen a demostrar su capacidad legal para celebrar todas las transacciones que puedan efectuarse, por supuesto de acuerdo con las leyes; pero las personas que sin ser corredores titulados y desean ingresar como socios a una bolsa de valores éstos deben de acreditar, ante la Comisión Nacional Bancaria, que tienen conocimientos en asuntos mercanti

les, bancarios y bursátiles. Los requisitos necesarios para el ingreso como socio de una bolsa de valores son los siguientes: ser ciudadano mexicano, otorgar una fianza, así como presentar una solicitud de admisión al consejo de la bolsa, la cual será aceptada por el voto de las dos terceras partes del total de los miembros; así como suscribir, y exhibir el valor nominal de una acción de la sociedad o adquirir una de las que ya se hubieran emitido a la fecha de la actuación como agente de bolsa y -- que tenía un valor aproximado de \$90,000.00.

Así también se establece los requisitos de las personas que no podrán ingresar como socios de la bolsa de valores que serán las personas designadas para ocupar un puesto de elección popular; así como las personas que se hayan acogido al beneficio de liquidación judicial o se hayan encontrado en quiebra, los que hayan sido destituidos de alguna bolsa de valores, los que hayan sido sentenciados por delitos que no sean de carácter político; de esto desprendemos el deseo de dar una conducta ética a todos los miembros de la bolsa de valores.

El número mínimo de socios de una bolsa de valores no podrá ser nunca menor de 10 y cuando por cualquier circunstancia ocurriere, la sociedad deberá ponerse en liquidación en los términos de la Ley General de Instituciones de Crédito, uno de los postulados del reglamento de las balsas se encontraba el que nos decía que únicamente podrían ser admitidos como socios de una bolsa, las personas físicas y que por ningún caso se admitirían a las personas morales; también nos marcaba lo referente a la separación de los socios, que debería ser acordada por la asamblea general de accionistas y aprobada por una mayoría del 60% cuando menos, de

las acciones representadas en la asamblea y el socio tenía el derecho de recibir el valor que a su acción correspondía, según el último balance - aprobado por lo menos en 10 mensualidades iguales; y en lo referente a - la cantidad de socios de la Bolsa de Valores de México, S.A. de C.V., no se encontraban limitadas.

El consejo de administración por lo que a suspensión temporal o - destitución de socios el deberá decretar la suspensión de un socio cuando cometa alguna falta grave en el local de la bolsa o cuando se compruebe su falta de cumplimiento de un contrato hecho en bolsa, o también cuando infrinja lo dispuesto en este reglamento o en el reglamento interior de la bolsa sobre el cobro de la comisión que operen por cuenta propia o en forma grave, y se llegase a faltar a las reglas de operaciones vigentes. También será causa de suspensión temporal cuando a juicio del consejo, la fianza del socio deje de ser aceptable y no fuere repuesta por otra nueva a satisfacción del consejo, dentro de las 24 horas siguientes al aviso dado al socio por escrito; o cuando algún socio se encuentre designado a ocupar un puesto de elección popular o un puesto en la administración pública estatal o municipales; también será causa de destitución cuando el socio no pague en los términos que fijan los estatutos la cuota anual que señalará la asamblea, en lo anterior escrito podemos observar que se trató de evitar que dichos agentes de bolsa llegasen a lucrar cobrando cuotas mayores, así como la rectitud en la que deberían de operar. El reglamento establecía y establece facultades al consejo de administración para que efectuara la destitución de un socio.

El consejo de administración de las bolsas de valores debía estar

integrada por lo menos por 5 miembros y sus facultades y obligaciones -- eran las siguientes:

- I. Formar los reglamentos interiores de la sociedad.
- II. Resolver sobre la inscripción de valores en la bolsa, y conservar los expedientes relativos a los valores inscritos, -- dando los avisos e informaciones que sobre dichos valores -- procedan de acuerdo con la ley.
- III. Presidir las sesiones de la bolsa, mediante uno de los miembros del consejo, designado por este al efecto.
- IV. Instruir y resolver las quejas que los socios presenten con motivo de las operaciones de la bolsa.
- V. Extender el acta de cotización de los valores.
- VI. Aplicar las sanciones que en la ley en este reglamento o en los estatutos se establezcan, y respecto a las cuales no este reservada la decisión a la asamblea.
- VII. Intervenir mediante alguno de sus miembros en la consumación de las operaciones a que se refería la ley.

Además el artículo 13 fracción VII del reglamento que nos ocupa -- explicaba; que las acciones para exigir el capital amparado por los títulos capitalización prescribirán en 5 años a contar de la fecha de su inscripción.

II. De la Inscripción de títulos o valores.

Que se encontraba en el capítulo II del reglamento de las bolsas de valores, señalando las formas de inscripción de títulos o valores que

podían ser operados en la bolsa que decía: sólo se podrá operar en cada bolsa, con los títulos o valores en ella inscritos; así la ley aseguraba una mayor importancia a los valores que se encontraban registrados; así también que las solicitudes para la inscripción de valores debería ser dirigida al Consejo de Administración de la bolsa correspondiente, a dicha solicitud que debería llenar ciertos requisitos, si se trata de acciones o participaciones en el capital de una empresa: a) un estado financiero de la sociedad, certificado por contadores públicos titulados b) tres copias de la escritura así como de los estatutos de la sociedad.

Si se tratara de obligaciones, bonos u otro título de crédito: -- a) un dictamen suscrito por abogado de reconocida competencia y haciendo constar que la misión de los títulos respectivos haya sido efectuada con todos los requisitos legales, pero a menos que en dicha emisión llegase a intervenir una sociedad fiduciaria, así como una sociedad de crédito, o una sociedad financiera, en cuyo caso bastará la declaración correspondiente de las instituciones expuestas respecto a la legalidad de la emisión; b) un estado financiero de la empresa emisora y certificado por un contador público titulado; c) tres copias del acta a contrato de la emisión correspondiente.

Los dictámenes de los contadores públicos son revisados por el departamento de registro de valores, y remitiéndolos a revisión y aprobación del consejo de la bolsa.

También pueden ser inscritos en la bolsa, valores que aún no se encuentren en circulación; pero siempre y cuando su emisión deba ser he-

cha dentro de los 90 días siguientes a la fecha de su inscripción.

Los valores o títulos extranjeros reciben por parte de la ley un tratamiento más estricto, para su inscripción.

El monto de las cuotas que deberán percibirse por la inscripción de valores, el consejo de administración de la bolsa determinará por un acuerdo de carácter general y con la aprobación de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, las cantidades que no serán menores de - - - \$1,000.00 ni mayores de \$5,000.00 anuales; y en ningún caso se llegará a aplicar cuota de inscripción a aquellos valores que conforme a la ley de ban de ser inscritos en bolsa sin necesidad de solicitud previa.

III. De las operaciones.

Que lo encontrábamos en el capítulo III que nos explica: que las sesiones de bolsa deberán de efectuarse todos los días hábiles y en las horas que señale el consejo de administración, y que sólo podrán suspenderse por acuerdo del mismo, pero con previa autorización de la Comisión Nacional Bancaria y dentro de los límites que señale la ley.

También se fija la uniformidad de las operaciones en la bolsa comprendidas en el artículo 22 del reglamento.

I. Las operaciones se entenderán por unidades, que se considerarán íntegras por el número de títulos que para cada valor acuerde el consejo de administración.

II. Las propuestas y pujas deberán hacerse con variación no menor

de un octavo, salvo las excepciones que acuerde el consejo.

III. Las propuestas pujas o aceptaciones se entenderán siempre referidas al mismo número de unidades propuestas, respectivamente para venta o para compra.

IV. Deberá indicarse con toda claridad si las operaciones propuestas son de compra o de venta, el precio y la cantidad de unidades que se ofrece o se pide, y debiendo usar los términos de "compro" "vendo" según el caso y la fórmula "cerrado compro" "cerrado vendo" tantas unidades o tal precio.

Los agentes deberán por cada operación concertada cambiar notas - que para el fin proporciona la bolsa.

Los corredores no podrán comprar o vender en bolsa por cuenta propia los valores que le hubieren sido confiados para su venta, o que le hubieren sido pedidos en compra; esta es una garantía para el público inversionista en su relación con el agente de valores.

En cuanto a las comisiones, los socios están obligados precisamente a cobrar las comisiones que el consejo en cada bolsa determine, de acuerdo con la Comisión Nacional Bancaria, en este artículo se establece una garantía de que los agentes deberán de cobrar única y exclusivamente las comisiones estipuladas por las diferentes bolsas.

También se marcaba que las bolsas actuaban como cámara de compensación respecto de las operaciones que en ellas se practicaran.

IV. De la contabilidad y de la vigilancia.

El capítulo IV y último del reglamento de las bolsas, explica que éstas deberán llevar su contabilidad en concordancia en el Código de Comercio y con la Comisión Nacional Bancaria, y se encontraban obligadas a llevar:

a) Un registro de valores inscritos, y

b) Un registro por cada valor inscrito, en el que se anotarán, en orden cronológico así como con claridad y exactitud, las operaciones -- efectuadas en las secciones de la bolsa, con expresión de cantidad y precio de los valores respectivos; así como el nombre de los socios que intervengan en cada operación. En cuanto a los registros de los socios, -- estos podrán ser inspeccionados en cualquier tiempo por la Comisión Nacional Bancaria, e incluso por los funcionarios de la propia bolsa, esto en los términos del reglamento interior de la misma, garantizando así la correcta aplicación de las normas de contabilidad a que están sujetos -- los agentes.

Por Decreto del 29 de diciembre de 1970 dejan de clasificarse a -- las Cámaras de Compensación como una organización auxiliar de crédito.

d) Decreto que creó la Comisión Nacional de Valores.

Ante una necesidad principal y ya que se trató de que la Nacional Financiera S.A., tuviese participación directa sobre la vigilancia de la Bolsa de valores; y que por factores no determinados no llegó ésta a tener la participación que se esperaba; se funda un organismo autónomo denominado Comisión Nacional de Valores, que dicho organismo desde su crea

ción se le han otorgado facultades de vigilancia sobre las actividades -
 l. útiles, y además en nuestra opinión creemos que dicho organismo ha -
 tenido un control serio y atinado sobre la bolsa de valores.

Como antecedentes de la Comisión Nacional de Valores está la crea-
 da a fines de 1939, cuya eficiencia no tuvo lo que se esperaba, y dando-
 esto como resultado, que el 16 de abril de 1946, se decretara la creación
 de la nueva Comisión Nacional de Valores; este organismo está integrado-
 por un representante de cada una de las siguientes entidades: Secretaría
 de Hacienda y Crédito Público, Secretaría de la Economía Nacional, Nacio-
 nal Financiera, S.A., Banco de México, S.A., Comisión Nacional Bancaria,
 Bolsa de Valores de México, S.A. y Asociación de Banqueros de México, y
 por cada uno de los representantes propietarios se elegirá un suplente.

De entre las atribuciones mas importantes de la Comisión Nacional
 de Valores, podemos nombrar las siguientes:

a) Aprobar el ofrecimiento, para su venta en el extranjero, de tí-
 tulos y valores mexicanos, (decreto 20 de junio de 1945).

b) Determinar los títulos y valores que pueden adquirir las compa-
 ñías de seguros como inversión de sus reservas.

c) Aprobar o vetar la inscripción en bolsa de títulos o valores.

d) Aprobar el ofrecimiento al público, de valores no registrados
 en la bolsa.

e) Aprobar las tasas máximas y mínimas de intereses en las emisio-
 nes de cédulas y bonos hipotecarios, bonos generales y bonos comerciales
 de sociedades financieras y otros.

En el mismo año de 1946 fue promulgado el reglamento del decreto que crea la Comisión Nacional de Valores (20) que fija en detalle las bases del funcionamiento de la Comisión recogiendo disposiciones de la ley estableciendo los requisitos para la venta al público de acciones de sociedades anónimas; además fueron introducidas nuevas facultades a la Comisión entre las que se encuentran:

a) Opinar a solicitud de la Comisión Nacional Bancaria o de la Nacional Financiera S.A., acerca de la admisión de nuevos socios en las bolsas de valores o sugerir a éstas la exclusión de los mismos.

b) Opinar a solicitud de la Comisión Nacional Bancaria o la Nacional Financiera S.A., para dar su opinión acerca de los reglamentos que norman el funcionamiento de las bolsas de valores y sugerir a éstas sobre las modificaciones convenientes.

c) Formar el registro nacional de valores, dividido en cuatro secciones: valores aprobados para su inscripción en la bolsa, valores aprobados para ofrecerse fuera de la bolsa, valores aprobados para ofrecerse en el extranjero, valores emitidos por entidades públicas y empresas descentralizadas.

Son pues éstas algunas de las facultades con que contaba la Comisión Nacional de Valores.

(20) Mario Herrera, La Comisión Nacional de Valores, págs. 46 y ss. México.

e) Ley de la comisión de valores de 1953.

A fines de ese año, fue promulgada la ley de la Comisión de Valores y reformando la anterior incorporando a la administración de la Comisión un representante de la Asociación Mexicana de Seguros: también se dispuso de La Secretaría de Hacienda y Crédito Público designara otro representante que ejerciera las funciones de presidente.

Esta nueva ley, faculta a la Comisión Nacional de Valores a:

1. Opinar sobre el establecimiento de bolsas de valores, así como inspeccionar su funcionamiento.
2. Suspender la cotización de un valor en bolsa u ordenar su cancelación.
3. Opinar sobre el establecimiento de sociedades de inversión -- así como inspeccionar y vigilar su funcionamiento.
4. Aprobar la publicidad y propaganda de los valores que se ofrecen al público.
5. Analizar periódicamente el estado y tendencias de valores en el país:
6. Aprobar las tasas máximas y mínimas de intereses a que deben sujetarse las emisiones de valores.

La comisión Nacional de Valores desde su creación ha contribuido a la vigilancia y fomento del mercado de valores ejerciéndola estrecha--

mente sobre las bolsas de valores y sobre los mismo valores cotizados en ella.

Siguiendo con la trayectoria de este programa nos tocará comentar que la Bolsa de Valores de México, S.A., de C.V. de 1933 y además atribuyéndole a ésta como un organismo auxiliar de crédito feneció el 2 de enero de 1975, naciendo la Bolsa Mexicana de Valores S.A. de C.V., y atribuyéndosele como un organismo autónomo y que con dicha exposición no estamos de acuerdo; y esto lo anunciaremos en el último inciso de este capítulo y además por el mismo decreto del 2 de enero de 1975 sale de la Legislación Mercantil todo lo referente a las bolsas y plasmándose en la Legislación Bancaria. Ahora nos toca comentar la Bolsa Mexicana de Valores S.A. de C.V., en que se encuentra plasmada todo lo relativo a su función en la Ley del Mercado de Valores de 1975.

f) La Ley del Mercado de Valores.

La Bolsa Mexicana de Valores S.A. de C.V., a la luz de la Ley del Mercado de Valores, ha quedado su organización de la siguiente manera:

Para la operación de la Bolsa de Valores se requerirá concesión, y ésta será otorgada discrecionalmente por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público oyendo al Banco de México S.A. y a la Comisión Nacional de Valores; este otorgamiento se resolverá en atención al mejor desarrollo del mercado, y sin que pueda autorizarse mas de una bolsa en cada plaza.

Como se notará estos dos requisitos principales para el funciona-

miento de una bolsa, los han tenido todas y cada una de las que han existido en México.

Las bolsas de valores al igual que las dos últimas deberán de constituirse como sociedad anónima y de capital variable; y por supuesto con sujeción a la Ley General de Sociedades Mercantiles y además a estas siguientes reglas:

- I. La duración de la sociedad podrá ser indefinida.
- II. El capital social sin derecho a retiro deberá estar íntegramente pagado y no podrá ser inferior al que se establezca en la concesión correspondiente, atendiendo a que los servicios de la bolsa se presentan de manera adecuada a las necesidades del mercado.
- III. Las acciones sólo podrán ser suscritas por los agentes de valores.
- IV. Cada agente de valores sólo podrá tener una acción.
- V. El número de socios de una bolsa de valores no podrá ser inferior a veinte; y además el número de administradores no será menor de cinco y actuarán en consejo de administración.

Los estatutos de las bolsas de valores deberán establecer como temas principales para su funcionamiento los siguientes requisitos.

Que el derecho de operar en bolsa será exclusivo e intransferible de sus socios; y no podrán efectuar operaciones en bolsa los socios que pierdan su calidad de agentes, además es un requisito indispensable que

Las bolsas lleven un registro de accionistas, y reconociendo como tales únicamente a quienes figuren en el mismo. Los socios que sean personas morales deberán efectuar sus operaciones por apoderados y además deberán de tener la misma capacidad técnica y solvencia moral que es exigida a los socios que sean personas físicas; y además como protección para las personas físicas no podrán actuar en una misma operación de remate dos o más personas morales de una sociedad.

Así también las acciones deberán mantenerse depositadas en la propia bolsa, todo esto en garantía de la gestión del socio correspondiente así los socios de las bolsas no deberán operar fuera de estas los valores que han sido inscritos en la misma.

El acta constitutiva así como los estatutos de una bolsa de valores y así también como sus modificaciones, deberán someterse a la previa aprobación de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Las bolsas de valores; y aunque como se ha nombrado anteriormente ella no realiza actividades bursátiles, tiene una función específica que cumplir, y que la podemos concretizar que tiene por objeto facilitar las transacciones con valores y ser un valuarte en el desarrollo de un mercado; pero para llevar a cabo su objeto se debe desarrollar sobre algunas actividades y que de las principales podemos mencionar las siguientes:

a) Establecer locales, instalaciones y mecanismos con el fin de facilitar las relaciones y operaciones entre la oferta y la demanda de valores.

b) Proporcionar y mantener a disposición del público la información sobre los valores inscritos en la bolsa, sus emisiones y las operaciones que en ella se realicen; así como hacer publicaciones sobre lo antes señalado.

c) Vigilar el estricto apego de las actividades de sus socios.

d) Certificar las cotizaciones en bolsa.

Socios: los agentes de valores que reúnan los requisitos establecidos en el reglamento interior de la bolsa, tendrán derecho a ser admitidos como socios, pero siempre que existan acciones susceptibles de ser adquiridas, el precio de dichas acciones será fijado en común acuerdo entre la bolsa y el presunto adquirente. El agente de valores que logra ingresar como socio de una bolsa será denominado agente de bolsa si fuese persona física; y si es persona moral se denominará casa de bolsa, en lo que comentaremos en su capítulo correspondiente.

Para que los valores puedan ser operados en la bolsa se requiere, que estén inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios; así también que los emisores soliciten su inscripción en la bolsa; además deben satisfacer los requisitos que determine el Reglamento Interior de la Bolsa. El Reglamento Interior de la Bolsa del que ya hemos hecho mención debe contener las normas aplicables a:

1. La admisión, suspensión y exclusión de los socios, así como de quienes lo representen en bolsa.

2. Los derechos y obligaciones de los socios
3. La inscripción de los valores y la suspensión o cancelación de ella.
4. Los derechos y obligaciones de los emisores de valores inscritos.
5. Los términos en que deberán realizarse las operaciones, la manera en que deberán llevarse sus registros y los casos en que proceda la suspensión de cotizaciones respecto de valores determinados.

Dicho reglamento deberá someterse por la bolsa respectiva a la --
previa aprobación de la Comisión Nacional de Valores.

Los documentos en que consten las operaciones realizadas en bolsas de valores, y entre los socios de la misma y conforme al reglamento interior de ésta, atraerá aparejada su ejecución, pero siempre que estén certificados por la propia bolsa.

Así también en esta Ley del Mercado de Valores encontramos plasma do lo relativo a la suspensión de las cotizaciones de valores; diciéndonos que cuando se produzcan condiciones desordenadas u operaciones no conformes a sanos o prácticas del mercado, ante esto la bolsa de valores está facultada para suspender dichas cotizaciones, con el requisito de que deberá dar aviso de esta situación el mismo día a la Comisión Nacional de Valores así como al emisor, y para que dicha suspensión continué vigente por más de 5 días hábiles será necesaria la conformidad de la Comisión Nacional de Valores, y esta resolverá oyendo al emisor y a la bolsa. La bolsa también tiene facultades, pero por supuesto con previa au-

torización de la Comisión antes mencionada, suspender o cancelar la inscripción de los valores cuando éstos o sus emisores dejen de satisfacer los requisitos previamente establecidos; para que se lleve a cabo esta resolución la Comisión deberá oír al emisor de los títulos.

A las bolsas de valores se les podrá ordenar la intervención administrativa, por supuesto por la Comisión antes mencionada por infringir las disposiciones de la Ley del Mercado de Valores, así también como incurrir en infracciones graves en las disposiciones que le son aplicables; y si a pesar de la intervención de la Comisión, no se logren subsanar las irregularidades que dieron origen a la intervención administrativa, o también cuando la bolsa de que se trate se encuentre en disolución o liquidación o en su defecto sea declarada en suspensión de pagos o en quiebra, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público oyendo al Banco de México, S.A. y a la Comisión Nacional de Valores, así también como a la bolsa afectada, podrá esta Comisión cancelar la concesión respectiva. Dicha cancelación de la concesión, será causa de disolución de la sociedad y la Comisión podrá solicitar ante juez esta disolución, y el nombramiento de liquidador recaerá en una institución fiduciaria.

Toda bolsa deberá formular un arancel al cual deberán de ajustarse las remuneraciones que perciba por sus servicios, dicho arancel deberá ser sometido para su aprobación a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, que resolverá oyendo a la Comisión Nacional de Valores (21)

(21) Comentario al título 4o. y a los artículos 29 a 39, de la Ley del Mercado de Valores, México, 1975.

Es de importancia hacer mención que por la influencia de la Ley antes citada por decreto de Mayo de 1976 las Bolsas de Occidente o sean la de la ciudad de Guadalajara y Monterrey, pasaron a fusionarse con la de la ciudad de México, quedando formadas como una sola bolsa de valores.

Lo antes expuesto es a nuestro parecer lo mas importante de la organización de la nueva bolsa Mexicana de Valores a la luz de la nueva Ley del Mercado de Valores, pasaremos a continuación y con el fin de redondear y esclarecer este tema de la bolsa pero hoy hablaremos en general de la función en sí que ellas representan;

Comenzaremos por comentar que el principal propósito de una bolsa de valores cualquiera que sea su país en que se encuentre funcionando el principal propósito es el de proveer de un lugar en el cual los miembros de la propia bolsa se reúnen, de una manera regular con el fin de comprar y vender valores para sus clientes; para poder realizar estas transacciones es necesario que el mercado tenga las funciones adecuadas y previamente establecidas por una legislación, y nos atrevemos a decir que las funciones necesarias para estas operaciones son la base de una sociedad-inversionista.

Además ninguna bolsa compra ni vende valores sino que simplemente su función es procurar facilidades a sus miembros para que realicen las operaciones, pero únicamente con los valores que se encuentran registrados en la propia bolsa. Es necesario mencionar que una bolsa de valores no establece ni creemos que llegará a establecer el precio de los propios valores, ya que éste es determinado por la libertad que existe entre los

Es de importancia hacer mención que por la influencia de la ley antes citada por decreto de Mayo de 1976 las Bolsas de Occidente o sean la de la ciudad de Guadalajara y Monterrey, pasaron a fusionarse con la de la ciudad de México, quedando formadas como una sola bolsa de valores.

Lo antes expuesto es a nuestro parecer lo mas importante de la organización de la nueva bolsa Mexicana de Valores a la luz de la nueva Ley del Mercado de Valores, pasaremos a continuación y con el fin de redondear y esclarecer este tema de la bolsa pero hoy hablaremos en general de la función en sí que ellas representan;

Comenzaremos por comentar que el principal propósito de una bolsa de valores cualquiera que sea su país en que se encuentre funcionando el principal propósito es el de proveer de un lugar en el cual los miembros de la propia bolsa se reúnen, de una manera regular con el fin de comprar y vender valores para sus clientes; para poder realizar estas transacciones es necesario que el mercado tenga las funciones adecuadas y previamente establecidas por una legislación, y nos atrevemos a decir que las funciones necesarias para estas operaciones son la base de una sociedad inversionista.

Además ninguna bolsa compra ni vende valores sino que simplemente su función es procurar facilidades a sus miembros para que realicen las operaciones, pero únicamente con los valores que se encuentran registrados en la propia bolsa. Es necesario mencionar que una bolsa de valores no establece ni creemos que llegará a establecer el precio de los propios valores, ya que éste es determinado por la libertad que existe entre los

agentes a través de las órdenes que reciben, de comprar y vender a precios determinados por ellos.

Otra de las funciones de una bolsa es la de proteger al inversionista de compañías que puedan estar sujetas a prácticas fraudulentas, ya que la propia bolsa las obliga a emitir y por lo menos una vez al año el estado de pérdidas y ganancias reflejándonos así la situación financiera cada una de esas compañías que se encuentran registradas. Otra de las vitales importancias que representa una bolsa es la bursatilidad que representan las mismas, es la de proveer las facilidades para que los valores tengan la manejabilidad y la facilidad de comprarse y venderse sin problemas.

Es esto en nuestra opinión algunos aspectos generales que podríamos encuadrar al funcionamiento de una bolsa de valores organizada y con un mínimo de garantías.

g) Las Bolsas de Valores como Organizaciones Auxiliares de Crédito.

Como se ha comentado en el transcurso de la presente; y aunque por el decreto de 2 de enero de 1975 las bolsas de valores hayan dejado de ser organizaciones auxiliares de crédito, derogando los artículos del 68 al 84 de la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares, y proclamándose que dicho organismo es autónomo; y encontrándose esta legislada por la Ley del Mercado de Valores, y en este mismo concepto las cámaras de compensación y sus funciones. En nuestro parecer dichos organismos siguen siendo organizaciones auxiliares de crédito, --

seriéndonos en este concepto a las teorías del maestro Miguel Acosta--
Socero.

En nuestra historia legislativa del Derecho Mercantil, las bolsas de valores han sido consideradas por la doctrina así como por las diversas legislaciones, como organizaciones auxiliares del comercio; de este concepto sería difícil negar este criterio.

En lo que podría existir duda, sería en que durante algún tiempo las leyes de instituciones de crédito consideraron a las bolsas de valores así como a las Cámaras de Compensación, como organizaciones auxiliares de crédito.

Teóricamente consideramos que al margen de cualquier ley, las incluya o no en una clasificación y que por otra parte no las defina, ni en su concepto ni en ninguno de sus preceptos, independientemente de su definición legal, tenemos plena creencia que la naturaleza y funciones de este tipo de organizaciones, no cambian por el hecho de que una ley las considere o no organizaciones auxiliares de crédito; es decir, continuarán siendo bolsas de valores y funcionarán como tales cualquiera que sea la forma de su organización y la ley que las regule.

Pues como marcamos en el tema anterior la Bolsa Mexicana de Valores en su organización dentro de la Ley del Mercado de Valores, tiene los mismos atributos que tenía la bolsa de Valores de México, sólo podemos nombrar que si con la nueva ley se le pretendió dar un mayor auge a las transacciones bursátiles o que nuestro mercado de valores tuviera la finalidad que debiese de tener en México creemos que en ésta no se ha lo

grado; pues no se ha podido influir en la confianza del público inversionista.

Considerándose teóricamente a las bolsas de valores como organizaciones auxiliares de crédito, basándose en las leyes por las que actualmente se rigen, Ley del Mercado de Valores, aún cuando no determine su naturaleza jurídica y quedando una laguna en ese aspecto pues se entiende por organización auxiliar de crédito, una sociedad mercantil sujeta a normas especiales de derecho administrativo mercantil y concesionadas o autorizadas por las autoridades hacendarias, para realizar una serie de actividades que coadyuvan en intermediación de crédito, aunque en particular no realizan en estricto sentido, operaciones de crédito.

De acuerdo con esta definición, estimamos que las organizaciones auxiliares de crédito tienen las siguientes características:

1. Son sociedades anónimas.
2. Se regulan por la Ley Bancaria y leyes especiales, en este caso por la Ley del Mercado de Valores.
3. Requieren concesión o autorización de las autoridades hacendarias.
4. Su actividad se centra fundamentalmente en auxiliares en alguna forma al tráfico mercantil, pero no realizan operaciones de crédito en estricto sentido.
5. No existe un concepto legal de ellas. (22)

(22) Acosta Romero Miguel, Tratado de Banca, México, 1977.

Existe en nuestro medio un gran número de instituciones que de -- acuerdo con estas ideas, pudieran calificarse de auxiliares de crédito, -- específicamente, y genéricamente en auxiliares del comercio y que exceden de toda definición doctrinaria y aún legal, así tenemos que, aunque la -- ley no las considere formalmente como organizaciones auxiliares de crédi to creemos que ~~deben estudiarse~~ con tal carácter a las instituciones de -- seguros, cámaras de compensación y a las bolsas de valores.

CAPITULO II

DEFINICION DEL CONCEPTO DE AGENTE EN EL DERECHO MERCANTIL

F) Agente de la Deleñia Mercantil.

La palabra agente se deriva del latín agens, pa. del verbo age-re (obrar) esta etimología nos indica un concepto general del vocablo; - así se entiende comunmente, como un intermediario, o sea el que obra y - tiene capacidad para causar efectos.

Esta figura propia del derecho mercantil, ha llegado a ser muy - útil al comerciante en general.

Aunque el agente no aparece propiamente junto al comerciante, pu- es lo encontramos hasta el siglo XIX en el ámbito de la industria y el - comercio, debiéndose a la expansión de los mercados o sea cuando se pro- duce la mercancía en masa, surge así la necesidad en el comerciante de - que sus productos se consumieran de la misma manera que se producían, pa- ra hacerlos llegar al consumidor y darlos a conocer; se auxilia de un - intermediario para hacer llegar al público el conocimiento de la existen- cia de un producto. Y por otra parte el mercado tiene necesidad del - agente de comercio para mantener esa actividad, y no en una forma ocasio- nal como lo podría llevar a cabo el agente de ventas, por el contrario - el mercado necesita al agente de comercio de un modo permanente como lo- hace éste.

No existe uniformidad de criterios respecto a esta figura; pues - se discute si tiene o no facultad representativa del comerciante, si de- be o no terminar los contratos, inclusive si puede o no ser comerciante - en nombre propio.

Nuestro Código de Comercio apenas reconoce esta figura, incluso - parece ser que la ignora, pues en su artículo 17 fracción la. del código citado apenas la menciona en otro artículo en igual forma casi no la men ciona; artículo 75 fracción X lo encontramos como un acto de comercio -- que no es el más acertado.

Su nombre se comprende como una serie de situaciones variadas y - complejas (1) bien es verdad que bajo tal nombre se encuentra una varie-
dad tal de situaciones y de actividades que hacen de la figura en cues-
tión algo proteico y escurridizo.

Existiendo en México varias leyes especiales que hacen referencia a la figura del agente, como ejemplo citaremos a la Ley de Instituciones de Fianzas.

En nuestra jurisprudencia como fuente formal del derecho, en oca- siones se ha ocupado de esta figura, pero no se han precisado con crite- rio de validez objetiva, los elementos esenciales de este concepto, y - no se ha podido dar las bases para su reglamentación jurídica.

En un sentido jurídico el agente es "todo ente activo, diligente, u oficioso con capacidad de obrar y con facultades o poderes para produ cir efectos jurídicos". (2)

-
- (1) Mantilla, Molina Roberto, Tratado de Derecho Mercantil, México, 1961, pág. 158.
 - (2) Bernardo Lermer, Enciclopedia Jurídica, OMEBA. Argentina, Buenos Ai res, pág. 561.

El ente debe ser activo, con capacidad que marca la ley y así puede producir consecuencias de derecho, y así tendremos agentes de diferentes denominaciones; pero de este modo al entrar a la rama del derecho mercantil encontramos un uso extensivo de la palabra agente, a los agentes de ventas, agentes de mediación, agente de valores, etcétera; que realmente son auxiliares del comercio.

Auxiliares de comercio.

El empresario no podría por sí mismo, realizar todas las actividades de una empresa, y requiere en su ejercicio, de la colaboración de múltiples elementos personales que lo auxilien permanente o esporádicamente; en cuanto a su clasificación los tratadistas al tocar este tema, se han puesto de acuerdo en que se dividen en dependientes o auxiliares del comerciante e independientes o mediadores.

Dependientes o auxiliares del comerciante.

- a) los factores,
- b) los dependientes.

Independientes o Mediadores.

- a) Agentes de cambio y bolsa,
- b) corredores,
- c) comisionistas,
- d) contadores,
- e) ajustadores de seguros.

Los auxiliares dependientes; que son los que están bajo el mando -

directo del principal, y que regularmente actúan por cuenta y nombre de dicho principal, no llegan a tomar la calidad de comerciantes, pues nunca celebran en nombre propio pues son los representantes del comerciante y en cuanto a la representación (3) nos dice: ese instituto mediante el cual una persona (representante) da vida a un negocio, se considera como creador directo de este, a la que pasan de modo inmediato los derechos y obligaciones que del negocio deriven.

Uno de los elementos de la representación es la voluntad del representante para elaborar un negocio del representado, para hacer una relación jurídica ajena, es decir esos hechos son actos que el representante elabora con un determinado fin, pero los mismos deben estar encaminados a resguardar los intereses del representado; siempre el representante se obliga hasta el límite de su mandato en nombre de su principal, pero uno de los factores más importantes, es que el principal ponga en conocimiento de los terceros que su voluntad se conociera por medio de su representante.

Es una situación jurídica por medio de la cual una persona manifiesta su voluntad para la obtención de un negocio de otra persona, siendo necesario hacer del conocimiento de dicha situación ante los terceros, que el manifestante actuará de acuerdo a un interés ajeno, o sea que - - obrará en nombre e interés de otro; esta manifestación será pública y notoria y se realizará por medio del registro público, así como avisos en los periódicos de mayor circulación.

(3) Tena, Felipe de J. Derecho Mercantil Mexicano I, México, 1938, pág.-278.

Por otra parte el principal tendrá la obligación de especificar - hasta donde otorga el poder al representante, o sea, a el límite de las facultades que tiene dicho auxiliar, pues si mantiene oculta esa situación, tendrá que responder por ello.

Según Garrigues, (4) el auxiliar dependiente debe estar subordinado es decir debe obediencia a su superior, y afirma: todos los auxiliares en estricto sentido son dependientes del comerciante, ahí donde falta una relación de dependencia, que de modo estable ligue a una persona con una empresa mercantil, no puede hablarse de auxiliar, con mejor razón que cuando se trata de esas otras personas que sólo en forma intermitente y ocasional auxilian efectivamente al comerciante, en su comercio; el agente mediador prototipo del llamado auxiliar independiente, no es en tal sentido más auxiliar del comerciante que el banquero que le facilita el crédito o los capitales necesarios.

No concordamos con la afirmación antes señalada; pues consideramos que la mayoría de los tratadistas conciben al mediador como auxiliar mercantil, o sea que tiene los conocimientos técnicos necesarios para esclarecer cualquier situación relativa al tráfico mercantil. Los auxiliares independientes, se consideran como tales porque sólo buscan aproximar a las personas dispuestas a concertar un negocio, informan a ambas de los respectivos intereses de la otra parte, proporcionan datos y consejos, - pero la voluntad del mediador es ajena a la conclusión del trato; a diferencia del banquero, pues este facilita el crédito no solo a los comerciantes, sino a particulares en general.

(4) Garrigues, Joaquín Curso de Derecho Mercantil, Madrid, 1956, Pág. 367

En este respecto el jurista Tena (5) nos dice que los agentes independientes o autónomos obran por lo regular en nombre propio y los actos de comercio suelen practicarlos a título de profesión, y que a tales agentes deberán reputarse como comerciantes; en este mismo aspecto Mantilla Molina (6) nos dice, que gran número de tratadistas consideran con especial referencia al corredor, y que por lo tanto los auxiliares independientes son en derecho comerciantes.

En nuestra opinión no estamos de acuerdo en lo antes mencionado, pues el artículo 12 del Código de Comercio prohíbe formalmente a los corredores el ejercicio del comercio; y por otra parte la regulación de sus actividades se encuentra en artículos separados de los que son aplicables a los comerciantes.

En nuestra legislación las obligaciones impuestas a los comerciantes y a los corredores son distintas, así los comerciantes tienen como obligaciones las señaladas en el artículo 16 del Código de Comercio, y en cambio las obligaciones que tiene el corredor son personales y tienden a asegurar la eficacia en su intervención como mediador perito y fedatario.

Quien ejerce efectivamente la profesión de mediador se hace comerciante, ya que se ocupa profesionalmente de facilitar la conclusión de negocios ajenos, la profesionalidad de la mediación no es un criterio su

(5) Tena, Felipe de J. Obra citada, pág. 277.

(6) Mantilla, Molina Roberto, Obra citada, pág. 152.

ficiente para calificar a nuestro juicio como comerciantes a un sujeto, ya que el comisionista también ejerce actividades de mediación y no por ello adquirirá la calidad de comerciante. (7).

En este tema se afirma que el mediador se convierte en empresario solamente cuando ejercita su actividad profesional y disponiendo de un capital, aun siendo modesto, y así pues el mediador ocasional no será empresario (8).

Con estas afirmaciones no estamos de acuerdo, pues el artículo 12 del Código de Comercio prohíbe formalmente a los corredores el ejercicio del comercio, y dicha regulación no define al corredor como comerciante, sino que por el contrario afirma que es un agente auxiliar del comercio; realmente lo que previene es la incompatibilidad que pudiera entrañar la competencia desleal con los comerciantes, pues ellos actuarían por cuenta propia; pues sería una situación privilegiada por el corredor que sin tener que afrontar ningún riesgo en las operaciones mercantiles en que interviene dejando a los comerciantes en una situación de desventaja.

Creímos necesario hablar sobre el concepto de agente en el derecho mercantil; para abordar ahora el tema de nuestro estudio de la distinción del agente de valores, con los otros auxiliares de comercio.

(7) Vivante, César. Tratado de Derecho Mercantil, tomo I, Madrid 1932, -- Pág. 257.

(8) Messineo, Francesco, Manual de Derecho Civil y Comercial, Buenos Aires 1955, pág. 197.

b) Distinción entre agente y dependiente.

Esta figura jurídica está clasificada dentro de los dependientes o auxiliares del comercio, y encontramos que en el derecho español al referirse a ellos se les nombra mancebos, y no determina ni su concepto, ni su actividad y sólo lo preceptúa indirectamente, se encuentran en la sección segunda, denominado "otras formas del mandato, y por lo tanto lo encontramos como mandatario. Consideración correcta pues al analizar -- que el mandato mercantil es un contrato por el cual, el mandatario se -- obliga a ejercitar por cuenta del mandante los actos jurídicos del comercio.

El Código de Comercio italiano se ocupa de los mancebos encargados de vender al por menor, pero en esa clase están incluidos todos los agentes del principal o del factor, encargado de determinadas funciones que han de desempeñar bajo la dirección del principal o del factor, y -- que tienen que desempeñar con representación limitada a cuya clase pertenecen no sólo los encargados de la venta de la casa, sino la de los almehenas, los agentes vendedores de billetes de teatro, de ferrocarril, de conductores de tranvía, de buques de vapor, de automóviles públicos de camareros de cervecería. (9)

Los mancebos son representantes del principal o del factor, y éste es el que auxilia al principal y al factor, para la realización de -- las funciones de la negociación (10).

(9) Rocco Alfredo. Revista de Derecho Privado, Madrid 1955, pág. 311.

(10) Rocco, Alfredo. Obra citada, pág. 310.

En nuestro medio los dependientes son trabajadores de la empresa y además representantes de un comerciante, además el dependiente obliga al principal, ante los terceros, de la misma forma en que se podía obligar éste, en los actos de comercio ejecutados por el dependiente.

En nuestro medio los tratadistas mexicanos (11) los encontramos además de mandatario representante como trabajador; a tal grado preponderante que es el que determina la naturaleza de las relaciones entre el patrón y el dependiente.

Los dependientes a diferencia de los factores se limitan a realizar determinadas operaciones; pues sólo se les contrata para ciertas gestiones y que son las que obligan al principal, además sus poderes tendrán que ser publicados en las circulares o por avisos públicos, dicho poder podrá ser por escrito o verbal, pero esto lo comentaremos al analizar los preceptos en que se encuentran plasmados.

Así tenemos que la mayoría de los tratadistas, están de acuerdo en que es un representante del principal y del factor frente a los terceros, esta figura la encontramos plasmada en nuestro Código de Comercio y conjuntamente con el dependiente en el título tercero, capítulo II y denominado de los factores y dependientes; y podemos mencionar que en particular este auxiliar del comercio se encuentra del artículo 321 al 331, creemos conveniente hacer un comentario previo y respaldados en que estas

(11) Tena, Felipe de J. Obra citada pág. 291.

dos figuras, por lo regular, las encontramos en la vida diaria por lo general conjuntamente.

Nuestro artículo 309 del Código citado nos dice; "se reputarán dependientes los que desempeñen constantemente alguna o algunas gestiones propias del tráfico, al nombre y por cuenta del propietario de éste"; en la tercera parte de este mismo artículo encontramos facilidad en beneficio del comerciante, al decirnos que todo comerciante en el ejercicio de su tráfico, podrá constituir factores y dependientes.

Comenzaremos por mencionar que los actos de los dependientes obligarán a sus principales en todas las operaciones que estos les hubiesen encomendado, además los dependientes encargados de vender también se reputarán autorizados para cobrar el importe de las ventas, así como extender los correspondientes recibos que serán éstos a nombre de su principal o de sus principales, pero además deberá de cubrirse el requisito de que estas ventas hayan sido en almacén público y al por menor; pero si llegase a hacer al por mayor, tendrán como requisito que se hayan verificado al contado y el pago se haya hecho en el almacén. (12)

En distinción a lo antes mencionado, comenzaremos por decir, que el agente no es dependiente de ningún comercio, sino que ellos siempre serán independientes, y en sus funciones no tienen materialmente los artículos propios de la transacción, además dicho agente no es, ni podrá, ser el representante del principal y del factor frente a los terceros;

(12) Comentario a los Artículos 322 y 323 del código de Comercio. Vigente.

además encontramos una prohibición en el artículo 69 del Código de Comercio fracción II, que dice "El corredor no podrá ser factor o dependiente de un comerciante".

Los dependientes se pueden clasificar en estacionarios, cuando su labor la desempeñan en un establecimiento previamente establecido, también pueden ser viajantes cuando ofrecen sus mercancías fuera de su establecimiento, y generalmente se realicen en plazas distintas a la de donde se encuentra el establecimiento principal; además los dependientes -- viajantes deben estar autorizados con cartas u otros documentos para gestionar negocios o hacer operaciones de tráfico, y obligarán a sus principales dentro de las atribuciones expresas, contenidas en los documentos que los autoricen.

Así también la recepción de mercancías que el dependiente hiciera por encargo de su principal, se tendrá como hecha por éste; además sólo con autorización de sus principales podrán los factores y dependientes delegar en otros los cargos que recibieron.

Para finalizar el tema que nos ocupa diremos que en distinción -- con lo antes expuesto, el agente como hemos hecho mención no es viajante ni transporta mercancías, sino todo lo contrario, el agente sólo puede realizar sus funciones en la plaza en que se encuentre registrado; el agente por ningún motivo puede delegar en otras personas los encargos -- que ha recibido.

El agente tiene una prohibición expresa en la que nos marca que él no puede comprar valores para sí o para sus familiares, en contra po-

sición el dependiente no tiene ninguna prohibición a este respecto. El dependiente tiene como base un contrato para la realización de sus fines; el agente no realiza su labor bajo un contrato. Concluiremos diciendo que estas dos figuras tienen como igualdad que las dos son auxiliares del comercio.

C) Distinción entre agente y factor

Comensaremos a comentar otro de los auxiliares de comercio y que se encuentra clasificado entre los "dependientes", el antecedente más remoto del factor lo localizamos en Roma y en donde regularmente el comerciante se ponía al frente de su negocio, y cuando no se encontraba el principal era atendido por sus parientes, pero cuando se acrecentó el desarrollo, el comercio y con él la industria, se vio el comerciante en la necesidad de dejar al frente de sus negocios a personas extrañas, esta persona encargada de la hacienda fue llamada "Institor Tabernae".

La palabra Factor viene del latín factor, derivado de la palabra facere, que quiere decir hacer.

El Código Español nos da una definición concreta al establecer en su artículo 283: "El gerente de una empresa o establecimiento fabril o comercial por cuenta ajena autorizado para administrarlo, dirigirlo o contratar sobre las cosas concernientes a él, con más o menos facultades según haya tenido por conveniente el propietario, tendrá el concepto legal de factor, y le serán aplicables las disposiciones contenidas en esta sección."

En nuestra legislación se encuentra plasmada esta figura en el Título tercero, capítulo II, denominado "De los factores y dependientes",- de nuestro Código de Comercio, y de los artículos 309 al 331.

Al analizar el artículo 309 del código citado, encontramos a esta figura de la forma siguiente: "Se reputarán factores los que tengan la - dirección de una empresa o establecimiento fabril o comercial, o estén - autorizados para contratar respecto a todos los negocios concernientes a dichos establecimientos o empresas, por cuenta y en nombre de los propie tarios de la misma".

Es pues el factor, en consecuencia, un apoderado de la administra ción de una empresa mercantil, y su poder puede ser expreso o tácito, y por encontrarse al frente de la negociación se la considera suficiente-- mente investido de poder para actuar; pues el comerciante al crecer su - empresa, tendrá que salir a atender ciertos negocios fuera de la empresa, y existirán momentos en que sólo no podrá con la grandiosidad del esta-- blecimiento, así como llevar a cabo funciones para su buen desarrollo, y ante esto surge el factor, así será la persona encargada de dirigir en - nombre y por cuenta ajena, algún establecimiento mercantil es decir será una persona en la cual el comerciante pueda tener plena confianza para - que pueda dejar en manos de otro, como sería el factor, la administra ción de su establecimiento; es el factor, quien tiene las más amplias faculta des para llevar a cabo la conclusión de las operaciones para el buen fun cionamiento de una empresa.

Actualmente el factor tiene más amplias facultades; "puesto en la

dirección de una casa de comercio del proponente, tiene facultades para otorgar mandatos de cualquier especie, con tal de que sean relativas al comercio ejercido" (13).

Existen otras denominaciones hacia esta figura, (14) se la denomina como el representante permanente que un comerciante establece para el ejercicio del comercio en un lugar determinado, y sustituyendo al principal en el comercio, a cuyo frente esta tratando y realizando las operaciones necesarias, y se distingue de los demás colaboradores por la amplia esfera de su representación, por la estabilidad de su residencia o cargo, o por la obligación de llevar contabilidad.

A la luz de nuestra legislación en su artículo 309 establece que serán factores aquellos que tengan la dirección, por lo tanto puede ser tácito dicho poder, y con la obligación de confirmar e informar a los terceros de dicha representación, quienes podrán confiar plenamente en las operaciones que realizan; así también en dicho ordenamiento autoriza al factor a obrar en cuenta propia o en el de su principal, en el primer caso sólo el factor queda obligado, y sin embargo en el segundo caso que darán los dos obligados.

En distinción en lo antes expuesto con los agentes, que es el tema que nos ocupa, en primer lugar el agente nunca podrá tener la dirección de una empresa, pues esto es nétamente prohibido para ellos estando en ejercicio de funciones, además la orden recibida sólo será de la in--

(13) Bolaffio, Rocco Vivante, Derecho Comercial, pág. 736.

(14) Enciclopedia Jurídica Omeba, Tomo I, Argentina, Buenos Aires Pág. - 736.

cumbencia del agente y de su mandante sin ser necesaria la publicidad, - esto por el contrario todas las operaciones que realizan los agentes se- rán en secreto.

Las obligaciones que contrae el factor en el ámbito del negocio - que dirige, son exigibles en el patrimonio de su principal cualquiera -- que sea su fuente. Cuando el factor contrate en nombre propio, pero por cuenta de su principal, la otra parte contratante podrá dirigir su ac--- ción contra el factor o principal, asímismo obligarán al principal los - contratos de su factor, aun siendo ajenos al giro de que esta encargado, pero siempre que haya obrado con una orden de su principal, o éste los - haya aprobado en términos expresos o por hechos positivos; las multas en que puede incurrir el factor por contravención a las leyes en las gestio- nes propias de su factoría, se harán efectivas en bienes de su principal (15).

El factor también puede actuar en nombre propio o en nombre del - principal, pero si el factor actuó a nombre del principal sólo contra és te procederá la acción; sería contrario a la buena fe si el factor llega se a interesarse directa o indirectamente, en negocios del mismo género- pero solamente podrá interesarse en ellos cuando sea socio de su princi- pal; también podemos decir de esta figura, que el cargo de factor es in- delegable. (16) Se establece también que tiene capacidad para ejercer -

(15) Comentario a los artículos 314, 316 y 317 del Código de Comercio.

(16) Comentarios a los artículos 312 y 318 del Código de Comercio.

el comercio, mas nunca podrá obligarse, se le da la capacidad de un comerciante puesto que ejerce el comercio, pero no se equipara claro está con un comerciante, pero completamente ejerce el comercio y por lo tanto tiene la capacidad del comerciante.

Al comentar esta figura vivante nos dice que es un representante permanente, y se refiere a que en el lapso de tiempo del contrato, el factor será el representante en todo momento ante los terceros, en esto se diferencia con el mandatario en que éste realiza ciertas operaciones, así también el factor realiza todos los encargos recibidos, representará al principal en cualquier momento y además llevará la contabilidad (17).

Como primera distinción nombraremos la que se encuentra plasmada en el artículo 69 fracción II del Código de Comercio que nos dice que se prohíbe a los corredores ser factores de un comerciante; también en el reglamento de corredores para la plaza de México, en su sección de prohibiciones nos marca que además de que no pueden ser factores, tampoco podrán ser socios de un comerciante.

Por lo antes expuesto, ha sido nuestro interés nombrar a lo que en nuestro parecer es lo más importante de este agente auxiliar como es el factor; y con estas ideas pasaremos a hacer algunas distinciones, por principios el agente es un auxiliar independiente que obtiene un título o permiso para poder ejercer en una determinada zona, el agente no actúa bajo un contrato; sino bajo una orden recibida con anterioridad, el fac-

(17) Vivante, César, Tratado de Derecho Mercantil, Tomo I. Madrid 1972 pág. 357.

tor por lo regular percibe un honorario expreso, y el agente actúa por una comisión, en otra distinción diremos que el factor por lo regular -- tiene a su mando otras personas y el agente actúa siempre el solo de -- acuerdo a su capacidad, el agente siempre se presume que actúa de buena-fé.

El factor puede actuar en diferentes medios y mercancías y el -- agente solo sobre valores y sobre la materia en que esta autorizado, y -- este no lleva nunca la contabilidad de una empresa.

En nuestro parecer estos dos agentes tienen muy poco en común e in -- dudablemente con sus respectivos aspectos particulares, como lo hemos -- nombrado con anterioridad, y en lo que podríamos decir que tienen cierto parecido solamente sería en que los dos son auxiliares del comercio, ac -- túan siempre bajo el mandato de una orden.

d) Distinción entre agente y comisionista.

La palabra comisionista data a partir del siglo XVII en Alemania -- y Francia, documentos marítimos del siglo XVII, nos revelan con amplitud las prácticas comerciales en Francia, y en aquella época se describe que la comisión es la operación que realiza el comisionista, y este por lo -- tanto es la persona que realiza los negocios de otros actuando en su nom -- bre, y obligandose como si el negocio fuera suyo; como se verá sin ligar directamente al comitente con los terceros contratantes, es esto la defi -- nición en estricto sentido. Otro párrafo nos señala: que entre el manda -- to y la comisión la única diferencia existente es que el mandato es gra -- tuito y la comisión onerosa retribuida por un salario, que es fijado por

costumbre por lo general; los demás efectos del mandato y de la comisión son parecidos en muchos aspectos. (18)

En Francia el Código de Comercio define al comisionista como la - persona que obra en nombre propio, o bajo una firma social, por cuenta - del comitente; Austria concuerda con esta definición.

La definición del comisionista en Alemania es: como una persona - que emprende profesionalmente y en su nombre la compra y venta de la mer - cancía o valores por cuenta de un tercero; bastando, que sea comisionis- - ta o comerciante el que recibe el encargo, sin ser necesario que el obje - to de la comisión sea acto de comercio para el comitente; y así teniendo este carácter objetivo a subjetivo, con relación a la persona del mandan - te o del comitente; define la comisión, como mandato que tiene por obje - to la adquisición o la venta de bienes por cuenta del comitente y en nom - bre del comisionista.

El Dr. González (19) define al comisionista como el mandatario co - mercial que ejerce actos de comercio de orden y por cuenta ajena.

El comisionista es clasificado como un auxiliar independiente o - mediador. Pasaremos a comentar este auxiliar mercantil en nuestra legis - lación encontramos localizada esta figura en el Título tercero, capítulo I y denominado de los comisionistas marcado del art. 273 al 308, del có - digo de comercio vigente.

(18) Hammel, Joseph. Le Contrat de Commission, París, 1949, pág. 25.

(19) González, Huebra Pablo. Curso de Derecho Mercantil, Tomo I, Barcelo - na 1859, pág. 55.

El artículo 273 resa: "el mandato aplicado a actos concretos de - comercio se reputará comisión mercantil", de esta definición que nos señala el código vigente, desprendemos que lo que caracteriza esencialmente a la comisión y lo distingue del mandato civil; es su carácter mercantil y la especialidad del mismo negocio, o sea actos concretos de comercio.

Creemos necesario hacer mención aunque sea someramente de estos - mandatos; comenzaremos por nombrar el mandato civil que se encuentra - - plasmado en artículo 2546 del Código Civil para el Distrito y Territorios Federales que resa: "el mandato es un contrato por el que el mandatario se obliga a ejecutar por cuenta del mandante los actos jurídicos que éste le encarga. El Código Civil no permite que el mandato pueda recaer sobre actos o hechos materiales, y se necesita que precisamente recaiga sobre la realización de actos jurídicos.

Por lo que respecta a la representación, no es un elemento característico, el que los actos se reputen por cuenta del mandante; es decir, creando relaciones jurídicas directas entre el tercero y el mandante, a través del mandatario; esto lo desprendemos de lo que establece el artículo 2560 del Código Civil: "el mandatario salvo convenio celebrado entre él y el mandante, podrá desempeñar el mandato tratado en su propio nombre -sin representación- o en el del mandante"; o también en forma representativa, pero con la particularidad de que los efectos de los actos jurídicos realizados por el mandatario, por cuenta del mandante, no quiere significar esto que sólo los efectos jurídicos de los actos realizados por el mandatario tenga repercusión en el patrimonio del mandante; -

esto es, mas usual que se lleve a cabo un contrato de mandato desprovisto totalmente de contenido patrimonial, pero de cualquier manera los efectos de los actos jurídicos realizados por el mandatario se entienden en provecho o beneficio del mandante, existen dos clases de mandato el representativo y el mandato sin representación.

a). El mandato representativo, nace cuando el mandatario realiza los actos jurídicos que le ha encomendado el mandante, ostentandose el mandatario como su representante, actuando no en su nombre sino del mandante, entonces a este mandato lo acompaña la idea de representación, por consiguiente el mandato será representativo cuando el mandante otorga facultades expresas al mandatario para que este realice en su nombre, uno o varios negocios jurídicos.

b). El mandato no representativo, en este, el mandatario no obra en nombre o por cuenta del mandante, sino que aparece tratando el negocio o el acto jurídico en nombre propio.

El mandato mercantil; el Código de Comercio Mexicano carece de un capítulo especial que estuviera dedicado a la regulación del contrato de mandato en materia mercantil; pero de acuerdo a lo establecido en el artículo 2º del código mencionado, a falta de disposiciones expresas en este serán aplicables las normas del derecho común, por lo tanto el mandato mercantil se configurará si tal contrato tiene por objeto la realización de actos de comercio, y como se indicó anteriormente en ausencia de disposiciones expresas en nuestro Código Mercantil, se aplicaran las de derecho común.

La comisión además de ser un mandato mercantil precisa que los actos jurídicos que van a ejecutarse por el mandatario se lleguen a concretizar; esta exigencia puede ser resultado de la doctrina expuesta por De la Marre y Le Pointinque (20) y se concreta a lo siguiente: "la comisión no exige que se tenga por objeto un sólo negocio, o bien si teniendo por objeto un gran número de negocios no individualizados, llegando a la conclusión según la teoría de esa individualidad, es la que sirve para distinguir, la gestión del comisionista de la del factor". La función del comisionista tiene por objeto tal o cual negocio, y termina con su conclusión; la factoría sólo se puede referir a un género sucesivo de actos y renueva su gestión mientras ésta subsiste.

En su libro de Derecho Mercantil Rodríguez y Rodríguez (21) nos plantea la situación de encontrar si el mandato o la comisión son tratos diferentes, y se basa para esta opinión en el carácter representativo de la comisión y nos dice; "en el mandato mercantil, el mandatario actúa a nombre y cuenta del mandante; y en la comisión el comisionista actúa a nombre propio pero, por cuenta del comitente". Y así según el artículo 283 del Código de Comercio vigente nos dice: que salvo disposiciones en contrario, el comisionista puede desempeñar la comisión tratando en su propio nombre o en el de su comitente; en este concepto legal en nuestra opinión cabe señalar que en nuestro derecho no existe diferencia entre el mandato mercantil y la comisión, finalmente el autor que nos ocupa llega a la conclusión de que la comisión no es representativa, pues obra siem-

(20) Tena Felipe de J. Obra citada, Pág. 112.

(21) Rodríguez y Rodríguez Joaquín, Derecho Mercantil Tomo II, México -- 1971. Pág. 33.

pre en nombre propio y que en cambio el mandatario mercantil si lo es.

Entre el comitente y el comisionista existen los mismos derechos y obligaciones, que hay entre el mandante y el mandatario y obteniendo - las siguientes modificaciones.

Y así tenemos que ni el mandato ni la comisión suponen necesariamente otorgar representación judicial, al mandatario o al comisionista - en sus relaciones con los terceros; la comisión no determina ni autoriza ninguna representación judicial al comisionista, dejando que éste responda directamente ante los terceros como si se tratase de un negocio propio, aun cuando deba responder ante el comitente de la ejecución del encargo recibido; el comisionista está obligado directamente con la persona con la cual contrató como si el negocio fuera suyo; el comitente carece de la acción contra las personas, con las cuales ha contratado el comisionista y estos a su vez carecen de acción contra el comitente.

Por lo general la comisión existe sin necesidad de la representación o sea sin que el comitente deba tratar y ultimar el contrato que ha encomendado; de lo anterior nos atrevemos a deducir que la comisión es - una especie sui generis del mandato mercantil, con lo dicho hemos pretendido tratar de demostrar que la comisión es un mandato mercantil; pasaremos ahora a tratar la figura del comisionista en comparación con el agente de acuerdo a nuestra legislación.

Comenzaremos por dar una definición del comisionista y podemos decir; que el comisionista es un auxiliar del comercio, que ejecuta actos-

de comercio (22) que profesionalmente se encarga de concertar negocios-- en su nombre pero por cuenta de otro comerciante; respondiendo ante los terceros contratantes como si se tratara de su propio negocio.

El efecto inmediato de comisión es la creación de derechos y obligaciones, siendo el contrato de carácter sinalagnático y oneroso, las obligaciones de una de las partes, son al mismo tiempo los derechos de la otra y viceversa; por lo tanto, los efectos del contrato de comisión, esto por lo que se refiere al comisionista se reduce en derecho y obligaciones.

Comenzaremos por decir que el comisionista no requiere poder constituido en escritura pública para desempeñar su cargo; siendo suficiente que sea por escrito o de palabra y siendo de esta última manera se deberá de ratificar por escrito antes de finalizar el negocio; el comisionista tiene plena libertad para aceptar o no el encargo que se le ha hecho; pero en caso de rehusarlo lo tendrá que manifestar así inmediatamente y si no residiese el comitente en la misma plaza tendrá que hacerle llegar su voluntad por escrito -correo-; pero el comisionista que practique alguna gestión en relación del encargo que se le ha encomendado, quedará sujeto a continuarlo hasta su conclusión.

En distinción a lo antes expuesto diremos que el comisionista como lo expresamos anteriormente se le considera como comerciante, y el agente de valores no puede ejercer el comercio; plasmado en el artículo

12 fracción I del Código de Comercio vigente; además algunos aspectos de igualdad entre estas dos figuras que nos ocupan será lo concerniente que tanto uno como otro no necesita poder en escritura pública, sino que bastará que dicha autorización sea dada verbalmente o en su defecto escrita en lo que respecta al agente es mas usual que dicha orden sea dada telefónicamente.

También diremos que el comisionista debe desempeñar las ordenes - que recibe por si mismo y no podrá delegar esta orden sin previa autorización, pudiendo emplear pero bajo su responsabilidad dependientes o - - otras personas equivalentes a la misma figura; y por el contrario diremos que el agente no podrá nunca delegar una orden, sin el temor de ser - percibido o en su defecto multado e incluso llegando a la reincidencia - podrá ser suspendido (23). Otra similitud de estas figuras es que en -- cualquier orden recibida podrán solicitar fondos suficientes para llevar a cabo tal o cual operación; y en el caso de que sus mandantes no otor--guen una cantidad suficiente para asegurar dicha operación, podrán sus--pender ésta.

El comisionista salvo el contrato entre él y el comitente, podrán desempeñar la comisión tratando en su propio nombre o en el de su mandante y por su parte el agente nunca podrá contratar en nombre propio; esto es en beneficio y seguridad de el público inversionista pues siendo el - agente un especialista en transacciones tiene que estar al tanto de las - altas y bajas de los valores y podría contratar para si o su familia y -

(23) Artículo 49 del Reglamento de Corredores para la Plaza de México.

obteniendo por lo tanto grandes beneficios que irían en detrimento del público.

El comisionista en el desempeño de su encargo deberá de sujetarse a las instrucciones recibidas, y en ningún caso podrá proceder contra -- disposiciones expresas; el agente a su vez también se sujeta a instrucciones recibidas pero también puede actuar libremente en el ejercicio de su cargo o sea que lo deja a su libre albedrío. En lo no previsto expresamente por el comitente, deberá el comisionista consultarlo pero siempre que lo permita la naturaleza del negocio, sino fuera posible la consulta el comisionista podrá obrar a su arbitrio, cuidando el negocio como suyo.

Salvo pacto en contrario todo comisionista tiene derecho a ser remunerado por su trabajo -comisión-, y en caso de no existir estipulación, el monto de dicha remuneración se regulará por el uso de la plaza en donde se realizó la comisión; el comisionista tiene facultades para realizar sus actividades en distintas plazas libremente, por el contrario el agente en el ejercicio de sus funciones solamente podrá cobrar por su trabajo las cantidades que se encuentren previamente establecidas en el arancel de los corredores titulados de la plaza de México y que varían según sea la naturaleza de los valores, y cobrando por lo regular un 5% a las dos partes contratantes; el agente que esté inscrito en un colegio de corredores de determinada plaza sólo puede actuar en ésta y en el caso de desear cambiar de plaza tendrá que pedir autorización para ello al colegio de corredores de esa.

Y ya que hicimos mención de que el agente para poder realizar sus actividades propias, como un requisito necesario es que esté autorizado por la Secretaría de Hacienda y además pertenecer a una asociación de la misma plaza, que en este caso sería el Colegio de Corredores para la Plaza de México, además los agentes se encuentran debidamente vigilados con el fin de favorecer al público inversionista y contándose en el reglamento de corredores para la plaza de México sección cuarta denominada disposiciones penales; y en las cuales nos marca que cualquier miembro que infrinja una o alguna de ellas será acreedor a una pena disciplinaria que puede variar desde una multa que no será menor de \$ 500.00 hasta apercibimientos que podrán llegar hasta el despido total del agente. Además el agente sólo podrá actuar sobre la rama en que se encuentra específicamente estipulado y lo hará solo con valores previamente inscritos; por lo que respecta a lo antes señalado, el comisionista no cuenta con las medidas disciplinarias antes señaladas, sino que sólo podrá ser sancionado por su comitente; además los comisionistas actúan sobre innumerables materias de diferentes especies y valores, y no sólo los especificados como sucede con los agentes.

El comisionista tiene la obligación de conservar la cosa, materia de la gestión en buen estado, y debidamente clasificada; ésto para el agente, es propiamente imposible ya que el agente como lo anotamos anteriormente, no tiene propiamente en su poder los valores pues estos se encuentran depositados en las diferentes secciones de las bolsas; y para concluir es importante hacer mención de que de acuerdo a las leyes del Código de Comercio, en su artículo 60 fracción I existe una Prohibición al decir que se prohíbe a los corredores, comerciar por cuenta propia o ser

comisionistas; esta se encuentra también en el reglamento de Corredores en su sección tercera denominado prohibiciones.

Para concluir diremos que estos dos agentes auxiliares del comercio en nuestra opinión son los que mas se asemejan pues por una parte -- los dos son independientes y su función estriba en ácercar o ser mediadores de dos voluntades distintas como serían la de comprar y vender, y -- además todas sus funciones dependen de una orden, por otro lado sus funciones dependen exclusivamente de sus características personales, pero es indudable como lo hemos tratado de hacer notar que cada uno de ellos tiene aspectos propios. (24).

e) El agente de instituciones, capitalización, seguros y fianzas.

En nuestro deseo de hacer el presente lo mas completo posible, -- trataremos someramente los agentes que nos ocupan, con el fin de que con este comentario quede lo mas posible explicado y diferenciando a el agente de valores, idea que hemos tratado de hacer en todo el trayecto de este segundo capítulo.

Este tipo de agentes a nuestro modo de ver, es muy especializado y se ha ido perfilando en nuestro derecho, mas bien hacia la tendencia -- de considerar a la persona física que previa a la autorización de las autoridades de hacienda, pueda actuar aun en la misma plaza del principal, o en otra distinta, como colocador o intermediario de seguros, de fian-

(24) Comentarios a los artículos 273 a 308 del Código de Comercio y comentarios al Reglamento de Corredores para la Plaza de México.

zas y de capitalización.

El uso bancario, podemos afirmar que no es explícito en cuanto a que el agente de este tipo de instituciones, sea comerciante o no, pero en muchos casos, y sobre todo tratándose de agentes de seguros y fianzas no lo es, y los contratos que celebran son de naturaleza mercantil y en sus cláusulas se contienen normas generales, como las referentes a que el agente se sujeta a las instrucciones, normas de operación y tarifas de primas aprobadas por la empresa, que se cercioren de ciertos requisitos que deba de llenar el solicitante; en algunos casos, se les autoriza a cobrar el importe de la primera prima o de las subsecuentes, debiendo rendir cuenta de ellas periódicamente a la institución, se señala que el agente no es empleado ni recibe salario, para los efectos del aspecto laboral; y en algunos casos, su intermediación tiene muchas modalidades que van desde la simple requisición de los contratos, hasta expedir. En el supuesto de las instituciones afianzadoras, pólizas en los documentos que para ese efecto les confían las compañías, con cierto límite en cuanto a su monto.

Otra cuestión que se presenta es que en la mayoría de los casos el agente actúa como comisionista es decir, como mandatario para actos de comercio, pero no es apoderado jurídico general, en los términos del Código Civil para el Distrito (25).

(25) Acosta Romero Miguel, Tratado de Banca, México 1977, capítulo relativo a los agentes.

Es así como en el trayecto de todo este estudio hemos hablado y a decir verdad someramente sobre los dependientes los factores y los comisionistas todos estos auxiliares de comercio en comparación con el tema de nuestro estudio.

Es realmente importante ver como un dependiente atiende tal o cual negocio bajo las órdenes de un principal; así como el factor que es el encargado de la dirección y administración de una empresa o comercios dos con su afán de contribuir al comercio y por lo tanto al progreso que van emparejados al crecimiento de una nación; estos dos o sea el factor y el dependiente como lo hemos hecho notar se clasifican como auxiliares dependientes, dependientes porque los dos se encuentran determinados bajo una institución, una empresa o un principal.

Es también de importancia hacer notar las acciones de un comisionista que en gran parte pero sobresaliendo sus aspectos personales, nos marca una semejanza con el agente tema de nuestra estudio estando los dos bajo la clasificación de los auxiliares independientes o mediadores del comercio.

No es menos su importancia la de los agentes de institución, capitalizaciones seguros y fianzas ya que todos ellos teniendo un aspecto que cumplir, con su importancia preestablecida en una sociedad de consumo como la nuestra.

Todos ellos de inigual importancia por sus diferentes acciones que realizan, no nos atreveríamos a decir que uno u otro no tuviesen una importancia en nuestra sociedad, todos ellos con su tinte especial y per

sonal son los auxiliares de nuestro comercio.

También todos ellos tienen una seguridad en su personalidad, frente a sus diferentes acciones, y tratando de dar una seguridad a sus principales o a sus mandantes según sea el caso, a tratar.

Para concluir esta pequeña observación nos referiremos a nuestra legislación en relación si los agentes tienen o no representación del comerciante.

La doctrina mexicana, se pronuncia por la corriente según la cual el agente no tienen la representación del comerciante, pues se considera que sólo tiende a facilitar los negocios de otros, estimulando el interés del cliente, con esto facilitando los medios, como administrando la información, etcétera, (26) pero sin participar precisamente en la celebración de los contratos en calidad de representante o mediador.

f) Concepto de agente de valores.

Comenzaremos por mencionar que el agente pertenece a la clasificación de los auxiliares independientes o mediadores, éstos son profesionales y ofrecen sus servicios al público inversionista; con la finalidad de auxiliarlos en la celebración de negocios mercantiles; el agente de valores tiene como función principal la de mediador en la proposición -- ajuste, y celebración de los contratos mercantiles; en esta función de --

(26) Acosta Romero Miguel, Obra citada, capítulo relativo a los agentes -- (a esta doctrina se pronuncia el jurista Tena).

mediador ellos no celebran los contratos, ni representan a los contratantes sino que solamente promueven la celebración de dicho contrato.

Además los agentes de valores para poder ejercer deben de cumplir ciertos requisitos, pues entre ellos encontramos; ser de nacionalidad mexicana, tener su domicilio en la plaza en la que habrá de ejercer, deberá cumplir cierto tiempo como aprendiz con un corredor titulado, depósito de una fianza, e indudablemente que también deberá de ser persona solvente aprobar un examen teórico práctico; además deberá de poseer título de licenciado en relaciones comerciales o de licenciado en derecho; también estos tienen la obligación de que en cada plaza en donde existen -- mas de 5 corredores se establecerá un colegio, con el fin de controlar y vigilar la actuación de los mismos, así como constituirse en jurado para examinar a los aspirantes, también para imponer las sanciones de que pudiesen llegar a ser acreedores en el ejercicio de su labor.

La autorización para que dichos agentes puedan llegar a realizar su profesión será otorgada por la Secretaría de Industria y Comercio, y oyendo también a la Secretaría de Hacienda, todo esto cuando radiquen en el Distrito Federal, y así también dicho permiso podrá ser otorgado por los gobernadores de los Estados cuando ellos radiquen en sus respectivas circunscripciones.

De lo antes expuesto podemos decir que hemos dado una visión general y de lo mas importante a lo que se encuentra establecido en función del agente; es indudable que el agente de valores en su función depende de sus aspectos personales ligados al conocimiento que puedan obtener; -

es sin duda esta figura de una importancia trascendente en el juego de las transacciones bursátiles, así como de la correduría que se reflejarán, en el buen funcionamiento de ellas la grandeza de un mercado que, -- mucha falta nos hace en nuestro país.

Con lo antes mencionado trataremos de dar un concepto lo mas amplio posible y hasta donde sea posible describir esta figura tan compleja como es el agente de valores, y diremos:

El agente de valores es una persona física o moral que ha sido -- inscrita en una determinada plaza, cumpliendo previos requisitos prees-- tablecidos, recibiendo la autorización correspondiente, podrá ejercer -- la función de mediador entre dos voluntades con el deseo de vender, comprar o transferir valores que han sido registrados; promoviendo así la -- celebración de un contrato.

CAPITULO III

LOS AGENTES DE VALORES

a) Antecedentes

En el capítulo primero del presente trabajo, hicimos mención en general de los corredores o agentes de valores. En este capítulo comentaremos las distintas legislaciones por las que han sido regidos éstos, en el transcurso de nuestras legislaciones.

El título 14, libro 50 del Digesto, de Proxeneticis nos revela lo antiguo que es el oficio de los corredores.

El título 6, libro 9 de la Novísima recopilación, se ocupa del oficio citado.

También las leyes 23 del título 4, libro 10 y 27, título 13 libro 8 de la "Recopilación de Indias" nos hace mención de los mismos.

El bando de 25 de noviembre de 1809 inserto en el número 2506 de las Pandectas Mexicanas contiene el primer Reglamento de corredores para la plaza de México; el de 10 de octubre de 1834 inserto en el número 2568 de la obra ya mencionada, declara que comprende a los ayuntamientos la reglamentación de los corredores, en cuya virtud se expidió el reglamento y arancel contenidos en el número 2570 y 2571 - de las Pandectas Mexicanas.

La cédula del 4 de agosto de 1561, confirmó al ayuntamiento la facultad de expedir los títulos de "corredores de lonja" por haber hecho antes gracia al emperador Carlos V de ese oficio a la ciudad de México; pero mas tarde el consulado solicitó se le concediese por la ciudad dicho oficio, lo que reducido a convenio fue aprobado éste por cédula de 23 de abril de 1764, Curia Filípica Mexicana, en virtud de estas

disposiciones el tribunal del consulado formó un Reglamento de corredores que estuvo vigente hasta que con motivo de la suspensión del consulado se dictaron las disposiciones de las que hemos hecho mención; insertos en las Pandectas Mexicanas. (1)

El 15 de noviembre de 1841 se organizaron las juntas de Fomento y Tribunales Mercantiles, concediéndose a las primeras la facultad de expedir los títulos a patentes de corredores y reglamentar ese servicio, por lo que se expidió el Reglamento de 20 de mayo de 1842, estableciéndose en él la Corporación o Colegio de Corredores.

Publicado el primer Código Mercantil Mexicano de 16 de agosto de 1854, se le dieron al Ministerio de Fomento las Facultades relativas a reglamentación de corredores y en esta virtud se expidió el reglamento y arancel de los mismos de 13 de julio de 1854, que estuvo vigente hasta la promulgación del Código de Comercio de 1884.

Publicado el Código de Comercio de octubre de 1889, la materia de corredores ha sido objeto de lo previsto en el título 3, del libro 1o en el cual se previene el establecimiento de corredores, y se confiere al ministro de fomento la facultad de expedir los títulos respectivos en el Distrito y se indica la necesidad de un Reglamento de corredores. Por la ley del 13 de mayo de 1891 sobre distribución de funciones de las 7 secretarías de Estado, se dice que corresponde a la de Hacienda lo relativo a lonjas y corredores.

Con fecha 1o de noviembre de 1891, se publica el Reglamento de Corredores

(1) Pallares Jacinto, Derecho Mercantil Mexicano, México 1891, págs. 671 y sig.

res para la plaza México, que fue aprobada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Estableciéndose, que este Reglamento normara las funciones de los corredores de la plaza de México, y que seguirá vigente en toda la República, hasta en tanto se promulgue el Reglamento a que se refiere el artículo 74 del Código de Comercio.

Como el Reglamento de 20 de mayo de 1842 establecía un Colegio de Corredores y tenía un carácter oficial, llegamos a la conclusión que los corredores no son, según nuestro Código, simples peritos profesores o agentes particulares, sino verdaderos funcionarios públicos en aquella parte de su oficio que tiene por objeto autorizar los convenios que ante ellos pasan. Con este carácter están y pueden estar sometidos a prohibiciones y reglamentos oficiales, pues no se trata de la simple libertad de profesión o trabajo sino del ejercicio de funciones públicas, como son las de dar fe de los actos mercantiles, para lo que no basta ser perito o ejercer libremente un trabajo lícito, sino que es necesario tener autoridad legal, atribuciones públicas que no pueden ser conferidas sino por la ley, y bajo las condiciones que ésta determine.

Por decreto de 26 de agosto de 1932, se reconoce el derecho de los agentes de cambio y bolsa, de intervenir en concurrencia con los corredores titulados, y se realiza conforme al artículo 123 fracción II, de la Ley General de Instituciones de Crédito, admitiendo el ingreso en las bolsas de valores no solo a los corredores titulados sino también a los agentes de bolsa y valores.

b) Fe pública de los corredores

Desde luego y como ya se indicó, hay que distinguir en los corredores titulados, que son a los que se refiere nuestro Código, dos clases de funciones muy distintas -

pues unas son oficiales, y otras aunque públicas son de Derecho Privado.

Como funcionario público, el corredor es un verdadero notario de los actos o contratos mercantiles, puesto que la ley dentro de ciertos límites, le atribuye fe pública y lo faculta para autorizar los contratos de los comerciantes o los contratos mercantiles, dando a los documentos que expidan con las solemnidades establecidas el carácter de instrumentos auténticos. (2)

Pero es necesario que el contrato de que se trate sea mercantil, sea por su naturaleza concreta, ya por tener la presunción de ser mercantil en virtud de ser celebrado entre comerciantes. Esta circunstancia es importante y debe fijarse en ella el corredor para no exponer a la nulidad un contrato del orden civil en cuyo otorgamiento ninguna ingerencia oficial tienen los corredores; sin embargo, no es tan grave este punto, pues previniendo estos actos el Código de Comercio en su artículo 79 nos dice que los contratos según el derecho común necesitan para su validez escritura pública, y por lo tanto no serán válidos en Derecho Mercantil sin este requisito, y es claro que el corredor no puede autorizar esos contratos, pues deben ser éstos autorizados por notario o escribano según la ley de 28 de noviembre de 1867.

Respecto a las funciones de notarios que la ley atribuye a los corredores, éstos deben procurar que sus minutas o pólizas sean llevadas ante Notario para que haga o autorice las escrituras respectivas, cuando se trate de contratos del Código Civil, u otras leyes que exijan escritura pública para la celebración de contratos determinados.

(2) Artículos 51 y 67 del Código de Comercio vigente, (Cervantes Ahumada Raúl, en su libro Derecho Mercantil, los considera Notarios Mercantiles.)

Se encuentra plasmado en nuestro Código de Comercio, que el oficio o intermediación de los corredores es voluntario, y que los contratos celebrados sin ellos se comprobarán conforme a su naturaleza, sin atribuir a los intermediarios, es decir a los corredores no titulados, función alguna de correduría. (3)

Un corredor titulado que celebra un contrato de construcción de obras o prestación de servicios profesionales, se encuentra regulado minuciosamente por la ley en cuanto a la naturaleza de los servicios prestados y a los honorarios que deben percibirse por aquéllos; pero no por esto carecerán de derecho los corredores no titulados para cobrar remuneración por sus servicios, pues la ley, no prohíbe el trabajo de intermediación de cualquier individuo para avenir a dos interesados en un contrato.

Por lo tanto, esos intermediarios o corredores sin título, no podrán ejercer las funciones que el Código atribuye a los corredores titulados en su carácter de notarios, pues esto naturalmente sería usurpación de funciones públicas; pero en tanto, sí podrá ejercer el simple oficio de intermediario y podrá cobrar honorarios por su trabajo, no sólo cuando así lo estipularen con los interesados, sino en general en todo caso en que su intervención tuviese por objeto adquirir ese honorario. Los corredores sin título podrán reputarse comerciantes, pues nuestro Código de Comercio atribuye carácter de actos mercantiles a las operaciones de mediación en negocios mercantiles. (4)

(3) Artículo 53 del Código de Comercio vigente.

(4) Artículo 75, fracción XIII del Código de Comercio vigente.

Si un individuo se dedicase habitualmente como mediador en operaciones o contratos mercantiles, no podemos dudar que ejecuta dichos actos y que por lo mismo es comerciante. A este respecto el artículo 53 del Código de Comercio ordena que no se atribuirán funciones de corredor a los intermediarios no titulados, pero evidentemente este precepto se refiere a las funciones oficiales de los corredores titulados; pero en las funciones privadas, como el acto civil de mediación, el contrato de locación de obras, comisión, mandato, gestión de negocios que ejecuten esos corredores sin título, tienen que ser forzosamente actos mercantiles, cuando se refieren a mediación para dichos actos y siendo como son válidos lícitos los contratos de mandato, locación de obras y comisión que necesariamente celebra un intermediario sin título, es evidente que tales contratos se encuentran comprendidos en algunas de las fracciones del artículo 75 del Código de Comercio, fracciones X, XII y XIII y son por esto mismo actos mercantiles. El corredor no titulado no está sujeto a la prohibición de no ejercer el comercio pero los abusos que cometa en el ejercicio de su trabajo serán penalmente castigados.

c) Las mediaciones por los agentes de valores

Los agentes de valores son profesionales especializados en lo que se refiere a una elevada ética profesional y calidad técnica, ya que para laborar como agente de valores, previamente deben obtener el título que los acredite como tales. (5)

Además después de lo antes establecido deberá cubrir una serie de requisitos,

(5) Artículo 52, del Código de Comercio vigente.

así como presentar un examen; (6) por lo tanto la actuación de los agentes de valores como mediadores de los inversionistas en las operaciones bursátiles, representa una garantía para éstos, por el hecho de que intervenga un elemento especializado y formalmente capacitado por su carácter profesional, incluso por la seguridad que éstos representan se ha llegado a pensar que una de las posibles soluciones para fomentar nuestro mercado de valores, la solución mas viable, sería que todas las operaciones de bolsas se realizaran precisamente a través de individuos especializados como son los agentes de valores, para lo cual se requeriría una reglamentación adecuada y teniendo que reformar las leyes que dan vida jurídica a las bolsas de valores, para que con éstas se llegase a prohibir cualquier transmisión o negociaciones de valores mobiliarios sin intermediación de los agentes de valores, disponiendo además, que ninguna transmisión fuese válida si no se acreditara la legítima posesión de los títulos, mediante la boleta de bolsa correspondiente, (7) en la cual se deberán de cubrir los siguientes requisitos, el número de títulos, su clase, su valor y fecha de la operación cuando fuese al contado, y cuando la operación fuera a término o a plazo se consignará además, el término para su ejecución que no será mayor de 90 días y cuidando que los plazos coincidan en lo mas posible con los días 15 o último de cada mes. (8)

Así pues como teoría la concentración absoluta de las operaciones de bolsa en un lugar determinado, facilitaría enormemente conseguir expeditamente la contrapartida de las ofertas y las demandas, llevadas y realizadas con la mayor rapidez posi

(6) Artículos 21 y 22 del Reglamento de Corredores para la plaza de México. Código de Comercio.

(7) Rodríguez y Rodríguez, Curso de Derecho Mercantil, Tomo II, pág. 408, México, 1952.

(8) El Mercado de Valores, Pérez López Enrique, págs. 200 y 201, México, 1947.

ble por los agentes de valores. Pero para establecer la concentración de que hablamos, nos encontraríamos con un problema inquebrantable, como lo es el principio de la libertad de trabajo, que es uno de los grandes triunfos del liberalismo individual proclamado por la Revolución Francesa que además se encuentra reglamentada y reconocida en nuestro sistema jurídico, el cual anuncia tal derecho como una garantía individual, tutelando su servicio y además sancionando enérgicamente los actos tendientes a impedir su disfrute.

Tal libertad se encuentra plasmada en nuestra Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos que en su artículo 4o establece que: "a ninguna persona podrá impedírsele que se dedique a la profesión industria, comercio o trabajo, que le aconoden, siendo lícitos".

La libertad de trabajo expuesta en el párrafo anterior es una de las garantías que mas contribuyen a la realización del ser humano; pues el individuo suele desempeñar la actividad que mas esté de acuerdo con su idiosincrasia y con sus inclinaciones naturales innatas; consiguientemente, la escogitación de la labor que el individuo - despliega o piense ejercitar constituye el medio para conseguir las finalidades que se ha propuesto, es por esto que existe la libertad de trabajo, concebida como la facultad que tiene el individuo de elegir la ocupación que mas le convenga para conseguir sus fines vitales.

Es esta una de las razones principales y anticonstitucionales sobre la concentración absoluta de las operaciones de bolsa, otra de las trabas sobre esta teoría las encontramos plasmada en el artículo 253, fracción II de nuestro Código Penal, en el

título 14, capítulo 1o. Delitos contra el consumo y la riqueza nacional, "se castigará con pena de prisión hasta de 9 años y multa de \$ 100 a \$ 50,000 pesos y suspensión de 1 año o disolución de la empresa a juicio del juez, a quienes sean responsables de actos o procedimientos que dificulten o se propongan dificultar la libre concurrencia de la producción en el comercio, el perjuicio de la colectividad o de una clase social en particular".

Pero por otra parte en contraposición con lo antes expuesto no existe ningún fundamento jurídico en el cual se base para la justificación de la convergencia de que todas las operaciones bursátiles se realicen en un lugar determinado; así por lo que respecta a la formación de agrupaciones de carácter profesional, y monopolios, nuestra Constitución Política establece en la parte relativa de los artículos 9o y 28o, respectivamente lo siguiente:

"Artículo 9o. No se podrá coartar el derecho de asociarse o reunirse pacíficamente con cualquier objeto siendo lícito....."

"Artículo 28o. En los Estados Unidos Mexicanos no habrá monopolios ni estancos de ninguna clase. En consecuencia la ley castigará severamente toda concentración o acaparamiento, todo acto o procedimiento que evite o tienda a evitar la libre concurrencia en la producción, industria o comercio, e igualmente se sancionará en general todo lo que constituya una ventaja exclusiva indebida a favor de una o varias personas determinadas y con perjuicio del público en general o de una clase social, no constituyendo monopolios las asociaciones....."

De las expresiones antes mencionadas partimos para considerar que la función

de los agentes de valores no puede ser una actividad que tienda a monopolizar, en unas cuantas manos, la realización de las operaciones bursátiles, pues su actuación tiende siempre a beneficiar al público inversionista en general. Así erróneamente se cree que los agentes de valores fueron una casta privilegiada, pero en este aspecto, cabe aclarar que una bolsa de valores nunca constituye un monopolio, pues se encuentra siempre al margen de la realización de las operaciones que se llevan a cabo dentro de la misma, procurando únicamente que sean ejecutadas con la mayor seriedad y justicia por sus agentes, no obteniendo por ella ninguna autoridad, pues como se ha dicho antes, el mantenimiento de esas instituciones se sufraga con las cuotas anuales que se pagan por los valores cotizados, así también por la inscripción de nuevos valores, a los cuales los ministra un mercado más fácil, al darles la oportunidad de ser más negociable, con lo que hace aumentar su valor.

Otra de las funciones de la bolsa se concreta a proporcionar locales adecuados para que sus agentes realicen las operaciones del público, por quien vela en su beneficio, vigilando hasta donde sea posible la política de las empresas emisoras de valores, todo esto en relación con sus accionistas y obligacionistas, a quienes se les proporciona información suficiente para conocer el estado en que se encuentran las mencionadas empresas sin llegar nunca a erigirse en fiscal o supervisor de la gestión de las empresas particulares. (9) Debemos descartar del plano, cualquier interpretación errónea, por esa falsa idea de la bolsa, tienda a constituir un mo-

(9) Rodríguez Sastre, Antonio, Operaciones de Bolsa, Madrid 1954, pág. 340

nopolio; pues si bien es cierto que en otros países como en Estados Unidos casi todas las operaciones se hacen a través de la bolsa, pero esto redundaría en el sistema de confianza que se ha implantado al público inversionista pues incluso tiene el convencimiento de que es el mercado más seguro, ágil y sano que se puede encontrar en nuestros días.

Pues de esta manera, se llegase a pensar que con el establecimiento de un centro único se reportarían múltiples beneficios a la economía general del país, es casi imposible su establecimiento, ya que en los términos del artículo 4o de nuestra Constitución Política, comentado anteriormente, donde se consagra la libertad de trabajo y comercio de una manera muy amplia y completa, sin más limitaciones que restringir cuando se trata de los derechos de terceros afecten la sociedad.

Pues bien, las restricciones que establezca el Estado y que no impidan el ejercicio de los derechos de nadie, sino que sólo los sujeten a determinadas condiciones, no puede alegarse que sean violatorias de garantías cuando éstas tiendan a un bien del interés colectivo; así el legislador prohibió en el artículo 4o que hemos citado con anterioridad, toda taxativa al comercio que no tenga más objeto que el de menoscabar el libre ejercicio de esta ocupación, en todo aquello que de una manera directa o indirecta dificulte la especulación mercantil.

Actualmente nuestra bolsa de valores ha estado tratando de conquistar en nuestro medio el lugar que le corresponde, pues no se refleja su movimiento ni remotamente la verdadera importancia del mercado de valores en general y en particular en nuestro país, pues existen una inmensa mayoría de valores cuya transacción se efectúa

fuera de la bolsa, pero no puede ser coartada por el Estado la libertad del público inversionista, imponiendo la obligación de que se realicen todas las operaciones bursátiles, a través de los agentes de valores y de las bolsas, evitándose así la libre concurrencia, lo que si se espera es que con el tiempo se llegue al convencimiento de nuestro público inversionista, de que el mercado de valores canalizado a través de una bolsa da una liquidez indiscutible a sus inversiones, en tal forma que el inversionista pueda vender sus valores con la misma facilidad con la que los compró; esa seguridad para el inversionista se traduce en el hecho de conservar su capital como si fuera en efectivo, pero con la seguridad de que en este caso no permanecerá inactivo, sino al contrario, se estaría incrementando con los réditos, intereses, amortizaciones y dividendos que obtuvieren según la clase de valores en que se hubiera invertido, (10) llegando a esta situación se vería la necesidad de establecer una bien organizada red de corresponsales, y distribuidos en los lugares cuya importancia los amerite, con el único objeto de que transmitiesen las ordenes de todas aquellas personas que estuvieren en contacto directo con los agentes.

Otra de las ventajas que se obtienen con intermediación de los corredores o agentes de valores, es proporcionar una mayor difusión en la distribución de los valores, porque da más facilidades para la realización de sus operaciones, lo que trae como consecuencia de que se efectuen éstas, bajo las mejores bases y precios que se originen con la oferta y la demanda, beneficiando de esa manera, no solamente a los compradores sino también a los vendedores; por otro lado tenemos otra ventaja que es

(10) Pérez López Enrique, obra citada, pág. 17

la de suministrar el acrecentamiento del índice de liquidez a que nos hemos referido anteriormente, cuya importancia es trascendental para estimular la inversión la que - potencialmente abarca sectores en que la suficiencia de sus ahorros y el empleo ineficiente de los mismos, ha contribuido a crear prácticas que ponen en peligro la economía; por este motivo en nuestro medio se han estado adoptando medidas para llamar la atención sobre los valores moviliarios, con el fin de despertar el interés en aquellos sectores que mantienen sus capitales privados mal invertidos y ociosos, mismos que alcanzan en nuestro medio un nivel muy alto, y que por ser del ahorro público son dignos de ser protegidos en la forma más eficiente; de las medidas antes mencionadas podemos citar las que se encuentran en contacto con el público en general, enfocándose éstas en publicaciones de toda índole de los medios de difusión, como son la televisión, el radio, folletos, periódicos que contienen una información exacta de la bolsa. Estas medidas se hacen con el único fin de concientizar a la gente a invertir en valores.

La Secretaría de Hacienda a través de su Dirección General de Crédito que es la máxima autoridad en materia bancaria y crediticia; ha llegado a plantear la obligación de que todas las operaciones que realicen las instituciones de crédito con valores cotizados se hagan a través de agentes de valores, dando un paso trascendental en la ley que regula las inversiones de las instituciones de Seguros, instituciones de Fianzas y bancos de Capitalización, en títulos de valores en serie, en inmuebles y en préstamos hipotecarios, que fue publicada en el Diario Oficial del 31 de diciembre de 1947, dicha ley regula el régimen existente en materia de encaje legal de las instituciones de seguros, instituciones de fianzas y bancos de capitalización y en el artí-

culo la fracción I establece que los títulos en serie garantizados por instituciones de crédito o por sociedades, que hayan sido aprobadas por la Comisión Nacional de Valores, y los valores del Estado para los cuales no se requiere dicha aprobación, pues se tendrán que adquirir todos esos valores en bolsa a la cotización del día, para que puedan ser objeto de inversión por parte de dichas instituciones, todo esto como un paso trascendental para nuestra vida bursátil en México se ha hecho realidad por el Decreto de 29 de diciembre de 1974:

Decretos y Circulares sobre Valores: (11)

Decreto que reforma y adiciona las Leyes Generales de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares, General de Instituciones de Seguros y Federal de Instituciones de Fianzas.

. Artículo 3o. Se adiciona la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares con los artículos 94 bis, 3 y 138 bis 8 del tenor siguiente:

Artículo 138 bis 8. Las Operaciones con Valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, que realicen las Instituciones de Crédito en los términos previstos por esta Ley, deberán llevarse a cabo con la intermediación de agentes de valores.

Se exceptúan de esta disposición las operaciones con valores, que no sean ac

ciones, emitidos o garantizados por las instituciones de crédito, así como las operaciones que el Banco de México determine por medio de reglas de carácter general y que deban efectuarse en cumplimiento de disposiciones de política monetaria o crediticia.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público podrá exceptuar del requisito establecido en el primer párrafo de este artículo, a las operaciones que se efectúan:

- a) Para financiar empresas de nueva creación o ampliaciones a las existentes
- b) Para transferir proporciones importantes del capital de empresas
- c) Para otros propósitos a los cuales no se adecúen los mecanismos normales

del mercado.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público, podrá resolver sobre las excepciones previstas en este artículo, oír al Banco de México, a la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros o a la Comisión Nacional de Valores, según que la materia corresponda al ámbito de alguna o algunas de las entidades citadas.

Artículo 4o. Se adiciona la Ley General de Instituciones de Seguros en el artículo 32 bis, en los siguientes términos:

Artículo 32 bis. Las operaciones con valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, que realicen las instituciones de seguros en los términos previstos por esta Ley, deberán llevarse a cabo con la intermediación de los agentes de valores.

La Secretaría de Hacienda, podrá exceptuar del requisito establecido en el párrafo de este artículo, a las operaciones que efectúen:

- a) En cumplimiento de disposiciones de política monetaria o crediticia
- b) Para financiar empresas de nueva creación o ampliación a las existentes
- c) Para transferir proporciones importantes del capital de empresas
- d) Para otros propósitos a los cuales no se adecúen los mecanismos normales del mercado.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público, para resolver las excepciones previstas en este artículo, oirá al Banco de México S.A., a la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros o a la Comisión Nacional de Valores, según que la materia corresponda al ámbito de alguna o algunas de las entidades citadas.

Artículo 5o. Se adiciona la Ley Federal de Finanzas con el artículo 40 bis, con el siguiente texto:

Artículo 40 bis. Las operaciones con valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, que realicen las instituciones de fianzas en los términos previstos por esta Ley, deberán llevarse a cabo con la intermediación de agentes de valores.

La Secretaría de Hacienda podrá exceptuar del requisito establecido en el primer párrafo de este artículo, a las operaciones que se efectúen:

- a) En cumplimiento de disposiciones de política monetaria o crediticia

- b) Para financiar empresas de nueva creación o ampliaciones a las existentes
- c) Para transferir proporciones importantes del capital de empresa
- d) Para otros propósitos a los cuales no adecúen los mecanismos normales del mercado.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público, para resolver sobre las excepciones previstas en este artículo, oirá al Banco de México S.A., a la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros o a la Comisión Nacional de Valores según la materia que corresponda al ámbito de alguna o algunas de las entidades citadas.

Este Decreto deroga el artículo 3o fracción III, el capítulo IV del título tercero, y demás artículos relativos de la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares en lo conducente.

Otra de las operaciones que el Gobierno Federal ha hecho a últimas fechas con el propósito de incrementar el mercado de valores, así como para acrecentar la economía del país, y dar facilidades al público inversionista a participar en la misma, es haber lanzado al mercado los llamados Petrobonos, que se pueden establecer en el inciso de Bonos del Estado, éstos están respaldados por las reservas petroleras de nuestro país.

Otras de las ventajas que se obtienen por el hecho de operar a través de los agentes de valores son: que las operaciones quedan registradas oficialmente; de no menor importancia, es la que se refiere a la Comisión o Corretaje que se paga al agente de valores y que es mínima, en comparación a la que se pagaría a personas ajenas-

a la bolsa, tales como los corredores mercantiles o los comisionistas, los cuales obtienen una mayor utilidad en estas operaciones por ser más altos sus aranceles, dando como resultado que exista un mayor gravamen para el público que realiza sus operaciones en el mercado libre, es esta una razón por la que se está tratando de eliminar la costumbre y las prácticas viciosas del público inversionista así como de los bancos, de verificar sus operaciones libres de comisión, esto es por ser contrario a los intereses de dichas instituciones y del público en general, el tratar de ahorrarse el corretaje que se les tiene asignado a los agentes de bolsa que en realidad es uno de los más bajos.

Por lo tanto los contratos de bolsa que se celebren fuera de ella, no tienen otro valor que el que nazca de su forma y les otorgue la ley común, privándoles de los efectos jurídicos que otorga la ley a los contratos verificados en los establecimientos de las bolsas, (12) de donde desprendemos el artículo 74 del Código de Comercio Español; todas las personas, sean o no comerciantes, podrán contratar sin intervención de agentes de cambio colegiados, las operaciones sobre efectos públicos o sobre valores industriales o mercantiles, en el que se añade que tales contratos no tendrán otro valor que el que naciere de su forma y les otorgue la ley positiva; (13) es este pues un ejemplo de la irreivindicabilidad de los títulos vendidos por medio de los agentes de valores, que se encuentra expresamente determinado en el Código Español.

Nuestro derecho positivo mexicano, con relación a la no reivindicación, de

-
- (12) Echávarri y Vivanco, Antonio. Comentarios al Código de Comercio. Tomo I, Valladolid 1930, pág. 360.
 (13) Rodríguez Sastre Antonio, Operaciones de Bolsa, Tomo I. Madrid 1954, pág. 825.

bemos de tomar este ejemplo en que los efectos al portador son transmisibles por la simple tradición de los mismos, sin necesidad de acreditar la legitimidad de las adquisiciones, que son exigidas por los títulos nominativos, (14) constituyendo su simple tenencia la única prueba de que el poseedor es su verdadero dueño; se establece, (15) que los títulos al portador sólo pueden ser reivindicados cuando su posesión se pierda por robo o extravío, y únicamente están obligados a restituirlos o a devolver las sumas percibidas por su cobro, o transmisión, quienes los hubieren hallado o sustraído, y las personas que los adquieren conociendo o debiendo conocer las causas viciosas de la posesión de quien se los transfirió.

Los títulos al portador facilitan y simplifican de ese modo, su transmisión, haciendo más fácil la circulación de los valores comerciales sin temor a evicción alguna, prescindiéndose en intereses de la más rápida circulación de la riqueza, de toda justificación para acreditar el título con el que se les posee, reputándose como legítimo y único dueño el detentador de los documentos al que se le presupone siempre de buena fe, salvo cuando hayan sido adquiridos en bolsa mediante la intervención de algún agente, los títulos que hubieren sido denunciados como robados o extraviados; (16) es pues la importancia de que el adquirente tenga la seguridad de que no será desposeído por algún tercero de los valores que obtenga por justo título y de buena fe.

Es esta la razón de las exigencias y condiciones externas, para la adquisición de efectos comerciales al portador que sean susceptibles de contratación oficial y pú-

(14) y (15) Artículos 38 y 73 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

(16) Rodríguez Sastre, *Obra citada*, pág. 827

blica, con el fin de poner a cubierto al adquirente contra toda reclamación procedente de cualquier persona que se considere con mejores derechos a la propiedad de los títulos transmitidos; (17) con relación a los títulos nominativos como afirmamos anteriormente, su tenedor deberá justificar su derecho, de acuerdo con lo que se establece en el artículo 38 de la Ley de Títulos y Operaciones de Crédito, de lo que ya hemos hecho mención, para los cuales, en el artículo 43 establece que el tenedor no puede ser obligado a devolver los títulos, o a restituir las sumas que hubiere recibido por su negociación, a menos que se pruebe que los adquirió incurriendo en culpa grave o mala fe.

Si el título es de aquellos cuya emisión y transmisión deben inscribirse en algún registro, incurre en culpa grave el que lo adquiera, de quien no aparece como propietario en el registro, incurriendo también en culpa grave el que adquiera un título perdido o robado, después de hechas las publicaciones ordenadas en el artículo 45, fracción III, (18) y si a pesar de las notificaciones previstas en la fracción V del mismo artículo, el título fuere negociado en la bolsa, el que lo adquiera en ésta durante la vigencia de la orden de suspensión, tendrá que reputarse de mala fe, y el que reciba en garantía un título extraviado o robado, se equiparará al que lo adquiera en propiedad para los efectos antes mencionados.

Por todo lo anterior expuesto se puede observar las ventajas que representa que las negociaciones de valores se lleven a cabo con la intervención del agente de -

(17) Rodríguez Sastre, Obra citada, pág. 829

(18) Ley de Títulos y Operaciones de Crédito, vigente.

valores, para que por esta razón el público tenga todas las ventajas antes mencionadas; también debe tomarse en cuenta para el tema que nos ocupa lo que establece el artículo 1043, fracción IV del Código de Comercio:

Fracción IV. Las acciones que tengan por objeto exigir la responsabilidad de los agentes de bolsa o corredores de comercio por las obligaciones en que intervengan en razón de su oficio, prescribirán en un año.

Con las razones antes expuestas, la Legislación sobre pérdidas y desposesiones involuntarias de títulos al portador se ha inspirado en principios que aseguran los intereses del legítimo propietario, y además no perturbando la negociabilidad de dichos valores, por proteger al adquirente de buena fe, y al mismo tiempo solucionar la situación creada en forma simple, rápida y clara a este respecto.

Las experiencias que nos han llegado de bolsas extranjeras, así como las obtenidas en nuestra bolsa de valores, ha contribuido al establecimiento de un sistema especial para los valores registrados en la misma consistente en la simplicidad, rapidez y claridad de sus operaciones que redundan en la confianza con la que debe operarse, por la seguridad que se otorga en el proceso de su negociación sin desmedro de los derechos de los perjudicados pues en general las deficiencias que ofrecen los diversos regímenes legales sobre pérdidas y robos de los títulos al portador, que son cotizados en las bolsas, hacen que nos percatemos de la importancia que reviste el acierto de la Ley en armonizar los legítimos intereses del propietario que ha sido desposeído, con los del adquirente de buena fe, asimismo la salvaguarda de la negociabilidad de los valores en bolsa.

d) Los servicios de los agentes de valores

En México los agentes de valores han mantenido desde su creación que data desde hace más de cincuenta años en operaciones directas con la bolsa de valores, por lo que podemos decir que han observado elevados principios de ética profesional, apegando sus actividades en lo más posible a las normas de estricta honorabilidad, también sujetando sus actividades al Código de Etica Profesional para corredores, del cual hablaremos en el transcurso de este trabajo someramente.

Una de las maneras de operar que existió en nuestra bolsa de valores era denominada de "martillo", que consistía en que solamente podía hacerse una operación por turno; este sistema demoraba la actividad del corredor pues éste disponía únicamente de una hora, que era el tiempo que duraba la sesión del remate oficial de la bolsa; este sistema se eliminó finalmente y desde el 1o de julio de 1956, se aplicaron por primera vez los nuevos sistemas y técnicas de los negocios, basados en el sistema de operación continua, de la que ya hemos hecho mención, esta operación hace factible que puedan existir varias operaciones al mismo tiempo, pues tomando en consideración el orden cronológico con el que fueron hechas éstas se comprobarán con las boletas de bolsa que los agentes deben de entregar al corro, quienes se encargarán de marcar la hora exacta en que fue entregada la boleta y después de este trámite ya puede pasar a su ofrecimiento al público así como el registro respectivo del mismo.

De esta manera se evitó la práctica perjudicial para el mercado con el uso del sistema de martillo, con el cual podían cometerse muchas injusticias y siendo más frecuentes aquellas en las que un agente que llegaba a primera hora del remate y ya -

finalizando éste, podría llegar otro y gritar la usual palabra en estas operaciones bursátiles de "compro" o "vendo" tomando así la operación directamente, y adelantándose por esta razón a otro agente que pudiera haber estado ahí con anterioridad y perdiendo de esa manera la oportunidad de ejecutar la operación de su cliente, en perjuicio de ambos.

Los nuevos sistemas de la bolsa de valores han ampliado las sesiones a dos horas y media diarias las sesiones, trayendo como consecuencia para el mercado de valores mobiliarios una mayor liquidez y agilidad en sus operaciones incluyendo la ejecución de órdenes cruzadas; pues en muchas ocasiones debido a la pésima e inadecuada distribución de los valores, el agente de valores se ha visto obligado a buscar los valores que se le han encargado para su compra; otro de los problemas que se le presentan a los agentes de valores es la situación que se origina en la tradicional práctica de la gente de querer controlar las empresas o sociedades, y en la que sus propietarios son pequeños grupos de personas incluso algunas veces una sola persona es la que controla en su totalidad las acciones de una sociedad, esta práctica que aún perdura en México nos hace ver claramente que desgraciadamente las sociedades anónimas no desempeñan su cometido, pues en otros países en que la difusión de valores es más amplia y libre a la vez hacen que participen una infinidad de personas de las sociedades de que se trate, por lo tanto éstas pueden disponer de mayores recursos económicos, sin que signifique una carga para los inversionistas quienes de esa manera contribuyen en la medida que les es posible, y de acuerdo con la capacidad de sus ahorros destinados a la producción, esto es indudable que repercute en la economía del país.

Las operaciones bursátiles que ejecutan los agentes de valores se desarrollan bajo un conjunto de normas legales reglamentarias y de costumbres que facilitan el trabajo de los agentes y que tienen un propósito importante como es el de salvaguardar los intereses de los inversionistas, para hacer más fluida y regular las negociaciones bursátiles, los agentes de valores utilizan un conjunto de procedimientos que buscan uniformar la mecánica de las mismas, esto significa que todas las órdenes pueden ser agrupadas siempre en un trato semejante y pueden ser:

a) A precio limitado.

Se llaman órdenes a precio limitado aquellas en las cuales el cliente fija el precio a que deben ser vendidos o comprados los valores, en estos casos, la ejecución de la orden requiere que el mercado permita comprar o vender precisamente el precio que el cliente estableció.

b) Al mercado.

Se conocen con el nombre de órdenes al mercado, aquellas en las que el cliente deja al arbitrio de su agente el precio a que debe vender o comprar los valores. Este tipo de órdenes denota gran confianza del cliente en su agente, ya que éste tiene la certeza de que el corredor tratará de realizar la operación al mejor precio posible del mercado.

c) Condicionales.

Decimos que las órdenes son condicionales cuando un cliente da instrucciones de comprar o vender, condicionando su operación a que se presente una situación concreta, y se estriba que para su ejecución pueden fijarse una serie de requisitos, como-

la que se realicen otras operaciones o que los precios de algun valor diferente se muevan en determinado sentido.

Usualmente las órdenes anteriores se expresan por lotes, entendiéndose por lote una unidad de 100 títulos en el caso de las acciones y de \$ 10,000.00 valor nominal cuando se refiere a valores de renta fija. Pero desde luego que cualquier persona puede comprar o vender menor cantidad de acciones o de valores de renta fija, pero las cantidades menores a un lote reciben un trato diferente, esto se explica por que es difícil encontrar algun comprador o vendedor para una cantidad menor a un lote, y a las cantidades menores a un lote se les llama picos.

e) La ejecución de las órdenes

Para la ejecución de las órdenes de las que se derivan los contratos bursátiles, debemos tomar en consideración en primer término, a lo que llamamos consentimiento de las partes, que en nuestra opinión es dichos contratos es la primordial y más importante de ellos, éste no se lleva a cabo entre las personas que originalmente deseen comprar o vender valores, sino que ellos son los mediadores de los interesados, y se concretan a otorgar su deseo a un determinado agente quien a su vez se encargará de hacer ese ofrecimiento en las sesiones oficiales de la bolsa, en las que se obliga personalmente a sostener su ofrecimiento en los términos en que los haya manifestado; esto tiene su apoyo jurídico en el capítulo II del Código Civil vigente en su artículo 1860, que reza: "el hecho de ofrecer al público objetos en determinado precio, obliga al dueño a sostener su ofrecimiento".

Así pues es de vital importancia el oficio que desempeñan los agentes de va-

lores, el cual no es de simple corretaje, pues aunque obra en virtud de una orden que recibe, ni dicha orden le confiere un mandato representativo, ni se limita a acercarla a las partes interesadas para ejecutar las operaciones sino que ejecuta los negocios que se le encomiendan como un comerciante común e independiente que se obliga directa y exclusivamente con las personas con quienes contrata, y de las que obtiene una comisión que está previamente establecida por un arancel.

Las partes pueden otorgar su consentimiento en los términos mencionados en el artículo 1803 del Código Civil vigente que nos señala que el consentimiento de las partes puede ser escrito o de palabra para la realización de algunas operaciones de bolsa. En el primer caso, no existe ningún problema puesto que la orden consta en todos sus términos por escrito, no habiendo lugar a retractarse o modificar las especulaciones fijadas, sobre todo si el agente ya realizó la transacción dentro de la sesión de la bolsa; en cambio en el segundo caso, por otorgarse verbalmente la orden el legislador lo ha rodeado de mayores garantías, nuestro Código Civil admite por analogía, al considerar esos contratos como si se hubieran efectuado entre presentes, los cuales pueden manifestarse igualmente su voluntad. Pues anteriormente, en el Código Civil de 1884, no se encontraban previstos los contratos en los que se diera el consentimiento a través de una comunicación telefónica.

Por consiguiente, actualmente a los contratos por teléfono por requerir una reglamentación y una solución para los problemas que llegaren a surgir, se optó por darle una regulación análoga a la del contrato entre presentes. A continuación comentaremos este acto con apego en nuestra Legislación.

El artículo 1805 del Código Civil reza:

"Cuando la oferta se haga a una persona presente, sin fijación de plazo para aceptarla, el autor de la oferta queda desligado si la aceptación no se hace inmediatamente, la misma regla se aplicará a la oferta hecha por teléfono."

Como hemos comentado con anterioridad, la obligación entre el cliente y el agente de valores es independiente de las relaciones que lleguen a surgir entre dicho agente y algún otro que le tome la orden, caso en el cual responderán recíprocamente de la consumación de la operación de que se trate, independientemente de las relaciones que existan entre cada uno de ellos con sus respectivos clientes, como una seguridad de la bolsa de valores hacia los agentes éstos deberán cambiarse por cada operación concertada, las notas que para tal efecto les proporciona la bolsa de valores, quedando obligados en los términos de la misma. (19)

Los agentes de valores tienen en todo, el derecho de hacer que sus clientes, aun antes de consumarse la operación por ellos ordenada, les otorguen una garantía adecuada a la calidad y al valor de los títulos a que se refiere la orden respectiva, (20) en esta forma el agente de valores podrá cubrirse de los riesgos que le cause la ejecución de las operaciones bursátiles, pues habrá casos en los que un agente de valores no tenga mayor antecedente y conocimiento de una persona que por primera vez le solicite realizar una operación bursátil.

El que vende está obligado a entregar sin otra dilación que la pactada, los -

(19) Reglamento de las Bolsas de Valores, artículo 24

(20) Reglamento de las Bolsas de Valores, artículo 28

efectos o valores vendidos y el comprador al recibir éstos satisfecerá su precio en el acto, pero en el caso de que el vendedor o el comprador demoren el cumplimiento del convenio, el perjudicado de la demora podrá optar por dos cosas: por el abandono de la operación, denunciándola ante el agente de bolsa que presida el remate del día en que la entrega o el pago debieran de ser cubiertos, o podrá optar por el cumplimiento del contrato, caso en el cual la operación se consumará con la intervención de uno de los individuos que integran el consejo, quien será el que se encargue de la compra o venta de los títulos o valores por cuenta y riesgo del agente moroso, aplicando en su caso, la fianza que garantiza la actuación de dicho agente para cubrir cualquier diferencia que resulte por la demora del cumplimiento. Cuando la aplicación de la fianza no fuere bastante para cubrir el monto de la diferencia, caso en el cual se empleará también el valor de la acción firmada en blanco, que cada uno de los socios tiene depositada en la Tesorería de la bolsa de valores con el fin de dar mayor garantía con su respaldo a la actuación de cada uno de los agentes dentro de la bolsa de valores.

En virtud de que el agente o corredor de valores opera por cuenta de otro, pero en propio nombre, se supone la intervención de un intermediario vendedor y otro comprador, que ocultan el uno al otro el nombre de sus clientes, quienes se desconocen por ser simples mandatarios de las órdenes a distintos mandatarios que responden de la ejecución y buen fin de la negociación, (21) pero sin embargo puede suceder que sea un mismo intermediario quien represente tanto al que da la orden de compra como al que da la orden de la venta, pero a pesar de esta razón no deja de ser bursátil la operación, porque tanto para el que vende como para el que compra ha existido un in

(21) Rodríguez Sastre, Obra citada, págs. 510 y subsiguientes.

termediario profesional que la ejecuta ocultando a uno y a otro los respectivos nombres, aplicando directamente a la compra que está encargado de efectuar, los títulos que a su vez está encargado de vender; también puede ocurrir que tanto el comprador como el vendedor, o uno de ellos obren como mandatarios de los vendedores interesados que no entran en relación con el agente de valores que los negocia, sino que son los mandatarios quienes les transmiten las órdenes de sus mandantes en su propio nombre o sea, como si ellos fueran los verdaderos compradores y vendedores con todos los derechos y obligaciones que se deriven; en los casos de las órdenes dadas por medio de los bancos corredores libres, corresponsales que no tengan el carácter de agentes de valores; y - que en calidad de mandatarios frente a sus clientes, son vendedores o compradores frente a los mediadores de la bolsa de valores.

f) Las negociaciones bursátiles

Como se ha expresado con anterioridad, existen dos formas para el funcionamiento del mercado de valores que son:

El mercado al contado

El mercado al término

El mercado al término se distingue del mercado al contado, en que las operaciones retardan hasta una fecha convenida, la entrega de los valores así como el pago de los mismos. (22)

Por lo que se refiere a los valores bursátiles, las operaciones de bolsa son: la compra y venta hechas por intermediario de un profesional como son los agentes de va

lores, y según su reglamentación, usos y costumbres de la bolsa de valores, que son sobre títulos in género y no in especie, es decir, sobre cantidades previamente establecidas por un consejo de administración en unidades determinadas y según la clase y el valor de los títulos con los que se opere, y no sobre los mismos individualizados por los números. (23) De acuerdo y apegándonos al reglamento de las bolsas de valores para la ciudad de México, llegamos a la conclusión que las ofertas y las demandas de los valores bursátiles pueden efectuarse del siguiente modo:

Artículo 23

I. Al contado. Es decir, que para consumarse la operación antes de dar principio la sesión de bolsa del siguiente día hábil.

II. A plazo. Cuando la operación concertada no deba consumarse antes de dar principio la sesión de bolsa del siguiente día hábil, pero sí antes de noventa días, de conformidad con lo que establezcan los reglamentos interiores de cada bolsa, cuidando que los plazos coincidan en lo posible con los días 15 y 1o de cada mes.

III. Opción de compra y opción de venta. Por no menos de 3 ni más de 90 días.

IV. Al emitirse. Cuando se trate de operaciones que deberán ser consumadas al ser emitidos los valores respectivos, en la forma que hubiere sido previamente determinada por el consejo de administración.

Pero en caso de que no se llegase a especificar cualquiera de las formas a las que hemos hecho mención, las operaciones se tendrán como concertadas al contado, y éstas deberán liquidarse dentro del plazo que antes se ha señalado.

(23) Rodríguez Sastre, Obra citada, pág. 510

¿ Cómo se hacen las operaciones bursátiles por los agentes ?

Los agentes harán sus proposiciones en voz alta y anunciando si la propuesta es de compra o de venta, usando para los efectos compro o vendo segun sea el caso, - indicarán además del precio la cantidad de unidades y la clase de operación, el agente que acepte la propuesta lo hará usando los términos de compro o vendo segun el caso y la fórmula cerrado-compro, o cerrado-vendo, (24) inmediatamente después se harán los intercambios de boletas o cédulas de las que ya hemos hecho mención que serán entregadas al encargado del corro, el cual haciendo sonar su timbre que significa el cierre de una operación, luego pasará al departamento de liquidación, al archivo de bolsa, como estadística para ser utilizado en las cotizaciones, de las cuales deberá enviarse una copia certificada a la Comisión Nacional de Valores, (25) como es por todos sabido sólo se operan valores que han sido previamente registrados, y surten sus efectos tan pronto como sea aceptada la oferta en forma verbal.

El juego de la bolsa generalmente comprende aquellas operaciones de comprar o vender al descubierto y a plazos, con valores cotizables, previendo una ganancia de las diferencias que resulten de la alta o de la baja del precio de los valores que se cotizan en la bolsa, y en dichas operaciones ya sea en alta o baja del valor en que se operen, el agente será el único responsable en la liquidación de las mismas.

En las operaciones a plazo, los agentes expedirán aparte de las boletas de las que ya hemos hecho mención sus contratos por escrito, a más tardar al día siguiente - de haberse concertado la operación, en dicha operación, cada una de las partes depo-

(24) Artículo 22, del Reglamento de las Bolsas de Valores

(25) Artículo 24, del Reglamento de las Bolsas de Valores

situada en la oficina de liquidación de la bolsa el 20% en efectivo del valor de la operación como garantía, las operaciones a plazo se liquidarán precisamente el día del vencimiento, salvo que alguna de las partes haya estipulado expresamente que se reserva el derecho de exigir la liquidación antes del vencimiento, avisando previamente a la otra parte con tres días de anticipación, y estas operaciones se podrán efectuar a fecha fija o con plazo de 30, 60 y 90 días máximo, para pedir o entregar los valores dentro de los plazos señalados las operaciones serán opcionales, de compra cuando el tomador, o de venta cuando el vendedor puedan abandonar las operaciones dentro de un plazo señalado anteriormente que será no menos de 3 días ni más de 90 días.

Las operaciones de opción para vender o comprar el riesgo que grava a la -- contraparte del tomador de la opción, es compensado por la diferencia de cotización que exista entre el precio que tengan los títulos en el mercado y el estipulado para la operación, (26) este negocio consiste en una compra venta a término, en que una de las partes se reserva la facultad de adquirir o vender una cantidad de títulos fijados -- previamente en un acuerdo, en las opciones el beneficiario de ellas ha de notificar a quien se las haya dado, que va a hacer uso de las mismas, con 24 horas de anticipación por lo menos, pues de acuerdo con el artículo 18 del Reglamento de Bolsas de Valores, vemos que pueden inscribirse en la bolsa, valores pendientes de emitir, siempre y cuando se haga ésta dentro de los 90 días siguientes a la fecha de la inscripción, de suerte que, los agentes de valores pueden de esa manera desarrollar una labor previa a la emisión de los valores, haciendo factible su colocación dentro del público -- que llegara a interesarse.

(26) Rodríguez Sastre, Obra citada, págs. 509 y subsiguientes.

Es ampliamente conocido en nuestro medio la práctica de lanzar al mercado los valores por debajo del valor nominal; dándose de esta manera, la situación muy comúnmente vista, de que las sociedades inicien sus operaciones con un capital menor al indicado en sus estatutos, generalmente en aquellos casos se recurre a englobar en cuenta de desembolsos los premios que garantizan la colocación, tanto en el caso de que se trate de la primera emisión de acciones u otros valores, como en las sucesivas, dando cabida a que oportunamente se realicen las operaciones para su colocación mediante la suscripción que se obtenga de diversos particulares o empresas, quienes a su vez posteriormente pueden lanzar a la venta las acciones de las mencionadas emisiones, ya sea con el valor nominal o con un sobre precio. (27)

Otra de las modalidades y tipos de contratos que efectúan los corredores de valores son aquellas que son en firme, en que se ofrece a plazo sin mencionar opción, y el reporto que es considerado, como un contrato bursátil típico (28) que es utilizado para cubrir una especulación en el juego de bolsa; como hemos visto el juego de bolsa se cotiza en valores de especulación que son generalmente acciones sujetas a variaciones de alta y baja, (29) el juego de bolsa tiene el mecanismo siguiente:

Las acciones de una compañía que tienen un valor de \$ 100.00 en bolsa pero el agente "X" presume que dichas acciones subirán dentro de 15 días y las compra hoy a su valor de \$ 100.00, para que dentro de 15 días le sean entregadas, pero el agente "Y" piensa que las acciones bajarán y las vende hoy a \$ 100.00, por lo tanto -

(27) Vivante Cesare, Derecho Comercial, Tomo I, págs. 409 y 410

(28) Rodríguez Sastre, Obra citada, págs. 453 y subsiguientes

(29) Raúl Cervantes Ahumada, Títulos y Operaciones de Crédito, México 1976, págs. 225 y subsiguientes.

el agente "X" jugó a la alza y el agente "Y" a la baja; pero si dentro de 15 días las acciones tienen un valor de \$ 80.00 el agente "Y" habría ganado, por que su previsión ha sido realizada, y comprará las acciones a \$ 80.00 y las venderá a \$ 100.00; pero por el contrario, si las acciones tienen un valor de \$ 110.00 se habrá realizado la previsión del agente "X" que jugó a la alza y éste habrá ganado, el agente "Y" tendrá que comprar las acciones a \$ 110.00 para entregarlas al precio de \$ 100.00.

Este juego, que en algunos países ha sido prohibido, puede hacerse sin la entrega material de las acciones, y por el simple pago de las diferencias, para cubrir tal juego, que podrá ser vendido dentro de breve plazo. (30) Este ejemplo del maestro Cervantes Ahumada, quedará mas claro con el concepto que nos da el artículo 259 de la Ley de Títulos y Operaciones de Crédito que reza.

En virtud del reporto, el reportador adquiere por una suma de dinero la propiedad del título de crédito y se obliga a transferir al reportado la propiedad de otros tantos títulos de la misma especie en un plazo convenido y contra el reembolso del mismo precio, mas un premio; el premio queda en beneficio del reportador, salvo pacto en contrario.

Se discute la naturaleza de esta operación, existiendo diversas teorías para explicarla.

- a) Teoría del préstamo
- b) Teoría de la venta con pacto de retroventa
- c) Teoría de la venta con promesa de venta
- d) Teoría de la doble venta

(30) Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, artículo 265

Atendiendo a la intención de los contratos, (31) debemos concluir que se trata de un préstamo con intereses con garantía prendaria; la teoría no resiste el análisis principalmente porque en el préstamo prendario no hay transmisión de propiedad de la garantía ni pago de precio y ya hemos visto que el reportado adquiere la propiedad de los títulos dados en reporto.

Se ha pretendido superar las objeciones, diciendo que se trata de una fórmula compleja de préstamo, (32) préstamo de dinero y préstamos de títulos. La objeción no se salva porque no se explica la obligación del reportador, de no devolver los títulos - sino de volverlos a vender.

No se tratará de una operación de venta con pacto de retroventa, porque esta figura jurídica no explicaría por qué los títulos, durante el reporto, producen para el reporto; (33) y por que, en tanto que la compra-venta es consensual, el reporto es un contrato real que sólo se perfeccionará con la tradición de los títulos. (34) Lo mismo podría decirse de la teoría de la compra-venta con promesa de venta, con el agregado de que el reporto no tiene, en realidad, obligación estricta de volver a comprar, sino de pagar las diferencias que a su cargo resulten. (35)

Por las razones anteriores, debemos concluir también que no se trata de una doble venta; y adheriéndonos a la teoría del maestro Cervantes Ahumada concluiremos diciendo que se trata de un negocio de naturaleza especial adecuado a la necesidad -

(31) Thaller Edmond, Obra citada, pág. 605

(32) Gino Zappa, La Técnica de la Speculazione di Borsa, Mil an 1952, pág. 106

(33, 34 y 35) Títulos y Operaciones de Crédito, artículos 263, 259 y 266

del tráfico bursátil; opinión que también la toma el jurista Rodríguez Sastre. Jurídicamente dice Messineo, (36) "el reporto puede concebirse como contrato inmediatamente traslativo de títulos de crédito, determinado en especie y por un precio dado al -- cual se acompaña simultáneamente la asunción de la obligación de devolver, al vencimiento, otros tantos títulos de la misma especie, previamente reembolso del precio, y al vencimiento de la operación, cada una de las partes cobrará lo que ha dado, pero mientras tanto cada una de las partes ha podido servirse respectivamente de uno y de otros porque de ambas cosas se ha adquirido la propiedad."

Pero en ningún caso, el plazo del reporto se extenderá a más de 45 días, la operación mencionada podrá ser prorrogada una o más veces, sin la necesidad de que la prórroga implique la celebración de un nuevo contrato, bastando para esto, la simple mención de prórroga suscrita por las partes en el documento en que se hizo la operación original.

Por lo regular la mayor parte de las operaciones de valores, del mercado libre, como de la bolsa de valores en México se hacen las operaciones al contado.

Otras clases de operaciones de los agentes bursátiles menos utilizables, en nuestro mercado de valores.

Orden de la apertura

En este tipo de operación que es girado por el cliente para que los valores que sean materia de la operación sean comprados o en su caso, vendidos al primer precio -

(36) Messineo Francesca, Manuale di Diritto Civile-e-commerciale, Mil an 1947, pág.

que se logre durante el remate de la bolsa, esta orden que podríamos decir que es al - azar, debe ejecutarse por el corredor al primer precio que aparezca, siempre y cuando no existan; por parte de otros clientes, órdenes anteriores, o en su defecto que no existan los suficientes volúmenes para ser operadas éstas.

Operación al cierre

Esta operación debe ser operada por el agente, hasta donde le sea posible en tiempo, al último precio que se registre durante el remate.

Operaciones de cambio

Esta orden consiste en comprar o vender, determinado número de valores a determinado precio y compra de otros del mismo valor, pero con la condición de que se efectúen en la primera operación.

g) Los valores

Como se ha dicho en el transcurso del presente trabajo los agentes de valores hacen su labor sobre valores que son previamente inscritos en la bolsa de valores; pasaremos a continuación a nombrar algunos de ellos y los más importantes.

Los valores son títulos que tienen un valor representativo, pues emiten la movilización de un derecho de propiedad, ya sea sobre bienes muebles o inmuebles; es decir, que el derecho de propiedad sobre algo que se documenta en un título y que éste es susceptible de ser transferido, ya sea por endoso o por simple entrega, existiendo en nuestro medio múltiples valores y que no todos son objeto de transacciones en nuestra bolsa, podemos definir que en nuestro medio sólo son cotizables en bolsa, aquellos

títulos que provienen de una misma emisión y que son producidos en masa o en serie, y que tienen las mismas cualidades de conceder los mismos derechos a sus tenedores y que pueden ser de cambio común.

Los valores cotizables en nuestra bolsa pueden ser atendiendo a diversos criterios:

I. Conforme a su origen: nacionales y extranjeros, según sea la nacionalidad de la entidad emisora.

II. Conforme a su naturaleza de la entidad emisora: en públicos y privados.

III. Conforme a su rendimiento: pueden ser de renta fija o de renta variable.

I. Valores extranjeros norteamericanos más usuables en nuestra bolsa, son los de renta fija y nos encontramos entre otros, los siguientes: (37)

- a) (treasury bonds) - bonos de tesorería
- b) (state bonds) - bonos estatales
- c) (municipal bonds) - bonos de municipios
- d) (mortgage bonds) - bonos hipotecarios
- e) (convertible bonds) - bonos convertibles
- f) (debentures) - obligaciones

Bonos de tesorería: que son emitidos por el gobierno de los Estados Unidos, y respaldados por los depósitos de la reserva estatal, reditúan un interés constante, y se

adquieren directamente en los bancos de la propia reserva o a través de la bolsa.

Bonos estatales: este tipo de bonos está garantizado por los gobiernos de los Estados integrantes de la Unión Americana y su emisión está sujeta a la aprobación, en particular, de cada uno de los congresos locales; que reditúan como los anteriores, un interés periódico y constante.

Bonos municipales: son emitidos por las autoridades municipales, la principal motivación de la emisión, es el sufragar gastos originados en obras para el propio municipio emisor.

Bonos hipotecarios: este tipo de bonos son emitidos por las corporaciones y su garantía estriba en los bienes raíces, propiedad de las mismas, son cotizables en bolsa y son considerados como los bonos de mayor efectividad, ya que la garantía generalmente es creciente, y son emitidos por lo regular por las compañías que hacen mas emisiones de estos bonos como son los ferrocarriles.

Bonos convertibles: la particularidad principal de estas emisiones de bonos es que en determinado tiempo, pueden ser convertidos en acciones comunes, acciones preferentes o acciones participantes después de su vencimiento.

Obligaciones: esta clase de bonos tiene la particularidad de no tener una garantía específica que lo respalde, sino que las mismas pueden ser cualquier activo de las corporaciones. Estos valores no son comunes.

II. Conforme a su naturaleza, de la entidad emisora pueden ser públicos y -

privados; serán públicos los valores emitidos por instituciones gubernamentales, y privados los emitidos por personas físicas o morales con carácter particular.

III. Conforme a su rendimiento: pueden ser de renta fija o de rendimiento variable. De renta fija los que se obligan a retribuir a su poseedor un interés periódico y constante, independientemente de cualquier contingencia. Son de rendimiento variable aquellos cuya retribución se condiciona a la utilidad de la empresa emisora.

Representando un crédito colectivo a cambio de una empresa emisora los valores de renta fija ofrecen un rendimiento periódico y constante, este tipo de valores está sujeto a la fluctuación de su precio, que se marca según se establezca para ellos la oferta y la demanda, inclusive los valores de renta fija están sujetos a variaciones en su precio, pero es necesario considerar que lo único que se mantiene fijo es la rentabilidad del propio valor.

1. Valores de renta fija

En términos generales como puede afirmarse que estos valores representan un crédito colectivo a cargo de la empresa emisora; en nuestro medio existen diversos valores de este género, los más conocidos y los que tienen mayor bursatilidad son: a) las cédulas hipotecarias, b) los bonos hipotecarios, c) las obligaciones hipotecarias, d) los bonos financieros, e) los certificados de participación, f) los certificados a plazo fijo y g) los bonos del Estado.

a) Cédulas hipotecarias

Las cédulas hipotecarias son títulos valores emitidos por particulares con la intervención de una institución de crédito hipotecario. Esta última garantiza solidaria

mente todas las obligaciones que deriven de las cédulas emitidas con su intervención no obstante que las cédulas son emitidas por una infinidad de personas, en el mercado se conocen por el nombre de la institución que interviene en su emisión.

Estos valores se documentan en títulos al portador o a la orden, con un valor nominal de \$ 100.00, o de sus múltiplos. Las cédulas producen un interés anual constante, que se paga mensualmente; los títulos de las cédulas hipotecarias llevan adheridos a su cuerpo cupones que se utilizan para cobrar los intereses; estos cupones especifican claramente la fecha del cobro y la cantidad a cobrar y que con sólo presentarse a la ventanilla del Banco Hipotecario respectivo se harán efectivos.

En la redacción del título, las cédulas hipotecarias consignan el plazo en que fenece la emisión, o sea la fecha en que el banco emisor se obliga a reintegrar, a quien haya comprado una de sus cédulas, su valor nominal. Este plazo de redención puede ser hasta de 20 años; sin embargo, casi todas las emisiones de cédulas se hacen actualmente a 10 años, en la práctica las instituciones que intervienen en la emisión de cédulas, pactan que se amorticen mediante sorteos semestrales, lo que significa que la cédula que sale sorteada, desde ese momento deja de percibir intereses y que su propietario con sólo entregarla en el banco, recibirá el valor nominal que ampara el título.

Para garantía de quien compra una cédula y para salvaguardar sus propios intereses, los bancos hipotecarios adoptan todas aquellas medidas necesarias con objeto de asegurarse de la emisión se hace satisfaciendo todos los requisitos legales, y que el valor de los edificios que se hipotecan garanticen ampliamente el monto de las cédulas -

que han sido emitidas; estos bancos también representan a todas las personas que compran sus cédulas ante el deudor hipotecario, y en caso de que este último no cumpla con todas sus obligaciones el banco realizará todos los actos y acciones a fin de lograr que los intereses de los que tengan sus cédulas se encuentren plenamente garantizados.

b) Bonos hipotecarios

Los bonos hipotecarios son títulos emitidos directamente por las sociedades de crédito hipotecario. Están garantizados con créditos y préstamos que son otorgados por la sociedad que los emite; pero además, tienen preferencia sobre los activos de la institución, respecto a todas sus obligaciones, lo anterior quiere decir que los bonos hipotecarios son garantizados con todos los recursos del banco hipotecario emisor.

Estos bonos pueden ser emitidos hasta por un plazo de 20 años sin embargo, en la práctica se emiten a 10 y son amortizados mediante sorteos semestrales, concediendo la ley facultades a las emisoras para reembolsarlos anticipadamente a su vencimiento; respecto a los sorteos debemos decir que los bancos hipotecarios publican con gran profusión los resultados, y los que en fecha oportuna pueden consultarse en cualquiera de los periódicos de mayor circulación.

Estos títulos son a la orden o al portador; de \$ 100.00 y de sus múltiplos, produciendo un interés anual que se cobra en mensualidades, bastando entregar los cupones correspondientes, estos cupones como en caso de las cédulas, vienen adheridos al título y especifican claramente la fecha de cobro.

c) Obligaciones hipotecarias

Las obligaciones hipotecarias son valores emitidos por sociedades anónimas.

como su nombre lo indica, están garantizados por una hipoteca que se establece sobre los bienes de la empresa emisora, incluyendo todos los edificios, la maquinaria, el equipo y los activos de la sociedad.

Las obligaciones hipotecarias se documentan en títulos al portador o a la orden, con valor de \$ 100.00 o de sus múltiplos; además consignan en su texto el nombre de la sociedad emisora, su domicilio la actividad a la que se dedica, los datos de activo, pasivo y capital, del balance que se haya practicado precisamente para efectuar la emisión el plazo total de amortización, el tipo de interés y sus formas de pago; por ley, en toda emisión de obligaciones deben estar representados los intereses de las obligaciones por un representante común, que puede ser cualquier persona o institución autorizada para tal fin. Generalmente la designación del representante común de los obligacionistas recae en una sociedad fiduciaria; la importancia del representante común es relevante, pues él tiene encomendada la vigilancia del exacto cumplimiento de todos los compromisos que derivan de la emisión y previamente tiene que cerciorarse de la completa legalidad de la misma.

Las obligaciones hipotecarias al igual que las anteriores producen un interés anual que se paga trimestralmente o semestralmente, por la previa entrega de los cupones respectivos. En general puede decirse que todas las emisiones se hacen a 10 años y que se amortizan mediante sorteos semestrales.

d) Los bonos financieros

Los bonos financieros son títulos emitidos por un determinado tipo de instituciones de crédito, como son las financieras; los bonos financieros están garantizados

específicamente por créditos concedidos a empresas solventes y que generalmente constituyen hipoteca sobre todos sus bienes, o por valores gubernamentales o de empresas solventes y que generalmente constituyen hipoteca sobre todos sus bienes, o por valores gubernamentales o de empresas prósperas; pero además, las sociedades financieras que los lanzan al mercado respaldan con todos sus recursos las obligaciones derivadas de esas emisiones; estos bonos, como todos los valores se documentan en papel de seguridad, y con un valor de \$ 100.00 o de sus múltiplos.

Los títulos representativos de un bono llevan adheridos una serie de cupones que se utilizan para el cobro de los intereses que producen, estos cupones están numerados y llevan la fecha en que deben cobrarse; de esta manera el poseedor de un bono con sólo recortar el cupón en la fecha correspondiente y presentándolo a su cobro recibirá inmediatamente su importe.

La finalidad de las emisiones de bonos financieros son a 10 años, y en todos los casos se amortizan mediante sorteos anuales o semestrales; la ley concede a estas emisiones la facultad de amortizarlos antes de su plazo de vencimiento, lo que quiere decir que mediante el pago del valor nominal de los bonos, las financieras pueden redimirlos anticipadamente. Los sorteos de amortización a los que nos hemos referido se efectúan en fechas fijas, ante representantes de las autoridades, y sus resultados son ampliamente difundidos, principalmente a través de los periódicos de mayor circulación.

e): Certificados de participación

Los certificados de participación son valores que son emitidos directamente por sociedades fiduciarias, representan una parte proporcional de los frutos o rendimientos -

de valores o bienes de cualquier clase, que son dados en fideicomiso siendo irrevocables para ese objeto. Dado que en nuestro mercado las emisiones de certificados más importantes son los de la Nacional Financiera, nos concretaremos a señalar sus características.

Estos títulos aparecen por el año de 1941, siendo las primeras emisiones muy modestas, y alcanzando apenas algunos millones; pese a que estos títulos eran desconocidos para los inversionistas y que no contaban con ninguna tradición, paulatinamente fueron adquiriendo importancia dentro del mercado, y en la actualidad representan a los valores que tienen mayor aceptación y bursatilidad.

Los certificados de participación se documentan en títulos al portador o a la orden, con valor nominal de \$ 100.00 o de sus múltiplos y produciendo un interés anual que se paga trimestralmente; los certificados de participación, como antes se mencionó, están garantizados por grupos de valores que la sociedad emisora constituye en fideicomiso; además, de la redacción del título se consigna al representante común de los tenedores de certificados, quien tiene la obligación de verificar que la emisión se haga de acuerdo con la ley y que la garantía satisfaga ampliamente las obligaciones que se derivan de la emisión.

f) Los certificados a plazo fijo

Los certificados a plazo fijo son valores emitidos por sociedades financieras y garantizados por los activos de la misma, y tienen la particularidad de que su emisión es únicamente dirigida a inversionistas con deseos de recibir más intereses por su capital, con la salvedad de no poder disponerse este capital en determinado plazo, en los otros

tipos de valores de renta fija, la disposición del capital es casi inmediata con su simple venta.

g) Bonos del Estado

Los bonos del Estado o del gobierno, como su nombre lo indica son emitidos por el Gobierno Federal o por los de los Estados, y se encuentran respaldados en general por los ingresos provenientes de los impuestos, o bien en muchos casos por un impuesto especial; los bonos del gobierno se amortizan gradualmente y tienen también intereses fijos.

2. Valores de rendimiento variable

Son de rendimiento variable aquellos títulos cuya retribución se condiciona a la utilidad de la empresa emisora; utilizando este criterio, comenzaremos por señalar las características principales de los valores de rendimiento variable. Estos valores se llaman así porque, tal como ya se señaló, su producto está sujeto al resultado del ejercicio de las empresas que los emiten; es decir, si la empresa emisora obtuvo grandes utilidades, el rendimiento de estos valores será muy alto; pero si por el contrario fueron pequeñas las utilidades, su rendimiento será ínfimo; son valores de este tipo las acciones que se clasifican en: preferentes y comunes u ordinarias.

a) Acciones preferentes

Se les llama acciones preferentes a aquellas a las que se garantiza un dividendo anual mínimo; y que en caso de liquidación de la empresa emisora, tienen preferencia sobre los otros tipos de acciones que haya en circulación. Las acciones preferentes adoptan diversas variedades, pudiendo ser de dividendos acumulativos, o de dividendos

no acumulativos, participantes o no participantes, convertibles o inconvertibles.

Son acciones preferentes con dividendos acumulativos aquellas para las cuales se ha pactado que, independientemente del resultado de las operaciones de la empresa emisora, tendrán derecho a un dividendo fijo anual y que en caso que las utilidades de negocio en un ejercicio social determinado no permitan cubrirles el dividendo a que tienen derecho; éste se les acreditará y les será cubierto en el próximo o — hasta que las utilidades de la empresa lo permitan.

Si un negocio no puede cubrir a sus accionistas preferentes, en varios ejercicios consecutivos, el dividendo acumulativo a que tienen derecho, los accionistas preferentes, cobrarán antes de que la empresa emisora cubra a los accionistas ordinarios cualquier dividendo.

Se les llama acciones preferentes no acumulativas aquellas cuyos dividendos no se acumulan y que, transcurrido un ejercicio en el que no hay utilidades a distribuir; no tiene más derecho que exigir un dividendo del 5% que es establecido por la ley.

Se les llama acciones preferentes, acciones preferentes participantes, las que tienen derecho a participar, además del dividendo fijo, en un dividendo extraordinario sobre el resto de las utilidades; y cuando éstas superen un porcentaje determinado, las acciones no participantes no podrán poseer ese derecho.

Se llaman acciones preferentes convertibles aquellas para las cuales se ha pactado, que después de un período determinado, se transformarán en acciones ordinarias.

b) Acciones comunes

Las acciones son títulos valores que representan una fracción del capital de una empresa y por lo tanto el propietario de una acción común es participante en el negocio; por supuesto en la parte proporcional que su acción represente; es decir es uno de los dueños de la compañía y por tanto tiene derecho a percibir los beneficios que el negocio produzca y la obligación de sufrir; hasta por el importe de sus operaciones las pérdidas que haya; pero además tiene derecho a intervenir en el nombramiento de los administradores y de ratificar la actuación de ellos, en caso de liquidación de la empresa, tendrá derecho a recibir la parte proporcional del capital que le corresponda.

Todas las acciones comunes de una sociedad son iguales, confieren a sus tenedores los mismos derechos y les imponen las mismas obligaciones.

Las acciones se imprimen en títulos de papel de seguridad, en cuya redacción debe ir consignado el nombre de la sociedad emisora, su domicilio social, su capital, el número de acciones y los principales artículos de la escritura constitutiva de la empresa; normalmente las acciones llevan adheridos una serie de cupones, que serán fácilmente recortables y que se utilizan para el cobro de dividendos y ejercicios de otros derechos.

CAPITULO IV

EL AGENTE DE VALORES EN LA LEGISLACION ACTUAL

a) Ley del Mercado de Valores

Siguiendo el orden de nuestro trabajo, nos toca comentar a el agente de valores como se encuentra regulado en la nueva Ley del Mercado de Valores; y comenzaremos por describir dicha Ley:

En la misma se comenta que al expedirse la presente tiene como finalidad acrecentar el mercado de valores pues dicho mercado ha sido en nuestro país reducido, así como su crecimiento que en general ha sido raquítico; y la finalidad de esta ley es la de tratar de corregir la debilidad de nuestro mercado de valores. El propósito de esta ley es el de proveer al mercado de valores de un marco institucional adecuado, así como tomar medidas en varias órdenes, encaminadas a dicho mercado.

Esta Ley tiene por propósito:

1. Dotar al mercado de valores de mecanismos que permitan conocer con facilidad las características de los títulos objeto de comercio, y los términos de la oferta, demandas y operaciones; así como poner en contacto de manera rápida y eficiente, a oferentes y demandantes, y dar a las transacciones liquidez, seguridad, economía y expedición.

2. Regular de manera íntegra, coordinada y sistemática; las actividades de los intermediarios en operaciones con valores, las bolsas de valores, los requisitos a satisfacer por los emisores de títulos susceptibles de ser objeto de oferta pública, las facultades y atribuciones de las autoridades competentes de la materia.

3. Dar a las instituciones y organizaciones auxiliares de crédito, y a las instituciones de seguros, una participación en el mercado de valo-

res que contribuya a la realización de los fines que se han trazado con la expedición de la Ley del Mercado de Valores, al equilibrio de la competencia entre los participantes en el mercado de valores y al sano desarrollo de las operaciones con títulos bancarios.

4. Dar énfasis especial a la información a través de las actividades de los agentes y bolsas de valores, así como de la Comisión Nacional de Valores; pues es de primerísima importancia que el público tenga conocimientos sobre los valores objeto y las transacciones, pues como hemos hecho notar en el transcurso del presente, que difícilmente un mercado puede tener un pleno desarrollo si existe incertidumbre sobre la naturaleza de lo que se vende o se compra.

5. Se imponen obligaciones de información a los emisores de valores que se ofrezcan públicamente; y así también se encomienda a la Comisión Nacional de Valores vigilar que los datos se suministren oportunamente de manera que los inversionistas, puedan tener la posibilidad de tomar decisiones con la debida información.

6. Esta Ley establece, que únicamente valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, puedan ser ofrecidos al público, ya que solo respecto de esos títulos puede existir una garantía adecuada de información.

Esta ley regula la obligación a cargo de los agentes y bolsas de valores, de suministrar datos estadísticos, que deberán de ser tan completos-frecuentes y oportunos como le sea posible; sobre los términos de las ofertas, las demandas y las transacciones que se lleven a cabo. Estos datos --

servirán para que la Comisión Nacional de Valores pueda publicar boletines estadísticos; y se estima que lo relacionado a la actividad bursátil, corresponde a las bolsas mismas proporcionar al público esas estadísticas, la información es esencial para el buen desarrollo de un mercado pues con ésto el público tendrá la certeza de que contrata operaciones a precios correspondientes.

La existencia de intermediarios debidamente calificados y controlados, permitirán que las transacciones se realicen con expedición, economía y seguridad con la participación de profesionales en cuyas actuaciones se lleven a cabo, cuidando de manera adecuada los intereses de los inversionistas. Esto será posible condicionando las actividades de los agentes de valores que demuestren ante las autoridades respectivas, su pericia así como su solvencia moral y económica; y sujetar la prestación de sus servicios con aprobación oficial.

En su artículo I, la Ley del Mercado de Valores nos marca que regula en sus términos, la oferta pública de valores, su intermediación, así como las personas que intervengan en el mercado de valores, como el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y las autoridades competentes en materia de mercado de valores. Y nos señala que será oferta pública la que se haga por algún medio de comunicación masiva o a persona indeterminada para suscribir, enajenar o adquirir títulos o documentos. Marcándonos que son valores las acciones, obligaciones y demás títulos de crédito que se emitan en serie o en masa; también será aplicable a los documentos respecto de los cuales se realice oferta pública, que otorguen a sus titulares derechos de crédito, de propiedad o de participación en el capital de personas morales.

Marcándonos que se prohíbe la oferta pública de cualquier documento que no sea de los que se han mencionado.

Nos menciona que se considera intermediación en el mercado de valores a una realización habitual de:

a). Operaciones de correduría, de comisión u otros, tendientes a poner en contacto la oferta y la demanda de valores.

b). Operaciones por cuenta propia, con valores emitidos o garantizados por terceros, respecto de los cuales se haga oferta pública.

La propaganda o información dirigida al público sobre valores, o sobre los servicios u operaciones de los agentes y bolsas de valores, estarán sujetas a la previa aprobación de la Comisión Nacional de Valores; pero si la propaganda tuviera relación con las instituciones y organizaciones auxiliares de crédito, ésta quedará sujeta a la previa autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros. Así también las operaciones con valores que realicen las instituciones y organizaciones auxiliares de crédito y las sociedades de inversión, se registrarán por las disposiciones especiales -- que les sean aplicables.

Esta ley también nos marca que las leyes mercantiles, los usos bursátiles y mercantiles y los códigos civiles y de procedimientos civiles para el Distrito, serán supletorios en ese orden, de la presente ley. Además -- nos marca que el órgano competente para interpretar efectos administrativos, los preceptos de la Ley del Mercado de Valores; y para, mediante disposiciones de carácter general proveer a todo lo que se refiera a la aplicación de la ley mencionada, será competente la Secretaría de Hacienda y Crédito Pú--

blico.

Nos delinea también las expresiones que se deben de usar para las -- personas que intervienen en una bolsa, ésto a nuestro parecer tiene impor-- tancia pues como se ha visto en el transcurso de las diferentes épocas se -- les han dado nombres diferentes, y así nos señala; que se reservará la ex-- presión "agentes de valores" "bolsa de valores", u otras equivalentes, para ser usadas respectivamente, por las personas que de acuerdo con la ley men-- cionada, gocen de la autorización o concesión según sea el caso. Se reser-- va también las expresiones "agente de bolsa" o "casa de bolsa", para ser -- usadas por los agentes de valores, personas físicas o morales, respectiva-- mente que sean socios de la bolsa de valores.

b) El agente de valores.

La inscripción de una persona en el Registro Nacional de Valores e -- Intermediarios, da a ésto la calidad de agente de valores.

Creemos necesario comentar el Registro Nacional de Valores e Interme-- diarios a la luz de la ley mencionada; así diremos que dicho registro se -- formará con dos secciones y que serán la de valores y la de intermediarios, y el registro estará a cargo de la Comisión Nacional de Valores, la cual lo organizará de acuerdo con lo dispuesto en la Ley del Mercado de Valores, y -- así también en las reglas que al efecto dicte la propia Comisión.

De una manera clara nos marca que la intermediación en el mercado de valores, únicamente podrá realizarse por personas físicas o morales que han sido inscritas en la Sección de Intermediarios.

Los agentes de valores no podrán dar noticia de las operaciones que--

realicen o en las que intervengan, salvo las que le solicite el cliente de cada una de esas o sus representantes legales o quien tenga poder para intervenir en ellas; como notaremos esta prohibición que es de importancia da un matiz a el agente de valores y a su vez lo diferencia de otros agentes, pero esta prohibición no es aplicable a las noticias que proporcionen a las autoridades judiciales en virtud de providencia dictada en juicio en el que el cliente sea parte o acusado, esta información deberá, llegar a las autoridades competentes, por conducto de la Comisión Nacional de Valores.

Esta prohibición no afecta en forma alguna, la obligación que tienen los agentes de valores de proporcionar a la Comisión Nacional de Valores, toda clase de información y documentos que, en ejercicio de sus funciones de inspección y vigilancia, les solicite en relación con las operaciones que llegasen a celebrar.

Así también los agentes de valores serán responsables de la autenticidad e integridad de los valores que negocien y de la inscripción de su último titular en los registros del emisor, cuando ésta fuere necesaria, así como la continuidad de los endosos y de la autenticidad del último que se haya hecho.

Obligaciones: los agentes de valores están obligados a:

1. Dar periódicamente información estadística a la Comisión sobre las actividades y operaciones que realicen; dicha información deberá proporcionarse en forma global por tipos de operaciones.
2. Proporcionar a la Comisión sus estados financieros.
3. Obtener la previa autorización de la Comisión Nacional de Valores para la apertura, cambio y clausura de oficinas.

Y como hemos hecho mención en el transcurso de este trabajo los agentes de valores, desde su inicio en MÉxico se han apegado a aranceles que -- son del conocimiento del público inversionista; ésto no cambia en la Nueva-Ley del Mercado de Valores, pues nos señala que las remuneraciones por los-servicios de los agentes de valores se ajustarán a los aranceles, generales o especiales, que formule la Comisión Nacional de Valores y apruebe éstos-la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, así como también los aranceles que se apliquen a las operaciones en bolsa se fijarán oyendo a la bolsa co-rrespondiente.

Para terminar este inciso, es de importancia hacer notar que con el-fin de que no exista confusión en relación a los agentes tema de nuestro es-tudio diremos que al agente de valores que ingrese como socio a una bolsa,- se le denominará "agente de bolsa" si fuese persona física; así también se-le denominará "casa de bolsa", en caso de que sea persona moral.

Suspensión: como hemos hecho notar la Comisión Nacional de Valores - que es el órgano encargado de custodiar el funcionamiento de los agentes de valores, podrá suspender o cancelar el registro de los agentes de valores - cuando a juicio de la Comisión dejen de cumplir, según sea el caso, los re-quisitos que a continuación mencionaremos:

1. Que dejen de satisfacer en cualquier tiempo los requisitos que - deberán de cumplir para su inscripción en el registro nacional de intermedia-rios, según se trate de personas físicas o morales.

2. Incurran en violaciones a lo dispuesto por la ley del Mercado de Valores y en su caso en sus disposiciones reglamentarias.

3. Intervengan en operaciones que no se sujeten a las sanas prácticas del mercado de valores.
4. Dejen de realizar las funciones de intermediación que les son propias, en forma significativa.
5. Intervengan en operaciones con valores no inscritos en el Registro Nacional de Valores o Intermediarios, salvo que se trate de operaciones que, sin constituir oferta pública tengan por objeto la suscripción de acciones, la fusión o transformación de sociedades.
6. Que lleguen a cerrar sus oficinas sin autorización de la Comisión
7. Falten por causá imputable a ellos al cumplimiento de obligaciones derivadas de las operaciones contratadas.
8. Que llegasen a ser declarados en concurso, quiebra o liquidación
9. Proporcionen o hagan a la Comisión Nacional de Valores informaciones o declaraciones falsas o dolosas.
10. Pierdan la mitad o más del capital social exhibido, o reduzcan su capital social a una suma inferior a la que tenían cuando se inscribieron en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

Quando en cualquier caso de los antes señalados, se llegase a infringir por un agente de valores, la Comisión Nacional de Valores deberá oír al agente de que se trate, antes de dictar la resolución correspondiente; es de importancia hacer notar que la cancelación del registro de intermediarios de personas morales será causa de disolución de la sociedad.

c) Personas físicas.

Ya hemos hecho mención a nuestro parecer de los requisitos más importantes que se deberán cubrir por los agentes de valores, en persona física o morales, pasaremos como siguiente punto de nuestro estudio a individualizarlos a la luz de la Ley del Mercado de Valores.

Comenzaremos por mencionar que para ser inscrita una persona física en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, deberá reunir, por supuesto a satisfacción de la Comisión Nacional de Valores, los requisitos -- que a continuación mencionaremos:

I. Ser de nacionalidad mexicana o tener el carácter de inmigrados, declarando en este último caso, no mantener relaciones de dependencia con entidades del extranjero.

II. Tener solvencia moral y económica, así como capacidad técnica y administrativa.

III. No ser propietario del 10% o más del capital de una institución u organización auxiliar de crédito, ni ser funcionario o empleado de este tipo de instituciones u organizaciones.

IV. Garantizar su manejo mediante fianza que se expida con las características que la Comisión Nacional de Valores determine, mediante disposiciones de carácter general.

V. No realizar aquellas actividades que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo a la Comisión Nacional de Valores y a través de disposiciones de carácter general, declare incompatibles con las propias, de -

este tipo de agentes de valores.

Como lo hemos anotado anteriormente una persona física que se ha inscrito cumpliendo los requisitos antes señalados dará a éste la calidad de agente de valores. Y esta calidad autoriza a las personas físicas a realizar las operaciones siguientes:

a) Actuar como intermediario en operaciones con valores, en los términos de la ley mencionada, sujetándose a las reglas de carácter general -- que dicte la Comisión Nacional de Valores.

b) Recibir fondos por concepto de las operaciones con valores que se les encomiende cuando por cualquier circunstancia, no puedan aplicar esos fondos al fin para el que fueron otorgados, el mismo día de su recibo, deberán, y si persistiera el impedimento para su aplicación, tendrán la obligación de depositarlos en instituciones de crédito a más tardar el día hábil siguiente en cuenta distinta de las que deban formar parte de su activo.

c) Prestar asesoría en materia de valores.

Prohibiciones: a los agentes de valores personas físicas les está -- prohibido realizar los actos y operaciones siguientes:

1. Con sujeción a las disposiciones de carácter general que dicte el Banco de México S.A.:

a) Recibir préstamos o créditos de instituciones de crédito o de organismos oficiales de apoyo al mercado de valores, para la realización de las actividades que les sean propias.

b) Conceder préstamos o créditos para la adquisición de valores con garantía de éstos.

2. De conformidad con las disposiciones de carácter general que dicte la Comisión Nacional de Valores:

a) Realizar operaciones por cuenta propia que faciliten la colocación de valores o que coadyuven a dar mayor estabilidad a los precios de éstos y a reducir los márgenes entre cotizaciones de compra y de venta de los propios títulos.

b) Proporcionar servicio de guarda y administración de valores, depositando los títulos en otras entidades, conforme a las disposiciones de carácter general que expida la Comisión Nacional de Valores.

c) Realizar operaciones con cargo a su capital pagado y reservas de capital.

Tampoco podrá realizar aquellos actos incompatibles con su calidad de agente de valores, que determine la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

d) Personas morales.

Las personas morales que deseen ser inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios con el fin, de obtener la calidad de agente deberá reunir a satisfacción de la Comisión Nacional de Valores, los requisitos que a continuación señalaremos:

I. Estar constituidas como sociedades anónimas con régimen de acciones nominativas, y tener íntegramente pagado el capital mínimo que determi-

ne la Comisión señalada.

II. Deberá establecer en sus estatutos que en ningún momento podrán participar en su capital social, directamente o a través de interpósita per sona:

- a) Agentes de valores,
- b) Extranjeros que no tengan el carácter de inmigrados,
- c) Personas morales, pero salvo que se trate de bancos de depósito o de sociedades financieras.

III. Tener por administradores, directores y apoderados para celebrar operaciones con el público exclusivamente a personas que satisfagan los requisitos que señalamos que deben cumplir las personas físicas.

Así también el acta constitutiva y los estatutos de la sociedad de que se trate, como sus modificaciones, deberán someterse a la aprobación de la Comisión. Y habiendo sido dictada la aprobación correspondiente; la escritura o sus reformas podrán ser inscritas en el registro de comercio, sin ser necesario el mandamiento judicial.

Es necesario comentar, que un banco de depósito o una sociedad financiera no podrán ser accionistas de más de una sociedad anónima que tenga el carácter de agente de valores.

Una persona moral que ha sido inscrita en el Registro de Intermediarios, cumpliendo los requisitos que hemos señalado dará a ésta la calidad de agente de valores, persona moral, y esta calidad autoriza a las personas morales a realizar las siguientes actividades:

1. Actuar como intermediarios en operaciones con valores, en términos de la ley mencionada.
2. Recibir fondos por concepto de las operaciones con valores que se le encomienden; en este aspecto cabe señalar que además tiene las mismas obligaciones que señalamos, para las personas físicas en este aspecto.
3. Prestar asesoría en materia de valores.
4. Con sujeción a las disposiciones de carácter general que dicte el Banco de México, S.A.:
 - a) Recibir préstamos o créditos de instituciones de crédito o de organismos oficiales y apoyo al mercado de valores, para la realización de las actividades que le son propias.
 - b) Conceder préstamos o créditos para la adquisición de valores con garantía de éstos.
5. De conformidad con las disposiciones de carácter general que dicte la Comisión Nacional de Valores:
 - a) Realizar operaciones por cuenta propia que faciliten la colocación de valores o que coadyuven a dar mayor estabilidad a los precios de éstos y a reducir los márgenes entre cotizaciones de compra y de venta de los propios títulos.
 - b) Proporcionar servicio de guarda y administración de valores, depositando los títulos en otras entidades, conforme a las disposiciones de carácter general que expida la Comisión.

c) Realizar operaciones con cargo a su capital pagado y reservas de capital.

6. Llevar a cabo, conforme a las disposiciones de carácter general que al efecto expida la Comisión, actividades de las que le son propias a través de oficinas sucursales o agencias de instituciones de crédito; así también como las análogas o complementarias de las anteriores, que les sean autorizadas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, y oyendo a la Comisión Nacional de Valores, que podrán referirse a determinados tipos de operación.

Prohibiciones: los agentes de valores personas morales no podrán realizar ninguna operación con valores con quienes tengan participación en su capital.

Así también los agentes, en cuyo capital social participen bancos de depósito o sociedades financieras, no podrán realizar operación alguna en la que actúe por cuenta propia cualquier institución de crédito.

Estos agentes podrán operar con instituciones de crédito cuando éstas actúen en el desempeño de fideicomisos, mandatos o comisiones o realicen -- otras operaciones por cuenta ajena, tomen montos importantes de títulos, directamente de sus emisores o bien de alguno o algunos de sus titulares, para la subsecuente colocación diversificada de aquellos entre el público; u operen con títulos de crédito emitidos por las propias instituciones, exceptuando de estas operaciones a las acciones.

Para finalizar el presente es nuestro interés manifestar algunas de las actividades que le son propias a la Comisión Nacional de Valores, a la-

luz de la ley que nos ocupa; y diremos que ésta es un organismo encargado-- en los términos de la presente ley y de sus disposiciones reglamentarias, -- de regular el mercado de valores y de vigilar la debida observancia de di-- chos ordenamientos.

Sanciones:

Además esta Comisión impondrá las sanciones de que pueden hacerse -- acreedores los infractores a la Ley del Mercado de Valores, o de sus disp- siciones reglamentarias, y nos señala que podrán ser sancionados con multas no mayores de \$1,000,000.00 según la gravedad de la infracción, en caso de-- personas morales estas multas podrán ser impuestas tanto a dichas personas, como a sus administradores, funcionarios, empleados o apoderados, cundo - - sean responsables.

También tratándose de agentes o bolsas de valores, las infracciones-- podrán ser la suspensión o cancelación de la autorización, o cancelación pa-- ra operar como tales, tomando en cuenta sus faltas.

También serán acreedores de sanciones con prisión de uno a diez años y multa hasta de \$1,000,000.00 a los siguientes:

I. Las personas que sin ser agente de valores realicen actos de los reservados a éstos por la ley.

II. Las personas que hagan oferta pública de los títulos o documentos cuando éstos no estén inscritos en el registro nacional de valores e inter- mediarios.

III. Los administradores, funcionarios o empleados de personas mora--

les que sean responsables de los actos que hemos señalado.

Las sanciones de las que hemos hecho mención, serán impuestas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, pero oyendo al presunto infractor; además éstas sanciones no excluyen las imposiciones de las sanciones a esta ley u a otras leyes fuesen aplicables.

Obligaciones: la inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, causará los derechos necesarios para cubrir los gastos de inspección y vigilancia, que serán cubiertos, por los agentes y bolsas de valores, y tendrán esta misma obligación los emisores de valores que han sido inscritos; éstos deberán pagar a la Comisión Nacional de Valores las cuotas que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, establezca mediante disposiciones de carácter general, tomando en cuenta el capital social y reservas del capital, el volumen de operaciones y en su caso, el monto de las mismas.

Con esto hemos concluido un programa de estudio e investigación, que nos habíamos trazado al tomar y tratar de realizar el presente, deseando que las observaciones y comentarios, lleguen a fecundar en la medida deseada en el interés y observación que los doctos en la materia debieran realizar, este anhelo aunque ambicioso, si se llegase a realizar o no. Es nuestro deseo total expresar, que el presente me ha llenado de interés y satisfacción en la realización del mismo.

CONCLUSIONES

Primera: es indudable que toda bolsa de valores, cualquiera que sea el país en donde se encuentre, tiene la finalidad de coadyuvar al engrandecimiento de su país, proporcionando un mercado de valores lo más sano posible.

Segunda: consideramos un acierto el que las leyes de 32 y 41 regulan a las bolsas de valores como organizaciones auxiliares de crédito.

Tercera: desde el momento que el mercado de valores, empezó a formar parte en el desarrollo de México, estuvo bajo la tutela administrativa de diferentes autoridades como la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, la Comisión Nacional Bancaria; pero con acierto los legisladores crearon un organismo específicamente adecuado para la vigilancia del mercado de valores, la Comisión Nacional de Valores, organismo que a nuestro parecer ha cumplido con su función.

Cuarta: la promulgación de la Ley del Mercado de Valores en criterio de las autoridades, propiciará un sano desarrollo de ese mercado, y lo fomentará sin embargo; aunque se haya promulgado dicha ley seguirá siendo raquíti- co nuestro mercado por no existir confianza en el público, en los valores de renta variable por ser muy poca la experiencia en México y muy profundos los cambios que tienen en su rendimiento, así como la administración muchas veces deficientes de las empresas que operan sus acciones en bolsa.

Quinta: aunque la nueva Ley del Mercado de Valores, no hace referencia alguna a las bolsas de valores como organizaciones auxiliares de crédito, creemos y afirmamos que éstos, aunque se encuentren reglamentadas fuera de la Ley General de Instituciones y Organizaciones Auxiliares de Crédito, y su denominación cambie, seguirán siendo organizaciones auxiliares de crédito.

Sexta: la trayectoria de este agente de valores en México ha sido -- muy variable, pero siempre se ha cuidado de que cumplan con los requisitos establecidos en la bolsa en la que han de prestar sus funciones, con el fin de proporcionar al mercado especialistas en las transacciones bursátiles.

Septima: queremos hacer distinción con el corredor, que aunque tiene cierto parecido en sus funciones, con el agente de valores; y aunque los --

dos tienen como actividad específica la de realizar transacciones bursátiles, existe la diferencia con el agente de valores, en que dicho corredor es un fedatario, perito en los actos de comercio.

Octava: el agente de valores es en nuestro parecer un auxiliar del comercio, pues su función estriba primordialmente en acercar dos voluntades con el deseo de comprar o vender respectivamente.

Novena: la mayoría de los autores confirman en atribuirle al agente de valores el concepto de mediador, concordamos en que ellos acercan a las voluntades para un fin específico; pero nos atrevemos a afirmar que el agente de valores en un comisionista especializado.

Décima: la nueva Ley del Mercado de Valores ha dado un impulso inusitado al agente de valores persona moral, que en nuestro parecer serán factores importantes en el desarrollo del mercado de valores.

Onceava: el agente de valores en nuestro parecer realiza una función muy importante en las transacciones bursátiles; pues en el momento de solicitar su intervención, se tiene la confianza de que se está tratando con -- una persona especializada, profesional obteniendo así la garantía de un asesoramiento serio y en lo posible ajustado a los intereses del cliente.

BIBLIOGRAFIA

ACOSTA ROMERO MIGUEL
TRATADO DE BANCA
México, 1977

ALVAREZ DEL MANZANO FAUSTINO
CODIGOS DE COMERCIO, TOMO VI
Madrid, 1914

ALDRIGHETTI ANGELO
LA TECNICA BANCARIA
México, 1956

ASCARELLI TULLIO
DERECHO MERCANTIL
México, 1944

BARRERA GRAF JORGE
TRATADO DE DERECHO MERCANTIL
México, 1957

BOLAFFIO ROCCO VIVANTE
DERECHO COMERCIAL, VOL. II
Buenos Aires, 1951

BRUNETTI ANTONIO
LEZIONE DO DIRITTO COMERCIALI
Padova, 1940

CERVANTES AHUMADA RAUL
TITULOS Y OPERACIONES DE CREDITO
México, 1976

CERVANTES AHUMADA RAUL
DERECHO MERCANTIL
México, 1975

CICLO DE CONFERENCIAS DE LA BOLSA DE VALORES DE MEXICO
TOMO I
México, 1958

CODIGO CIVIL PARA EL DISTRITO Y TERRITORIOS FEDERALES
México, 1976

CODIGO DE COMERCIO Y LEYES COMPLEMENTARIAS
México, 1976

CONSTITUCION POLITICA DE LOS ESTADOS UNIDOS MEXICANOS
México, 1976

ECHAVARRI Y VILANCO ANTONIO
COMENTARIOS AL CODIGO DE COMERCIO, TOMO I
 Valladolid, 1930

FERNANDEZ A. JESUS
LA BOLSA SU TECNICA Y ORGANIZACIÓN
 México, 1962

GARRIGUES JOAQUIN
CURSO DE DERECHO MERCANTIL, TOMO I
 Madrid, 1956

GINO ZAPPA
LA TECNICA DELLA SPECULAZIONE DI BORSA
 Milan, 1947

GONZALEZ HUEBRA PABLO
CURSO DE DERECHO MERCANTIL, TOMO I
 Barcelona, 1859

HAMMEL JOSEPH
LE CONTRAT DE COMMISSION
 Paris, 1949

HERRERA MARIO
LA COMISION NACIONAL DE VALORES
 México, 1951

LEFFLER GEORGE J.
THE STOCK MARKET
 New York, 1963

LEGISLACION BANCARIA
 México, 1976

LEGISLACION BANCARIA, TOMO I y II
SECRETARIA DE HACIENCIA Y CREDITO PUBLICO
 México, 1957

LERNER BERNAÍDO
ENCICLOPEDIA JURIDICA "OMEBA"
 Buenos Aires, 1960

LEY DEL MERCADO DE VALORES
 México, 1975

MANTILLA MOLINA ROBERTO
TRATADO DE DERECHO MERCANTIL
 México, 1961

MASNATTA HECTOR
EL FACTOR DE COMERCIO
Buenos Aires, 1961

EL MERCADO DE VALORES DE MEXICO
NACIONAL FINANCIERA, S. A.
México, 1949

MESSINEO FRANCESCO
MANUAL DE DERECHO CIVIL Y COMERCIAL
Buenos Aires, 1955

PALLARES JACINTO
DERECHO MERCANTIL MEXICANO
México, 1891

PEREZ LOPEZ ENRIQUE
EL MERCADO DE VALORES
México, 1947

ROCCO ALFREDO
REVISTA DE DERECHO PRIVADO
Madrid, 1955

RODRIGUEZ RODRIGUEZ JOAQUIN
DERECHO MERCANTIL, TOMO II
México, 1952

RODRIGUEZ SASTRE ANTONIO
OPERACIONES DE BOLSA, TOMO I
Madrid, 1954

ROJINA VILLEGAS RAFAEL
DERECHO CIVIL MEXICANO, TOMO V
México, 1968

SOLA CAÑIZALES FELIPE DE
TRATADO DE DERECHO COMERCIAL COMPARADO
Barcelona, 1963

TENA FELIPE DE J.
DERECHO MERCANTIL MEXICANO...
México, 1938

THELLER EDMOND
TRAITE ELEMENTAIRE DE DROIT COMMERCIAL
París, 1931

THE NEW YORK STOCK EXCHANGE
"UNDERSTANDING PREFEREND. STOCK AND BONDS"
New York, 1967

THOMAS G. HALL
THE NEW YORK STOCK EXCHANGE
U.S.A., 1894

VIVANTE CESAR
TRATADO DE DERECHO MERCANTIL, TOMO I
Madrid, 1932