



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA
DE MEXICO

FACULTAD DE DERECHO

**“ESTRUCTURA Y ORGANIZACION JURIDICA
DE LAS SOCIEDADES DE INVERSION”.**

T E S I S

Que para obtener el Título de:

LICENCIADO EN DERECHO

Presenta:

ROCIO RAMOS SAAVEDRA

FALLA DE ORIGEN



Universidad Nacional
Autónoma de México



UNAM – Dirección General de Bibliotecas Tesis Digitales Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS © PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

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

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

I N D I C E

ABREVIATURAS UTILIZADAS

INTRODUCCION

CAPITULO I. GENERALIDADES DE LAS SOCIEDADES MERCANTILES.

1.1.	Concepto de sociedad	1
1.2.	Concepto de sociedad mercantil	5
1.3.	Clasificación de las sociedades mercantiles	8
1.4.	Requisitos de constitución	16

CAPITULO II. GENERALIDADES DE LAS SOCIEDADES DE INVERSION.

2.1.	Antecedentes	20
2.2.	Filosofía de constitución de las sociedades de inversión	23
2.3.	Concepto de sociedad de inversión	25
2.4.	Requisitos de constitución	28
2.5.	Clasificación de las sociedades de inversión	32
2.5.1.	Sociedades de Inversión Comunes	32
2.5.2.	Sociedades de Inversión de Renta Fija	33
2.5.3.	Sociedades de Inversión de Capitales	35

CAPITULO III. FORMA DE OPERAR DE LAS SOCIEDADES DE INVERSION.

3.1.	Forma de operar de las Sociedades de Inversión Comunes	47
3.2.	Forma de operar de las Sociedades de Inversión de Renta Fija..	48
3.3.	Forma de operar de las Sociedades de Inversión de Capitales..	51

CAPITULO IV. REGIMEN DE INVERSION DE LAS SOCIEDADES DE INVERSION.

4.1.	Régimen de Inversión de las Sociedades de Inversión Comunes..	57
4.2.	Régimen de Inversión de las Sociedades de Inversión de Renta Fija	59
4.3.	Régimen de Inversión de las Sociedades de Inversión de <u>Capitales</u>	62

CAPITULO V. SOCIEDADES OPERADORAS DE SOCIEDADES DE INVERSION.

5.1. Forma de operar	65
5.2. Requisitos de constitución	68
5.3. Generalidades	72

CAPITULO VI. INSTITUCIONES QUE CONCURREN CON LAS SOCIEDADES DE INVER-
SION.

6.1. De las Bolsas de Valores	75
6.2. De las Casas de Bolsa	79
6.3. De la Comisión Nacional de Valores	83
6.4. Del Fondo de Contingencia en Favor de los Inversionistas del Mercado de Valores	87
6.5. De las Instituciones para el Depósito de Valores	88
6.6. Del Instituto Mexicano del Mercado de Capitales	91
6.7. Del Registro Nacional de Valores e Intermediarios	92

CONCLUSIONES	95
BIBLIOGRAFIA	98

ABREVIATURAS UTILIZADAS

1. A.M.D.B. Asociación Mexicana de Derecho Bursátil, A.C.
2. B.M.V. Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.
3. C. N.V. Comisión Nacional de Valores
4. INDEVAL Instituto para el Depósito de Valores
5. L.G.S.M. Ley General de Sociedades Mercantiles.
6. L.M.V. Ley del Mercado de Valores.
7. L.S.I. Ley de Sociedades de Inversión.
8. R.N.V.I. Registro Nacional de Valores e Intermediarios.
9. S.H.C.P. Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

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

Dentro del cambiante mundo financiero donde las inversiones juegan un papel preponderante, se encuentran las sociedades de inversión, las cuales han tenido una dinámica de expansión en los últimos años digna de tomarse en cuenta, encuadrándose como medios idóneos para impulsar el desarrollo económico del país. Siendo estas figuras la razón que impulsa la realización de esta tesis, con el fin de dar a conocer la estructura y organización de estos instrumentos.

Considerando como móvil principal el poder proporcionar orientación para aquellos que no conocen de la materia y servir de vehículo para afianzar los conocimientos de los estudiosos del Derecho Bursátil, con el propósito de obtener un beneficio que redunde en los inversionistas del mercado de valores, y por ende en el del país.

En este tema hablaremos sólo como marco introductorio de la sociedad y de las sociedades mercantiles en general, entrando de lleno a los tres tipos de sociedades de inversión que la ley reglamentaria contempla, -- destacando su forma de operar y su régimen de inversión, así como el funcionamiento de las sociedades operadoras de las citadas sociedades de inversión, además de precisar los puntos más sobresalientes de cada una de las instituciones que concurren con ellas.

Al final de este trabajo se establecen varios puntos que catalogo de -- gran importancia, puesto que algunos considero son motivo de propuesta de reformas a la vigente Ley de Sociedades de Inversión, a someterse en su próxima sesión a la soberanía del H. Congreso de la Unión, a través

de la facultad que le otorga al Ejecutivo Federal la fracción I del artículo 71 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos. Por último, es de destacarse que al realizar esta investigación se topa uno con un escaso número de textos de apoyo sobre la materia, aunado a su poca divulgación, por lo que se espera que esta tesis sirva como medio de información y sea considerada en un futuro como libro de consulta dentro de la bibliografía de las sociedades de inversión.

C A P I T U L O I

GENERALIDADES DE LAS SOCIEDADES MERCANTILES.

1.1. CONCEPTO DE SOCIEDAD.

" Hay un motivo determinante común a todos los tipos de sociedad, la imposibilidad de conseguir ciertos fines con el esfuerzo personal aislado, esto es precisamente lo que da origen a las sociedades " (1).

Para iniciar el estudio de la sociedad, es de innegable necesidad el remontarnos al concepto que tenían los romanos de ésta, pues cabe recordar que se considera al Derecho Romano como cuna de nuestro derecho. Así -- nos dice el maestro Sabino Ventura Silva, que " la sociedad ... es un -- contrato por virtud del cual, dos o más personas se obligan a poner en -- común, sus bienes o trabajo para el logro de un fin lícito y de interés común" (2). También nos habla el notable tratadista Guillermo F. Margadant S., sobre este concepto, indicando que la antigua sociedad romana ... " era un contrato por el cual dos o más personas ponían en común determinados objetos o sus energías, o una combinación de objetos y energías, para dedicarse a determinadas actividades, no necesariamente económicas, y repartirse los resultados " (3).

En estas sociedades se manejaban ya, entre otros, los siguientes vocablos: utilidades o pérdidas, obligaciones, socios industriales y la administración, destacando que las sumas que obtenía la sociedad eran manejadas por el administrador en beneficio común; al igual que las deudas -

-
- (1). Garrigues, Joaquín. Curso de Derecho Mercantil. T. I. Sexta Edición. Ed. Porrúa. México 1979. pág. 312.
 (2) Ventura Silva, Sabino. Derecho Romano. Séptima Edición. Ed. Porrúa, S.A. México 1984. pág. 363.
 (3) Margadant S. Guillermo Floris. El Derecho Privado Romano. Duodécima Edición. Ed. Esfinge, S.A. México 1983. pág. 421.

que se constituían como una carga común, resultado que debía comunicarse a los socios, entregando las cantidades respectivas o exigiendo las que les eran debidas (4).

Las sociedades romanas, a juicio del maestro Guillermo F. Margadant S., se distinguían en universales y particulares:

" Las universales eran:

- a) La sociedad de todos los bienes que tuvieran los socios.
- b) Las societates quaestus que comprendían todas las adquisiciones obtenidas por el esfuerzo propio de los socios, por tanto; no comprendía herencias, legados o donaciones.

Las particulares eran:

- a) La sociedad que tenía por objeto determinada clase de negocios.
- b) La sociedad para la explotación de una cosa determinada " (5).

Cabe destacar que " la sociedad romana, salvo raras excepciones, no era una persona jurídica, un centro de imputación de derechos y deberes; tenía una eficacia interna, no externa. Los terceros únicamente tenían -- que ver con el socio que celebraba un negocio con ellos, los efectos benéficos o perjudiciales de cada negocio realizado repercutían, en primer término en el patrimonio del socio que lo había llevado a cabo, de ahí el deber de éste de distribuir las ganancias, y su derecho a recuperar --

(4). Cfr. Ventura Silva. Sabino. ob. cit. pág. 364.

(5). Margadant S. Guillermo Floris. ob. cit. pág. 421.

una parte proporcional de las pérdidas " (6).

Las causas de disolución de las sociedades romanas eran cinco y para su liquidación se empleaban las acciones pro socio y *communi dividendo*; con la primera se regulaban las relaciones obligatorias entre los socios; y con las segundas se lograba la división del patrimonio común. (7).

Ahora bien, una noción contemporánea y propia del lenguaje coloquial, para entender el significado de la sociedad, se sustentaría diciendo que: " la sociedad es un conjunto organizado de personas, familias, -- pueblos o naciones ", o bien como " ... una agrupación de individuos -- que cooperan con un fin determinado " (8).

Muchos tratadistas le han dado gran importancia al concepto en cuestión y dentro de ellos es conveniente citar la palabra del licenciado Raúl Cervantes Ahumada, quien precisa: " La sociedad es una estructura jurídica que, ontológicamente tiene una existencia ideal, es una persona jurídica, un sujeto de obligaciones y derechos, un ser generador de voluntad, capaz de realizar actos jurídicos; titular de un patrimonio, responsable frente a terceros de las consecuencias de su actividad jurídica " (9).

(6). Ibidem. pág. 421.

(7). Cfr. Ventura Silva, Sabino. ob. cit. pág. 370.

(8). Gran Diccionario Enciclopédico Ilustrado. T. XI. Vigésimo Sexta Edición. Ed. Selecciones del Reader's Digest. México 1985. pág. 3547.

(9). Cervantes Ahumada, Raúl. Derecho Mercantil. Primer Curso. Cuarta Edición. Ed. Herrero, S.A. México 1984. pág. 37.

Por último, en nuestro Código Civil, dentro de su artículo 2688 nos dice lo relativo a la sociedad, precisando que " por el contrato de sociedad, los socios se obligan mutuamente a cambiar sus recursos y sus esfuerzos para la realización de un fin común, de carácter preponderantemente económico, pero que no constituya una especulación comercial" . Finalmente, cabe mencionar que pese a que la sociedad es una estructura mercantil, ninguna legislación comercial la define, por ello tenemos que atender supletoriamente al Derecho Común.

1.2. CONCEPTO DE SOCIEDAD MERCANTIL.

La sociedad mercantil es una persona jurídica, un comerciante, por lo cual debemos avocarnos a lo previsto en nuestro Código de Comercio, el cual en su artículo 3o. precisa lo siguiente: " se reputan en derecho comerciantes ... II. las sociedades constituidas con arreglo a las -- leyes mercantiles ".

El anterior precepto nos hace remitirnos a la Ley General de Socieda-- des Mercantiles [ley especial de la materia], la cual en su artículo 4o. determina la mercantilidad de las sociedades, al plasmar que " se reputarán mercantiles todas las sociedades que se constituyan en algu-- na de las formas reconocidas en el artículo 1o. de esta ley ", del -- cual más adelante nos ocuparemos.

Para este análisis es importante precisar lo que nos dice el tratadista Joaquín Garrigues, al plasmar que " el contrato de compañía es aquel -- por el cual dos o más personas se obligan a poner en fondo común bie-- nes, industria o alguna de estas cosas, para obtener lucro y será mer-- cantil cualquiera que fuese su clase, siempre que se haya constituido con arreglo a las disposiciones legales. La sociedad mercantil es un contrato legal se compone de un doble elemento: material o real, repre-- sentado por la naturaleza de su actividad y formal, encarnado en una -- constitución especial [escritura constitutiva e inscripción en el Regis-- tro Público de Comercio] " (10).

(10). Garrigues, Joaquín. ob. cit. pág. 312.

Por otro lado, el licenciado Roberto L. Mantilla Molina, nos define a la sociedad mercantil de la siguiente manera: " la sociedad mercantil es el acto mediante el cual los socios se obligan a combinar sus recursos o sus esfuerzos para la realización de un fin común, de acuerdo con las normas, que para alguno de los tipos sociales en ella previstos señala la ley mercantil " (11).

Ahora nos ocuparemos de lo relativo a las diversas variantes que pueden adoptar las sociedades mercantiles:

- a) Sociedades de personas.
- b) Sociedades capitalistas.
- c) Sociedades mixtas.
- d) Sociedades elásticas.
- e) Sociedades unimembres.
- f) Sociedades irregulares.
- g) Sociedades regulares.

Los tratadistas hacen un distincio entre Sociedades de personas y Sociedades de capitales. Las Sociedades de personas son aquellas que se constituyen tomando en consideración las cualidades personales de quienes intervienen en el acto constitutivo. v.gr. Las Sociedades en Nombre Colectivo. Las Sociedades de capitales son aquellas en las que no tienen relevancia las cualidades personales de los socios y que se constituyen para integrar su capital social, con el fin de llevar a cabo la actividad a la que se dedicará. v.gr. La Sociedad Anónima.

(11). Mantilla Molina, Roberto L. Derecho Mercantil. Vigésimo Cuarta Edición. Ed: Porrúa. México 1986. pág. 188.

Las Sociedades mixtas se componen tanto de socios capitalistas como de socios personalistas. v.gr. La Sociedad en Comandita.

Las Sociedades elásticas son las que se constituyen según las necesidades de la sociedad. v.gr. si una sociedad necesita constituirse como sociedad capitalista, deberá organizarse como tal.

Las Sociedades unimembres son las que se forman de un solo socio. Hay opiniones encontradas respecto a la aceptación de este tipo de sociedades, nuestro Derecho se suma a sus opositores, por lo cual el artículo 229, fracción IV de la L.G.S.M., las disuelve automáticamente.

Las Sociedades irregulares son aquellas que no están constituidas conforme a las leyes de la materia, y en contraposición de éstas encontramos a las Sociedades regulares, las cuales se constituyen conforme a la ley, cubriendo todos los requisitos exigibles para tal efecto.

1.3. CLASIFICACION DE LAS SOCIEDADES MERCANTILES.

El esquema que apareció en nuestro Código de Comercio Mexicano en 1854 de las sociedades mercantiles se remonta al Código Napoleónico, en el cual existen ya las sociedades colectivas, las de comandita y las anónimas.

Más tarde en el Código de Comercio de 1883 se consideran ya las compañías de capital variable y las de responsabilidad limitada, desglosando la sociedad en comandita, en simple o en compuesta por acciones.

El Código de Comercio de 1889 reconoce cinco formas, las cuales son: la Sociedad en nombre colectivo, la Sociedad en comandita simple, La Sociedad Anónima, la Sociedad en comandita por acciones y la Sociedad Cooperativa (12).

Nuestra Ley General de Sociedades Mercantiles de 1934 reconoce los siguientes tipos de sociedades mercantiles:

Sociedad en nombre colectivo, Sociedad en comandita simple, Sociedad de responsabilidad limitada, con su variante; la Sociedad de Responsabilidad limitada de interés público, Sociedad anónima, Sociedad en comandita por acciones y la Sociedad cooperativa, la cual esta reglamentada en la Ley General de Sociedades Cooperativas, además hay que agregar la Sociedad mutualista de seguros, regulada en la Ley de Instituciones de Seguros.

(12). Cfr. Rodríguez Rodríguez, Joaquín. Tratado de Sociedades Mercantiles. T. I. Quinta Edición. Ed. Porrúa. México 1977. - pág. 6.

Todas las sociedades podrán adoptar la modalidad de capital variable, excepción de la Sociedad cooperativa, la cual desde su constitución deberá figurar como tal, precisando que las sociedades de capital variable son aquellas que pueden alterar su capital social sin modificar la escritura de constitución.

Enseguida anotaremos los rasgos más sobresalientes de cada uno de los diversos tipos de sociedades mercantiles.

SOCIEDAD EN NOMBRE COLECTIVO.

Es la más antigua de todas, nace en la Edad Media, la primera ley que la reglamentó fue la Ordenanza Francesa de 1673 (13).

Se le considera que es la que más semejanza tiene con las sociedades del Derecho Romano (14).

Dice el artículo 24 de la L.G.S.M.: " Es aquella que existe bajo una razón social y en la que todos los socios responden, de modo subsidiario, ilimitado y solidariamente de las obligaciones sociales " .

Sus datos característicos son la razón social y la responsabilidad ilimitada de sus socios, siendo las principales obligaciones de éstos, la de responder de las obligaciones sociales.

Esta sociedad está en franca decadencia y desuso, considerando muchos estudiosos de la materia la conveniencia de que fuese suprimida.

(13). Cfr. Cervantes Ahumada, Raúl. ob. cit. pág. 56.

(14). Cfr. Mantilla Molina, Roberto L. ob. cit. pág. 261.

SOCIEDAD EN COMANDITA SIMPLE.

En el siglo XII con el contrato de commenda, surge la Sociedad en comandita, considerada como sociedad mixta por tener parfiles de la Sociedad colectiva (15). Tuvo gran boga en los primeros siglos de la Edad Media, en el siglo pasado se consideró medio eficaz para resolver la cuestión social, pero en la actualidad ha decaído notablemente (16).

El artículo 51 de la ley de la materia nos dice que: " Sociedad en comandita simple es la que existe bajo una razón social y se compone de uno o varios socios comanditados que responden de manera subsidiaria, ilimitada y solidariamente de las obligaciones sociales y de uno o más socios comanditarios que únicamente están obligados al pago de sus aportaciones " .

La razón social debe ir seguida de la indicación de ser Sociedad en comandita simple o de sus abreviaturas, pues si no lo hacen, se tomará como Sociedad en nombre colectivo.

Su nota distintiva es la desigualdad jurídica de sus socios, pues un grupo es personalista y el otro capitalista, los primeros socios aparte de sus aportaciones agregan la responsabilidad ilimitada, mientras que los otros sólo aportan la parte social.

Como mínimo de socios serán dos, uno comanditado y el otro comanditario.

(15). Cfr. Cervantes Ahumada, Raúl. ob. cit. pág. 61.

(16). Cfr. Mantilla Molina, Roberto L. ob. cit. pág. 279.

No se establece mínimo de capital social, dividiéndose éste en dos porciones, la de los comanditarios y la de los comanditados.

Muchas de las reglas de la Sociedad en nombre colectivo serán aplicables a este tipo de sociedades.

Al igual que la Sociedad colectiva, también ésta se encuentra en completo desuso, considerándose conveniente que desapareciera de la reglamentación que aún prevalece en nuestra legislación.

SOCIEDAD DE RESPONSABILIDAD LIMITADA.

A finales del siglo XIX en los países que marchaban a la cabeza del desarrollo industrial y comercial se sentía un vacío entre las formas extremas de organización social, pues sólo existían dos tipos clásicos de sociedades mercantiles, la Sociedad anónima y la Sociedad colectiva, por lo que resultaba indispensable hallar una forma de sociedad que combinase los principios más destacados de estos dos tipos de sociedades (17). Así nació la Sociedad de responsabilidad limitada, creada en Alemania en 1892, logrando darle difusión universal.

En México con el proyecto del Código de Comercio de 1929 se introdujo la Sociedad colectiva limitada, cuyos caracteres son semejantes a los de la Sociedad de responsabilidad limitada reglamentada en nuestra ley de 1934 (18).

(17). Cfr. Rodríguez Rodríguez, Joaquín. Tratado de Sociedades Mercantiles. T. II. Sexta Edición. Ed. Porrúa. México 1981. -- pág. 353.

(18). Cfr. Mantilla Molina, Roberto L. Ob. cit. pág. 286.

Dice el artículo 58 a la letra lo siguiente: " La Sociedad de responsabilidad limitada es la que se constituye entre socios que sólo están obligados al pago de sus aportaciones, sin que las partes sociales puedan estar representadas por títulos negociables, a la orden o al portador; pues serán cedibles en los casos y con los requisitos -- que establece la ley " .

Podrá nombrarse como razón o denominación social, debiendo ir seguida de la designación de que se trata de ese tipo de sociedad o de sus -- abreviaturas, pues la omisión se sancionará con la conversión de sus -- socios al carácter de colectivos.

El número de socios será como máximo de veinticinco.

Su nota característica es que puede constituirse como sociedad personalista, como capitalista o bien, como sociedad mixta.

Su capital social mínimo es de cinco mil pesos.

La variante que presenta esta sociedad es la:

SOCIEDAD DE RESPONSABILIDAD LIMITADA DE INTERES PUBLICO.

que fue publicada en el Diario Oficial de la Federación el 28 de diciembre de 1983 y se crea "cuando su objeto lo constituyan actividades de interés público y particular, conjuntamente, o sea que se trate de actividades que afecten un sector importante de la economía nacional " (19).

(19). Cervantes Ahumada, Raúl. ob. cit. pág. 73.

El permiso de constitución lo otorga la Secretaría de Comercio y Fomento Industrial, así como su inspección y vigilancia.

El número de socios será como mínimo cuatro y el máximo ilimitado.

El capital social será de cinco mil pesos mínimo.

Como se observa y en contraposición con las demás sociedades, ésta última es muy reciente, espereamos que sea tan benéfica para la vida mercantil como lo fueron las otras en su tiempo.

SOCIEDAD ANONIMA.

El antiguo derecho no conocía este tipo de sociedades. Es hasta el año de 1407 en Génova donde se localizan por primera vez los elementos básicos de esta sociedad.

La expresión Sociedad anónima deriva del Derecho Francés, siendo la Ordenance du Commerce la primera ley que la usó en 1673.

Ya en el siglo XIX " se convierte en la principal organización jurídica del sistema capitalista " (20).

El artículo 87 de la L.G.S.M., nos dice: " Sociedad anónima es la que existe bajo una denominación social y se compone exclusivamente de socios cuya obligación se limita al pago de sus acciones ".

La denominación se formará libremente y al emplearse irá seguida de las palabras Sociedad anónima o sus abreviaturas.

Sus características principales son la no responsabilidad de sus socios por los negocios de la sociedad (responsabilidad limitada) y la división de su capital que será en acciones. Las decisiones se dan por el voto de la mayoría de capitales.

(20). Ibidem, pág. 84.

Podrán constituirse ante notario público o mediante suscripción pública.

El número de socios será como mínimo de cinco y su calidad se comprueba por la posesión legal de una acción.

SOCIEDAD EN COMANDITA POR ACCIONES.

" Se considera que es una creación técnica del Derecho Francés, al igual que la Sociedad de responsabilidad limitada se calcula que combinan aspectos, tanto personalistas como capitalistas " (21).

Se encuentra regulada, entre otros, por el artículo 207 el cual precisa que " es la que se compone de uno o varios socios comanditados que responden de manera subsidiaria, limitada y solidariamente de las obligaciones sociales, y de uno o varios comanditarios que únicamente están obligados al pago de sus acciones " .

Su nombre social podrá ser razón o denominación social.

Los socios pueden ser comanditarios o comanditados, los primeros no responden frente a terceros de las operaciones sociales y los segundos serán ilimitadamente responsables.

Su capital social esta dividido en acciones. Los derechos de los socios están incorporados en acciones con variación en la cesión de las mismas, lo que da su carácter distintivo.

SOCIEDAD COOPERATIVA.

Su regulación aparece en México en 1889 por vez primera dentro del Código de Comercio. Su finalidad es suprimir el lucro del interme-

(21). Idem. pág. 122.

diario, en provecho de quienes trabajan en la empresa cooperativa o de quienes de ella reciben bienes o servicios (22).

" Esta compuesta exclusivamente de socios pertenecientes a la clase - trabajadora, cuyo objeto será la explotación de una empresa comercial, de producción o distribución de bienes o servicios, con eliminación - del comerciante-intermedio ... " (23).

El número de socios nunca será inferior a diez, y sus aportaciones se documentarán mediante Certificados de Aportación. Su capital será - variable forzosamente y recurrirán al crédito oficial.

Su característica principal es no perseguir fines de lucro.

SOCIEDAD MUTUALISTA DE SEGUROS.

Es un tipo especial de las Sociedades cooperativas, precisándose que - " cuando un grupo de personas sujetas a un mismo riesgo convienen en in demnizar el siniestro que una de ellas pueda sufrir repartiendo entre todos la cantidad necesaria para reparar los daños producidos por di-- cho siniestro, o en pagar cada una de ellas una cantidad determinada - al ocurrir el fallecimiento de uno de los miembros de la agrupación " (24), estamos en presencia de una Sociedad mutualista de seguros.

Se entiende que opera bajo una denominación social. La responsabili-- dad de sus socios es siempre limitada y se regula por la Ley General - de Instituciones de Seguros.

(22). Cfr. Mantilla Molina, Roberto L. ob. cit. págs. 307 y 308.

(23). Cervantes Ahumada, Raúl. ob. cit. pág. 135.

(24). Mantilla Molina, Roberto L. ob. cit. pág. 331.

1.4. REQUISITOS DE CONSTITUCION.

Para todos los tipos de sociedades mercantiles contemplados en la ley, el inicio de cualquiera de ellas es de tipo formal, por medio del cual se le reconoce validez y reciprocidad a los pactos estipulados por los fundadores, los obligan internamente a cumplir los requisitos para la constitución de la sociedad.

Después de que el proyecto de sociedad, con sus características esenciales se otorga y para que surta efectos plenos internos y externos, contractuales y patrimoniales, es necesario la escritura pública y su inscripción en el Registro Público de Comercio.

Según la Doctrina el inicio de una sociedad se otorga bajo condición presunta por el legislador de que la sociedad se inscriba (25).

La sociedad mercantil al ser generadora de un sujeto jurídico deberá cubrir ciertas formas y requisitos, con el fin de no provocar que la misma se considere irregular.

Por lo cual los artículos 260 al 264 de la L.G.S.M. nos precisan la forma de registro de éstas sociedades mercantiles y para su constitución deberá observarse lo siguiente:

- Control preconstitutivo; consistente en la solicitud de permiso y aprobación del acta constitutiva por la Secretaría de Relaciones Exteriores y otorgamiento de dichos permisos y aprobaciones.
- Formalización de la escritura notarial constitutiva.

(25). Cfr. Chulia, Francisco Vicent. Estudios de Derecho Mercantil - en Homenaje a Rodrigo Uria. Primera Edición. Ed. Civitas, --- S.A. Madrid 1978. pág. 857.

- Demanda de homologación y de solicitud de orden del registro, ante el juez de primera instancia correspondiente.
- Sentencia judicial homologatoria y orden del Registro Público de Comercio que proceda a la inscripción de la escritura constitutiva.
- Registro de la escritura constitutiva en el Registro Público de Comercio.

Ahora bien, los requisitos de constitución están plasmados en el artículo 6o. de la ley reglamentaria, los cuales forman los estatutos de la sociedad mercantil, el artículo de referencia nos dice: " La escritura constitutiva de una sociedad deberá contener:

- I. Los nombres, nacionalidad y domicilio de las personas físicas o morales que constituyan la sociedad.
- II. El objeto de la sociedad.
- III. Su razón social o denominación.
- IV. Su duración.
- V. Su importe del capital social.
- VI. La expresión de lo que cada socio aporte en dinero o en otros bienes, el valor atribuido a éstos y el criterio seguido para su valorización. Cuando el capital sea variable, así se expresará, indicándose el mínimo que se fije.
- VII. El domicilio de la sociedad.
- VIII. La manera conforme a la cual haya de administrarse la sociedad y las facultades de los administradores.
- IX. El nombramiento de los administradores y la designación de los que han de llevar la firma social.

- X. La manera de hacer la distribución de las utilidades y pérdidas entre los miembros de la sociedad.
- XI. El importe del fondo de reserva.
- XII. Los casos en que la sociedad haya de disolverse anticipadamente, y
- XIII. Las bases para practicar la liquidación de la sociedad y el modo de proceder a la relación de los liquidadores, cuando no hayan sido designados anticipadamente " .

Cabe mencionar que la escritura constitutiva de la Sociedad anónima, además de estos requisitos contendrá los establecidos en el artículo 91 de la L.G.S.M., siendo los siguientes:

- I. Las partes exhibidas del capital social.
- II. El número, el valor nominal y naturaleza de las acciones en que se divide el capital social, salvo lo dispuesto en el segundo párrafo de la fracción IV del artículo 124.
- III. La forma y términos en que debe pagarse la parte alícuota de las acciones.
- IV. La participación en las utilidades concedidas a los fundadores.
- V. El nombramiento de uno o varios comisarios.
- VI. Las facultades de la asamblea general y las condiciones para la validez de sus deliberaciones, así como para el ejercicio del derecho de veto, en cuanto a las disposiciones legales pueden ser modificadas por la voluntad de los socios.

Es necesario considerar que existen rubros que no es posible omitir, los cuales se encuadran dentro de las llamadas cláusulas esenciales, -

abarcando los incisos I al VII del artículo 6o. anteriormente citado.

Los incisos VIII al XIII serán parte de las cláusulas naturales, puesto que en caso de omisión opera la supletoriedad de la ley.

Además, contaremos con las cláusulas accidentales, las cuales pueden agregarse a la escritura constitutiva siempre y cuando no contraríen las disposiciones imperativas de la ley.

C A P I T U L O I I

GENERALIDADES DE LAS SOCIEDADES DE INVERSION.

2.1. ANTECEDENTES.

" Los antecedentes de las sociedades de inversión son difíciles de tratar, ya que los datos existentes son incompletos y oscuros, pues estas sociedades surgen y operan en países que tienen un mercado importante de valores " (26).

A finales del siglo XVIII en la Gran Bretaña se fundaron las primeras uniones de inversionistas. Para esa época en Holanda ya existía un mercado de valores importante y en Amsterdan surgían las primeras administradoras de valores denominadas ' Administratis Kantooren ' , cuyo objeto consistía en ofrecer al público la adquisición fraccionada de valores mobiliarios inaccesibles a los ahorradores pequeños y medianos, no pudiendo considerarse como sociedades de inversión en el concepto moderno, porque no procedían deliberadamente a la diversificación de cartera.

En 1822 el Rey de Holanda fundó la 'Alleggermerme Nederlansche Naactschppiyter Begunstengen van de Volksulitjit ' , que es considerada como primer ejemplo de una empresa dedicada a la selección y gestación de inversiones en títulos de crédito por cuenta de terceros.

Hacia 1830 las inversiones se hacían mediante el Trust de Inversión, utilizando la modalidad de los Business Trusts y dentro de ellos los Investment Trusts, los que se principiaron a usar en Estados Unidos ha

(26). Acosta Romero, Miguel. Derecho Bancario. Tercera Edición. Ed. Porrúa, S.A. México 1986. pág. 795.

cia el primer tercio del siglo XIX.

En las dos primeras décadas de este siglo la inversión en Norteamérica tuvo poca importancia.

Entre 1927 y 1930 se organizaron 700 entidades, entre las que existen sociedades de inversión, fondos y holdings.

Durante la crisis del 29 los precios de los valores emitidos por las sociedades de inversión declinaron fuertemente y el público perdió la confianza en estas sociedades.

Las sociedades de inversión fueron transplantadas a nuestro mundo financiero antes de que existiera la gestación de un mercado de valores que apoyara su creación.

" En México el mercado bursátil, sólo en años recientes, empezó a desarrollarse con escasos resultados " (27).

La estructura jurídica de las sociedades de inversión se reguló por vez primera en nuestro país en la Ley que establece el Régimen de las Sociedades de Inversión promulgada el 4 de enero de 1951 y su Reglamento del 18 de octubre del mismo año, en el cual se establecía como finalidad de éstas, efectuar operaciones con títulos, valores y otros efectos bursátiles; esta ley fue de existencia efímera ya que es abrogada por la Ley de Sociedades de Inversión de 31 de diciembre de 1954; la cual precisa la naturaleza de las sociedades de inversión, la composición de sus activos y consagra el principio de diversificación de riesgos. Posteriormente surge la Ley de Sociedades de Inversión de -

(27). Acosta Romero, Miguel. ob. cit. pág. 798.

31 de diciembre de 1955, la cual plasma los fines de las sociedades de inversión. El nuevo marco legal se vislumbra en el Decreto del 21 de diciembre de 1984 publicado en el Diario Oficial de la Federación el 14 de enero de 1985, el cual otorga a la Ley de Sociedades de Inversión el rango de interés público, precisa el ámbito de su regulación y fija los objetivos que deben procurar las autoridades encargadas de aplicarla, reconoce a los tres tipos de sociedades de inversión, cada una sujeta a concesión diferente por los organismos encargados de otorgarla, se acienta la regulación de las sociedades de inversión de capitales, con la figura de las empresas promovidas. La Ley de Sociedades de Inversión actualmente en vigor, surge por Decreto de fecha 29 de diciembre de 1986 publicado en el Diario Oficial de la Federación el 31 de diciembre de 1986, mediante la cual, se propone reforzar la figura de las sociedades de inversión de capitales, se modifica el régimen de inversión, se establece la aprobación de los contratos de promoción que se celebran entre las empresas promovidas y las sociedades de inversión de capitales, además se adecúan algunos preceptos relativos al capital de estas sociedades.

A la fecha se están gestando diversas modificaciones a los preceptos plasmados en la multicitada L.S.I., las cuales se estima serán motivo de reformas, a fin de adecuarla a las necesidades imperantes que el mercado día con día exige.

2.2. FILOSOFIA DE CONSTITUCION DE LAS SOCIEDADES DE INVERSION.

La dinámica que impulsó el nacimiento de estas sociedades de inversión es con el fin primordial de obtener los siguientes objetivos:

- El fortalecimiento y descentralización del mercado de valores.
- El acceso del pequeño y mediano inversionista a dicho mercado.
- La democratización del capital.
- La contribución al financiamiento de la planta productiva del país.

Así podemos colegir que las "sociedades de inversión fueron concebidas con el propósito de captar fondos de aquellos inversionistas que por el monto de sus inversiones o por la naturaleza de sus activos, desean que sus recursos sean manejados en diferentes tipos de valores por los expertos que colaboran permanentemente en esas sociedades y cuya función principal es lograr atractivos rendimientos para quienes invierten a través de ellos " (28).

Las sociedades de inversión operan bajo el principio de que la acumulación de los recursos de muchas personas permite tomar decisiones más productivas para cada una de ellas, de las que individualmente dichas personas podrían lograr. Añade a este principio la participación de especialistas que tienen acceso a mayor información y que están capacitados para tomar decisiones profesionalmente. También se observa que estas sociedades compiten entre sí, ofreciendo por tanto a los in

(28). Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. Preguntas y Respuestas sobre el Mercado de Valores. Primera Edición. Ed. Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. México 1988. pág. 7.

versionistas la opción de elegir entre la que más beneficios les reporte.

Con el fin de lograr que la razón de existencia de las sociedades de inversión se encuadre dentro del marco jurídico, aparece la Ley de - Sociedades de Inversión, de la cual hablamos en el inciso de antecedentes, recalcando que es considerada de interés público, teniendo por objeto regular la organización y funcionamiento de las sociedades de inversión, la intermediación en el mercado de valores, así como las autoridades y servicios correspondientes.

Existiendo el sistema para sancionar económicamente a los infractores de esta ley, y también el procedimiento de defensa ante la Secretaría de Hacienda y Crédito Público que deben agotar los afectados antes de promover el juicio de amparo.

2.3. CONCEPTO DE SOCIEDAD DE INVERSION.

Las sociedades de inversión se definen como instituciones que concentran el dinero de numerosos ahorradores y lo invierten por cuenta y a beneficio de éstos entre el amplio y selecto grupo de valores (29).

También podemos afirmar que las sociedades de inversión son organismos especializados en la administración de inversiones provenientes de la captación de aportaciones de personas interesadas en formar y acrecentar su capital. Los recursos captados se canalizan a la constitución de carteras de inversión, mismas que se encuentran integradas por una amplia variedad de valores (30).

Las sociedades de inversión constituyen un instrumento adecuado para incrementar la oferta y la demanda en el mercado de valores, dando acceso a los pequeños y medianos inversionistas a los beneficios que este mercado ofrece, proporcionando la posibilidad de contar con una inversión diversificada y profesionalmente administrativa, con escaso riesgo, alta liquidez y rentabilidad atractiva.

(29). Cfr. Instituto Mexicano del Mercado de Capitales, A.C. El Mercado de Valores como parte del Sistema Financiero. Primera Edición: Ed. IMMEC, A.C. México 1985. pág. 116.

(30). Cfr. Instituto Mexicano del Mercado de Capitales, A.C. ob. cit. pág. 117.

La función esencial de las sociedades de inversión es operar con valores, por lo cual la Ley del Mercado de Valores en su artículo 3o. define a los valores como " las acciones, obligaciones y demás títulos de crédito que se emiten en serie o en masa " . Previendo que no todos los títulos de crédito tienen la característica de valor, puesto que deben concurrir dos notas características, las cuales son: " que los títulos en cuestión sean emitidos en serie o en masa y que sean o hayan sido materia de oferta pública o de intermediación en el mercado " (31).

Es preciso indicar que no tendrán como objeto estas sociedades la adquisición de empresas, y así nos dice el artículo 3o. de la L.S.I., " las sociedades de inversión tienen por objeto la adquisición de valores y documentos seleccionados de acuerdo al criterio de diversificación de riesgos, con recursos provenientes de la colocación de las acciones representativas de su capital social entre el público inversionista ". Estos valores y documentos deberán estar autorizados por la Comisión Nacional de Valores de los inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, figura de la cual hablaremos en el último capítulo, la excepción de esta inscripción se da en las sociedades de inversión de capitales, pues no es necesaria su inscripción en el Registro de referencia.

(31). Igartúa Araiza, Octavio. Introducción al Estudio del Derecho Bursátil Mexicano. Primera Edición. Ed. Porrúa, S.A. México 1988. pág. 52.

El licenciado Miguel Acosta Romero nos dice al respecto que las operaciones fundamentales de las sociedades de inversión " son la compra de valores bursátiles y de renta fija, para hacer lo que se llama un fondo de operación diversificada que balancee los riesgos, las seguridades y los ingresos bajos, con los ingresos altos y especulativos " (32).

Por último cabe mencionar, que la administración de las sociedades de inversión esta en manos de personal profesionalmente capacitado, dentro de las casas de bolsa o de las sociedades operadoras de sociedades de inversión, cuya principal función es la de vigilar y analizar las diferentes alternativas de inversión, con el fin de lograr los mejores beneficios posibles a sus participantes.

(32). Acosta Romero, Miguel. ob. cit. pág. 804.

2.4. REQUISITOS DE CONSTITUCION.

Las sociedades de inversión tienen un carácter eminentemente mercantil, puesto que se encuádran dentro de los supuestos previstos por la Ley General de Sociedades Mercantiles, al considerarse que su organización deberá ser necesariamente bajo la modalidad de Sociedad anónima.

Para constituir una sociedad de inversión se requiere concesión del Gobierno Federal y esta competencia le corresponde a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo la opinión de la C.N.V. y la del Banco de México. Al autorizarse la concesión de referencia, ésta se considera intransmisible.

La concesión, así como sus modificaciones o algún acuerdo de revocación serán publicados en el Diario Oficial de la Federación.

Con la aprobación de la concesión se podrá realizar la inscripción en el Registro Público de la Propiedad y de Comercio, sin que medie mandamiento judicial ni aprobación de otras autoridades.

Dentro de su denominación social, deberá expresarse el tipo de sociedad al que pertenece, destacando que sólo podrán utilizar la expresión sociedad de inversión o sus equivalentes, las sociedades que gocen de esta concesión.

Así pues, nos dice el artículo 5o. de la L.S.I. que " las personas ff sicas o morales que soliciten concesión para constituir una sociedad de inversión, se sujetarán a los siguientes requisitos: "

- I. Acompañar a la solicitud el proyecto de escritura constitutiva, que contendrá los elementos a que se refiere el artículo 60. de la L.G.S.M. y en lo conducente, las reglas especiales establecidas en la L.S.I.
- II. Señalar los nombres, domicilios y ocupaciones de los socios fundadores y de quienes hayan de integrar el primer consejo de administración y ser los principales funcionarios, así como la experiencia, relaciones financieras, industriales y comerciales - que dichas personas tengan en el mercado de valores.
- III. Presentar un estudio que justifique el establecimiento de la sociedad.
- IV. Presentar un programa general de funcionamiento de la sociedad que indique por lo menos:
 - a) Los objetivos que perseguirá.
 - b) La política de adquisición y selección de valores.
 - c) Las bases para realizar la diversificación del activo.
 - d) Los planes para poner en venta las acciones que emita.
 - e) Las bases para aplicar utilidades.
 - f) La política de participación en las empresas promovidas, - así como de venta de los activos accionarios, tratándose de las sociedades de inversión de capitales.
 - g) La denominación de la sociedad operadora o, en su caso, casa de bolsa que prestará sus servicios.

Las sociedades de inversión deberán solicitar autorización a la S.H.C.P. para el establecimiento y clausura de oficinas, la cual la otorgará o negará después de haber escuchado las opiniones de la C.N.V. y del Banco de México, con relación al cambio de ubicación de sus oficinas deberá informarlo a los tres organismos citados.

Con base al marco jurídico, éste se encuentra regulado en la L.S.I., precisando que la Ley del Mercado de Valores, la Legislación Mercantil, los Usos Bursátiles y Mercantiles y los Códigos Civil para el -- Distrito Federal y el Federal de Procedimientos Civiles serán supletorios.

Cabe destacar que, además de los requisitos exigibles en el artículo 5o. anteriormente citado, deberán observarse las siguientes reglas:

- El capital mínimo totalmente pagado lo fija la S.H.C.P.
- El capital fijo estará representado por acciones que sólo podrán transmitirse previa autorización de la S.H.C.P., quien la otorgará o negará discrecionalmente, oyendo la opinión de la C.N.V.
- Deberán establecer los posibles adquirentes de sus acciones, con las limitantes que fija la ley reglamentaria.
- Podrán mantener sus acciones en la tesorería de la sociedad.
- El pago de sus acciones será en efectivo.
- El capital debe ser variable, pero las acciones que representen el capital fijo, serán sin derecho a retiro.
- Su duración será indefinida.

- Tendrá un consejo de administración y un Comité de Valuación de sus acciones, nombrados por los representantes del capital fijo [accionistas de la Serie 'A'].
- Las acciones se pondrán en circulación, en caso de aumento de capital, sin que rija el derecho de preferencia.
- Podrán adquirir temporalmente las acciones que emitan, excepción de las sociedades de inversión de capitales, con los porcentajes permitidos para cada tipo de sociedad.
- No están obligadas a constituir reserva legal.
- La disolución y liquidación se regirá conforme a la L.G.S.M., o en su caso, por la Ley de Quiebras y de Suspensión de Pagos.

A partir de junio de 1987 se crea el Comité para el Desarrollo de las Sociedades de Inversión, el cual se encuentra integrado por representantes de la S.H.C.P., Banco de México y la C.N.V., siendo el objetivo principal, el atender de manera más expedita las solicitudes sobre la constitución y funcionamiento de estas sociedades en sus tres tipos, así como sus reformas estatutarias.

A partir de la constitución de este Comité a la fecha se han desahogado aproximadamente seiscientas opiniones, lo cual nos da una idea de la dinámica que tiene en la actualidad el mercado de valores.

2.5. CLASIFICACION DE LAS SOCIEDADES DE INVERSION.

Como observamos anteriormente, por sus características las sociedades de inversión constituyen uno de los más importantes instrumentos legales para propiciar la participación de los pequeños y medianos inversionistas en el mercado de valores.

Sus rasgos sobresalientes son:

- La combinación de aportaciones en efectivo procedentes de sus acciones.
- La adquisición de valores con fines de inversión, evitando asumir el control de empresas.
- La distribución de los riesgos provenientes de sus inversiones.
- La administración personal y especializada de los valores que componen sus activos.

Los diferentes tipos de sociedades de inversión están plasmados en la L.S.I., en su artículo 4o. los cuales son:

- Sociedades de Inversión Comunes.
- Sociedades de Inversión de Renta Fija.
- Sociedades de Inversión de Capitales.

2.5.1. SOCIEDADES DE INVERSION COMUNES.

Si el inversionista quiere ser socio de empresas como aseguradoras; - industrias, líneas aéreas, etc., que tengan sus valores inscritos -- en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., puede hacerlo mediante la compra de acciones de una sociedad de inversión común, también conocida como de Renta Variable, las cuales emiten acciones que el públi

co puede adquirir, y que destinan los recursos del citado público a la compra selectiva de diversos valores aprobados para este fin por las autoridades hacendarias.

Este tipo de sociedades de inversión son las primeras que aparecieron en nuestro país, gozando de una antigüedad de cerca de veinticinco años, trabajando en forma organizada, desarrolladas inicialmente por instituciones de crédito y funcionando hasta la fecha.

Se destaca que sólo podrán constituirse por casas de bolsa y sociedades nacionales de crédito, con el fin de preservar los espacios propios encomendados a cada uno de los intermediarios en el sistema financiero, a fin de lograr su óptimo desarrollo y especialización.

Su nota característica es que podrán participar en el mercado de valores de renta fija y de renta variable.

Inicialmente había cuatro sociedades de inversión comunes, al finalizar el año de 1982 se tenían inscritas en la Sección de Valores del R.N.V.I. doce sociedades de este tipo, actualmente existen cincuenta y cinco concesionadas y se encuentran pendientes dieciocho de concesión.

Estas sociedades abren la brecha que dará nacimiento a los demás tipos de sociedades de inversión.

2.5.2. SOCIEDADES DE INVERSIÓN DE RENTA FIJA.

Si un inversionista desea rendimientos seguros y un crecimiento constante de inversión, deberá comprar acciones de una sociedad de inversión de renta fija, conocida también como Fondo de Mercado de Dinero.

Se consideran por su origen intermediarias entre las sociedades de inversión comunes y las de capitales.

Su nota distintiva es la asignación diaria de las utilidades o pérdidas netas entre los inversionistas, esto determina la necesidad de identificar a los funcionarios de la sociedad que serán responsables del registro de las citadas utilidades o pérdidas en los estados de contabilidad, con el fin de que los funcionarios que incumplan esta obligación deban resarcir a la sociedad de inversión una cantidad igual al daño patrimonial causado y que dicha obligación sea ilimitada y solidaria.

En 1984 inscriben sus acciones en el R.N.V.I., Sección Valores seis sociedades de inversión de renta fija, actualmente existen setenta y dos dentro del citado Registro y trece más esperan ser concesionadas en fecha próxima.

En febrero de 1989, se analizó la conveniencia de sentar las bases necesarias para avanzar en el proceso de regulación de operaciones que se realizan en mercados informales, a fin de que se canalicen a través de sociedades de inversión, cuyos accionistas puedan ser exclusivamente personas morales, públicas o privadas y en virtud de las recientes modificaciones a la Ley del Impuesto sobre la Renta, en la cual desaparecen los impedimentos de naturaleza fiscal para que las personas morales puedan adquirir acciones emitidas por sociedades de inversión de renta fija, la C.N.V. autorizó el ingreso de las mismas en el mercado de valores.

Con el ingreso de este tipo de sociedades de inversión de renta fija - para personas morales, se solicitaron ya treinta concesiones de las - cuales dieciseis estarán autorizadas por la S.H.C.P. para poder arrancar y catorce se encuentran en trámite.

2.5.3. SOCIEDADES DE INVERSION DE CAPITALES.

Diseñadas para inversionistas con mayor experiencia financiera, consideradas como un instrumento para promover la formación de capitales de largo plazo y destinadas a financiar la inversión productiva.

Son las últimas que aparecieron dentro del mercado de valores, inicialmente se les denominaba, incluso algunos la designan como, Sociedades de inversión de capital de riesgo, en la jerga bursátil es común escuchar esta denominación indistintamente con la otra.

Este tipo de sociedades están llamadas a desempeñar un papel de primera importancia para que la estructura financiera de las empresas sea más sólida, para que los recursos que requieren su expansión sean adecuados y participen en la propiedad de las empresas, denominadas empresas promovidas, considerándose como tales " a las sociedades anónimas mexicanas que celebren contratos de promoción con una o varias sociedades de inversión de capital de riesgo, siempre que tengan inversión mexicana mayoritaria o que lleguen a tener esta característica con la participación de las sociedades de inversión en su capital social y -- que sus actividades estén relacionadas con la creación de empleo, impulso a la tecnología, sustitución de importaciones, incremento de exportaciones, estímulos de proyectos industriales y turísticos o cualquiera

otra que contribuya al desarrollo económico y social del país " (33). Actualmente existen veintidós sociedades de inversión de capitales debidamente autorizadas por la S.H.C.P. y aprobadas por la Junta de Gobierno de la C.N.V. para operar.

Alrededor de treinta de estas sociedades se encuentran pendientes de obtener la concesión de referencia, para poder entrar al mundo bursátil.

(33). Circular 12-8 de fecha 13 de septiembre de 1985, expedida por la Comisión Nacional de Valores.

C A P I T U L O I I I

FORMA DE OPERAR DE LAS SOCIEDADES DE INVERSION.

FORMA DE OPERAR DE LAS SOCIEDADES DE INVERSION.

Consiste en destacar en cada una de las sociedades de inversión, con que valores se forma su cartera de inversión, a fin de que el inversionista pueda decidir libremente en que tipo de sociedad le conviene invertir, según sus necesidades o inquietudes.

Esta forma de operar sólo será con aquellos valores y documentos que autorice la C.N.V., entre los inscritos en el R.N.V.I. excepción de - las sociedades de inversión de capitales.

Es de destacarse que la L.S.I. les prohíbe a las sociedades de inver--sión dar en prenda los valores y documentos que mantengan en sus acti--vos, salvo que garanticen préstamos o créditos obtenidos, sujetos a preceptos legales que los controlen.

Este tipo de sociedades de inversión deberán ajustarse a las siguientes reglas:

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

Como se indicó anteriormente, su capital social estará dividido en dos partes, la parte del capital social mínimo fijo sin derecho a retiro,

representado por acciones nominativas, que serán de la Serie 'A', las cuales permiten la designación de la mayoría de los miembros del consejo de administración, con el fin de propiciar la continuidad de una -- asesoría especializada y de administración profesional competente, así como la aplicación de criterios apropiados de adquisición y selección de valores, a través del comité de inversión, puesto que en las sociedades de inversión, quizá como en ninguna otra sociedad, quedan manifestados los intereses auténticos del inversionista patrimonial y por ello se justifica el establecimiento de medidas que aseguren la actuación profesional de estas sociedades.

Y la otra parte, compuesta por el capital social variable, que estará representado por acciones ordinarias, nominativas, que serán la Serie 'B', las cuales se mantendrán en la tesorería de la sociedad y se pondrán en circulación cuando su consejo de administración lo determine, a través de un aviso de oferta pública y de un prospecto de colocación de acciones, para lo cual debemos antes precisar que " se considera oferta pública la que se haga por algún medio de comunicación masiva o a persona determinada para suscribir, enajenar o adquirir títulos o documentos " (34).

El aviso de oferta pública y el prospecto de colocación de acciones son documentos que contienen toda la información relevante de aquellas emi-

(34). Artículo 2o. de la Ley del Mercado de Valores.

soras que pretenden hacer oferta pública de títulos-valor, con objeto de que los inversionistas puedan conocer a la emisora y las condiciones de colocación correspondiente.

Así pues, el Reglamento Interior de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., precisa que para que los valores o documentos estén inscritos en ella, antes deberán presentar el prospecto de colocación impreso, debidamente aprobado por la C.N.V.

Los datos más sobresalientes que deberán contener dichos documentos serán:

El aviso de oferta pública indicará el precio de la acción y el período de su colocación, entre otros.

El prospecto de colocación contendrá la forma de organizarse la sociedad: consejo de administración, comité de valuación, comité de inversión; su operatividad, indicando la política de venta, de liquidación de operaciones; la recompra, comisiones a cobrar, régimen de inversión, e indicará la casa de bolsa o la sociedad operadora que la controlará.

En ambos papeles deberá plasmarse lo dispuesto por el artículo 10 de la L.S.I. que a la letra dice: "ninguna persona física o moral, podrá ser propietaria directa o indirectamente, del 10% o más del capital pagado de la sociedad de inversión ...". También lo relativo a los artículos 14 y 74 de la L.M.V. que precisan: artículo 14; "la inscripción en el R.N.V.I., no implica certificación sobre la bondad del valor o la solvencia del emisor", y el artículo 74 indica que los

títulos, además de su inscripción en el R.N.V.I. lo están en la Bolsa Mexicana de Valores y se encuentran depositados en una institución para el depósito de valores.

También deben precisar sus posibles adquirentes, su régimen fiscal y su capital social.

Las sociedades de inversión operan con valores y documentos de renta fija y de renta variable dependiendo del tipo de sociedad de que se trate, pudiendo detallar que los valores de renta fija son títulos valor emitidos por una sociedad anónima, que representan una obligación con cargo al emisor, los cuales reditúan una tasa de interés fija y están sujetos a amortizaciones.

Nos dice el licenciado Raúl Cervantes al respecto que serán títulos de renta fija los que producen intereses a una tasa predeterminada (35).

Los valores de renta variable o acciones son títulos-valor que representan una parte alícuota del capital social de la empresa, y dan el derecho a ser socio a los poseedores de una acción.

Observamos que existe otra distinción, la relativa a la vigencia de los plazos o tiempo de duración de éstos, siendo la del Mercado de Capitales y la del Mercado de Dinero, en la primera se invierte preferentemente a plazos mayores de un año, teniendo las características de altos rendimientos, riesgo, y poca liquidez.

(35). Cfr. Cervantes Ahumada, Raúl. Títulos y Operaciones de Crédito. Décima Tercera Edición. Ed. Herrero, S.A. México 1984. pág. 142.

Cabe destacar que las inversiones realizadas, aún cuando se proyecten al mediano o largo plazo ofrecen liquidez, ya que los participantes -- pueden vender sus acciones prácticamente cuando lo deseen.

En el mercado de dinero es donde se operan instrumentos con plazos menores a un año con características de liquidez y poco riesgo.

Para mayor comprensión de este estudio bursátil, describiremos los diferentes valores o documentos que se manejan dentro de la cartera de inversión de las sociedades de inversión.

ACCIONES.

Son títulos que representan una parte proporcional del capital social de una empresa, con lo que se permite la movilización de un derecho de propiedad sobre bienes muebles o inmuebles.

Cotizándose en la B.M.V. dos tipos de acciones, las comunes y las preferentes.

ACEPTACIONES BANCARIAS.

" Son letras de cambio emitidas por empresas a su propia orden y aceptadas por instituciones de banca múltiple en base a créditos que éstos conceden a aquellas, estas letras quedan endosadas en blanco en poder de la institución aceptante, para facilitar su operación en el mercado " (36).

(36). Bolsa Mexicana de Valores, S.A. DE C.V. Como Ser Inversionista del Mercado de Valores. Primera Edición. Ed. Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. México 1982. pág. 10.

BONOS BANCARIOS DE DESARROLLO.

Están representados por pagarés, y funcionan como un instrumento de financiamiento e inversión a largo plazo, los garantizan las sociedades nacionales de crédito colocadoras, a un plazo mínimo de vencimiento de tres años, más uno de gracia.

BONOS DE DESARROLLO DEL GOBIERNO FEDERAL (BONDES).

Son valores gubernamentales que documentan créditos en moneda nacional y representan obligaciones generales, directas e incondicionales de los Estados Unidos Mexicanos (37). El Estado los utiliza tradicionalmente para financiar su gasto, los cuales se colocan entre el gran público inversionista mediante subastas.

BONOS DE RENOVACION URBANA DEL DISTRITO FEDERAL.

" Son títulos-valor emitidos por el Gobierno Federal donde se consta la obligación de pagar una suma de dinero en fecha determinada, son emitidos a 10 años, más tres de gracia " (38).

BONOS DEL GOBIERNO FEDERAL PARA EL PAGO DE LA INDEMNIZACION BANCARIA 1982 (BIB'S - 82).

Son valores considerados como Bonos del Gobierno Federal emitidos por única vez, para pagar a los accionistas de los bancos nacionalizados

(37). Cfr. Agartúa Araiza, Octavio. *op. cit.* págs. 139 y 140.

(38). Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. *Lo Invitamos a Invertir en el Mercado de Valores. Primera Edición.* Ed. Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. México 1987. pág. 10.

al 10. de septiembre de 1982. es un instrumento de largo plazo con un corto grado de liquidez, que paga una tasa de interés revisable -- cada tres meses, de acuerdo a las tasas bancarias vigentes en tales fechas (39).

CERTIFICADOS DE APORTACION PATRIMONIAL (CAPS).

Son títulos de crédito que representan el capital de las sociedades nacionales de crédito, los cuales deberán ser nominativos y se dividirán en dos series, la Serie 'A' representará el 66% del capital social que sólo podrá suscribirse por el Gobierno Federal y la Serie 'B' que representará el resto (40).

CERTIFICADOS DE PARTICIPACION INMOBILIARIOS.

" Los Certificados de Participación son títulos de crédito que representan: a) el derecho a una parte alícuota de los frutos o rendimientos de los valores, derechos o bienes de cualquier clase que tenga un fidei-comiso irrevocable para ese propósito la sociedad fiduciaria que los emita; b) el derecho a una parte alícuota del derecho de propiedad o de titularidad de esos bienes, derechos o valores; c) el derecho a una

(39). Cfr. Chávez Ruiz, Esteban/ Rodríguez Larronda, Héctor M. Bases para la Inversión en Bolsa. Primera Edición. Ed. Carisma Ediciones, S.A. de C.V. México 1988. pág. 47.

(40). Cfr. Igartúa Araiza, Octavio. ob. cit. págs. 119 y 120.

parte alícuota del producto neto que resulte de la venta de dichos bienes, derechos o valores " (41). Los Certificados de Participación son ordinarios o inmobiliarios, según los bienes fideicomitados materia de la emisión, sean muebles o inmuebles. En los certificados de participación inmobiliarios la sociedad emisora podrá establecer en beneficio de los tenedores, derecho de aprovechamiento directo del inmueble fideicomitado.

CERTIFICADOS DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION (CETES).

Son títulos de crédito al portador en los cuales el Gobierno Federal se obliga a pagar una suma de dinero, en una fecha determinada. Son emitidos por la S.H.C.P., y el Banco de México actúa como agente exclusivo para su colocación y redención. Los Cetes constituyen una de las principales fuentes de financiamiento del sector público (42).

OBLIGACIONES.

Son valores emitidos en serie y representan la participación de sus titulares en un crédito colectivo en moneda nacional, a cargo de una sociedad emisora. Están considerados como instrumento de inversión a largo plazo, ya que su vigencia fluctúa entre 4 y 15 años. Existen dentro del mercado de valores variantes a esta figura, las cuales son:

(41). Artículo 228-A de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

(42). Cfr. Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. Todo lo que Quiere saber sobre Instrumentos de Inversión. Primera Edición. Ed. Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. México 1987. pág. 4.

Obligaciones Hipotecarias, Obligaciones Quirografarias, Obligaciones - Convertibles y Obligaciones Subordinadas.

El tratadista Octavio Igartúa nos dice que la obligación es "un título valor negociable emitido en masa, por una sociedad ... tiene como fin la obtención de un empréstito generalmente a mediano y largo plazo y - que otorga a sus tenedores derechos sobre una parte alícuota del monto total del crédito " (43).

PAGARES DE LA TESORERIA DE LA FEDERACIÓN:

Son títulos de crédito en moneda extranjera, mediante los cuales el - Gobierno Federal se compromete a pagar una suma de dinero en moneda - nacional, equivalente al valor de dicha moneda extranjera, en plazo determinado. Son emitidos por la S.H.C.P. y el Banco de México es el que coloca las acciones dentro del mercado. Los Pagafes están denominados en dólares de los Estados Unidos de América (44).

PAGARES CON RENDIMIENTO LIQUIDABLE AL VENCIMIENTO.

Son inversiones documentadas con pagarés emitidos por las institucio-- nes de crédito a nombre del inversionista, el cual puede ser persona - física o persona moral.

PAPEL COMERCIAL.

Es un pagaré negociable con vencimiento determinado, en el que una -- empresa se obliga a pagar al tenedor, una cantidad fija de dinero, en un plazo determinado. Este pagaré se respalda en base a la solvencia

(43). Igartúa Araiza, Octavio. ob. cit. pág. 78

(44). Cfr. Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. ob. cit. pág. 9.

económica y al prestigio de la empresa.

PETROBONOS.

" Son certificados de participación, emitidos por Nacional Financiera, S.N.C., por cuenta del Gobierno Federal, con base en un fideicomiso - que tiene como patrimonio los derechos de un contrato de compra-venta a futuro de petróleo, celebrado entre el propio gobierno como comprador y Petróleos Mexicanos como vendedor. Los Petrobonos están respaldados por un número determinado de barriles de crudo de exportación - tipo ligero o istmo " (45).

Por último, es de mencionar que ' Oro y Plata amonedados' se operan a través de la bolsa, entre las casas de bolsa, por cuenta de sus -- clientes " (46), los cuales son Centenarios y Onzas Troy exclusivamente, cuyo precio se establece por el libre juego de la oferta y la demanda.

(45). Ibidem. pág. 8

(46). Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. Estructura y Funcionamiento de la Bolsa Mexicana de Valores. Primera Edición. Ed. Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. México 1986. pág. 14.

3.1. FORMA DE OPERAR DE LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN COMUNES.

Nos dice el artículo 17 de la L.S.I. que " las sociedades de inversión comunes operarán con valores y documentos de renta variable y de renta fija ... "

Dentro de este concepto es importante señalar quienes podrán ser posibles adquirentes de estos valores y documentos en este tipo de sociedades de inversión:

- Personas físicas o morales, mexicanas o extranjeras.
- Entidades financieras del exterior.
- Agrupaciones de personas extranjeras, físicas o morales.

Las entidades y agrupaciones arriba citadas, podrán participar en el capital social con apego a la limitante que establece el artículo 10 de la L.S.I. con excepción de:

- Los accionistas fundadores, que deberán disminuir su porcentaje de tenencia, conforme a los planes de venta de acciones emitidas por las sociedades de inversión.
- Las casas de bolsa que operen sus activos y a las sociedades operadoras se les podrá autorizar temporalmente que rebasen este límite.

El capital mínimo fijo sin derecho a retiro que la ley reglamentaria por conducto de la S.H.C.P. les obliga a tener será de \$250'000,000.00 M.N. (47).

(47). Cfr. Circular 12-11 de fecha 19 de agosto de 1987, expedida por por C.N.V.

La L.S.I. les otorga autorización de recomprar sus acciones por lo que " pueden adquirir temporalmente sus acciones, limitándose a un máximo de 1% de su capital pagado por inversionista" (48), proporcionándoles con esto liquidez inmediata a los inversionistas, al contar con la opción de retirar inmediata y permanentemente la inversión (49)

3.2. FORMA DE OPERAR DE LAS SOCIEDADES DE INVERSION DE RENTA FIJA.

La ley de la materia, en su artículo 19 precisa que " las sociedades de inversión de renta fija operarán exclusivamente con valores y documentos de renta fija y la utilidad o pérdida neta se asignará diariamente entre los accionistas ... "

Las acciones representativas de su capital social sólo podrán ser suscritas por:

- " - Personas físicas.
- Fideicomisos cuyos fideicomitentes sean personas físicas.
- Fondos de ahorro.
- Personas morales a cuya solicitud se haya otorgado la concesión para dichas sociedades.

(48). Regla Segunda de la Circular 12-2 de fecha 4 de agosto de 1981, modificada por la Regla Tercera Transitoria de la Circular 12-4 de fecha 7 de octubre de 1981, expedida por la C.N.V.

(49). Cfr. Igartúa Araiza, Octavio. Sociedades de Inversión. Expectativas y Realidades. Primera Edición. Ed. Academia de Derecho - Bursátil, A.C. México 1980. pág. 40.

- Casas de bolsa que operen los valores que integren los activos de ésta.
- Sociedades operadoras de sociedades de inversión de las sociedades de inversión de referencia.
- Fideicomiso denominado 'Fondo de Contingencia en favor de los inversionistas del Mercado de Valores ' " (50).

Este tipo de sociedades, deberán sujetarse a la limitante establecida por el artículo 9o. fracción III de la L.S.I., la cual debe plasmarse forzosamente en su escritura constitutiva indicando que " en ningún momento podrán participar en forma alguna en el capital de estas sociedades, gobiernos o dependencias oficiales extranjeras, entidades financieras del exterior o agrupaciones de personas extranjeras, físicas o morales, sea cual fuera la forma que revistan, directamente o a través de interpósita persona ... "

También deben plasmar la limitante del artículo 10 de la multicitada L.S.I., que opera igual que en las sociedades de inversión comunes para este concepto.

El capital mínimo pagado para este tipo de sociedades será de -----
\$500'000,000.00 M.N. (51).

(50). Circular 12-6 Bis 5 de fecha 19 de agosto de 1987 expedida por la C.N.V.

(51). Cfr. Circular 12-10 de fecha 15 de octubre de 1986 expedida por la C.N.V.

Al igual que en las sociedades comunes, la ley reglamentaria les permite recomprar sus acciones, indicando que " pueden adquirir temporalmente sus acciones en un porcentaje que no exceda del 50% de su capital pagado, estando obligadas a recomprar a cada accionista por lo menos el 50% de las acciones de que sean tenedores " (52).

Con relación a la variante que se presenta desde febrero de este año, relativa a la autorización que otorgó la Junta de Gobierno de la C.N.V. fundamentada en la L.S.I., en la L.M.V., con la previa aprobación de la S.H.C.P. y la opinión del Banco de México para la aparición de la figura denominada

SOCIEDADES DE INVERSION DE RENTA FIJA PARA PERSONAS MORALES, se plasma que sus posibles adquirentes o accionistas únicamente podrán ser:

- Sociedades mercantiles.
- Instituciones de crédito que actúen por cuenta propia.
- Fideicomisos de inversión para personas morales.
- Dependencias y Entidades de la Administración Pública Federal y de los Estados, así como Municipios.
- Las sociedades operadoras de sociedades de inversión exclusivamente podrán adquirir acciones representativas del capital mínimo fijo de las sociedades de inversión a las que presten sus servicios, con

(52). Regla quinta de la Circular 12-6 de fecha 2 de agosto de 1982. expedida por la C.N.V.

sujeción al artículo 9o. fracción III de la L.S.I. (53).

La recompra de las sociedades de inversión de renta fija para personas morales, la encontramos reglamentada en la Circular 12-14 de fecha 8 de septiembre de 1989, la cual nos dice " las sociedades de inversión podrán adquirir en forma temporal sus acciones en circulación, en un porcentaje que no exceda del 50% de su capital pagado, con el producto de la venta de valores que formen parte de su activo ".

1.3. FORMA DE OPERAR DE LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN DE CAPITALES (SOCIEDADES DE INVERSIÓN DE CAPITAL DE RIESGO).

La L.S.I. en su artículo 22 dice " las sociedades de inversión de capital de riesgo, operarán con valores y documentos emitidos por empresas que requieren recursos a largo plazo y cuyas actividades estén relacionadas preferentemente con los objetivos de la Planación Nacional ".

En este tipo de sociedades, aparecen diferencias sustanciales entre -- las dos anteriores, ya que tanto las sociedades de inversión comunes -- como las de renta fija deberán operar con valores y documentos de los inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, mientras que en las sociedades de inversión de capitales no es obligatoria esta inscripción, más adelante seguiremos recalcando más variantes, conforme vayamos avanzando.

Con relación a los adquirentes de las acciones representativas de su capital social, en los siguientes rubros los enfocamos.

(53). Cfr. Circular 12-14 de fecha 8 de marzo de 1989 expedida por la C.N.V.

- Personas físicas o morales de nacionalidad mexicana o extranjera, siempre que su participación conjunta no exceda del 94% del capital de la sociedad.
- Instituciones de crédito, de seguros y de fianzas.
- Entidades financieras del exterior, así como agrupaciones de personas extranjeras, físicas o morales.
- Casas de bolsa y sociedades operadoras de sociedades de inversión.

Tratándose de entidades financieras del exterior, así como de agrupaciones de personas extranjeras, físicas y morales, se practicará la misma política seguida para las sociedades de inversión comunes, plasmándose la limitante del artículo 10 de la L.S.I., con la misma tónica de los dos tipos anteriores de sociedades, encontrando que además de estas limitantes se sumará la de sus accionistas, prevista en el artículo 9o. fracción III de la ley de referencia.

Con relación a su capital mínimo pagado este no será inferior a --- \$100'000,000.00 M.N., o la correspondiente al 10% del capital social autorizado, si esta porción resulta en monto superior (54).

Considerando la función que habrán de cumplir estas sociedades se les prohíbe recomprar sus acciones, observándose que en las otras sociedades de inversión sí se les permite hacerlo.

(54). Cfr. Circular 12-9 de fecha 20 de mayo de 1986 expedida por la C.N.V.

Finalmente, es de destacarse que se prepara a las empresas promovidas para que, llegado el momento , coloquen sus acciones entre el gran público inversionista.

C A P I T U L O I V

REGIMEN DE INVERSION DE LAS SOCIEDADES DE
INVERSION.

REGIMEN DE INVERSION DE LAS SOCIEDADES DE INVERSION.

El régimen de inversión de las sociedades de inversión, esta reglamentado en la Ley de Sociedades de Inversión y en disposiciones de carácter general, por lo que las inversiones en valores y documentos que -- realicen las sociedades de inversión se sujetarán a los límites establecidos por la C.N.V., previa autorización de la S.H.C.P., los cuales están plasmados en los artículos 18, 20 y 23 de la L.S.I., en vigor, -- pero debido a la expansión y desarrollo del mercado, agregado a la diferente naturaleza de los valores, mediante disposiciones que entraron -- en vigor el 15 de septiembre de 1988, se ampliaron los porcentajes máximos de capital contable que pueden destinarse a invertir en las sociedades de inversión comunes y de renta fija, con el fin de que se -- lleve a cabo la integración de sus carteras de valores y se realicen -- con mayor flexibilidad, en consonancia con las políticas de adquisición, selección y diversificación de valores. Destacando que sólo -- por motivos de carácter temporal se podrá autorizar excepciones a los regímenes de inversión debidamente establecidos, de los cuales más adelante nos avocaremos en detalle, pero antes debemos señalar que una inversión en bolsa es aquella aportación con la que "se adquieren títulos o valores que respaldan el dinero invertido y con los cuales se espera obtener un beneficio futuro " (55).

Antes de invertir los inversionistas deberán tomar en cuenta varios --

(55). Chávez Ruiz, Esteban/Rodríguez Larronda, Héctor M. ob. cit. - pág. 11.

factores como son: rendimientos, plazos, riesgos y liquidez.

Dentro de las sociedades de inversión existen mecanismos que sirven como medio importante para la toma de decisiones acerca de que instrumentos son los más convenientes para invertir, puesto que cuentan con la administración y asesoría de casas de bolsa o de sociedades operadoras de sociedades de inversión, garantizando con ello una cartera formada con diversos valores, a fin de aprovechar la estructura de tasas de rendimiento ofrecidas en todo el mercado y con ello obtener para los inversionistas diversificación de portafolios, reducción de riesgo y administración profesional.

Para esto deberán celebrar las sociedades de inversión con las casas de bolsa o con las sociedades operadoras que los administrarán sendos contratos denominados: Contratos de Prestación de Servicios Administrativos y Contratos de Distribución de Acciones, en los cuales se plasmarán los derechos y obligaciones e información general de ambas partes, estableciéndose la forma de manejo de las acciones, asesoría y administración que se brindará a las sociedades en cuestión, precisándose en el primer contrato citado los honorarios a cobrar por la operadora, relativa a los servicios que prestará, sujeta a los porcentajes que establece la Circular 10-78 Bis 2 de fecha 28 de agosto de 1987 expedida por la C.N.V. En el segundo contrato se especificarán las comisiones a cobrar al inversionista, con apego a lo dispuesto en la Circular 10-78 de fecha 12 de junio de 1985 expedida por el organismo citado.

Destacando que en las sociedades de inversión de renta fija no se autoriza a la operadora a cobrar comisión alguna al inversionista por operaciones de compra-venta que realicen.

Con relación al régimen fiscal, y considerándose como una ventaja más para estimular la inversión en estas sociedades, se establece que los ingresos que obtengan los inversionistas, personas físicas sean exentos del pago del Impuesto sobre la Renta y para las personas morales acumulable a sus ingresos, esto con apego a lo dispuesto por los artículos 17, fracción V; 71-A y 77 de la Ley del Impuesto sobre la Renta.

Antes de entrar de lleno al desglose de la cartera de inversión para cada una de las sociedades de inversión, es importante señalar que las sociedades de inversión deberán en forma obligada valorar sus acciones, por lo que las acciones que emitan serán valuadas por una institución para el depósito de valores o por comités de valuación o bien, por instituciones de crédito, ya que son los que cuentan con los elementos necesarios para desempeñar dicha función.

Las sociedades de inversión de capitales valorarán sus acciones, así como los valores y documentos que forman sus activos, exclusivamente a través de comités de valuación. Es conveniente hacer saber que en la práctica para los tres tipos de sociedades se utiliza generalmente la figura del comité de valuación.

Las sociedades de inversión estarán en todo momento obligadas a dar a conocer al público inversionista el precio de valuación, mediante el Diario Oficial de la Federación o a través de periódicos de gran circulación del domicilio social de la sociedad.

También las sociedades en cuestión, contarán con un comité de inversión, el cual establecerá medidas tendientes a establecer en que valores o documentos es aconsejable invertir para obtener grandes beneficios, este comité contará con socios que representen el capital fijo de la sociedad y serán nombrados en asamblea especial. Al contar con personal especializado en la materia, el comité manejará criterios de adquisición y selección de valores, acordes a las necesidades del inversionista.

4.1. REGIMEN DE INVERSION DE LAS SOCIEDADES DE INVERSION COMUNES.

La Junta de Gobierno de la C.N.V., en sesión correspondiente al 23 de agosto de 1988, dictó nuevas disposiciones relativas al régimen de inversión a que deberán sujetarse las sociedades de inversión comunes, emitida mediante la Circular 12-13 de fecha 8 de septiembre del mismo año, siendo las siguientes:

1. La inversión en valores de renta variable en ningún caso podrá ser inferior al 50% de su capital contable. Para la integración de este porcentaje, se considerarán como valores de renta variable a las acciones y a los certificados de aportación patrimonial, así como a las obligaciones convertibles en una u otra clase de dichos valores, sin que este último caso pueda rebasarse en conjunto el 10% del capital contable de la sociedad de inversión relativa.
2. La inversión en valores emitidos por una misma empresa, en ningún caso podrá exceder el 10% del capital contable de la sociedad de inversión relativa.

3. La inversión en acciones representativas del capital social de una misma emisora, en ningún caso podrá exceder el 30% de dicho capital.
4. La inversión en valores emitidos por el Gobierno Federal, en ningún caso podrá ser inferior al 10% del capital contable de la sociedad de inversión relativa".

Aquí se encuadrán los siguientes documentos:

- Bonos del Gobierno Federal para el Pago de la Indemnización bancaria 1982.
 - Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal.
 - Pagarés de la Tesorería de la Federación.
 - Certificados de la Tesorería de la Federación.
- " 5. La inversión en valores a cargo de instituciones de crédito (emitidos, avalados, o aceptados), en ningún caso podrá exceder el 30% del capital contable de la sociedad de inversión relativa".

Considerándose en este apartado los siguientes rubros:

- Bonos Bancarios de Desarrollo.
- Pagarés con Rendimiento Liquidable al Vencimiento
- Petrobonos.
- Aceptaciones Bancarias.
- Certificados de Aportación Patrimonial.
- Obligaciones Subordinadas.
- Certificados Plata, Emisión 1987-1 y 1987-2.
- Certificados de Participación Inmobiliarios.

- " 6. Tratándose de valores y documentos con plazo de vencimiento menor a un año, contado a partir de la fecha de adquisición, podrán invertir en ellos no menos del 10% ".

En este rubro figurarán:

- Aceptaciones Bancarias.
- Papel Comercial.
- Pagarés con Rendimiento Liquidable al Vencimiento.

4.2. REGIMEN DE INVERSION DE LAS SOCIEDADES DE INVERSION DE RENTA FIJA.

La Junta de Gobierno de la C.N.V. el 23 de agosto de 1988, establece el régimen de inversión de las sociedades de inversión de renta fija, el cual esta plasmado en la Circular 12-13 del 8 de septiembre de 1988, - precisando que :

1. Las inversiones en valores de una misma emisora o aceptante, no podrán exceder el 10% del capital contable de la sociedad de inversión relativa, excepto tratándose de valores emitidos por el Gobierno Federal, o a cargo de las instituciones de crédito (emitidos, avalados o aceptados).
2. Las inversiones en valores de una misma emisora o aceptante, no podrán exceder el 10% del total de las emisiones de dicha emisora o aceptante, con la salvedad de valores emitidos por el Gobierno Federal o a cargo de las instituciones de crédito (emitidos, avalados o aceptados).
3. Las inversiones en valores emitidos por el Gobierno Federal, no deberán ser menores al 30% del capital contable de la sociedad de inversión correspondiente ".

Los valores que se manejarán en este rubro son:

- Bonos del Gobierno Federal para el Pago de la Indemnización Bancaria 1982.
 - Bonos de Renovación Urbana del Distrito Federal.
 - Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal.
 - Pagarés de la Tesorería de la Federación.
 - Certificados de la Tesorería de la Federación.
- " 4. Las inversiones en valores a cargo de las instituciones de crédito (emitidos, avalados o aceptados), no podrán exceder el 40% del capital contable de la sociedad de inversión correspondiente "

Aquí observamos los siguientes rubros:

- Bonos Bancarios de Desarrollo.
 - Pagarés con Rendimiento Liquidable al Vencimiento
 - Petrobonos.
 - Aceptaciones bancarias.
 - Obligaciones Subordinadas.
 - Certificados Plata 1987-1, 1987-2.
 - Certificados de Participación Inmobiliarios.
- " 5. Las inversiones en valores cuyo plazo de vencimiento sea mayor de un año, a partir de la fecha de adquisición, no podrán ser inferiores al 10% ni superiores al 30% del capital contable de la sociedad de inversión de que se trate" .

Manejándose en este precepto:

- Obligaciones

- Bonos del Gobierno Federal para el Pago de la Indemnización Bancaria 1982.
- Bonos de Renovación Urbana del Distrito Federal.
- Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal.

REGIMEN DE INVERSION DE LAS SOCIEDADES DE INVERSION DE RENTA FIJA PARA PERSONAS MORALES.

La Junta de Gobierno de la C.N.V. en sesión celebrada el 22 de febrero del año en curso, dictó disposiciones relativas al régimen de inversión de estas sociedades quedando como sigue:

" Las inversiones en valores y documentos que realicen las sociedades de inversión a que se refieren estas disposiciones, deberán sujetarse a los siguientes límites:

1. Hasta el 50% de su capital contable podrá invertirse en papel comercial, sin que en ningún caso la inversión por cada emisora pueda exceder el 10% de dicho capital contable.
2. Podrán adquirir hasta el 10% del total de emisiones de una misma sociedad.
3. No menos del 50% de su capital contable deberá ser invertido en -- Certificados y Pagarés de la Tesorería de la Federación, Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal, o en otros valores emitidos, aceptados o avalados por instituciones de crédito".

En este caso serán:

- Obligaciones Subordinadas.
- Aceptaciones Bancarias.
- Certificados de Participación Ordinaria (Ceplata).

- Certificados de Participación Inmobiliarios (Plata).
- Pagarés con Rendimiento Liquidable al Vencimiento.
- Petrobonos.
- Bonos Bancarios de Desarrollo.

" 4. Las inversiones en valores cuyo plazo de vencimiento sea mayor de un año, a partir de la fecha de adquisición, no podrán exceder el 10% de su capital contable, a menos que se trate de valores emitidos por el Gobierno Federal, en cuyo caso las inversiones no podrán exceder el 30% de dicho capital. En este último supuesto, se computará en el total hasta el 10% de valores gubernamentales ".

Para este renglón aparecen estos valores:

- Bonos Bancarios de Desarrollo.
- Obligaciones.
- Petrobonos.

Los valores del gobierno federal son:

- Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal (a más de un año).
- Bonos para el Pago de la Indemnización Bancaria 1982.

4.3. REGIMEN DE INVERSION DE LAS SOCIEDADES DE INVERSION DE CAPITALES.

El régimen de inversión de este tipo de sociedades esta reglamentado en el artículo 23 de la ley de la materia, el cual nos dice: " las inversiones en valores y documentos que realicen las sociedades de este tipo, se sujetarán a los límites que, con la previa aprobación de la S.H.C.P. establezca la C.N.V., mediante disposiciones de carácter general, conforme a las siguientes reglas:

- I. Señalarán las características de las empresas en que podrá invertirse el capital contable de las sociedades de inversión, a las que se conocerá como empresas promovidas, sin que sean menos de cinco empresas.
- II. Señalarán el porcentaje máximo de capital contable de las sociedades de inversión, que podrá invertirse en acciones emitidas por una misma empresa promovida, sin que en ningún caso pueda exceder el 20%, salvo en casos justificados en que se autorice temporalmente.
- IV. Señalarán el porcentaje máximo del capital contable de las sociedades de inversión, que podrá invertirse en obligaciones emitidas por una o varias empresas promovidas, sin que en ningún caso pueda exceder del 25%.
- V. Señalarán el porcentaje máximo del capital contable de las sociedades de inversión que podrá invertirse en acciones emitidas por empresas que fueron promovidas por dicha sociedad de inversión sin que en ningún caso pueda exceder del 10% y que tampoco sea propietaria de más del 10% de las acciones representativas del capital de las empresas que fueron promovidas.

Los recursos que estén destinados a ser invertidos en obligaciones y acciones, y no se inviertan a este fin, deben destinarse a adquirir valores y documentos autorizados para ser operados por las sociedades de inversión de renta fija.

Ya se mencionó anteriormente el concepto de empresa promovida, ahora -

debemos establecer que estas empresas deberán celebrar contrato con la sociedad de inversión de capitales respectiva, dicho contrato se denomina Contrato de Promoción, el cual deberá ser aprobado por el consejo de administración de la sociedad de inversión y por la asamblea general de accionistas de la empresa promovida.

En dicho contrato se estipularán las condiciones a que se sujetará la inversión, derechos, obligaciones y prohibiciones de las partes, así como la sujeción a la autoridad competente.

Siendo las sociedades de inversión de capital de riesgo una innovación financiera de gran importancia para revitalizar la formación de capitales, se propuso designarlas como inversión de capitales, para que reflejen de manera inequívoca la tarea que tienen encomendada. Con el fin de que este tipo de sociedades puedan ampliar su participación en el capital de las empresas promovidas, se suprime el límite del 49% que tenían y se aumentan porcentajes máximos de las acciones que podrán adquirir, justificando los motivos de dicha adquisición superiores al 49% del capital de las empresas promovidas, estipulándose en los contratos de promoción.

C A P I T U L O V

SOCIEDADES OPERADORAS DE SOCIEDADES DE INVERSION.

5.1. FORMA DE OPERAR.

Hablar de sociedades operadoras de sociedades de inversión es adentrarse al mundo bursátil y no encontrar más que uno que otro autor que habla de ellas, contándose, por ende, con muy poco material al respecto, aunado a su reciente ingreso al orbe jurídico 1984/1985, observamos -- que es mucho más restringida su divulgación que la que podemos contar acerca de la sociedades de inversión en su conjunto, que a decir verdad es muy raquítica.

Por lo cual nos avocaremos más a la ley que la regula, dando diversos comentarios sobre la misma, conforme vayamos desglosándola.

En Decreto del 21 de diciembre de 1984, publicado en el Diario Oficial de la Federación el 14 de enero de 1985, aparece la figura de las sociedades operadoras de sociedades de inversión, por medio de este Decreto se precisa el nuevo marco legal que habrá de regirlas, así pues estas sociedades se encuentran reguladas en la L.S.I., destacando que la L.M.V., La Legislación Mercantil, Los Usos Bursátiles y Mercantiles y los Códigos Civil para el Distrito Federal y Federal de Procedimientos Civiles serán supletorios, en el orden citado.

Así pues encontramos en el artículo 28 de la ley de la materia, lo siguiente: " las sociedades operadoras de sociedades de inversión, tendrán como único objeto la prestación de servicios de administración de éstas, así como la distribución y recompra de sus acciones. Los servicios que presten estas sociedades pueden ser realizados igualmente, por casas de bolsa", de las cuales en el próximo capítulo hablaremos con amplitud.

Si recordamos al estudiar a las sociedades de inversión comunes y las de renta fija la necesidad de celebrar contratos, estos deberán convenirse con las sociedades operadoras, los cuales justifican la razón de ser de las operadoras.

Independientemente que las sociedades de inversión realicen las operaciones por medio de casas de bolsa o de sociedades operadoras deberán celebrar los contratos de referencia.

Este tipo de sociedades es considerada como el vaso comunicante entre los pequeños inversionistas y el mercado de valores, ayudando a atraer la atención del público hacia los beneficios que representa el invertir en sociedades de inversión comunes y de renta fija.

El licenciado Miguel Acosta Romero llama a las sociedades operadoras - como sociedades gestoras considerando que sus servicios son determinantes para la optimización de beneficios y la correcta interpretación del mercado financiero, precisando además, que estas sociedades en el fondo son casas de bolsa (56).

Esta semejanza que hace el citado tratadista es válida, pues estos servicios anteriormente los llevaban en forma exclusiva las casas de bolsa y en la actualidad son manejados indistintamente por casas de bolsa como por sociedades operadoras, teniendo ambas la capacidad y personalidad jurídica para poderlas realizar, lo que sí cabe señalar es que el campo de acción de las operadoras, como se observa en el artículo 28 antes citado, muestra su restringido campo de acción, mientras que

(56). Cfr. Acosta Romero, Miguel. ob. cit. pág. 807.

las casas de bolsa además de este objeto tienen otros más, de los cuales en su debidomomento hablaremos.

Antes de seguir avanzando, es necesario el no confundir a éstas sociedades operadoras con las sociedades controladoras, como suele suceder en ocasiones, las segundas también se les conoce con los vocablos Holdings, Sociedades de Control, Sociedades de Accionistas o Sociedades de Cartera.

Las sociedades controladoras " son aquellas que realizan como actividad exclusiva o concurrente la inversión en acciones o partes sociales de otras sociedades que les permite, directa o indirectamente, ser titulares del 50% o más del capital de dichas sociedades o que por cualquier título tengan la facultad de determinar el manejo de las mismas, siempre que dicha inversión sea igual o superior al 20% del capital pagado y de las reservas de la controladora " (57).

Así para el gran conocedor del mercado de valores, el licenciado Rodolfo León León , una sociedad controladora " es una persona moral que jurídica y administrativamente domina o controla a otras personas morales, bien sea porque su objeto social sea estrictamente la inversión en --- otras sociedades, o por que su objeto social comprenda, además de la inversión en acciones, otras actividades " (58).

(57). Artículo 14, fracción V, inciso e) de la Ley del Mercado de Valores.

(58). León León, Rodolfo. Las Sociedades de Control. Nueva forma social. Objeto de conceptualización y Regulación de la Ley mercantil. Primera Edición. Ed. Academia Mexicana de Derecho Bursátil, A.C. México 1983. pág. 25.

5.2. REQUISITOS DE CONSTITUCION.

La dinámica para la creación de las sociedades operadoras, en parte - se asemeja a la seguida para los tres tipos de sociedades de inversión anteriormente analizados, pudiendo observar que para su constitución - o modificación se requiere la autorización previa de la C.N.V. y satis - facer los requisitos que les exige la L.S.I. por lo que previo esto, - la S.H.C.P. esta en posibilidades de otorgar la concesión que el gobier - no Federal les concede, con lo cual se procederá automáticamente a su - inscripción en el Registro Público de la Propiedad y del Comercio.

Los requisitos de la ley, a saber son los siguientes:

- Presentar la solicitud respectiva.

La forma como se maneja en la práctica es que la parte interesada, soli - cita ante la S.H.C.P. la autorización, a su vez el citado Organismo la - turna a la C.N.V. a través del Comité para el Desarrollo de las Socie - dades de Inversión, el cual lo dictamina y en sesión correspondiente - se expresa opinión favorable o negativa acerca de la solicitud de refe - rencia, hecho esto se le requiere a la sociedad operadora, en trámite de constitución, presentar un

- Programa General de Funcionamiento

Esto es, la forma como va a operar, el cual debe incluir necesariamen - te los planes para distribuir sus acciones emitidas por las sociedades de inversión al público inversionista.

- Se constituirá bajo la forma de sociedad anónima, con régimen de acciones ordinarias, la cual debe contener íntegramente pagado su capi

tal mínimo. Cuando su capital sea variable las acciones del capital mínimo obligatorio no tendrán derecho a retiro.

El monto del capital variable no podrá ser superior al del capital pagado sin derecho a retiro.

- Su denominación debe ser distinta a la de sus socios y la de cualquier sociedad de inversión.

Esto se comprende de primera instancia, pues se prestaría a confusión y hasta al abuso de personas que quisieran obtener provecho del prestigio obtenido por el nombre comercial de alguna sociedad de inversión o de sus socios.

- Los accionistas deberán ser casas de bolsa o los socios de éstas, personas físicas, que tengan entre otras las siguientes características: Nacionalidad mexicana o el carácter de inmigrado, declarando éste último, no mantener relaciones de dependencia con entidades extranjeras. Gozar de solvencia moral y económica, con capacidad técnica y administrativa. Garantizar su manejo mediante fianza, la cual en la práctica se estima como mínimo de un millón de pesos.

Podrán ser accionistas de estas sociedades, personas físicas o morales, incluso instituciones de crédito, que hayan sido socios fundadores al constituirse las sociedades de inversión, con las que celebren los contratos respectivos.

- Aquí también como en las sociedades de inversión comunes y en las de renta fija existe la prohibición de participar en su capital social a determinadas personas o agrupaciones de personas, como lo prevee el artículo 9o. fracción III de la L.S.I. el cual nos remite al artículo

29, fracción VI de la ley de referencia, en la que precisa que las sociedades operadoras de sociedades de inversión comunes y de inversión de capitales, en su capital pueden participar como accionistas las mismas entidades y agrupaciones que en el de las sociedades a las que -- presten sus servicios. Esto se da con el fin de lograr estimular la creación de éstas instituciones e impulsar la movilización del capital de riesgo.

- Su administración será con un número no inferior a cinco administradores, constituidos en consejo de administración. Esto se justifica al saber que se trata de una sociedad anónima, y se rige como ya se indicó, por orden de supletoriedad por la L.G.S.M.

Después de ser autorizados los documentos, motivo de la constitución, se procede a expedir oficio dirigido a la sociedad operadora autorizada el acta constitutiva, posteriormente deberá entregarla para su aprobación, en primer testimonio y copia certificada, en consecuencia se expedirá otro oficio a la sociedad, acompañado de otro más al Registro Público de la Propiedad y del Comercio para proceder a la inscripción correspondiente, dando origen con ello al inicio de operaciones de la citada operadora.

La escritura constitutiva, estatutos o modificaciones a las operadoras, la apertura, clausura o cambio de oficinas, así como el control del -- 10% o más de acciones de su capital, deben someterse a la aprobación de la C.N.V.

Finalmente, observamos que la revocación de la concesión de las sociedades operadoras se da cuando:

No satisfagan los requisitos de ley, proporcionen a la autoridad competente informaciones falsas o dolosas, intervengan en operaciones contrarias al mercado de valores, cierren oficinas sin la autorización previa, ofrezcan o presten servicios de depósito y administración de valores, o bien por quiebra, disolución y liquidación.

La S.H.C.P. oyendo a la C.N.V., al Banco de México y previa audiencia del interesado, considerará revocada la concesión otorgada a la sociedad operadora por los motivos antes citados.

Como castigo a la sociedad operadora, además de su revocación, se hará acreedora a las sanciones que se establecen en la ley de la materia.

5.3. GENERALIDADES.

En las sociedades operadoras también rige la figura de la información privilegiada, la cual deberá mantenerse en secreto y manejarse sólo para los fines que se persiguen en el mercado de valores. Estas operadoras deberán guardar reserva acerca de los servicios que prestan, salvo en juicios que la autoridad lo solicite, o sobre la información que deban brindar al órgano gubernamental relativo a la inspección y vigilancia de estas instituciones, la inobservancia a este precepto hará acreedora a la operadora a multas pecuniarias.

Es importante señalar que la L.S.I. en su artículo 31 nos dice que las sociedades operadoras " no podrán prestar sus servicios a más de una sociedad de inversión del mismo tipo" , lo cual en la práctica, dado el gran auge que han tenido las sociedades de inversión, este precepto legal no se observa, pues hay sociedades operadoras de sociedades de inversión que manejan varias sociedades del mismo tipo, lo que conlleva a tomar como política, sólo hacerles ver que no deben hacerlo.

Por último, considero importante plasmar que la postura del Ejecutivo Federal de impulsar las sociedades de inversión por medio de las sociedades operadoras de sociedades de inversión es de gran valía al considerar el gran auge que ha tenido el mercado de valores de 1985 a la fecha, corroborándose en datos estadísticos, pues logramos checar que a finales de 1982, sólo existía una sociedad operadora autorizada, regu

lada para fungir como tal por la Circular 12-1 de fecha 5 de agosto de 1981 expedida por la C.N.V. y para octubre de 1988 se había autorizado a treinta y siete sociedades de este tipo, a finales de 1989 se espera que habrá cuando menos sesenta y cinco operadoras en total dentro del ámbito bursátil, trabajando a todo lo que dan en provecho del mercado de valores.

C A P I T U L O V I

INSTITUCIONES QUE CONCURREN CON LAS SOCIEDADES
DE INVERSION.

En este último capítulo, al hacer referencia a cada uno de los puntos que lo comprenden, nos referiremos por razones de necesaria brevedad, con omisión de detalles, sólo a lo más sobresaliente de las Instituciones que concurren con las sociedades de inversión al mercado de valores, puesto que un análisis profundo, sería propio de un trabajo de mayores dimensiones que las del presente.

6.1. DE LAS BOLSAS DE VALORES.

El origen de las bolsas en nuestro país data de 1894, época en que se reunían algunos inversionistas para negociar principalmente títulos mineros. En los primeros años de este siglo, dada su organización incipiente se produce su liquidación, y para 1907 los miembros de la re ci ón desaparecida sociedad la hacen renacer con el nombre de Bolsa -- Privada de México, en este mismo año se transforma en cooperativa limitada, y en 1910 cambia su denominación por la de Bolsa de Valores de México, S.C.L., la cual continuó funcionando hasta 1933 en que se transformó en la Bolsa de Valores de México, S.A. de C.V. según -- consta en concesión otorgada por la S.H.C.P. (59).

Es hasta 1975 cuando se promulga la L.M.V. que marca la pauta definitiva para iniciar el acelerado desarrollo del mercado bursátil, y por ende de las bolsas de valores. En 1976 cambia su razón social por la actual Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.

Las bolsas son consideradas en la jerga bursátil de la siguiente manera: es una institución privada constituida como sociedad anónima de capital variable, autorizada para operar a nivel nacional por la S.H.C.P. y regulada en su funcionamiento por la C.N.V. (60).

(59). Cfr. Igartúa Araiza, Octavio. ob. cit. pág. 220.

(60). Cfr. Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. ob. cit. pág. 5.

Las bolsas tienen por objeto, según nos dice el artículo 29 de la L.M.V. " facilitar las transacciones con valores y procurar el desarrollo del mercado respectivo ..." a través de las siguientes actividades:

- Establecer locales, instalaciones y mecanismos que faciliten las relaciones y operaciones entre la oferta y la demanda de valores.
- Proporcionar y mantener a disposición del público información sobre los valores inscritos en bolsa, sus emisores y las operaciones que en ella se realicen.
- Velar por el estricto apego de las actividades de sus socios a las disposiciones que los sean aplicables.
- Certificar las cotizaciones en bolsa.
- Realizar aquellas otras actividades análogas o complementarias de las anteriores, previa autorización.

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

- Que estén inscritos en el R.N.V.I.
- Que los emisores soliciten su inscripción en la bolsa de que se trate.
- Que satisfagan los requisitos que determine el Reglamento Interior de la bolsa.

Todas las operaciones que se realizan en bolsa se afectan por medio de operadores de piso, quienes para poder actuar cubrieron previamente una etapa de capacitación y recibieron previa autorización.

Los operadores obtienen diariamente de las casas de bolsa a las que representan, las instrucciones correspondientes a órdenes de compra y venta hechas por el público inversionista a las casas de bolsa. Durante la sesión de remates, los operadores tratan de cumplir con las órdenes que recibieron previamente y con aquellas que les son -- transmitidas telefónicamente a lo largo de la sesión, buscando compradores y vendedores.

La forma de concertar operaciones tiene estas modalidades:

- a) Orden en firma: es la propuesta escrita, de compra o venta, que el operador deposita en el correo de la bolsa, precisando número y precio de los valores respectivos, así como si se trata de una operación al contado o a futuro (61). La orden en firma tiene preferencia sobre las posturas verbales.
- b) De Viva voz: es una propuesta de compra o venta, pero formulada en voz alta; el operador que acepta la propuesta lo manifiesta en voz alta, con la sola expresión cerrado, que será suficiente para perfeccionar la operación.
- c) Registro o Cruce: el operador tiene como doble representación, la de vendedor y comprador de valores, imponiéndosele la obligación de anunciar en voz alta, su doble intención, precisando que se trata de una orden cruzada con la expresión doy y tomo (62).

(61). Cfr. Díaz Bravo, Arturo. Contratos Mercantiles. Primera Edición. Ed. Harla, S.A. DE C.V. México 1983. pág. 70.

(62). Cfr. Díaz Bravo, Arturo. ob. cit. pág. 71.

La forma de liquidación de las operaciones puede ser:

- De contado: debe liquidarse dentro de las cuarenta y ocho horas siguientes a su realización.
- A plazo: deben liquidarse en una fecha futura no superior a -- trescientos sesenta días.
- A futuro: se realizan con lotes estándares a precio determinado, para liquidarse en fechas de vencimiento establecidas por la bolsa, acordadas previamente.

Finalmente, cabe recalcar que las bolsas constituyen un medio de financiamiento para las empresas y de inversión para el público ahorrador, que pone en contacto a oferentes y demandantes y funge como catalizador para que los valores cotizados en ellas adquieran el precio - real que les corresponde en el mercado.

6.2. DE LAS CASAS DE BOLSA.

Una casa de bolsa es una empresa organizada como sociedad anónima, dedicada a actuar como intermediario en la compra-venta de valores registrados en la B.M.V. Cuenta con concesión otorgada por la S.H.C.P. a través de la C.N.V. y su organización y funcionamiento se regirán por la L.M.V. y demás disposiciones aplicables.

Entre estos requisitos adicionales que debe cubrir, se encuentra el ser socio de la bolsa de valores, mediante la adquisición de una acción -- y autorización de la propia bolsa. Así nos dice el artículo 21 de la ley reglamentaria que " la inscripción de una sociedad en la Sección - de Intermediarios del R.N.V.I. da a esta la calidad de casa de bolsa. Dicha inscripción no implica certificación sobre la solvencia del intermediario ... ".

Las casas de bolsa podrán realizar las actividades siguientes:

- Actuar como intermediarios y prestar asesoría en materia del mercado de valores.
- Recibir fondos por concepto de las operaciones con valores que se les encomienden.
- 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 son propias.
- Conceder préstamos o créditos para la adquisición de valores con garantía de éstos.

- Celebrar reportos con valores.
- Realizar operaciones por cuenta propia que faciliten la colocación de valores o que coadyuven a dar mayor estabilidad a los precios de estos y a reducir los márgenes entre cotizaciones de compra y de venta de los propios títulos.
- Llevar a cabo actividades de las que le son propias a través de oficinas, sucursales o agencias de instituciones de crédito.
- Invertir en acciones de otras sociedades que les presten servicio o cuyo objeto sea auxiliar o complementario de las actividades que realicen.
- Actuar como representante común de obligacionistas y tenedores de otros valores.
- Proporcionar servicio de guarda y administración de valores.

Algunos tratadistas le dan gran importancia a esta figura, asegurando que gracias a las casas de bolsa " se hizo posible el auge que alcanzó el mercado de valores en México, es más a ellas se debe que podamos hablar ya propiamente de un mercado de valores " (63).

" Una casa de bolsa es el consejero por excelencia para quien desea participar en el mercado bursátil, ya que reúne los elementos humanos y técnicos que brindan un servicio profesional y eficiente " (64).

Gracias a que en ellas participan profesionales cuya orientación se lleva a cabo cuidando de manera adecuada los intereses de los inver-

(63). León León, Rodolfo. Las Casas de Bolsa como Fiduciarias en la Actividad Bursátil. Primera Edición. Ed. Academia Mexicana de Derecho Bursátil. México 1981. pág. 5.

(64). Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. ob. cit. págs. 10 y 11.

sionistas, estos pueden estar confiados que sus inversiones están seguras.

Al analizar las operaciones que se realizan en el salón de remates -- de la bolsa, observamos la figura de los operadores de piso, los cuales son personal altamente especializado de las casas de bolsa, estos especialistas contemplan las condiciones del mercado y las metas del inversionista, estructurando las carteras a fin de satisfacer las diferentes necesidades y expectativas de sus clientes.

Para la prestación de sus servicios las casas de bolsa cuentan con -- departamentos que cubren cinco funciones básicas: las de promoción, administración, operación, análisis y asesoría.

Como dato que nos sirva de mera información para poder vislumbrar la -- importancia de estas figuras dentro de las estadísticas del mercado -- existen veinticinco casas de bolsa actualmente operando, las cuales -- compiten entre sí, como cualquier otra sociedad, para atraer mayor número de inversionistas y para asesorar a un mayor número de empresas. Esta sana competencia como todas, ofrece alternativas y ventajas para inversionistas y empresas.

Dentro de este punto, no debemos pasar por alto a la Asociación Mexicana de Casas de Bolsa, A.C. considerada como una organización de carácter gremial que reúne a las casas de bolsa.

Sus objetivos son los que enseguida indicamos:

- Contribuir a mantener la buena imagen de las casas de bolsa frente al público en general.

- Dar apoyo técnico necesario para lograr la consolidación administrativa de sus agremiados.
- Promover un mayor ámbito de operaciones para las casas de bolsa mediante la búsqueda de nuevos instrumentos, nuevos mercados y nuevas funciones.
- Difundir ampliamente los servicios y las posibilidades de las casas de bolsa, así como del mercado de valores.
- Mantener una adecuada comunicación entre los miembros de la Asociación y las autoridades competentes.

La Asociación Mexicana de Casas de Bolsa al contar con miembros expertos en el mercado bursátil ayuda a implementar medidas que coadyuvan al desarrollo del mismo y por ende al del país.

6.3. DE LA COMISION NACIONAL DE VALORES.

Resulta fundamental hablar en este estudio de la función tan importante que juega un organismo de la Administración Pública, la Comisión Nacional de Valores; la cual fue creada por Decreto publicado en el Diario Oficial de la Federación el 16 de abril de 1946.

Así pues, encontramos en el artículo 40 de la L.M.V., que " la C.N.V. es el organismo encargado, en términos de la presente ley y de sus disposiciones reglamentarias, de regular el mercado de valores y de vigilar la debida observancia de dichos ordenamientos ".

La Comisión dentro del mercado bursátil funciona como órgano de administración, de inspección, de vigilancia, de promoción, y como árbitro en juicios, en casos de controversia.

Cuando surgen las figuras de las sociedades de inversión y de las sociedades operadoras, la Comisión se adhiere la responsabilidad de ser su órgano de inspección y vigilancia, además de serlo de las bolsas de valores, de las casas de bolsa, del R.N.V.I., de las instituciones para el depósito de valores, y de todas las demás instituciones que de manera directa o indirecta concurren al mercado de valores.

Destacándose las siguientes atribuciones:

- Inspeccionar y vigilar el funcionamiento de las casas de bolsa y bolsas de valores, pudiendo dictarles medidas para que ajusten sus operaciones a la L.M.V. y a sus disposiciones e intervenirlas administrativamente.

- Inspeccionar y vigilar a los emisores de valores inscritos en el R.N.V.I. respecto a las obligaciones que les impone la L.M.V.
- Autorizar a los valuadores independientes para valorar activos fijos, así como las medidas a que deberán sujetarse.
- Investigar actos que hagan suponer operaciones violatorias a la ley, pudiendo ordenar visitas de inspección.
- Ordenar la suspensión de cotizaciones de valores, cuando existan condiciones desordenadas o se efectúen operaciones no acordes a sanos usos o prácticas.
- Ordenar la suspensión de operaciones e intervenir administrativamente a las personas o empresas que sin autorización, realicen operaciones de intermediación en el mercado de valores o efectúen operaciones de oferta pública respecto de valores no inscritos en el R.N.V.I.
- Inspeccionar y vigilar el funcionamiento de las instituciones para el depósito de valores.
- Dictar las disposiciones generales a las que deberán sujetarse las casas de bolsa y las bolsas de valores, en la aplicación de su capital pagado y reservas de capital. Así como dictarles normas de registro de operaciones.
- Hacer publicaciones sobre el mercado de valores.
- Ser Órgano de consulta del gobierno federal y de los organismos descentralizados en materia de valores.
- Certificar inscripciones que obren en el R.N.V.I.

- Determinar los días que las casas de bolsa y bolsas de valores de ban cerrar sus puertas y suspender sus operaciones.
- Actuar como conciliador o árbitro en conflictos del mercado de - valores.
- Proponer a la S.H.C.P. la imposición de sanciones por infraccio- nes a la L.M.V. o a sus disposiciones.

Ahora bien, la letra de los tratadistas Esteban Chávez y Héctor M. Ro dríguez nos precisan que la C.N.V. es el órgano de regulación del - mercado de valores, dependiente de la S.H.C.P., la cual dicta medidas de carácter general a través de circulares para que se ajusten sus ope raciones a sanos usos o prácticas del mercado (65).

Dentro de las figuras que van a causar precedente a nivel internacional, dado que son las primeras que aparecieron en este contexto, es la crea ción a partir de este año de la denominada Instancia Arbitral de Ami- gable Composición del Mercado de Valores, la cual se funda para resol- ver conflictos entre las partes involucradas, con el propósito de que no se llegue ante Tribunal competente, sino que se resuelva como su -- nombre lo indica, en amigable composición entre demandante y demandado. La citada Instancia ha dado resultados tan positivos que su creación se gestó temporalmente, pero dada su eficacia se pretende considerarla con carácter permanente.

Finalmente, es de mencionarse, que en abril de 1999 se conmemoró el -- XLIII aniversario de la fundación de la C.N.V. vigencia que demuestra

(65). Cfr. Chávez Ruíz Esteban/Rodríguez Larronda Héctor M. ob. cit. págs. 7 y 8.

la consolidación de las relaciones financieras entre las sociedades mercantiles, los particulares y el sector público.

6.4. DEL FONDO DE CONTINGENCIA EN FAVOR DE LOS INVERSIONISTAS DEL MERCADO DE VALORES.

En 1980 la Bolsa Mexicana de Valores y los agentes de valores convinieron la constitución de un fideicomiso denominado Fondo de Contingencia en Favor de los Inversionistas del Mercado de Valores, el cual se le reconoce legalmente su existencia mediante publicación en el Diario Oficial de la Federación del 27 de diciembre de 1985.

Siendo su objetivo:

" Preservar la estabilidad financiera de las bolsas de valores y casas de bolsa, así como garantizar el cumplimiento de las obligaciones contraídas por estas últimas con su clientela, provenientes de operaciones y servicios propios de su actividad profesional " (66), estableciéndose con ello un mecanismo de protección para los inversionistas que acrecentará la confianza del público en el mercado de valores.

La Circular 10-89 bis de fecha 5 de noviembre de 1987 expedida por la C.N.V. modifica el último párrafo de la Circular 10-78 de fecha 12 de junio de 1985, la cual autoriza que de los nuevos aranceles por la compra o venta de acciones en operaciones a contado o a plazo se destine el 1.5625% al Fondo de referencia.

(66). Circular 10-89 del 20 de mayo de 1986 expedida por la C.N.V.

6.5. DE LAS INSTITUCIONES PARA EL DEPOSITO DE VALORES.

La vida de estas instituciones arranca con el Instituto para el Depósito de Valores que fue creado por Decreto gubernamental del 28 de abril de 1978, el cual adicionó a la L.M.V. esta figura, la cual inició operaciones en 1980. El Indeval se creó originalmente como un organismo descentralizado, sin embargo por Decreto de reformas de 1986 se cree - conveniente prever la posibilidad de que más de una entidad sea la que preste estos servicios públicos de depósito.

Por lo cual, se autoriza la apertura de las Instituciones para el Depósito de Valores, creándose el S.D. Indeval, S.A. DE C.V.

Así pues, esta reforma precisa en su artículo 54 lo siguiente:

" Se declara de interés público la prestación, a través de instituciones de depósito de valores, del servicio destinado a satisfacer necesidades de interés general relacionadas con la guarda, administración, - compensación, liquidación y transferencia de valores, en los términos de esta ley ".

Las instituciones para el depósito de valores gozarán de concesión del gobierno federal, se sujetarán a la L.G.S.M. y a las reglas de aplicación especial que la L.M.V. establece.

Sus socios sólo serán casas de bolsa, bolsas de valores, instituciones de crédito, compañías de seguros y de fianzas.

Estas instituciones tendrán por objeto:

- El servicio de depósito de valores, títulos y documentos a ellos asimilables, que reciban de casas de bolsa, bolsas de valores, ing

tituciones de crédito, de seguros, de fianzas y de sociedades de inversión, de títulos o documentos de personas o entidades distintas a las antes citadas.

- La administración de los valores que se les entreguen en depósito.
- El servicio de transferencia, compensación y liquidación sobre operaciones que se realicen respecto de los valores materia de depósito.
- Intervenir en las operaciones mediante las cuales se constituya garantía prendaria sobre los valores que les sean depositados.
- Llevar a solicitud de los emisores, el registro de sus acciones y realizar las inscripciones correspondientes.
- Expedir certificaciones de los actos que realicen en el ejercicio de las funciones a su cargo.
- Realizar operaciones análogas y conexas a su objeto que se les autorice.

En estas instituciones se encuentran físicamente, dentro de bodegas, la mayor parte de los valores sobre los que diariamente se realizan operaciones de compra o venta en el Salón de Remates. Gracias a la función de estas instituciones, no hace falta que los valores se muevan del sitio donde se encuentran, puesto que se establece un sistema de depósito centralizado de valores que permita obtener la transferencia de los mismos por el procedimiento de asientos contables sin tener que hacer la tradición material de los títulos (67).

(67). Cfr. Exposición de motivos de las reformas y adiciones a la L.M.V. 1978.

A través de asientos contables se operan los hechos del remate, llevando un minucioso control computalizado de las tenencias por casas de bolsa. A su vez, cada casa de bolsa realiza registros diarios que permiten tener actualizada día con día la información sobre los valores de los que es titular o propietario cada inversionista.

Cabe señalar que estas instituciones deben " respetar la confiabilidad propia de las operaciones bursátiles que ocasionen la constitución de depósitos de valores, quedando obligadas por mandato legal a no dar noticia de tales depósitos y demás transacciones " (68), salvo que sea al depositante, a sus mandatarios, o a la autoridad judicial que lo solicite en virtud de juicio en que se encuentre involucrado el depositante o beneficiario, o bien a la S.H.C.P. o a la C.N.V.

Podemos colegir que con las instituciones para el depósito de valores se pretende establecer un sistema tal, que sin detrimento de la seguridad jurídica que deben tener las operaciones con valores, se facilite y garantice una amplia circulación de los valores que se ofrecen en el mercado de valores.

(68). Bugada Lanzas, Jesús. El Depósito Centralizado de Valores. Primera Edición. Ed. Academia de Derecho Bursátil, A.C. México -- 1980. págs. 282 y 283.

6.6. DEL INSTITUTO MEXICANO DEL MERCADO DE CAPITALES.

Creado por la Bolsa Mexicana de Valores en el año de 1980, inicialmente bajo la denominación de Asociación Mexicana de Capacitación Bursátil, esta definida como " un organismo de capacitación que tiene como objetivos preparar personal para las casas de bolsa, y desarrollar y difundir el conocimiento del mercado de valores a través de cursos, conferencias, y todo tipo de programas académicos " (69).

Este instituto está formado por integrantes del gremio bursátil interesados en la materia.

Cuenta con personal docente y de investigación, teniendo en sus instalaciones una amplia biblioteca especializada, la cual puede ser consultada por el público y además coordina la recepción de grupos de visitantes que desean conocer el qué y el cómo de la operación del mercado de valores.

(69). Chávez Ruiz, Esteban/ Rodríguez Larronda Héctor M. ob. cit. pág. 7.

6.7. DEL REGISTRO NACIONAL DE VALORES E INTERMEDIARIOS.

El Registro fue instituido por el Reglamento de Decreto que crea la C.N.V. cuyas disposiciones fueron recogidas a su vez por la Ley de la C.N.V. el cual está organizado conforme a la Regla del R.N.V.I. publicada en el Diario Oficial de la Federación el 22 de noviembre de 1979 (70).

El Registro estará a cargo de la C.N.V. organizándolo de acuerdo a la L.M.V. y a las disposiciones de carácter general que dicte al respecto, el cual será público formado con dos secciones, la de valores y la de intermediarios. Destacando que serán materia únicamente de oferta pública los documentos inscritos en la Sección de Valores. La oferta pública en el extranjero de valores emitidos en México o por personas morales mexicanas, estará sujeta a la inscripción de los valores en la Sección Especial.

La intermediación en el mercado de valores únicamente podrá realizarse por sociedades inscritas en la Sección de Intermediarios y por documentos inscritos en la Sección de Valores del R.N.V.I.

Para tal efecto, la L.M.V. en su artículo 4o. precisa que " se para intermediación en el mercado de valores la realización habitual de:

- a) operaciones de correduría, de comisión y otras tendientes a poner en contacto la oferta y la demanda de valores .
- b) operaciones por -

(70) Cfr. Igartúa Araiza, Octavio. ob. cit. págs. 287 y 290.

cuenta propia, con valores emitidos o garantizados por terceros respecto de los cuales se haga oferta pública. c) administración y manejo de carteras de valores propiedad de terceros.

Los valores emitidos o garantizados por las sociedades de inversión, se inscribirán en la Sección de Valores, para lo cual bastará comunicación a la C.N.V.

Toda propaganda e información que las sociedades de inversión hagan al público sobre oferta pública de valores, deberá contener la mención citada en el artículo 14 de la L.M.V., la cual precisa que " la inscripción en el R.N.V.I. no implica certificación sobre la bondad del valor o la solvencia del emisor ". Este precepto significa que la inscripción únicamente acredita el cumplimiento de las disposiciones legales cuya vigilancia compete a la Comisión.

Las empresas emisoras que tengan valores inscritos en el R.N.V.I. y en general toda persona que directa o indirectamente tenga acceso a información privilegiada estarán obligadas a mantenerla en secreto, considerándose como tal, la que no haya sido hecha de conocimiento público, y que por su naturaleza podría influir en el ánimo y decisión de los inversionistas, y por ende en los precios de cotización de valores.

La información que brindan al Registro las casas de bolsa y las bolsas de valores " es esencial para que el mercado produzca uno de los más deseables resultados, que es la unidad del precio en las transacciones que se realicen con un mismo valor en un momento dado " (71) , logrando

(71). Exposición de motivos de las reformas y adiciones a la L.M.V. 1986.

realizar operaciones de acuerdo a la oferta y la demanda, descartando el factor ignorancia.

Afianzando lo dicho en el párrafo anterior, podemos agregar que gracias a que los títulos de acciones se encuentran registrados, se logra una - garantía adecuada de información que respalda la toma de decisiones en el mercado y protege los intereses de los ahorradores.

CONCLUSIONES.

1. La Ley de Sociedades de Inversión establece una serie de restricciones para operar a cada una de las sociedades de inversión de acuerdo al tipo al que pertenecen, de manera que cada una de las entidades mantengan una especialidad que satisfaga los requisitos de los inversionistas conforme a sus intereses.

En este orden las sociedades de inversión comunes operarán en forma de miscelánea valores, tanto de renta fija como de renta variable; las sociedades de inversión de renta fija integrarán su portafolio con valores que tengan un rendimiento fijo y las sociedades de inversión de capitales se establecerán en acciones y títulos asimilables.

No obstante las distinciones obvias de cada una de estas instituciones, tienen aspectos comunes que les impone tanto la ley que las regula como las disposiciones de las autoridades en materia bursátil.

2. Dentro de los beneficios que produce el invertir en las sociedades de inversión, debe destacarse su régimen fiscal, el cual otorga exención de impuestos para las personas físicas y acumulación de sus ingresos para las personas morales. Además de que en las sociedades de inversión comunes como en las de renta fija se autoriza la recompra de sus acciones representativas de su capital social, lo que les brinda mayor liquidez, la cual constituye una de las ventajas más apreciadas por los ahorradores, pues se le considera como elemento adicional de seguridad.

3. Entre las figuras que coadyuvan al ámbito bursátil se encuentra la denominada 'Instancia Arbitral de Amigable Composición del Mercado de Valores', la cual le brinda mayor empuje al mercado e incentiva la confianza de los inversionistas al contar con un órgano más de apoyo.
4. También debe nombrarse al 'Comité Jurídico Consultivo de la Comisión Nacional de Valores', constituido con objeto de estudiar, examinar y proponer reformas al marco regulatorio del mercado de valores, con lo cual se espera que a partir de 1990 contemos con las adecuaciones a las disposiciones que permitan una mejor aplicación de la legislación en materia de sociedades de inversión.
5. Con motivo de diversas irregularidades que se han suscitado en el mercado de valores, deben llevarse a cabo revisiones a los preceptos que establecen sanciones por infracciones a la ley de la materia (L.S.I.), a fin de acrecentar la seguridad jurídica de los que forman parte del sistema bursátil.
6. Con objeto de apuntalar el régimen de inversión como instrumento de política económica, aunado al propósito de no oscurecer la eficacia del mercado de valores, resulta indispensable plasmar las recientes modificaciones en los porcentajes de inversión de valores de las sociedades de inversión y a otras disposiciones de carácter general, tanto en la Ley de Sociedades de Inversión como en la Ley del Mercado de Valores, a través de reformas a realizarse en fecha próxima.

7. En relación a las Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión, dentro del precepto legal que establece la prohibición que tienen de prestar sus servicios a más de una sociedad de inversión del mismo tipo, cabe aclarar que esta restricción en la práctica no se lleva a cabo, dada la creciente creación de las sociedades de inversión en sus tres modalidades, por lo cual deberá derogarse esta disposición.
8. Finalmente, deberá inyectarse mayor divulgación a la mecánica de operación de las sociedades de inversión, evitando con ello lagunas por falta de conocimiento, las cuales perjudican al inversionista y al mercado de valores, dentro del cual están plasmadas las sociedades de inversión, esto con la finalidad de contar con una dinámica de mercado eficiente, que coadyuve a la obtención de logros para todos los que participan en el sistema bursátil y en consecuencia que redunde en logros para nuestro país.

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

1. ACOSTA ROMERO, MIGUEL. DERECHO BANCARIO. PRIMERA EDICION. ED. - PORRUA, S.A. MEXICO 1986.
2. BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A. DE C.V. COMO SER INVERSIONISTA - DEL MERCADO DE VALORES. PRIMERA EDICION. ED. BOLSA MEXICANA DE VALORES. MEXICO 1982.
3. BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A. DE C.V. ESTRUCTURA Y FUNCIONAMIENTO DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES. PRIMERA EDICION. ED. BOLSA MEXICANA DE VALORES. MEXICO 1986.
4. BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A. DE C.V. LO INVITAMOS A INVERTIR - EN EL MERCADO DE VALORES. PRIMERA EDICION. ED. BOLSA MEXICANA DE VALORES. MEXICO 1987.
5. BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A. DE C.V. PREGUNTAS Y RESPUESTAS SOBRE EL MERCADO DE VALORES. PRIMERA EDICION. ED. BOLSA MEXICANA DE VALORES. MEXICO 1988.
6. BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A. DE C.V. TODO LO QUE QUIERE SABER SOBRE INSTRUMENTOS DE INVERSION. PRIMERA EDICION. ED. BOLSA MEXICANA DE VALORES. MEXICO 1987.
7. BUGEDA LANZAS, JESUS. EL DEPOSITO CENTRALIZADO DE VALORES. PRIMERA EDICION. ED. ACADEMIA DE DERECHO BURSATIL, A.C. MEXICO 1990.
8. CERVANTES AHUMADA, RAUL. DERECHO MERCANTIL. PRIMER CURSO. CUARTA EDICION. ED. HERRERO, S.A. MEXICO 1984.
9. CERVANTES AHUMADA, RAUL. TITULOS Y OPERACIONES DE CREDITO. DECIMA TERCERA EDICION. ED. HERRERO, S.A. MEXICO 1984.
10. CHAVEZ RUIZ, ESTEBAN/RODRIGUEZ LARRONDA, HECTOR M. BASES PARA LA INVERSION EN BOLSA. PRIMERA EDICION. ED. CARISMA EDICIONES, S.A. DE C.V. MEXICO 1988.
11. CHULIA, FRANCISCO VICENT Y OTROS. ESTUDIOS DE DERECHO MERCANTIL. EN HOMENAJE A RODRIGO URIA. PRIMERA EDICION. ED. CIVITAS, S.A. MADRID 1978.
12. DIAZ BRAVO, ARTURO. CONTRATOS MERCANTILES. PRIMERA EDICION. ED. HARLA, S.A. DE C.V. MEXICO 1983.
13. GARRIGUES, JOAQUIN. CURSO DE DERECHO MERCANTIL. TOMO I. SEXTA EDICION. ED. PORRUA, S.A. MEXICO 1979.

14. IGARTUA ARAIZA, OCTAVIO. INTRODUCCION AL ESTUDIO DEL DERECHO BURSATIL MEXICANO. PRIMERA EDICION. ED. PORRUA, S.A. MEXICO 1988.
15. IGARTUA ARAIZA, OCTAVIO. SOCIEDADES DE INVERSION. ESPECTATIVAS Y REALIDADES. PRIMERA EDICION. ED. ACADEMIA DE DERECHO BURSATIL, A.C. MEXICO 1980.
16. INSTITUTO MEXICANO DEL MERCADO DE CAPITALES, A.C. EL MERCADO DE VALORES COMO PARTE DEL SISTEMA FINANCIERO. PRIMERA EDICION. ED. INSTITUTO MEXICANO DEL MERCADO DE CAPITALES. MEXICO 1985.
17. LEON LEON, RODOLFO. LAS SOCIEDADES DE CONTROL. NUEVA FORMA SOCIAL OBJETO DE CONCEPTUALIZACION Y REGULACION DE LA LEY MERCANTIL. PRIMERA EDICION. ED. ACADEMIA MEXICANA DE DERECHO BURSATIL, A.C. MEXICO 1983.
18. LEON LEON, RODOLFO. LAS CASAS DE BOLSA COMO FIDUCIARIAS EN LA ACTIVIDAD BURSATIL. PRIMERA EDICION. ED. ACADEMIA MEXICANA DE DERECHO BURSATIL, A.C. MEXICO 1981.
19. MANTILLA MOLINA, ROBERTO L. DERECHO MERCANTIL. VIGESIMA CUARTA EDICION. ED. PORRUA, S.A. MEXICO 1986.
20. MARGADANT S., GUILLERMO FLORIS. EL DERECHO PRIVADO ROMANO. DUODECIMA EDICION. ED. ESPINGE, S.A. MEXICO 1983.
21. RODRIGUEZ RODRIGUEZ, JOAQUIN. TRATADO DE SOCIEDADES MERCANTILES. TOMO I. QUINTA EDICION. ED. PORRUA, S.A. MEXICO 1977.
22. RODRIGUEZ RODRIGUEZ, JOAQUIN. TRATADO DE SOCIEDADES MERCANTILES. TOMO II. SEXTA EDICION. ED. PORRUA, S.A. MEXICO 1981.
23. VENTURA SILVA, SABINO. DERECHO ROMANO. SEPTIMA EDICION. ED. PORRUA, S.A. MEXICO 1984.

LEGISLACION

LEGISLACION MERCANTIL Y LEYES CONEXAS. TOMO I Y II ACTUALIZADA:

1. CODIGO CIVIL (Publicado en el Diario Oficial de la Federación el 27 de diciembre de 1983).
2. CODIGO DE COMERCIO (Publicado en el Diario Oficial de la Federación del 7 al 13 de octubre de 1889).
3. LEY DEL MERCADO DE VALORES (Publicada en el Diario Oficial de la Federación el 2 de enero de 1975).
4. LEY DE SOCIEDADES DE INVERSION (Publicada en el Diario Oficial de la Federación el 14 de enero de 1985).
5. LEY GENERAL DE SOCIEDADES MERCANTILES (Publicada en el Diario Oficial de la Federación el 4 de agosto de 1934).
6. LEY GENERAL DE TITULOS Y OPERACIONES DE CREDITO (Publicada en el Diario Oficial de la Federación el 27 de agosto de 1932).
7. REGLAMENTO DE LAS BOLSAS DE VALORES (Publicado en el Diario Oficial de la Federación el 18 de noviembre de 1986).

H E M E R O G R A F I A

1. ANUARIO FINANCIERO Y BURSATIL 1987. ED. BOLSA MEXICANA DE VALORES S.A. DE C.V.
2. BOLETIN DE LA ACADEMIA MEXICANA DE DERECHO BURSATIL, A.C. ANUARIO. ED. TALLERES IMPRESOS SCORPIO. MEXICO 1987.
3. DIARIO OFICIAL DE LA FEDERACION.
4. MEMORIA DE LABORES. COMISION NACIONAL DE VALORES. ED. WINKO IMPRESOS, S.A. DE C.V. MEXICO 1982 a 1987.
5. SEMINARIO. IMPORTANCIA DE LA RELACION JURIDICA FORMAL DE LAS CASAS DE BOLSA CON SU CLIENTELA. MEXICO 1981.

DICCIONARIOS CONSULTADOS.

1. **GRAN DICCIONARIO ENCICLOPEDICO ILUSTRADO. TOMO XI. VIGESIMA --
SEXTA EDICION. ED. SELECCIONES DEL READER'S DIGEST MEXICO, S.A.
DE C.V. MEXICO 1985.**