308909

UNIVERSIDAD PANAMERICANA

FACULTAD DE DERECHO

CON ESTUDIOS INCORPORADOS A LA
UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

PROPUESTA DE REFORMA LEGAL PARA LA DESMATERIALIZACION DE TITULOS DE CREDITO EN MEXICO

TESIS PROFESIONAL

QUE PARA OBTENER EL TITULO DE

LICENCIADO EN DERECHO

P R E S E N T A

MAURICIO FONSECA UGALDE

DIRECTOR DE TESIS: LIC. ENRIQUE LOZANO GUAJARDO

MEXICO, D.F. 2000

277928

Universidad Nacional Autónoma de México
UNAM
Biblioteca Central
Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

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

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

EN MEMORIA
DON NICOLAS UGALDE VERDUZCO
DON FELIPE FONSECA ZAVALA

A MI MADRE

Indice.-

	Página
1.- Introducción	1
2.- Capítulo I "Títulos de crédito Definición y características"	5
3.- Capítulo II "Distintos paises que han adoptado la desmaterialización de los títulos de crédito"	17
A) Algunos países europeos y americanos.	17
B) España y algunas reflexiones sobre la propuesta que se presenta	20
b1) Responsabilidad de la entidad encargada	25
b2) Régimen jurídico de los valores anotados.	27
4.- Capítulo III " Características y grado de desmaterialización en nuestro país"	32
A) Antecedentes	32
B) Realidad actual	35
5.- Capítulo IV "Elementos del depósito centralizado de valores"	40
6.- Capítulo V "Hacia la desmaterialización de títulos de crédito"	45
7.- Capítulo VI "Algunas consideraciones en cuanto al concepto documento"	47
8.- Capítulo VII "Diversos aspectos relacionados con la desmaterialización de los títulos de crédito"	51
a) Reivindicación, cancelación y reposición de títulos	51
b) Embargo de valores.	52
c) Naturaleza que deben tener las instituciones de	53

Página

depósito centralizado, o instituciones registradoras y administradoras de valores o instituciones de depósito centralizado de valores

d) Registro nacional de valores e intermediarios e Instituciones para el registro y administración de valores 57

e) Conveniencia e inconveniencia de considerar a los Emisores como agentes participantes u operadores 60

9.- Capítulo VIII 65
"Alcances que debe tener la desmaterialización"

10.- Capítulo IX 68
"Beneficios de la desmaterialización"

11.- Capítulo X 69
"Reforma legal. Adiciones, modificaciones y derogaciones a la Ley del Mercado de Valores"

a) Introducción 69

b) Reforma legal 69

12.- Capítulo XI 111
"Reforma legal. Adiciones a la Ley General de Sociedades Mercantiles y a la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito"

13.- *Conclusiones* 113

14.- Apéndice
"Parte conducente de los principales preceptos de las leyes mercantiles que se vinculan directamente con el fenómeno de "la incorporación" en los títulos de crédito"

15.- Bibliografía

PROPUESTA DE REFORMA LEGAL PARA LA DESMATERIALIZACIÓN DE TÍTULOS DE CRÉDITO EN MÉXICO

INTRODUCCIÓN.

El presente trabajo de investigación busca indagar sobre la naturaleza de los títulos de crédito, las características de la desmaterialización, los rasgos de la desmaterialización en otros países, los grados de desmaterialización alcanzados en nuestro país, a efecto de concluir en un proyecto de reformas a la Ley del Mercado de Valores que permita la desmaterialización de los títulos de crédito en México.

El mercado de valores en su desarrollo ha requerido implementar estructuras jurídicas y operativas que permitan el sano desarrollo del mercado, dotándolo de seguridad jurídica en el tráfico mercantil. De esta manera es que, a partir de la promulgación de la Ley del Mercado de Valores y sus consecutivas reformas se instauraron nuevas estructuras jurídicas tales como las casas de bolsa, los especialistas bursátiles, las instituciones para el depósito de

valores, etc , y a su vez se crearon también nuevos conceptos e instituciones jurídicas como el endoso en administración, el macrotítulo, el deposito centralizado de valores y otros.

Todas estas nuevas instituciones y conceptos han permitido, dentro de un marco de legalidad y seguridad jurídica, responder a los nuevos retos que el mercado de valores y el sistema financiero mexicano han establecido, pero es evidente que el desarrollo económico y financiero van requiriendo nuevos instrumentos jurídicos y tecnológicos en su devenir

Es así, que a través del presente trabajo de investigación se busca indagar sobre la naturaleza jurídica de la desmaterialización de los títulos de crédito, es decir, que estos últimos dejen de existir impresos en el papel para pasar a existir en registros electrónicos llamados "anotaciones en cuenta" a cargo de una Institución Registradora y Administradora de Valores, función que por otra parte y en términos del presente proyecto de reformas deberá estar a cargo de las actuales Instituciones para el Depósito de Valores.

Es evidente que este proyecto plantea problemas jurídicos importantes, ¿ Cómo conseguir la existencia de los títulos de crédito en "anotaciones en cuenta" ?, ¿ Cómo regular su transmisibilidad ?, ¿ Cómo regular su proceso de desmaterialización y de materialización en casos excepcionales ?, ¿ Cómo dotar al sistema de seguridad jurídica y de acoplamiento con el régimen general de los títulos de crédito ?

Es importante señalar desde ahora que el proyecto de desmaterialización es un proyecto para el Mercado de Valores, es decir, para aquellos títulos de crédito sujetos a un mercado bursatil o extrabursátil enmarcados dentro del régimen propio del Mercado de Valores

Lo anterior, porque únicamente el Mercado de Valores cuenta con las condiciones tecnológicas y de seguridad jurídica que permiten la desmaterialización de los títulos de crédito Pensar en un régimen generalizado de desmaterialización causaría confusión e inseguridad jurídica en el tráfico mercantil Ahora bien, este trabajo pretende ser constructivo y práctico y el sistema financiero mexicano cuenta ya con las estructuras que le permiten entrar de lleno a un régimen desmaterializado.

En estos términos, se plantea un régimen general en su concepción pero particular en su aplicación, ya que también se proponen reformas a la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito y a la Ley General de Sociedades Mercantiles, ordenamientos jurídicos que establecen la naturaleza jurídica de los títulos de crédito, a efecto de que sea a partir de aquí que se contemple la posibilidad de que los valores existan como "anotaciones en cuenta".

De esta manera se propone que todos los valores que sean objeto de inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, sean a su vez objeto de anotación en cuenta en una Institución Registradora.

Es importante señalar también que la anotación debe ser general e irreversibl *Es decir, debe* ser inscrita y anotada en cuenta la totalidad de los valores que conforman la emisión de que

se trate, ya sea de Deuda o de Capital, y sólo por causas excepcionales podrán ser materializados para sujetarse nuevamente al régimen general de Ley, condicionamientos indispensables para que prevalezca el orden y la seguridad jurídica De esta manera se debe anotar en cuenta la totalidad de una emisión, trátese de Deuda o de Capital, así, por ejemplo, deberá inscribirse y anotarse la totalidad del Capital Social de una Sociedad Pública (cuando lo que se haya solicitado sea precisamente la inscripción de sus acciones en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios), ya que todos las acciones deben compartir la misma naturaleza, ya se que tengan o no aptitud de cotizar en Bolsa la totalidad de su Capital Social Es decir, la inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios deberá ser respecto del cien por ciento de su Capital Social, pero la autorización para cotizar en Bolsa podrá ser de un porcentaje menor, no obstante la totalidad del Capital Social deberá ser anotado en cuenta en una Institución Registradora

De esta forma se ha trabajado en un proyecto de reformas que en principio respeten y cumplan con las características generales de los títulos de crédito, pero adaptándolas a un régimen desmaterializado, un proyecto que a su vez, como ya se ha mencionado, se incorpore dentro del régimen del Mercado de valores, para lo cual se proponen una serie de reformas principalmente a la Ley del Mercado de Valores, en donde se respete al máximo su actual conformación, estructura y operación, pero incorporando un nuevo elemento: la existencia de los valores mediante "anotaciones en cuenta".

CAPITULO I

TÍTULOS DE CRÉDITO. DEFINICIÓN Y CARACTERÍSTICAS.

La Ley General de Titulos y Operaciones de Credito señala en su articulo 1ro que los titulos de crédito son cosas mercantiles, " y en su artículo 5to. los define, siguiendo a Vivante, como -los documentos necesarios para ejercitar el derecho literal que en ellos se consigna-. De la definición de Vivante, nuestra ley omitio la palabra -autónomo-, con que el maestro italiano califica el derecho literal incorporado en el título; palabra o concepto que, según se verá más adelante, se encuentra implícito en la construcción que la misma ley establece para regular los títulos de crédito.

Cabe advertir que los títulos de crédito son cosas absolutamente mercantiles, por lo que su mercantilidad no se altera porque no sean comerciantes quienes los suscriban o los posean."[1]

De esta primera definición, que establecen los artículos 1ro. y 5to de la Ley General de Titulos y Operaciones de Crédito, derivan, no obstante que más adelante serán analizadas con detenimiento, características fundamentales de los títulos de crédito, primero, que son documentos indispensables para ejercitar el derecho que en ellos se consigna y segundo, que son cosas mercantiles, es decir que son cosas de naturaleza absolutamente mercantil, características y conceptos que sin duda alguna representarán un reto frente a la desmaterialización

¿ Cómo permitir el ejercicio de los derechos literales consignados en "anotaciones en cuenta" ?. ¿ Cómo conseguir que una "anotación en cuenta" cumpla con las características de una cosa mercantil ?, primer cuestionamiento que en términos de la propuesta de reformas planteada se resuelve señalando que las "anotaciones en cuenta" siguen siendo documentos indispensables para el ejercicio de los derechos literales que la propia "anotación" consigna, documentos electrónicos cuyos derechos patrimoniales y corporativos se ejercen a través de una serie de constancias con efectos legales específicos, y segundo cuestionamiento que se resuelve a través de una ficción jurídica por virtud de la cual la ley establece un efecto de consideración respecto de las "anotaciones en cuenta" para que estas sean consideradas como cosas mercantiles

"Pues bien, los actos que versan sobre acciones y obligaciones de sociedades mercantiles; los que tienen por objeto obligaciones del Estado; los que se ejecutan sobre certificados de depósito y bonos de prenda, y las operaciones sobre letras de cambio, pagarés y cheques, son actos u operaciones que tienen por objeto títulos de crédito, las cuales, por lo mismo, en ellos se consignan necesariamente. Son, pues, comerciales para toda clase de personas (la ley no hace al respecto limitación alguna), aun cuando originariamente hayan sido puramente civiles.

¿Qué se entiende, pues, por título de crédito? Sería inoportuno entrar aquí en cabales explicaciones acerca de esta insititución, que descuella de tan eminente modo entre las que

---

[1] CERVANTES AHUMADA, Raúl, "Títulos y Operaciones de Crédito". Ed. Herrero, Décima segunda

integran el derecho mercantil. Limitémonos a declarar por ahora que los títulos de crédito son aquellos documentos a los que va unido un derecho de crédito, de modo que quien tiene el documento, tiene también el derecho. No desempeñan, como los documentos comunes, una función meramente probatoria de una relación jurídica que tiene por sí, aunque el documento falte, y que por lo mismo puede demostrarse por cualquier otro medio No ejercen tampoco una función simplemente constitutiva de la relación, como sucede con todos aquellos documentos que la ley exige, como requisito formal, para que surja dicha relación. Con ser tan estrecha la conexión que existe entre el documento y la relación jurídica, es todavía incompleta, porque si el título es necesario para constituirla, no lo es para que subsista, pudiendo vivir separados el uno de la otra, como dos entidades diferentes. Es perfectamente posible que una vez creada la relación, se haga valer ésta, aun cuando no se pueda disponer del documento; y el que de éste se pueda disponer nada significa, si no es efectivamente sujeto activo de aquélla, a base de la declaración de voluntad que la originó Un paso más por este camino, y daremos con la noción esencial del título de crédito. *Puede la conexión necesaria entre el documento y la relación jurídica ser* no sólo originaria, sino permanente. Hay casos en que no sólo no surge el derecho si la declaración de voluntad que le dio origen, no se consigna en un documento, sino que el documento y el derecho subsisten compenetrados, de modo que el documento es condición necesaria y suficiente para atribuir el derecho. En estos casos, quien tienen el documento, y sólo quien lo tiene, tiene a la vez el derecho. Los documentos que tienen la virtud de atribuir un derecho, son precisamente los títulos de crédito.

---

edición, México, D.F., pág. 20.

Como ya lo hemos dicho, todos los derechos, y todas las obligaciones que nacen de un título de crédito, son mercantiles, y absolutamente mercantiles, es decir, en todo caso y para toda clase de personas Podrá la relación jurídica que dio origen al título, ser de naturaleza puramente civil Eso nada importa Desde el momento en que esa relación quedó plasmada en un título de crédito, éste comercializó, digámoslo así, aquella relación, sometiéndola de modo total y absoluto a la disciplina de la ley mercantil "[2]

Diversas opiniones en la doctrina existen del término "títulos de crédito", ya que algunos autores consideran que el término correcto es el de título valor, toda vez que estos documentos lo que en realidad tienen es un valor incorporado, como en el caso de las acciones, de los certificados de depósito en Almacenes Generales de Depósito y los bonos de prenda.

Respecto de estos valores, podríamos señalar que no es exacta la consideración de que tienen incorporado un derecho de crédito, ya que en el caso de los certificados de depósito, *por ejemplo, podemos señalar que lo que se encuentra incorporado es un* derecho real sobre las mercancías depositadas, lo que también sería discutible, ya que no es absoluto, toda vez que también tiene el titular del certificado un derecho de crédito frente al Almacén General de Depósito de que se trate para exigir la entrega de las mercancías; o bien en el caso de las acciones que incorporan la calidad de Socio, respecto de una Sociedad Mercantil cuyo Capital este representado por acciones, en favor de su titular y con ello los derechos corporativos y patrimoniales del Socio o Accionista frente a la Sociedad, respecto de lo cual

[2] TENA, Felipe de J., "Derecho Mercantil Mexicano", Ed. Porrúa, S.A , novena edición, México, D F., pags

tambien podríamos hacer las mismas consideraciones ¿ no tiene el Socio frente a la Sociedad derechos de crédito para ejercitar los distintos derechos corporativos y patrimoniales que le son inherentes ?

En relación con las acciones también hay que hacer consideraciones particulares y excepcionales respecto de la gran mayoría de los títulos de crédito, toda vez que las acciones son de aquellos títulos cuyos titulares deben inscribirse en el registro del emisor, con las particularidades que esto representa, y con la excepción a la literalidad del documento consistente en que en caso de discrepancia entre la letra del título y los Estatutos de la Sociedad deben prevalecer estos últimos. No obstante lo antes señalado, la propia Ley General de Sociedades Mercantiles, en términos del artículo 111 del ordenamiento jurídico citado, considera aplicable a las acciones las normas propias de los valores literales que al efecto establecen las leyes correspondientes

En mi opinión, podríamos señalar que las acciones son títulos de crédito - sui generis - por la *regulación jurídica que les es aplicable y por las excepciones que establecen a los principios* y a la operación propia de los títulos de crédito, pero que sin embargo deben ser consideradas como tales

Atendiendo a lo antes expuesto y a que el concepto "títulos de crédito" es la terminología utilizada por los distintos ordenamientos jurídicos mexicanos, principalmente la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, salvo algunas excepciones como es el caso de la Ley

---

58 y 59.

de Quiebras y Suspensión de Pagos, misma que en algún supuesto hace referencia a los títulos valor, es que este trabajo de investigacion hace referencia a los títulos de crédito y a la desmaterializacion de los mismos, en el entendido de que la desmaterialización abarca a todos los títulos de crédito regulados en nuestro ordenamiento jurídico y que sean objeto del Mercado de Valores

"Derivamos de la definición las principales características de los títulos de crédito, que son la incorporación, la legitimación, la literalidad y la autonomía

Dice la definición legal que el título de crédito es un documento -necesario-. *De esta palabra* deducimos.

a) La incorporación.- El título de crédito es un documento que lleva incorporado un derecho, en tal forma, que el derecho va intimamente unido al título y su ejercicio está condicionado por la exhibición del documento; sin exhibir el título, no se puede ejercitar el derecho en él incorporado. Quien posee legalmente el título, posee el derecho en él incorporado, y su razón de poseer el derecho es el hecho de poseer el título, de allí la feliz expresión de Mossa: "poseo porque poseo", *esto es, se posee el derecho por que se posee el* título.

Esta objetivación de la realidad jurídica en el papel -dice Tena-, constituye lo que la doctrina ha llamado "incorporación". El tecnicismo, de origen alemán, ha sido criticado por Vivante como una expresión fácil, pero creemos que la expresión es útil, porque denota, aunque sea

metaforicamente, esta íntima relación entre el derecho y el título, a tal grado, que quien posee el título posee el derecho, y para ejercitar éste, es necesario exhibir aquel Para explicar este fenómeno jurídico necesitaríamos dar largo rodeo, que se evita usando el término -incorporación-.

La incorporación del derecho al documento es tan íntima, que el derecho se convierte en algo accesorio del documento. Generalmente, los derechos tienen existencia independientemente del documento que sirve para comprobarlos, y pueden ejercitarse sin necesidad estricta del documento, pero tratándose de títulos de crédito el documento es lo principal y el derecho lo accesorio; el derecho ni existe ni puede ejercitarse, si no es en función del documento y condicionado por él.

b) La legitimación.- La legitimación es una consecuencia de la incorporación Para ejercitar el derecho es necesario -legitimarse- exhibiendo el título de crédito. La legitimación tiene dos aspectos, activo y pasivo. La legitimación activa consiste en la propiedad o calidad que tiene el título de crédito de atribuir a su titular, es decir, a quien lo posee legalmente, la facultad de exigir del obligado en el titulo el pago de la prestación que en él se consigna. Sólo el titular del documento puede "legitimarse" como titular del derecho incorporado y exigir el cumplimiento de la obligación relativa

En su aspecto pasivo, la legitimación consiste en que el deudor obligado en el título de crédito cumple su obligación y por tanto se libera de ella, pagando a quien aparezca como titular del documento. El deudor no puede saber, si el título anda circulando, quién sea su

acreedor, hasta el momento en que éste se presente a cobrar, legitimándose activamente con la posesión del documento

El deudor se legitima a su vez, en el aspecto pasivo, al pagar a quien aparece activamente legitimada.

c) La literalidad.- La definición legal dice que el derecho incorporado en el título es "literal" Quiere esto decir que tal derecho se medirá en su extensión y demás circunstancias, por la letra del documento, por lo que literalmente se encuentre en él consignado Si la letra de cambio, por ejemplo, dice que el aceptante se ha obligado a pagar mil pesos, en determinado lugar y fecha, estará obligado en esa medida, aunque haya querido obligarse por menor cantidad y en otras circunstancias

Dice Tena que la literalidad es una nota esencial y privativa de los títulos de crédito, como lo es la incorporación. No creemos que se trate de una nota esencial y privativa, ya que la literalidad, como anota Vicente y Gella, es característica también de otros documentos y funciona en el título de crédito solamente con el alcance de una presunción, en el sentido de que la ley presume que la existencia del derecho se condiciona y mide por el texto que consta en el documento mismo; pero la literalidad puede estar contradicha o nulificada por *elementos extraños al título mismo o por la ley. Por ejemplo: la acción de una sociedad* anónima tiene eficacia literal por la presunción de que lo que en ella se asiente es lo exacto y legal, pero esta eficacia está siempre condicionada por la escritura constitutiva de la sociedad, que es un elemento extraño al título, y que prevalece sobre él en caso de

discrepancia entre lo que la escritura diga y lo que diga el texto de la acción Si se trata de un título tan perfecto como la letra de cambio. que es el título de credito más completo, aun en este caso la literalidad puede ser contradicha por la ley Por ejemplo si la letra de cambio dice que su vencimiento será en abono, como la ley prohibe esta clase de vencimientos, no valdrá la cláusula respectiva, y se entenderá que, por prevalencia de la ley, la letra de cambio vencerá a la vista, independientemente de lo que se diga en el texto de la letra (Art. 79)

Con tales limitaciones aceptamos que la literalidad es una característica de los titulos de crédito, y entendemos que, presuncionalmente, la medida del derecho incorporado en el título es la medida justa que se contenga en la letra del documento.

d) La autonomía - Ya hemos indicado que según la tesis de Vivante, la autonomía es característica esencial del título de crédito No es propio decir que el título de crédito sea autónomo, ni que sea autónomo el derecho incorporado en el título; lo que debe decirse que es autónomo (desde el punto de vista activo) es el derecho que cada titular sucesivo va adquiriendo sobre el título y sobre los derechos en él incorporados. y la expresión autonomía indica que el derecho del titular es un derecho independiente, en el sentido de que cada persona que va adquiriendo el documento adquiere un derecho propio, distinto del derecho que tenía o podría tener quien le transmitió el título

Puede darse el caso, por ejemplo, de que quien transmita el titulo no sea un poseedor legítimo y por tanto no tenga derecho para transmitirlo, sin embargo, el que adquiera el

documento de buena fe, adquirirá un derecho que será independiente, autónomo, diverso del derecho que tenía la persona que se lo transmitió.

Así entendemos la autonomía desde el punto de vista activo, y desde el punto de vista pasivo, debe entenderse que es autónoma la obligación de cada uno de los signatarios de un título de crédito, porque dicha obligación es independiente y diversa de la que tenía o pudo tener el anterior suscriptor del documento. No importa, por tanto, la invalidez de una o varias de las obligaciones consignadas en el título; porque independientemente de ellas, serán válidas las demás que en el título aparezcan legalmente incorporadas. Por ejemplo· puede darse una letra de cambio en la cual la firma del girador, del aceptante y del beneficiario-endosante sean firmas falsa, supuestas o inválidas por cualesquiera otra causas, pero a pesar de ser inválidas, la primera firma que estampe una persona capaz, será suficiente para crear una obligación cambiaria, autónoma y distinta de las obligaciones que pudieron tener los anteriores signatarios. El ejemplo puede verse más claro aún en el caso del avalista puede ser que la firma del avalado no sea generadora de obligaciones por ser el avalado incapaz; pero en todo caso, el avalista quedará obligado porque por el solo hecho de estampar su firma, contraerá una obligación autónoma, esto es, independiente y distinta de la obligación del avalado.

Lo establecido anteriormente se desprende de la ley mexicana, en términos generales, porque la misma ley se limita a determinar que a quien adquiera de buena fe un título de crédito, no pueden oponérsele las excepciones que habrían podido ser opuestas a un anterior tenedor del documento. Históricamente, la autonomía tiene como antecedente el principio

de la inoponibilidad de excepciones al cual la propia característica de la autonomía sirve hoy de *fundamento.*"[3]

Algunos autores señalan alguna otra característica como la circulación, et'c., sin embargo, en mi opinión, debe prevalecer la clasificación general de las características de los títulos de crédito, ya que en estos se encuentra implícita cualquier otra característica.

"La enumeración que de las excepciones hace la ley es taxativa, y ello nos está indicando el rigor que la misma ley concede a las características de la incorporación, la literalidad y la autonomía Es en virtud del principio de la autonomía que sólo pueden oponerse las excepciones que la ley enumera, y de la simple lectura del artículo 8tavo. se desprende que el demandado no podrá oponer a quien ejercite la acción derivada de un título de crédito, las excepciones que haya tenido o podido tener en contra de tenedores anteriores al documento."[4]

Respecto de valores de naturaleza bursátil hay que atender también a la prescripción establecida en el párrafo 5to del artículo 67 de la Ley del Mercado de Valores, misma que señala que respecto de valores nominativos depositados en una institución para el depósito de valores, no se podrán oponer al adquirente de los mismos las excepciones personales del obligado anteriores a la transmisión contra el autor de la misma.

---

[3] CERVANTES AHUMADA, Raúl, "Títulos y Operaciones de Crédito". Ed Herrero, Décima segunda edición. México, D.F., Pags. 20 y sigs.
[4] Ibidem. pag 26

"Los títulos de crédito, segun el artículo 1ro. de la ley, reciben el tratamiento de cosas mercantiles muebles Son cosas mercantiles que se caracterizan, como ya hemos dicho, por incorporar derechos que circulan con la cosa, como elementos accesorios de ella

Como el título de crédito es una cosa mercantil, es incorrecto desde el punto de vista técnico, hablar de nulidad de los títulos. El calificativo de nulo se aplica, en derecho, a los actos y a las relaciones jurídicas; pero no a las cosas. De una cosa puede decirse que tenga o no existencia material, pero no que sea jurídicamente nula La jurisprudencia habla, incorrectamente, de letras de cambio nulas. La letra tiene o no, repetimos, existencia material, los que pueden ser calificados de nulos, son los derechos y las obligaciones incorporados en los títulos

Pero los títulos de crédito son también documentos.

En términos generales, se pueden clasificar los documentos, desde el punto de vista jurídico, en probatorios, constitutivos y constitutivo-dispositivos. Son documentos probatorios, aquellos que sólo sirven como elementos demostrativos de un acto o de una relación jurídica Así, los testimonios de escrituras públicas, las copias de actas del estado civil, etc. Y son documentos constitutivos, aquellos que son estrictamente necesarios para el nacimiento o constitución de un estado jurídico o de una relación jurídica. Así, la matriz del acta de matrimonio, la matriz del acta de creación de cédulas hipotecarias, etc

Los documentos constitutivos suelen recibir la denominación de dispositivos cuando, como en el caso de los títulos de crédito. son necesarios para ejercitar el derecho que por medio de ellos fue creado No es posible demostrar la relacion cambiaria incorporada en el titulo, sino por medio de la exhibición del título mismo

No debemos, en consecuencia, confundir el título de crédito, que es siempre un documento constitutivo-dispositivo, con los documentos exclusivamente probatorios o meramente constitutivos, que no son incorporativos de valores o derechos."[5]

CAPITULO II

DISTINTOS PAISES QUE HAN ADOPTADO LA DESMATERIALIZACIÓN DE LOS TÍTULOS DE CRÉDITO.

A) ALGUNOS PAISES EUROPEOS Y AMERICANOS.

A lo largo del presente capítulo, haremos un análisis de las posturas que han tenido diversos países en el establecimiento de un sistema de desmaterialización de los títulos de crédito. Es conveniente advertir que el presente no es un trabajo de investigación de derecho comparado, sino que la información que aquí se analiza es de carácter histórico, de tal forma que, como ya hemos mencionado, nos permita examinar que actitudes jurídicas se han

[5] Ibidem. pag. 58 y 59

Los documentos constitutivos suelen recibir la denominación de dispositivos cuando, como en el caso de los títulos de crédito, son necesarios para ejercitar el derecho que por medio de ellos fue creado No es posible demostrar la relación cambiaria incorporada en el título, sino por medio de la exhibición del título mismo

No debemos, en consecuencia, confundir el título de crédito, que es siempre un documento constitutivo-dispositivo, con los documentos exclusivamente probatorios o meramente constitutivos, que no son incorporativos de valores o derechos."[5]

CAPITULO II

DISTINTOS PAISES QUE HAN ADOPTADO LA DESMATERIALIZACIÓN DE LOS TÍTULOS DE CRÉDITO.

A) ALGUNOS PAISES EUROPEOS Y AMERICANOS.

A lo largo del presente capítulo, haremos un análisis de las posturas que han tenido diversos *países en el establecimiento de un sistema de desmaterialización de los títulos de crédito.* Es conveniente advertir que el presente no es un trabajo de investigación de derecho comparado, sino que la información que aquí se analiza es de carácter histórico, de tal forma que, como ya hemos mencionado, nos permita examinar que actitudes jurídicas se han

[5] Ibidem, pag 58 y 59

tomado en diversos países alrededor del fenómeno de la desmaterialización de los títulos de crédito

"En Europa no existe sólo un sistema, sino que cada país ha buscado su camino y, al hacer esto, se ha basado en sus propios sistemas legales y tradición mercantil. La Comunidad Europea, que comprende una parte importante de las naciones de Europa Occidental, hasta ahora no ha tenido actividad alguna en este campo " [6]

Son distintos los países Europeos que han adoptado la desmaterialización de los títulos de *crédito, a saber, podemos mencionar los casos de Francia, Alemania,* Suiza, Noruega, Dinamarca, Finlandia, Italia y España, última nación de la que hablaremos con mayor exactitud en el siguiente punto por la importancia que representa y por la similitud en nuestros sistemas jurídicos.

Es evidente que los distintos países Europeos han adoptado posturas distintas frente a la desmaterialización, atendiendo principalmente a la tradición jurídica que los alimenta.

Así por ejemplo, en el caso de Francia podemos advertir que es a partir de la 2da. Guerra Mundial y a través del depósito centralizado de valores, requisito característico en todos los

---

[6] ACADEMIA MEXICANA DE DERECHO BURSÁTIL. A C.. "Seminario la desmaterialización de los títulos de crédito". Ed. Academia Mexicana de Derecho Bursátil. A.C., pags. 1 y sigs.

"Sin embargo, también observamos que la cooperación internacional se ha intensificado últimamente. Un ejemplo nos lo proporciona la Sociedad Internacional de Administradores de Valores (International Societey of Security y Adminsitrators) (ISSA) que en esta materia procura contactos no solamente en Europa, sino en el mundo entero."

países Europeos. que se empieza a trabajar en favor de la desmaterialización, partiendo de los valores al portador, fundamentalmente por cuestiones de carácter fiscal

Los Registros electrónicos a cargo del SICOVAM, Instituto de depósito centralizado de valores en Francia, son constitutivos del título de propiedad, pasando los valores impresos a tener un carácter puramente probatorio, mismos registros que se hacen en favor de un Institución Financiera.

La desmaterialización en Francia tiene un carácter radical, ya que es obligatoria para casi todos los valores que operan el en el Mercado y total respecto de las deudas del Estado.

En Alemania existen diversos Institutos de depósito centralizado de Valores, en donde el proceso de transmisibilidad esta completamente desmaterializado, sin embargo persiste la existencia física de los valores a través de títulos únicos o macrotítulos La desmaterialización es absoluta respecto de las deudas del Estado.

Por último, mencionaremos los casos de Perú y Guatemala, como casos de países americanos con un régimen desmaterializado Por lo que se refiere a Perú, la Ley del Mercado de Valores de ese país considera ya, la desmaterialización de los valores bursátiles a través de un depósito centralizado de valores, así el artículo 175 de la Ley del Mercado de Valores del Perú establece que "los valores mobiliarios pueden ser representados por anotaciones en cuenta o por medio de títulos".

Por otra parte, la ley que regula el mercado de valores de Guatemala considera tambien la desmaterialización de los valores, con la variante de ser la propia emisora quien realiza las anotaciones en cuenta, consignando los valores anotados en cuenta ante una Institucion Registradora, así se desprende de los articulos 54 y 58 de la Ley que regula el mercado de valores de aquél país, esta situación que no se presenta en los otros sistemas aludidos, en donde es la propia Institución Registradora quien realiza la anotación, constituyendo a su vez el valor, premisa que a su vez tambien es observada por la presente propuesta de reformas

B) ESPAÑA Y ALGUNAS REFLEXIONES SOBRE LA PROPUESTA QUE SE PRESENTA.

Estudio especifico haremos del caso de España, por razones obvias que derivan de la similitud de nuestro sistema jurídico y de la concepción misma de los títulos de crédito.

El Sistema Jurídico Español contempla la desmaterialización de los títulos de crédito o títulos valor, toda vez que el artículo 5 de la Ley del Mercado de Valores de ese país así lo establece Según el mencionado ordenamiento jurídico los valores negociables pueden representarse por - anotaciones en cuenta - o por medio de títulos.

Tratándose de títulos representativos de capital, ésta posibilidad debe ser prevista en los Estatutos de la Sociedad Anónima de que se trate, en donde se deberá recoger la forma de representación de las acciones

Es importante destacar que se reserva a los valores anotados en cuenta la negociación en los mercados oficiales Esta representacion de los valores por medio de la mencionada anotacion en cuenta es definitiva. No se contempla la conversion, tambien llamada transformacion, salvo en el caso de escasa difusion del valor en los mercados, correspondiendole a la entidad encargada del registro contable hacer la entrega de los títulos que se expidan, ostentando, hasta que sean recogidos, la condición de depositaria

La modalidad de representación elegida por el emisor debe aplicarse a todos los valores integrados a una misma emisión, no obstante se pueden realizar emisiones de valores, incluso dentro de la misma clase y serie, unos en títulos y otros en anotaciones, siempre que se respete la regla antes mencionada, a la que se le ha llamado Principio de Unicidad.[7]

Diversos son los requisitos que establece la Legislación Española para proceder a realizar la anotación en cuenta, el primero de ellos se refiere al otorgamiento de la Escritura Pública, misma que determina el contenido de los valores y otorga publicidad a las características de los valores, señala asimismo la entidad encargada del registro, el número de unidades y demas caracteristicas y condiciones de los valores sujetos a la anotación

En términos de la propuesta de reformas que se presenta, se sujeta también para aquellos valores materia de la anotación, al previo otorgamiento de la escritura pública, respecto de aquellos valores que según su propia naturaleza deban otorgarse en escritura pública, y en su caso inscribirse el

---

[7] ZUNZUNEGUI PASTOR, Fernando. "El valor anotado en cuenta y su régimen jurídico". Universidad Carlos III de Madrid, pags 827 y sigs

testimonio correspondiente en el Registro Público de Comercio. Es importante considerar que no todas las emisiones de valores deben otorgarse en escritura pública, como es el caso de los pagarés a mediano plazo, papel comercial, etc., situación por la que se ha previsto tanto para los primeros como para los segundos la entrega de una "carta de características", en donde se consigne la solicitud del emisor para proceder a la anotación, señalando a su vez las características de los valores, misma "carta de características" que la propuesta de reformas dota de características y efectos legales para observar la seguridad jurídica necesaria en el mercado de valores.

El valor anotado tiene el carácter fungible, forma parte de una pluralidad con características genéricas.

Esta característica de fungibilidad se encuentra prevista ya por la legislación mexicana, en términos del artículo 71 de la Ley del Mercado de Valores, mismo que señala que "las instituciones para el depósito de valores restituirán a los depositantes, títulos del mismo valor nominal, espécie y clase de los que sean materia del depósito".

La entidad emisora debe depositar un ejemplar del instrumento público en que se consigne la emisión de los valores ante la entidad encargada del registro contable. Este depósito *condiciona el registro en cuenta de los valores*

En términos del proyecto de reformas, el otorgamiento de la escritura, en su caso, y demás documentación fuente para la anotación, es requisito - sine qua non - para que las Instituciones Registradoras puedan proceder a la anotación.

La Emisora y la Entidad Registradora deben mantener a disposición de los titulares y del público interesado, la copia de la escritura de representación de los valores

En atención al Secreto Bursátil previsto en el artículo 72 de la Ley del Mercado de Valores, a las actuales instituciones para el depósito de valores y futuras instituciones para el registro y administración de valores, en términos de la reforma propuesta, les esta prohibido dar noticia de los depósitos y demás operaciones, a personas distintas a su depositante, a sus representantes, o a quien acredite tener interés legítimo, y demás personas que el propio artículo establece, prohibición que en mi opinión, debe prevalecer después de la reforma, sin embargo este requisito de publicidad y seguridad jurídica previsto por la Legislación Española, se salvaguarda por el acceso a los Registros Públicos del Sistema de Valores y Mercantil en General, el primero, el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y el segundo el Registro Público de Comercio.

Diversos Principio Registrales derivan del sistema de anotación en cuenta Español, siendo estos. El Principio de Legitimación, el de Fé Pública, el de Prioridad, el de Tracto Sucesivo, el de Legalidad y el de Unicidad, mismo que procederemos a estudiar en lo individual, no sin antes señalar que para el Derecho Español la anotación del valor es constitutiva, funciona como requisito necesario para el nacimiento del valor, por lo tanto la anotación es un registro juridico y no un mero registro administrativo de datos.

***Este mismo requisito y principio es seguido por la propuesta de reformas que se presenta, misma que* considera el carácter constitutivo de la anotación en cuenta a cargo de una Institución Registradora. No obstante la creación es compartida tanto por el emisor como por la Institución Registradora, ya que esta creación corresponde en principio al emisor, ya que éste es quien emite los valores y la anotación**

se entiende realizada en nombre y por cuenta del mismo, sin embargo la única entidad con la cualidad jurídica para realizar la anotación en cuenta es la entidad registradora. Por lo tanto debemos concluir que la creación jurídica corresponde al emisor, misma creación que se respalda con el acto de emisión, mientras que la institución registradora es la encargada de constituir -materialmente- el valor, mediante registros electrónicos en sus registro contables, ya que es la única entidad jurídicamente calificada para ello. La entidad regisradora no crea, constituye el valor, ya que es un requisito para el nacimiento del mismo.

A través del Principio de Legitimación, existe la presunción legal de que los derechos inscritos existen validamente y pertenecen a sus titulares en la forma recogida en el registro correspondiente. Lo inscrito se presume exacto y válido y como legitimada a la persona inscrita en el Registro Contable

Por el Principio de Fé Pública, el contenido del Registro contable se reputa exacto en beneficio del tercero, con el fin de dotar de seguridad jurídica al tráfico de valores

El principio de Prioridad establece la preferencia de una relación jurídica sobre otra de acuerdo al momento en que ingresa en el registro.

Por el principio de Tracto Sucesivo la inscripción de las transmisiones de los valores precisan la previa inscripción en favor del transmitente.

Notable diferencia se presenta por el proyecto de reformas propuesto con el sistema Español, ya que el primero considera como una y única la anotación en cuenta y la constitución del valor, es decir, en terminos de la propuesta presentada, la anotación del valor es una y otras las operaciones que se realizan sobre aquella, la primera es la constitución del valor y la segunda registros contables sobre las operaciones que sobre los valores se realizan; de tal manera que el registro de las Instituciones Registradoras se encuentran divididas en dos secciones, la primera, la sección de la anotación de valores y la segunda, la sección de registro de operaciones contables sobre valores anotados.

Por el Principio de Legalidad, cuando a la entidad registradora le conste que no existe título válido y bastante para la transmisión, no práctica la inscripción, y por el Principio de Unicidad todos los valores de una misma emisión gozan de la misma naturaleza jurídica, es decir de su existencia como anotaciones en cuenta

b1) Responsabilidad de la Entidad Encargada.

"La entidad encargada de la llevanza del registro contable de valores se somete a un severo regimen de responsabilidad por su actuación profesional [8]

---

[8] Ibidem. pags 857 y 858

· Sin perjuicio de las responsabilidades administrativas que concurren, la entidad encargada responde de su actuación civilmente La entidad encargada responde en los términos recogidos en el párrafo final del articulo 7 de la Ley del Mercado de Valores, según el cual - la falta de práctica de las correspondientes inscripciones, las inexactitudes y retrasos en las mismas y, en general, la infracción de las reglas establecidas para la llevanza de los registros darán lugar a la responsabilidad de la entidad incumplidora, salvo culpa exclusiva del perjudicado, frente a quienes resulten perjudicados. Para que exista la responsabilidad de la entidad encargada es necesario que concurran los requisitos generales que rigen la responsabilidad civil, a saber, debe existir un comportamiento imputable a la entidad encargada que cause un daño El criterio normal de imputación es la culpa, pero aquí nos movemos en un régimen profesional en el que la culpa como sistema de imputación deja paso a la mera relación de causalidad entre el comportamiento de la entidad encargada y el daño producido. La responsabilidad surge por la acción u omisión de la entidad encargada que suponga una infracción a la normativa contable y que cause daño. La ley cita alguno de los

Así es, en términos del artículo 7 de la Ley del Mercado de Valores de aquel país, la entidad encargada del registro responde civilmente por la falta de práctica de las correspondientes inscripciones, por las inexactitudes y retrasos en las mismas y, en general por violentar las reglas establecidas para la llevanza de los registros

El proyecto de reformas que se presenta, limita la responsabilidad de las entidades encargadas del registro, es así, que el proyecto antes mencionado señala que los emisores son responsables por la autenticidad e integridad de la documentación e información que acredite la anotación en cuenta de los valores que emitan, así como de la exitencia o inexistencia de éstos, y responderán frente a las instituciones para el registro y administración de valores por los daños y perjuicios que les ocasionen derivados de los errores y omisiones en la integración y presentación de la documentación que acredite la anotación de los valores, sin perjuicio de las sanciones penales a que hubiere lugar. Asimismo, es importante senalar que, en términos del proyecto de reformas, la anotación se entiende realizada en nombre y por cuenta del emisor, ya que si bien la institución registradora es la única calificada para constituir valores mediante anotaciones en cuenta, la creación jurídica corresponde siempre al emisor, ya que ésta es un acto de la voluntad del propio emisor y no de la entidad registradora. Las

---

comportamientos que pueden dar lugar a la responsabilidad de la entidad encargada - la falta de práctica de las correspondientes inscripciones, las inexactitudes y retrasos en las mismas - . La entidad encargada responde siempre del daño que cause por actos contrarios a las normas que rigen la llevanza del registro contable, salvo en caso de fuerza mayor, es decir, ante acontecimientos, externos al círculo de actuación de la entidad encargada, imprevisibles e inevitables.

La solución legal responde a la reciente evolución de la doctrina jurisprudencial en relación con la responsabilidad del empresario, que se orienta hacia soluciones objetivas, - demandadas por el incremento de las actividades peligrosas consiguientes al desarrollo tecnológico y al principio de que ha de ponerse a cargo de quien obtiene el provecho. la indemnización del quebranto sufrido por el tercero En materia de anotaciones en cuenta, se establece una regla de responsabilidad objetiva que hace recaer sobre la entidad encargada la reparación de los daños causados por cualquier incumplimiento de las normas que rigen el sistema La responsabilidad del Servicio opera con independencia de la mayor o menor diligencia empleada. Surge incluso ante supuestos de incumplimiento no culpable, si es que es posible admitir que se pueda incumplir la normativa contable sin culpa. Si hay - culpa exclusiva del perjudicado -, no surge la responsabilidad de la entidad encargada. Cuando la conducta del perjudicado y la entidad encargada son, ambas, culposas, corresponde a los Tribunales moderar la obligación de reparar de la entidad encargada."

instituciones para el registro y administración de valores llevan a cabo la anotación a solicitud del propio emisor y están obligadas a realizarla cuando se cumplan los requisitos jurídicos y materiales para ello.

Por otra parte, las instituciones para el registro y administración de valores serán responsables de la correcta anotación en cuenta de los valores, y *responderán por los daños y perjuicios que ocasionen a* los perjudicados por la falta de diligencia en el desarrollo de las actividades que la Ley les encomienda.

En este sentido, cualquier interesado podrá demandar judicialmente en la vía ordinaria, la correcta anotación en cuenta del valor de que se trate. El juez determinará sobre la existencia o inexistencia de la anotación realizada, y en su caso ordenará la correcta anotación en cuenta del valor.

Asimismo, las instituciones para el registro y administración de valores estarán facultadas para corregir los errores que hubiese cometido sobre la anotación en cuenta de que se trate, sin embargo serán responsables por los daños y perjuicios que se hubiesen ocasionado con anterioridad a la corrección.

En estos términos las entidades registradoras españolas responden siempre por los daños que causen ocasionados por actos contrarios a las normas que rigen la llevanza del registro, salvo por causas de fuerza mayor, es decir, acontecimientos externos al círculo de actuación la entidad, imprevisibles e inevitables

b2) Régimen jurídico de los valores anotados.

"Los valores representados por medio de anotaciones en cuenta se constituyen como tales en virtud de su inscripción en el registro contable, quedando desde entonces sometidos al

regimen legal de los valores anotados La inscripcion constituye una parte esencial del proceso constitutivo, sin ella no hay constitución del valor en cuanto valor anotado [illegible]

[illegible] Ibidem pags 860 y sigs

[illegible] La entidad encargada debe practicar la inscripción en favor de los suscriptores de los valores una vez que tenga a su disposición la escritura de representación de los valores y le conste el consentimiento de los suscriptores en virtud de relación suscrita por el emisor o por la entidad *financiera colocadora o directora de* la emision La inscripción en favor de los suscriptores de valores respecto de los que se solicite o exista la intencion de solicitar la admisión a negociación en bolsa la deben practicar el Servicio y las entidades adheridas, una vez que el Servicio tenga a su disposición copia de la escritura de representación de los valores y la relación de suscriptores

La diferencia esencial entre el título-valor y el valor anotado reside en que el primero está representado por un documento que puede ser tratado como una cosa mueble y el segundo no. Para la transmisión de la propiedad del titulo-valor se requiere, en todo caso, la entrega del documento. Pero cuando lo que se transmite es un valor anotado, no hay documento a entregar. La transmisión *del valor anotado tienen lugar* por transferencia contable El cambio real mediante negocio juridico se perfecciona mediante la inscripción en el registro La inscripción constituye una parte del proceso transmusivo, sin ella no hay transmisión

En los supuestos de reducción de capital con amortización de acciones, la entidad encargada debe dar de baja los saldos correspondientes en virtud de la presentación de la escritura de reducción debidamente inscrita en el Registro Mercantil Tratándose de amortización por pago de valores representativos de partes de un empréstito, cancelará las inscripciones desde que se haya producido el pago a los titulares Si la entidad encargada no tiene intervención directa en el pago, no se practicará tal cancelación si desde que le conste el consentimiento del titular o disponga de documento acreditativo del pago expedido por una entidad financiera En los restantes supuestos de amortización será precisa la constancia del consentimiento del titular o documento fehaciente del que resulte la extinción de los valores.

Tratándose de valores bursátiles, en los supuestos de reducción de capital con amortizacion de acciones, el Servicio, una vez que le haya sido presentada copia de la escritura de reducción con la correspondiente nota de inscripción en el Registro Mercantil, dará de baja en las cuentas de las entidades adheridas los valores afectados y dirigirá las pertinentes comunicaciones a ésta, que adeudarán los valores en las cuentas de sus clientes Tratandose de amortización por pago de valores representativos de partes de un empresuto, producido el pago a través de las entidades adheridas y comunicado al Servicio, este organismo debe dar de baja los valores dirigiendo comunicación a las entidades adheridas al efecto de que adeuden los valores en las cuentas de sus clientes

Para la cancelación en el Registro Mercantil de la emisión de obligaciones representadas por anotaciones en cuenta, el articulo 279.1 del Reglamento del Registro Mercantil exige presentar acta notarial en la que el Notario dé fe de que se le han exhibido los títulos inutilizados o un muestreo de los mismos o, en su caso, la certificación expedida por la entidad encargada del registro de anotaciones en cuenta acreditativa del pago No parece que el sustitutivo de la acreditación de la inutilización de los títulos sea el certificado de pago al que se refiere el precepto Tal vez habría que dar nueva redacción al precepto exigiendo para la cancelación de la emision la presentación de una certificación de la entidad encargada de haber quedado canceladas las anotaciones en cuenta. También podría exigirse, según hace la letra del precepto, una certificacion de haberse realizado el pago. Pero hay que advertir que, de conformidad con las previsiones del reglamento de

La entidad registradora practica la inscripcion a favor de los suscriptores de los valores una vez que tenga a su disposición el documento publico de representación de los mismos y le conste el consentimiento de los mismos suscriptores

Sobre el particular, encontramos importantes diferencias con el proyecto de reformas que se presenta, toda vez que no es necesario ni el consentimiento de los suscriptores, ni la suscripción misma, a efecto de poder anotar en cuenta un valor y por tanto constituirlo, es decir, mientras que en el sistema español el valor existe hasta en tanto hay un suscriptor que consiente la anotación del mismo, el proyecto sobre el que se ha trabajado considera la existencia misma del valor por la anotación misma, sin que sea un requisito -sine que nón- la existencia y consentimiento de un suscriptor; así, por ejemplo, puede suceder que tratándose de acciones se constituyen como acciones de tesorería, o tratándose de valores representativos de deuda como títulos informatizados no suscritos ni pagados. La suscripción y transferencia de la titularidad de los mismos se realiza mediante el procedimiento de giro o transferencia de cuenta a cuenta, a través de asientos contables en los registros de la institución, misma que los acreditara, de manera genérica, en las cuenta propia o de terceros del intermediario financiero de que se trate o a través del cual los titulares reales mantengan sus valores anotados en cuenta.

Asimismo, es importante considerar que mientras el esquema español considera como anotación en cuenta cada una de las anotaciones que se realicen por virtud de suscripción y transmisión, el proyecto de reformas que se presenta considera una y única la anotación del valor de que se trate, mientras que las consecuentes transmisiones no son mas que registros contables de las mismas.

Al respecto, el proyecto de reformas considera que las instituciones para el registro y administración de valores llevarán un registro contable dividido en dos secciones, la primera denominada sección de valores anotados, en donde se constituirá la anotación en cuenta de los valores, y la segunda

---

anotaciones, el pago no siempre se realiza a través de la entidad encargada. Y se certifican actos propios. En

denominada sección de operaciones, en donde se registraran las operaciones realizadas sobre los valores anotados en la primera sección.

La transmision de los valores anotados tiene lugar por medio de transferencia contable El cambio real en la titularidad de los valores se perfecciona mediante la inscripción en el registro. es asi, que la transmisión constituye una parte del proceso transmisivo, sin la cual no hay transmisión

La transmisión se realizará, una vez que la entidad tenga constancia de que el titular inscrito y la persona a cuyo favor hayan de inscribirse los valores consienten la inscripción Esta constancia puede proceder de la presentación de documento público, o privado expedido por una sociedad o agencia de valores acreditando el acto o contrato traslativo.

Como ya se ha mencionado, en el proyecto de reformas base de este trabajo de investigación, no es necesaria constancia impresa o documento público alguno, los negocios jurídicos se capturan de manera electrónica y se liquidan a través de los procedimientos de liquidación y compensación de la propia institución para el registro y administración de valores.

Tratandose de valores bursátiles, la orden de compraventa lleva implícita la sujeción del inversionista a los procedimientos de liquidación establecidos en el propio mercado por sus organismos rectores. En la fecha de liquidación de las operaciones, la entidad encargada debe abonar los valores y practicar el correlativo adeudo en las cuentas de las entidades

---

obligaciones que cotizan en bolsa. el pago a terceros se debe efectuar a través de las entidades adheridas."

adheridas, a su vez, estas últimas deben abonar ese mismo dia los valores en las cuentas de los adquirentes y hacer el correspondiente adeudo en las cuentas de los tramitentes

Por lo que se refiere a la extincion de los *valores anotados, en los supuestos* de reduccion de capital mediante amortización de acciones, la entidad debe dar de baja los valores correspondientes previa la presentación de la escritura de reducción correspondiente debidamente inscrita en el Registro Mercantil. Asimismo, tratándose de amortización por pago de valores representativos de deuda, la entidad cancela las inscripciones desde que haya producido el pago a los titulares. Si la entidad encargada no tiene intervención directa en el pago, tal cancelación solo se podrá realizar si cuenta con el consentimiento del titular o dispone del documento que acredite el pago expedido por una entidad financiera

Condiciones diversas se presentan tratándose de valores bursátiles, supuesto en el cual y en relación con la reducción de capital mediante amortización de acciones, la entidad, previa copia de la escritura de reducción correspondiente debidamente inscrita en el Registro Mercantil, dará de baja los valores de que se trate. Asimismo y tratándose de valores representativo de deuda, producido el pago a través de las entidades adheridas y comunicado al entidad encargada, ésta última dará de baja los valores correspondientes

***En relación a este punto,* es conveniente señalar que las actuales instituciones para el depósito de valores y futuras instituciones para el registro y administración de valores, en términos del presente proyecto de reformas, llevan no solo la compensación y liquidación de las operaciones bursátiles y extrabursátiles del Mercado de Valores Mexicano, sino que además llevan, por disposición legal la administración de los valores que mantienen anotados en cuenta, es decir, administran por cuenta de**

sus depositante los derechos patrimoniales y excepcionalmente los derechos corporativos, tratándose de depositantes domiciliados en el extranjero, que deriven de los valores depositados (o bien anotados en cuenta). Por tanto la amortización total o parcial de los valores debe llevarse, en principio, a través de las propias instituciones para el depósito de valores.

CAPITULO III

CARACTERÍSTICAS Y GRADO DE DESMATERIALIZACIÓN EN NUESTRO PAÍS.

A) ANTECEDENTES:

"En nuestro Derecho Mercantil; un Título de Crédito, como ya se ha dicho en repetidas ocasiones, es un documento necesario para el ejercicio del Derecho Literal y Autónomo que en él se consigna: es decir, el título se incorpora y se liga íntimamente con un derecho, mismo que podrá ejercitarse únicamente si se legitima la ostentación del documento "[10]

---

[10] ACADEMIA MEXICANA DE DERECHO BURSÁTIL. A C . "Seminario la desmaterialización de los títulos de crédito". Ed Academia Mexicana de Derecho Bursátil. pags 19 y 20

'Tales características promueven y hacen indispensable la existencia física de los valores, ya que actualmente es legalmente imposible desligar el Derecho del Título mismo

Sin embargo, cuando surgen mercados organizados de valores en que la afluencia de títulos es muy alta y las transacciones que se realizan requieren de suma rapidez y eficiencia, los modelos propuestos por la Ley pueden resultar inoperantes por lo que se presenta la necesidad de buscar nuevas fórmulas que agilicen el intercambio sin perjuicio de la seguridad que se requiere para el nusmo

sus depositante los derechos patrimoniales y excepcionalmente los derechos corporativos, tratándose de depositantes domiciliados en el extranjero, que deriven de los valores depositados (o bien anotados en cuenta). Por tanto la amortización total o parcial de los valores debe llevarse, en principio, a través de las propias instituciones para el depósito de valores.

CAPITULO III

CARACTERÍSTICAS Y GRADO DE DESMATERIALIZACIÓN EN NUESTRO PAÍS.

A) ANTECEDENTES:

"En nuestro Derecho Mercantil; un Título de Crédito, como ya se ha dicho en repetidas ocasiones, es un documento necesario para el ejercicio del Derecho Literal y Autónomo que en él se consigna. es decir, el título se incorpora y se liga íntimamente con un derecho, mismo que podrá ejercitarse únicamente si se legitima la ostentación del documento "[10]

---

[10] ACADEMIA MEXICANA DE DERECHO BURSÁTIL. A C . 'Seminario la desmaterialización de los títulos de crédito". Ed. Academia Mexicana de Derecho Bursátil, pags. 19 y 20

Tales características promueven y hacen indispensable la existencia física de los valores. ya que actualmente es legalmente imposible desligar el Derecho del Título mismo.

Sin embargo, cuando surgen mercados organizados de valores en que la afluencia de títulos es muy alta y las transacciones que se realizan requieren de suma rapidez y eficiencia, los modelos propuestos por la Ley pueden resultar inoperantes por lo que se presenta la necesidad de buscar nuevas fórmulas que agilicen el intercambio sin perjuicio de la seguridad que se requiere para el mismo.

Partiendo de esta concepcion de los titulos de credito, misma que consagra nuestra actual Ley de Titulos y Operaciones de Crédito desde 1932, es necesario hacer mención del Mercado de Valores y especialmente del fenómeno del depósito centralizado de valores, fenómeno de central importancia en este trabajo de investigación, toda vez que a partir de este fenómeno se empiezan a desarrollar instituciones jurídicas que tarde o temprano tendrán que desembocar en la desmaterialización de los valores.

Nuestra Ley del Mercado de Valores, publicada en el Diario Oficial de la Federación el día 2 de enero de 1975, *considera ya el depósito centralizado de valores, a través* del entonces Instituto para el Depósito de Valores, entidad paraestatal de la administración pública federal, mismo organismo que desarrollaba, de forma similar, las actividades de las actuales instituciones para el depósito de valores.

Con tal motivo, en diversos paises como Alemania, Francia, Bélgica, Suiza, España, Estados Unidos y Mexico, *entre otros , se han tomado medidas de carácter operativo que facilitan la transferencia de los* Derechos consignados en los Titulos de Crédito, sin que sea necesario su manejo físico.

En todos los casos, incluso en Francia, en donde, como ya se comentó se ha llegado incluso a la Desmaterialización, se ha optado por el Depósito Centralizado de Valores con diversas variantes y modalidades, destacando ciertas características comunes que ha señalado el Lic. Jesús Bugeda en su libro "El Depósito Centralizado de Valores" y que a continuación citamos: i) Se organiza una oficina administrativa encargada de manejar el sistema; ii) Se establece la posibilidad de realizar depósitos sobre masas de Titulos-Valor emitidos en serie, iii) Por lo general los dueños de los títulos no tienen acceso directo, si no es a través de sus agentes, quienes son los verdaderos sujetos activos, junto con los bancos y otras entidades financieras; iv) Cada participante tiene una o varias cuentas abiertas, en las cuales se registra el movimiento de las transacciones efectuadas por cada uno de aquéllos; v) Los asientos de cargo y abono sirven, además, como medio de transferencia y sustituyen el mecanismo de la entrega, el endoso y de la inscripción, complementando en este caso, con los libros de los emisores; y, vi) La oficina administrativa suele prestar servicios auxiliares (cobro de cupones, recibo de acciones liberadas, percepción del importe de las amortizaciones)."

Es hasta 1987, con base en las reformas a la Ley del Mercado de Valores, a partir del Decreto de fecha 29 de diciembre de 1986, publicadas en el Diario Oficial de la Federación el dia 31 del mismo mes y año, que nuestra Ley considera la existencia de las instituciones para el deposito de valores como sociedades anónimas de capital variable, a efecto de que las mismas lleven a cabo la prestación de los servicios de guarda, administración, compensación, liquidación y transferenica de valores, declarando de interés público dichas actividades y por tanto sujetas al régimen de concesión.

Es así que en 1987, con fundamento en la reforma aludida en el párrafo anterior y en segundo transitorio de la misma, se constituyó la S D. Indeval, S A de C.V , Institución para el Depósito de Valores, misma que se encargaría de llevar el depósito centralizado de valores para el Mercado de Valores Mexicano

En este sentido, a tráves del depósito centralizado de valores, actividad realizada primero por el Instituto para el Depósito de Valores y posteriormente por la S D Indeval, S A de C.V , Institución para el Depósito de Valores, se han venido desarrollando fenómenos e Instituciones juridicas que permiten e invitan a la desmaterialización de los títulos de crédito

B) REALIDAD ACTUAL:

Como ya mencionamos en el inciso anterior, en Mexico, las Instituciones para el Depósito de Valores, son quienes se encargan de llevar las funciones vinculadas con el depósito centralizado de valores [11]

---

[11] Ibidem. pags. 20, 21 y 22

"Su actividad y la posibilidad previstas por la propia Ley de emitir un título único, (acciones, pagarés) representan el principio precedente para la factibilidad operativa de la Desmaterialización de títulos-Valor Es por ello que para efectos de nuestra exposición, tomaremos como punto de partida lo que ya se está haciendo

Actualmente, aún cuando los títulos se encuentran físicamente depositados en las bóveda del Instituto, existen diversidad de operaciones que no requieren la presencia física de los documentos sino simples asientos contables o la presentación de constancias expedidas por el Indeval

Tal es el caso de la transferencia, compensación y liquidación de Valores que se realiza a diario con millones de títulos

Toda transacción efectuada en la Bolsa Mexicana de Valores, representa cambios en la propiedad de los mismos, sin embargo, solamente se modifican las posiciones de los agentes registrados en el Indeval, y éstos a su vez llevan un control de los valores asignados a cada cliente, es decir, los dueños únicamente reciben una constancia de su propiedad (estado de cuenta) y nunca (excepto cuando así lo requiera expresamente) los documentos.

Otro tipo de transferencia, que no requiere el desplazamiento de los propios valores, se da cuando una persona desea llevar sus títulos de una institución a otra, en cuyo caso, si ambas son depositantes del Indeval, se utiliza un procedimiento de giro o transferencia de cuenta a cuenta

Cuando la Institución lleva a cabo la administración de los valores, es decir, hace efectivos por cuenta de sus clientes, los derechos patrimoniales que se derivan de los mismos, lo hace a través de la entrega de los cupones correspondientes, o bien mediante constancias certificadas que expide (si el emisor depositó valores sin cupones adheridos) que harán las veces de dichos títulos accesorios para todos los efectos legales.

Asimismo, tratándose de asistencia a asambleas, el Indeval entrega constancias no negociables sobre los títulos que cada uno de sus clientes mantiene en depósito a fin de acreditar su derecho de asistencia y permitir la inscripción en el libro de registro de la sociedad emisora "

Así, a través del depósito centralizado de valores se han desarrollado importantes instituciones jurídicas de nuestro mercado de valores, tales como el endoso en administración a que se refiere el artículo 67 de la Ley, o bien, la mención expresa en los títulos de que se expiden para ser depositados en una institución para el depósito de valores, en los términos del segundo párrafo del artículo 74 de la Ley de la materia, misma mención que surte los mismos efectos del endoso a que se refiere el artículo 67 ya mencionado.

También se desarrollo un sistema de emisión de constancias, mismas que sirven para acreditar la titularidad de los valores que se mantienen en depósito a efecto de ejercitar los derechos corporativos y otros, así como los procesales que asisten al tenedor de los títulos

Es así, que mediante el depósito centralizado de valores, ya sea mediante depósito directo o derivado del ejercicio de derechos patrimoniales, las instituciones para el depósito de valores acreditan a favor de los depositantes los valores correspondientes, a través de dos cuentas genéricas, propia o de terceros.

Por otra parte, en las operaciones mediante las cuales se constituye contrato de caución bursátil dichos valores son afectados a cuentas de garantía según las instrucciones de los propios depositantes, remitiendo para esos efectos copia original del contrato de caución bursátil de que se trate. Figura también que se desarrolla a partir de la Ley del Mercado de Valores, y que se constituye en la institución propia de este mercado para efecto de garantizar obligaciones con valores.

Como podemos observar, el camino nos lleva hacia la desmaterialización de los *Títulos* y gracias a los esfuerzos realizados se han logrado importantes avances

Actualmente la totalidad de títulos que se negocian en el mercado de dinero, tales como aceptaciones bancarias, papel comercial, etc., se formalizan mediante la emisión de un solo documento que ampara todo el crédito y que custodia el Indeval, lográndose con esto una gran agilidad en su operación y manejo "[12]

Importancia fundamental en el desarrollo de la desmaterialización ocupa la figura del macrotítulo, misma que se contempla en el primer párrafo del artículo 74 de la Ley del Mercado de Valores, y que permite representar la totalidad de los valores ampara una emisión en un solo título, por tanto ya no es necesario la emisión de una multitud de títulos, sino que la Ley permite la emisión de uno solo, llamado en la práctica macrotítulo, que representa una multiplicidad de ellos

" No obstante, y por causas que son evidentes, el manejo físico de los títulos no se ha eliminado dentro de nuestro mercado, sobre todo, en lo que concierne a acciones representativas del capital social de las empresas

A pesar del grado de simplificación a que se ha llegado, las casas de bolsa y las emisoras deben seguir incurriendo en costos y enfrentando situaciones de riesgo implícitos en el *traslado y administración de valores físicos*

Las casas de bolsa al estar facultadas para proporcionar servicios de guarda y administración de valores, mediante su depósito en el Indeval, se ven obligados en numerosas ocasiones a trasladar físicamente los Títulos del domicilio del cliente, que puede estar ubicado en alguna ciudad del interior de la República , a la casa de bolsa en el D F y de ahí a las bóvedas del Indeval

Este manejo implica lógicamente riesgos de robo o extravío durante el trayecto, además de los costos de traslado y, en algunos casos, de los seguros correspondientes

Por otra parte, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 26 de la Ley del Mercado de Valores "*Las Casas de Bolsa serán responsables de la autenticidad de los Valores que* negocien y de la inscripción de su último titular en los registros del emisor, cuando ésta fuera necesaria, así como la continuidad de los endosos y de la autenticidad del último de éstos"

Tal obligación requiere que las Casas de bolsa revisen los Títulos, los cupones y los endosos correspondientes así como verificar que no estén vencidos y que no hayan sido reportados como extraviados.

---

[12] Ibidem, pags 22 y 23

El paso siguiente es endosar los valores en administracion al Indeval, lo cual regularmente requiere de la impresión de un sello y de la firma de uno o varios funcionarios de la Casa de *Bolsa y finalmente trasladarlos hacia el Instituto* "[13]

Como podemos observar, no obstante la figura del macrotítulo, los depositantes de las instituciones para el depósito de valores, siguen sufriendo las incomodidades y riesgos que representa el manejo fisico de los títulos, tales como su traslado o su posible falsificación, mutilación, pérdida o extravía, inconvenientes que se superan a través de la desmaterialización de los valores mediante anotaciones en cuenta en una institución para el registro y administración de valores

"En una encuesta realizada entre algunas Casas de bolsa encontramos que el manejo fisico de títulos se presenta en promedio de 2 a 3 veces al mes y que las causas de retiro fisico son *diversas, destacando, la necesidad de entregar los títulos fisicos como garantía de préstamos*, desconfianza del público y no querer pagar los cargos por custodia

Las emisoras por su parte no son ajenas al problema. Cuando deciden emitir títulos para allegarse recursos, deberán imprimir los documentos que amparan dicha emisión asumiendo los costos correspondientes, dependiendo de la calidad de impresión y de la seguridad para evitar falsificaciones; además deberán revisar que estén correctos, recabar las firmas y entregarlos a sus respectivos dueños que pueden o no estar dentro del sistema de depósito centralizado de valores.

[13] Ibidem, pags. 24 y 25

Cuando no están las empresas deben pagar los derechos a los tenedores de los valores, enfrentandose a riesgos de cobro de cupones fraudulentos, cobro de cupones de títulos robados o falsificados, etc , así como asumir los costos administrativos correspondientes"[14]

Como se puede observar de lo antes expuesto, la realidad actual incorpora ya, importantes figuras jurídicas que se ubican propiamente en el proceso de la desmaterialización, tales como el depósito centralizado, el procedimiento de transmisión mediante giro o transferencia de cuenta a cuenta, el endoso en administración, la administración de los valores, el régimen de constancias, así como el macrotítulo, por lo tanto, el paso a seguir dentro de este mismo proceso es la desmaterialización de los títulos de crédito, la concepción jurídica de que los valores pueden existir ya sea mediante títulos impresos o a través de títulos informatizados

CAPITULO IV

ELEMENTOS DEL DEPÓSITO CENTRALIZADO DE VALORES.

"Los elementos que integran el depósito centralizado, como en cualquier negocio jurídico, podemos agruparlos en tres clases: personales, reales y formales, según la cualidad del elemento de que se trate·

[14] Ibidem, pag 26

Cuando no están las empresas deben pagar los derechos a los tenedores de los valores, enfrentandose a riesgos de cobro de cupones fraudulentos, cobro de cupones de títulos robados o falsificados, etc., así como asumir los costos administrativos correspondientes"[14]

Como se puede observar de lo antes expuesto, la realidad actual incorpora ya, importantes figuras jurídicas que se ubican propiamente en el proceso de la desmaterialización, tales como el depósito centralizado, el procedimiento de transmisión mediante giro o transferencia de cuenta a cuenta, el endoso en administración, la administración de los valores, el régimen de constancias, así como el macrotítulo, por lo tanto, el paso a seguir dentro de este mismo proceso es la desmaterialización de los títulos de crédito, la concepción jurídica de que los valores pueden existir ya sea mediante títulos impresos o a través de títulos informatizados.

CAPITULO IV

ELEMENTOS DEL DEPÓSITO CENTRALIZADO DE VALORES.

"Los elementos que integran el depósito centralizado, como en cualquier negocio jurídico, podemos agruparlos en tres clases: personales, reales y formales, según la cualidad del elemento de que se trate:

[14] Ibidem, pag 26

I - Sujetos - Si bien en el depósito las partes principales son el depositante que entrega la *cosa y el depositario que la recibe con la obligación de devolverla, no se excluye la* posibilidad de que intervengan terceros beneficiarios, alcanzando tal posición particular importancia en el depósito centralizado "[15]

Podemos distinguir

a) Depositantes. Pueden serlo exclusivamente casas de bolsa, especialistas bursátiles, bolsas de valores, instituciones de crédito, de seguros y de fianzas, de sociedades de inversión y de *sociedades operadoras de estas últimas, así como de entidades financieras del exterior.*

b) Entidades Depositarias Las Instituciones para el Depósito de Valores y el Banco de México

Corresponde a las Instituciones para el Depósito de Valores el servicio público de guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores en general, admitidos al régimen del depósito centralizado. El Banco de México se limita, en este aspecto, al servicio de depósito cuando se trata de valores gubernamentales.

c) Terceros beneficiarios. Aunque el acceso al depósito centralizado tiende a extenderse, su actual funcionamiento impide que los inversionistas individuales puedan operar directamente

[15] Ibidem, pag 38

dentro de tal sistema La Ley precisa que los depósitos centralizados se harán siempre a nombre de los depositantes legitimados en particular, indicando en su caso, cuáles son por cuenta propia y cuáles por cuenta ajena[16].

2 - El elemento real del depósito centralizado de valores es, como resulta lógico, el valor o cunjunto de valores objeto de ese depósito.

3 - Por lo que se refiere a los elementos de carácter formal que pudiera tener el contrato de depósito para los efectos que nos ocupa, ni el Código Civil para el Distrito Federal ni la Ley del Mercado de Valores establecen formalidad alguna para este tipo de contrato, sin embargo en términos de lo dispuesto por el artículo 334 del Código de Comercio, el depósito mercantil es de carácter real, toda vez que se perfecciona con la entega de la cosa, por tanto, el depósito de valores para efectos del mercado de valores también cumple con esta caracterísitca Es importante mencionar que en la práctica sucede que las instituciones depositarias celebran contratos por escrito con sus depositantes, contrato por virtud del cual estos útlimos se adhieren a las prescripciones establecidas por el Reglamento Interior de dichas instituciones depositarias, mismo reglamento que debe prever los supuestos señalados por el artículo 60 de la Ley del Mercado de Valores

Por otra parte, los valores objeto del depósito deben consignar las carácteristicas que las leyes que los regulan les otorgan, y en caso de ser un título que se emite para su depósito

[16] Ibidem, pags. 39 y sígs.

directo ante una institución para el depósito de valores, contener la mención a que se refiere el articulo 74 de la Ley de la materia

Importante resulta destacar que el titular del valor, es el tenedor final, es decir, el inversionista, persona fisica o moral que mantiene sus valores depositados a través de una casa de bolsa o cualquier otro depositante en una institución depostaria, aquí surge un problema al cual me quiero referir brevemente sin tratar de agotarlo por supuesto, toda vez que no ocupa el tema central de este trabajo de investigación. El problema al que he aludido es el referente a los endosos

El artículo 67 de la Ley del Mercado de Valores regula el endoso en administración y el endoso sin responsabilidad, el primero de ellos el que realizan los depositante en favor de las instituciones depositarias a fin de que estas útlimas queden legitimadas en el manejo y administración de los valores, y el segundo el que relizan las instituciones para el depósito de valores en favor de sus depositantes, una vez que éstos últimos les han solicitado el retiro de algun valor

No obstante lo antes expuesto, la Ley del Mercado de Valores es omisa al regular el endoso que deben realizar los inversionistas en favor de su casa de bolsa, así como el que esta útlima debe realizar a efecto de devolver los valores una vez que han sido retirados de una insitución depositaria En mi opinión habría que acudir a los tipos de endosos regulados por la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, ya que la Ley del Mercado de Valores es omisa a este respecto. (Podría considerarse de aplicación analógica el endoso en

administración y sin responsabilidad, sin embargo se corre el riesgo de que el órgano jurisdiccional participe en sus decisiones de esa misma interpretación y aplicación analógica)

Lo anterior, resulta de suma importancia, toda vez que al regresar los títulos al régimen general de Ley, una vez que han sido retirados de la institución depositaria, habrán de ser regulados precismanete por los preceptos que ese régimen general prevé para los títulos de crédito.

Podría decirse que las casas de bolsa reciben y entregan valores en ejercicio del mandato sin representación que les ha sido otrogado por el inversionistas, lo que puede resultar jurídicamente válido desde un punto de vista civil, sin embargo para efectos cambiarios las transmisiones que se realizan sobre títulos de crédito deben realizarse a través del endoso, bajo el riesgo, en caso contrario, de que dicha transmisión surta efectos de cesión odinaria, causándose por tanto la pérdida de la acción cambiaria para exigir su cumplimiento.

Como podremos observar las consecuencias que pueden derivar de una transmisión mal efectuada sobre un título de crédito son jurídicamente graves, sobre todo desde un punto de vista procesal, campo desde el cual debe ser analizado con mayor detenimiento este problema, a efecto de proponer las reformas que resulten procedentes.

CAPITULO V

HACIA LA DESMATERIALIZACIÓN DE TÍTULOS DE CRÉDITO.

"Son títulos de crédito, expresa el artículo 5 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, los documentos necesarios para ejercitar el derecho literal que en ellos se consigna, repitiendo casi palabra por palabra la definición de César Vivante, aunque sin incluir la nota de la autonomía que el citado autor añade "[17]

---

[17] Ibidem, pags 77 y sigs

"¿ Cómo es posible, ante esa definición, desmaterializar a los títulos de crédito ? ¿ Existen varias modalidades de títulos de crédito propiamente dichos, o simples derechos-valores con función legitimadora ? Solo podemos contestar a estas preguntas en forma por demás cautelosa, pues a primera vista se impondría una respuesta negativa. Sin embargo, profundizando en el concepto de título-valor es posible encontrar una solución más adecuada con nuestra práctica financiera, sin aferrarnos a una interpretación restrictiva de fórmula legal

Al sustituirse el papel que materializa el derecho incorporado por asientos en libros, éstos han de considerarse como verdaderos documentos, complementados con las constancias y certificaciones que expiden las entidades depositarias de los valores para facilitar el ejercicio de tales derechos y el cumplimiento de las respectivas prestaciones.

El concepto jurídico de documentos no tiene, forzosamente, que limitarse a un pedazo de papel, sino que ha de comprender también otros elementos que precisan los derechos y obligaciones concentradas en los valores Cuando se constituyen depósitos administrativos en el banco de México o en la Institución para el Depósito de Valores con la finalidad de negociar certificados o pagarés de la tesorería, en el primer caso o aceptaciones bancarias y papel comercial, en el segundo supuesto, las transferencias de los valores depositados se hacen, según acabamos de ver, con notas de abono y cargo en las respectivas cuentas abiertas por los intermediarios financieros debidamente autorizados como tales.

El título vendrá conformado por dichos asientos y podrá actualizarse a través de los estados de cuenta y de las constancias no negociables expedidas a esos fines

Si los nuevos derechos-valores o títulos desmaterializados pueden realizar las funciones esenciales que son propias de los títulos de crédito típicos, deberá ampliarse la definición restringida a éstos últimos para incluir el proceso de incorporación que distingue a los depósitos administrativos centralizados de valores.

Siguiendo a Vittorio Salandra los títulos de crédito deben cumplir dos aspectos fundamentales de una parte, facilitar el ejercicio de los derechos y el cumplimiento de las obligaciones a que se refiere el título o el valor, y de la otra, proteger la adquisición dentro del ámbito cambiario para que se faciliten los efectos circulatorios de tales títulos. Al primero lo llamamos función de legitimación y el segundo, función circulatoria.

El presente trabajo de investigación tiene por finalidad llegar a una propuesta de reformas a diferentes leyes mercantiles y financieras que permita desmaterializar los títulos de crédito Evidentemente el problema pricnicpal gira alrededor del concepto documento, porque es aqui en donde se consignan los derechos y obligaciones que se incoroporan precisamente a éste Así, se dedica un capítulo completo al análisis de este concepto

En mi opinión el camino hacia la desmaterialización es ineludible, inevitable y necesario Nuestras estructuras económicas, así como las propias del mercado de valores urgen el desarrollo de nuevas instituciones y coneptos, entre ellos el de la desmaterialización de los títulos de crédito

Así el derecho se enfrenta a sus constantes retos, crear los conceptos y las instituciones jurídicas

Como ya lo he mencionado, en mi opinión el camino de los títulos de crédito es el camino de la desmaterialización, un proceso que debe ser paulatino y consistente, *respecto del cual* debemos tener el compromiso de construírle jurídicamente, antes de que, como en muchas otras cosas, la realidad supere las estructuras jurídicas y bajo el peligro de que estas útimas ya no satisfagan las necesidades que derivan del comercio.

CAPITULO VI

ALGUNAS CONSIDERACIONES EN CUANTO AL CONCEPTO "DOCUMENTO".

Importante lugar dentro del presente trabajo de investigación lo ocupa el análisis en relación con el concepto documento De conformidad con el artículo 5to. de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito ya antes mencionado, los títulos de crédito son los -documentos- necesarios para ejercitar el derecho literal que en ellos se consigna.

En este orden de ideas, ¿ Qué debemos entender por documento ?

Tradicionalmente se ha interpretado que los títulos de crédito son los documentos impresos que consignan las características que la ley establece para cada tipo de título de crédito, pero, ¿ podríamos hablar de documentos que no se encuentren expresados de forma impresa, es decir en el papel ?

En mi opinión si es factible hablar de documentos que no se encuentren expresados en el papel, y también es posible incorporar, adecuar y aplicar jurídicamente este concepto de documento a los títulos de crédito

"La concepción de documento ha sufrido una evolución que va de la concepción estructural, que consideraba que documento era únicamente lo escrito, a la concepción funcional, la cual

estima como documento todo aquello que tenga como función representar una idea o un hecho En este sentido, Alsina escribe que -por documento se entiende toda representación objetiva de un pensamiento la que puede ser material o literal- Igualmente, Alcalá-Zamora distingue entre monumenta e instrumenta

Para que un objeto pueda ser considerado como documento, se suele estimar que, además de tener esta aptitud de representacion, debe poseer la cualidad de ser un bien mueble, de modo que pueda ser llevado al local del juzgado. De acuerdo con estas ideas, se puede definir al documento como todo objeto mueble apto para representar un hecho.

Con base en esta definición, se puede distinguir, pues, entre documentos materiales, cuando la representación no se hace a través de la escritura, como sucede con las fotografías, los registros dactiloscópicos, etcétera, y documentos *literales, que cumplen su función* representativa a través de la escritura "[18]

Según el Diccionario de la Real Academia de la Lengua Española, documento es cualquier cosa que sirve para ilustrar o comprobar algo

Lo que integra al documento son los símbolos y signos que el mismo busca incorporar, en este orden de ideas y aplicándolo a los títulos de crédito, podríamos decir que documento en términos del artículo 5to. de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito puede ser

[18] OVALLE FAVELA, José, "Derecho Procesal Civil", colección textos jurídicos universitarios, quinta edición, Ed Harla, México, pags 153 y 154

cualquier cosa que incorpore los símbolos y signos que establecen las características que para cada título de crédito requiere la Ley

Por tanto podríamos decir que las anotaciones en cuenta son también documentos. documentos electrónicos que representan títulos de crédito.

No obstante los medios de prueba que sobre valores actualmente depositados establece la Ley del Mercado de Valores, es decir, las constancias expedidas por una Institución Depositaria, que en lo futuro serían constancias sobre valores anotados expedidas por una Institución Registradora, la anotación en cuenta en sí misma existe como documento electrónico en los registros contables de la Institución encargada del registro, y además puede ser materializada en un disco que guarde el archivo en lo especifico, de una entidad registradora y desahogado como medio de prueba en el juicio de que se trate. proporcionando los medios a efecto de que esto sea posible, es decir, trasladando al local del juzgado los medios y herramientas a efecto de que el disco pueda ser leído por una computadora.

Ademas, es importante señalar que el mecanismo seguido para efectos de proceder a la anotación en cuenta de un valor, es un procedimiento riguroso y cuidadoso protegido por la Ley Para que una Institución Registradora pueda proceder a anotar en cuenta un valor y con ello crearlo, es necesario que se sigan una serie de requisitos legales previos que permiten presumir sobre la plena existencia lícita de un valor

Como ya hemos tratado de explicar, la anotacion en cuenta de los valores no es una concepción contraria a la propia estructura de los titulos de crédito, ya que no se contrapone al elemento propio de definición de los títulos de credito, es decir, que sean documentos

En este mismo sentido, el Maestro Fernando Zunzunegui Pastor en su trabajo denominado· -El valor anotado en cuenta y su régimen jurídico-, publicado en memoria de Manuel Broseta Pont, considera que -el valor anotado constituye una categoría especial de representación de los derechos patrimoniales basada en un sistema contable inspirado en principios registrales. Se funda en la confianza del público en las entidades de crédito y empresas de servicios de inversión La fiabilidad que ofrece el estado actual de la técnica bancaria permite prescindir del documento y confiar en el registro contable de los valores. Algún autor ha pretendido adaptar la doctrina tradicional del título-valor a la nueva realidad. Se ha llegado a afirmar que la noción de título no suscita dificultades para amparar instrumentos jurídicos referidos a soportes informáticos. La Noción de título-valor seguiría siendo la categoría general, en la que se incluirían los títulos-valor informatizados Otros han pretendido trasladar al sistema español elaboraciones doctrinales que responden a otras concepciones jurídicas. Así, se utiliza el término "derecho-valor" (Wertrechte) que ha servido en el derecho alemán para expresar la evolución de la doctrina del título-valor ante el fenómeno de la desincorporación del derecho al título.

Al título-valor se añadiría la categoría del derecho-valor, sometida a un régimen sustancialmente equivalente El derecho-valor representaría la fase final en el camino de la desincorporación en el ámbito de los valores mobiliarios. Conviene señalar al respecto que

las posiciones en la doctrina alemana tienden a evolucionar hacia la negación de la naturaleza real del derecho-valor y a su configuración como créditos contables nacidos de formas creadas por el tráfico bancario Pero la anotación en cuenta supone una sustitución del título que no refleja la doctrina del derecho-valor No es una fase más en la evolución del título-valor. No existe el propósito de confiscar el valor de convertirlo en derecho valor. Es una nueva concepción jurídica y los esfuerzos de la doctrina deben ir encaminados a la elaboración de la teoría del valor anotado Hay también quien considera que con las anotaciones en cuenta se produce una regresión al derecho general de las obligaciones. Los valores anotados se someterían al régimen de las obligaciones con algunas especialidades

Pero no se trata de regresar al régimen general de las obligaciones, se trata de alcanzar una evolución en la doctrina tradicional de los títulos de crédito y crear una nueva fórmula para la constitución, circulación y extinción de los valores mobiliarios Nos encontramos ante un nuevo Derecho, el Derecho del valor anotado

CAPITULO VII

DIVERSOS ASPECTOS RELACIONADOS CON LA DESMATERIALIZACIÓN DE LOS TÍTULOS DE CRÉDITO.

a) Reivindicación, cancelación y reposición de títulos.- Sin la existencia material del documento, se hacen inútiles los procedimientos relativos a títulos extraviados, robados o

las posiciones en la doctrina alemana tienden a evolucionar hacia la negación de la naturaleza real del derecho-valor y a su configuración como créditos contables nacidos de formas creadas por el tráfico bancario. Pero la anotación en cuenta supone una sustitución del título que no refleja la doctrina del derecho-valor No es una fase más en la evolución del título-valor No existe el propósito de confiscar el valor de convertirlo en derecho valor Es una nueva concepción jurídica y los esfuerzos de la doctrina deben ir encaminados a la elaboración de la teoría del valor anotado. Hay también quien considera que con las anotaciones en cuenta se produce una regresión al derecho general de las obligaciones. Los valores anotados se someterían al régimen de las obligaciones con algunas especialidades

Pero no se trata de regresar al régimen general de las obligaciones, se trata de alcanzar una evolución en la doctrina tradicional de los títulos de crédito y crear una nueva fórmula para la constitución, circulación y extinción de los valores mobiliarios. Nos encontramos ante un nuevo Derecho, el Derecho del valor anotado.

CAPITULO VII

DIVERSOS ASPECTOS RELACIONADOS CON LA DESMATERIALIZACIÓN DE LOS TÍTULOS DE CRÉDITO.

a) Reivindicación, cancelación y reposición de títulos.- Sin la existencia material del documento, se hacen inútiles los procedimientos relativos a títulos extraviados, robados o

destruidos, ahora la cuestión versará sobre la existencia y creación de su inscripción escritural

b) Embargo de valores.- "Ya no será necesario el secuestro del documento, bastará, como en el caso del embargo de derechos, con una notificación al deudor Puede suceder que el embargante conozca de la titularidad de ciertos valores ante determinada entidad emisora, pero desconozca el nombre del agente; o por el contrario, que conozca al agente, pero ignore cuáles son las inversiones. Debe ser responsabilidad de quien reciba la orden de embargo, sea emisor o intermediario, notificarla a la otra parte."[19]

Al efecto es importante considerar lo preceptuado por el artículo 79 de la Ley del Mercado de Valores, que en nuestra opinión seguirá teniendo vigencia en un régimen desmaterializado ...A solicitud judicial o de árbitro designado por las partes, las instituciones para el depósito de valores abrirán cuentas especiales respecto de los valores depositados que sean motivo de litigio e inmovilizará los títulos relativos, no registrando ninguna operación sobre ellos hasta en tanto se les comunique sentencia judicial ejecutoriada o laudo arbitral que ponga fin a la controversia

"La orden de la autoridad judicial no puede proceder en cualquier litigio, sin perjuicio de violar el art. 16 constitucional, ya que nadie puede ser desposeído de sus derechos sino por mandato judicial en el que se funde y motive la causa legal del procedimiento. Dicha orden

[19] Ibidem. pag 162

cabe que se emita únicamente cuando se hayan cumplido los requisitos que, para las providencias precautorias, establezca la ley de enjuiciamiento del juez que emita la orden

La norma es restrictiva, las instituciones para el deposito de valores sólo pueden inmovilizar los títulos, sin registrar ninguna operación sobre ellos Según esto, corresponderá al titular el ejercicio de los derechos derivados del valor que no signifiquen celebrar una operación sobre ellos Como sería el caso, por ejemplo de la asistencia y voto en asamblea"[20]

Para terminar con este punto sólo se nombrarán, a manera de mención, los posibles efectos que pueden existir en el caso de Usufructo y Copropiedad, como en el caso de Quiebra o Liquidacion del Intermediario o de la propia Institución Registradora

c) Naturaleza que deben tener las instituciones de depósito centralizado, o instituciones registradoras y administradoras de valores o instituciones de depósito centralizado de valores.- En mi opinión una vez adoptado el régimen de desmaterialización de valores no se puede hablar ya de Instituciones para el Depósito de Valores, sino que deberá adoptarse una nueva denominación y naturaleza jurídica para las mismas, en atención a las siguientes consideraciones:

¿ Podemos otorgar en depósito una cosa inmaterial ?

[20] Ibidem, pag 163

Un elemento fundamental en el contrato de depósito es que el depositario se obliga a custodiar y a restituir la cosa custodiada o algo equivalente (v.gr en el caso del depósito irregular) . Es evidente que en el caso que nos ocupa no se esta custodiando una cosa material y por consiguiente tampoco se puede restituir, en el mejor de los casos la cosa custodiada son los registros contables en donde se realizan las anotaciones en cuenta

Podemos definir el Contrato de depósito mercantil según el Diccionario Jurídico Mexicano como "*el contrato en virtud del cual una de las partes*, llamada depositante **entrega** a la otra, llamada depositario, algún **bien**, quedando obligado **a devolver tal bien u otro equivalente**, cuando el bien entregado es objeto de comercio o bien cuando el contrato se celebra a consecuencia de una operación mercantil."[21]

Como deriva de esta definición, en nuestro caso no hay una entrega física, tampoco existe la posibilidad de entregar ese bien u otro equivalente, por dos razones: la primera, porque en principio la anotación es definitiva, no se contempla la conversión salvo en casos excepcionales; la segunda, porque la Institución Registradora no devuelve títulos de crédito, sino en el mejor de los casos una constancia de registro que servirá entre otras cosas para acudir con la emisora a solicitar, con la obligación correlativa de ésta, la materialización de los títulos de crédito de que se trate.

Dentro de la clasificación general de los bienes, *éstos se dividen en corpóreos e incorpóreos.* Corpóreos, las cosas e Incorpóreos, los derechos.

Es necesario advertir, en mi opinion, que esta clasificación de bienes es en sentido estricto, toda vez que en una clasìficación amplia, la cosa obedecería al género y el bien a la especie

V.gr.

Cosa: 1.1 cosas no susceptibles de apropiación.

1 2 bienes - las cosas que son susceptibles de apropiación.

1 2.1 bienes corpóreos - cosas en sentido estricto.

1.2.2 bienes incorpóreos - derechos

En atención a lo antes expuesto y como ya ha quedado establecido, no existe una entrega y por lo tanto tampoco queda lugar a la entrega de un bien previamente custodiado.

De conformidad con el artículo 1ro. de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, los titulos de crédito son cosas mercantiles.

---

[21] INSTITUTO DE INVESTIGACIONES JURÍDICAS, "Diccionario Jurídico Mexicano", UNAM, Ed Porrúa, cuarta edición, México 1991, D-H, pag. 921

Por otra parte el Diccionario de la Real Academia Española señala que cosa "es todo lo que tiene entidad, ya sea corporal o espiritual, natural o artificial, real o abstracta "

No obstante debemos advertir que en su connotación jurídica las cosas deben existir físicamente Ahora bien dentro del esquema de *desmaterialización* de los títulos de crédito, esas cosas mercantiles reguladas por la ley no pierden su naturaleza de documentos, toda vez que si bien no existen físicamente, los símbolos y signos propios de los documentos se encuentran inscritos en los registros contables de la entidad registradora (son documentos inmaterializados pero existentes).

La desmaterialización es únicamente una excepción a la existencia material de los valores (fenómeno de desincorporación del derecho al título - créditos contables -), por lo tanto los títulos desmaterializados dejan de ser cosas mercantiles (convirtiéndose en bienes incorpóreos, es decir, derechos), sin embargo las operaciones inherentes a los mismos no dejan de ser actos de comercio (en términos del artículo 1ro de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito y el artículo 75 del Código de Comercio) ni tampoco, en mi opinión, dejan de ser documentos absolutamente mercantiles, y por tanto sujetos al régimen de excepción y en lo no previsto por el mismo, al régimen general que para los títulos de crédito establecen nuestras leyes.

La representación de valores mediante su anotación en cuenta es en sí misma un documento (la noción de documento no suscita dificultades para amparar instrumentos jurídicos referidos a soportes técnicos - títulos de crédito informatizados -).

No obstante lo antes señalado, es conveniente establecer una ficción jurídica. a fin de considerar a los títulos de crédito cosas mercantiles. Así lo han considerado y establecido en sus respectivas legislaciones países como Perú y España. El artículo 175 de la Ley del Mercado de Valores de la República del Perú señala que "los valores mobiliarios pueden ser representados por anotaciones en cuenta o por medio de títulos". Por otra parte el artículo 51 de la Ley de Sociedades Anónimas de España señala que "las acciones, representadas por títulos o por anotaciones en cuenta, tendrán la consideración de valores mobiliarios".

En este orden de idea los valores desmaterializados son títulos de crédito, sin embargo ¿Podemos hablar de un depósito electrónico de cosas y documentos mercantiles incorporales, *mediante su anotación en cuenta* en los registros contables de una Institución para el Depósito de Valores ?

En mi opinión y no obstante la ficción jurídica aludida, es conveniente revisar y adaptar la naturaleza jurídica de las actuales Instituciones para el Depósito de Valores, así como la relación jurídica con sus actuales depositantes En este sentido creo que pueden ser denominadas Instituciones para el Registro y Administración de Valores.

d) Registro Nacional de Valores e Intermediarios e Instituciones para el Registro y Administración de Valores.- Otro cuestionamiento que surge en nuestro país en relación con la desmaterialización de los títulos de crédito, es la duplicidad de funciones que podría existir entre el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y una Institución Registradora

de Valores, toda vez que si ya no existen físicamente los valores, como sucede ahora, sino como simples registros, para que necesitamos una Institución para el Depósito de Valores o una Institucion para el Registro y Administración de Valores

El Registro Nacional de Valores e Intermediarios es una unidad administrativa de la Comision Nacional Bancaria y de Valores, órgano desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Credito Público, con autonomía técnica y ejecutiva. Es un Registro Público en el que se inscriben todos los valores que se encuentran sujetos a una negociación bursátil y extrabursátil (aquellos títulos sujetos a una inscripción genérica, pero que no necesariamente se encuentran sujetos a una negociación pública, sino privada, v.gr. los títulos bancarios Aquellos títulos que se operan fuera del piso de remates de las bolsa de valores, pero dentro de las estructuras del mercado.), y por tanto susceptible de prestar acceso a cualquier interesado para consultar las características vinculadas con los valores sujetos a la inscripción.

La Instituciones Registradoras, serían, en su caso, sociedades anónimas sujetas al régimen de concesión, sociedades mercantiles especiales, es decir, sociedades sujetas a una regulación específica, tal y como sucede ahora con las instituciones para el depósito de valores

En el Registro Nacional de Valores e Intermediarios se inscriben los valores sujetos a una oferta bursátil o extrabursátil (pública o privada), que por sus propias características o atendiendo a la cualidad de sus emisores deben inscribirse en el mismo; dicha inscripción

determina la aplicación de la Ley del Mercado de Valores y demas disposiciones juridicas respecto de los valores sujetos de la mencionada Inscripcion.

Por otra parte, dentro del proyecto de reformas que se presenta, los valores que hayan obtenido su previa inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, deben existir mediante anotación en cuenta, a través de su registro en una Institución para el Registro y Administración de Valores, es decir, todos aquellos valores que se encuentren inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediairos, son susceptibles de existir mediante anotación en cuenta.

Otro problema que podría sugerirse de los antes expuesto, sería la cuestión vinculada con el objeto de la inscripción, es decir, toda vez que la inscripción en el Registro es un requisito previo para la anotación en cuenta, estamos inscribiendo algo que no tiene existencia material ni aún jurídica, los valores no existen, sino hasta que son registrados electrónicamente mediante anotación en cuenta en una Institución para el Registro y Administración de Valores

Al respecto, podemos señalar que el requisito para la inscripción de valores en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios es el acuerdo, acto o solicitud de emisión, y que a su vez su emisor cumpla con ciertos requisitos, así se puede desprender de forma particular, de la lectura de los artículos 14 y 81 de la Ley del Mercado de Valores, así como de las Reglas para la organización del Registro Nacional de Valores e Intermediarios y demás Circulares de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores aplicables Por tanto, el Registro Nacional

de Valores e Intermediarios nunca certifica la existencia material de los valores, como un requisito para la inscripcion de los mismos en el citado Registro, por el contrario, en la practica los titulos respectivos siempre se emiten con posterioridad a la inscripción, con la desmaterialización la emision y existencia no seria a traves de títulos impresos sino de títulos electronicos llamados anotaciones en cuenta

Por lo antes expuesto, en mi opinión, no existe ni puede existir duplicidad o confusión de funciones entre el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y una Institución para el Registro y Administración de Valores, toda vez que las mismas son instituciones con funciones y naturaleza jurídica distinta, considerando adicionalmente que la anotación en cuenta no es un simple registro, sino el acto mismo de creación del valor.

e) Conveniencia o inconveniencia de considerar a los Emisores como agentes participantes u operadores.- Al hablar de agentes participantes u operadores nos referimos a aquellos intermediarios financieros calificados para intermediar en el mercado de valores y para solicitar a una institución registradora la anotación en cuenta de valores, ya sea de manera directa o indirecta, es decir, los ubicamos dentro del marco legal de los actuales depositantes de una institución para el depósito de valores.

Resulta discutible considerar si una emisora, que no cuente con la calidad de intermediario financiero, pueda solicitar la anotación en cuenta de sus propios valores. Es opinión del que redacta que resultaría altamente inconveniente dar tal calidad y posibilidad a las empresas emisoras de valores, por los motivos que a continuación se indican.

En terminos del articulo 57 de la actual Ley del Mercado de Valores, las instituciones para el deposito de valores, tienen por objeto, entre otros, la prestacion del servicio de depósito de valores, títulos o documentos a que sea aplicable el régimen de esa Ley, que reciban de casas de bolsa, especialistas bursátiles, bolsas de valores, instituciones de crédito, de seguros y de fianzas, de sociedades de inversión y de sociedades operadoras de estas últimas, asi como de entidades financieras del exterior Pueden otorgar el mismo servicio respecto de títulos o documentos y de personas o entidades distintas a las antes citadas, al igual que de instituciones encargadas de la guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia centralizada de valores, cuya nacionalidad sea mexicana o extranjera, que reúnan las características que establezca la Comisión Nacional de Valores mediante disposiciones de carácter general

Como se podrá observar de lo señalado en el párrafo anterior, en ningún lugar se encuentran los emisores de valores como depositantes directos, mucho menos cuando se trate de oferta pública de los mismos, es decir, en el caso de que una empresa comercial y de servicios quiera realizar una oferta pública de valores, ya sea representativos de deuda o de capital, debe acudir a una casa de bolsa, para que sea ésta quien coordine la oferta y registro en bolsa y para que realice el depósito de los valores correspondientes ante una institución para el depósito de valores De manera excepcional, no por monto de operación sino por la concepción misma del sistema, podemos señalar que es el mismo depositante quien realiza el depósito y asignación de los valores, sin embargo en este supuesto nos ubicaríamos ante ofertas de carácter extrabursátil o privado, es decir, a través de los mecanismos de mercado

pero fuera del piso de remates de la bolsa de valores correspondiente, y tratándose de instituciones financieras, fundamentalmente bancos, a través de la colocación de valores en el mercado de dinero, situación que en todo caso obedece de manera preponderante a la mecánica propia de los valores bancarios, y operacion cuya oferta primaria debera liquidarse, a través de las propias instituciones para el depósito de valores, mediante traspaso del depositante original y confirmación del depositante beneficiado, no así, en el caso de las operaciones bursátiles, mismas que se entienden confirmadas y por tanto liquidadas mediante el esquema de entrega contra pago de manera directa.

Es así que, la Ley nunca ha considerado a los emisores empresas comerciales y de servicios como participantes directos en el mercado de valores, por tanto pretender hacer la operación de otra manera violentaría el esquema actual que establece la Ley, situación que, por otra parte, no considera el proyecto de reformas que se presenta, toda vez que no lo considera viable ni adecuado.

Esta opinión se reafirma por lo que al efecto establece el articulo 4to. de la Ley de la materia, mismo que considera intermediación en el mercado de valores, entre otros, la Administración y manejo de carteras de valores propiedad de terceros.

En este sentido, si fuera la propia emisora de los valores capaz de anotar sus propios valores ante una institución registradora, resultaría que estaría administrando sus propios valores, situación que de manera clara y directa violenta nuestro propio marco regulatorio, toda vez que como ya señalamos esa administración se entendería para efectos de la Ley del Mercado

de Valores como una actividad de intermediacion. y en los términos de ese propio ordenamiento solo pueden realizar actividades de administración para efectos del Mercado de Valores. las sociedades inscritas en la Seccion de Intermediarios del Registro Nacional de Valores e Intermedianos de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, a saber las casas de bolsa o los especialistas bursátiles, o bien, a la condición excepcional a que se refiere el artículo 53 de la Ley de Instituciones de Crédito, tratándose precisamente de instituciones de crédito.

Asimismo y lo que en mi opinión resulta mas grave, se produciría un claro conflicto de intereses entre la emisora y los tenedores de sus propios valores (generalmente tratándose de acciones y de los accionistas de control), toda vez que la empresa estaría administrando sus propios valores Así, imaginemos una sociedad que mantenga registrados en su cuenta de terceros, valores anotados en cuenta representativos de su propio capital, y que alguno de sus accionistas quisiera la emisión de una constancia de valores anotados en cuenta para ejercer alguno de los derechos de minorías a que se refiere la Ley General de Sociedades Mercantiles, y que al efecto las personas autorizadas ante la institución registradora, conscientes de esta situación, simplemente no solicitarán la emisión de la constancia respectiva, con independencia de las responsabilidades personales que pudieran tener los administradores en turno, el accionista estaría imposibilitado pare ejercer los derechos procesales que le corresponden, simplemente porque no tiene la constancia correspondiente, para los efectos a los que se refiere la fracción II del artículo 78 de la Ley del Mercado de Valores

Este mismo conflicto de intereses, los podríamos encontrar en diversos supuestos, no solo de ejercicio de derechos corporativos sino también patrimoniales

Por todo lo ya mencionado, el proyecto de reformas que se presenta, como ya se ha mencionado, no ha considerado a los emisores como agentes participantes u operadores dentro del esquema de desmaterialización de valores, salvo en los casos en que la propia Ley de la materia u otras Leyes financieras así lo prevean de manera expresa, toda vez que lo considera promotor de la inseguridad jurídica dentro del marco legal del Mercado de Valores

No obstante, el proyecto de reformas si presenta una variación importante con el régimen actual, mismo que se encuentra íntimamente vinculado con el tema que nos ocupa, ya que si bien dentro del esquema que se propone es la propia emisora quien emite los valores correspondientes, a tráves del acuerdo de emisión respectivo, mismo que deberá cumplir con las formalidades que para cada tipo específico de valor establecen las leyes correspondientes, no es la sociedad emisora quien crea los valores, ya que esta facultad y cualidad se reserva para las instituciones registradoras y administradoras de valores, ya que son ellas quien, con base en el acuerdo de emisión e instrucción propia de la emisora y a través de un intermediario financiero, crea el valor, mediante la anotación en cuenta del mismo en los registros propios de la entidad registradora, acto de registro, que en todo caso, es constitutivo del valor respectivo. Los valores existen en la anotación, y por virtud de su registro, mediante anotación en cuenta, por una institución registradora.

CAPITULO VIII

ALCANCES QUE DEBE TENER LA DESMATERIALIZACIÓN.

"Las repercusiones jurídicas de la desmaterializacion son, como resulta de lo expuesto, trascendentales y muy complejas. Pueden calificarse de satisfactorias las normas de la Ley del Mercado de Valores, sobre todo cuando se piensa que estamos ante una institución con poca vida, sobre la que se tiene poca experiencia. Pero se impone su mejoramiento, y para ello conviene oír las necesidades que su experimentación ha hecho resaltar, y el recurso constante a la *normativa general de la teoría de los títulos de crédito* y del derecho de las obligaciones.

Casi inútil considero insistir en que el proceso de desmaterialización debe ser paulatino y parcial, que no se dan en México las condiciones para un cambio total, que incluya, sobre todo, acciones y obligaciones de sociedades anónimas, de todas, aun aquéllas que no son objeto de pública negociación "[22]

En mi opinión, la desmaterialización se debe desarrollar dentro de un régimen de excepción en cuanto a su aplicación, pero general en cuanto a la concepción misma de los títulos de crédito, es decir en cuanto a su propia naturaleza jurídica.

[22] ACADEMIA MEXICANA DE DERECHO BURSÁTIL, A.C., "Seminario la desmaterialización de los títulos de crédito", Ed Academia Mexicana de Derecho Bursátil. A.C , pag 165

En este sentido seria necesario adicionar la Ley General de Titulos y Operaciones de Credito y la Ley General de Sociedades Mercantiles, a efecto de que prevean dentro de sus supuestos la posibilidad de que los valores puedan existir representados mediante anotaciones en cuenta

Considero que la anotación en cuenta de los titulos de crédito solo debe ser aplicable respecto de aquellos títulos que previamente se encuentren inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios o aquellos que por virtud de otras leyes mercantiles o financieras deban anotarse en cuenta en una institucion registradora, tal y como viene ocurriendo hasta ahora con el depósito de valores ante una Institución Depositaria, en términos de las disposiciones legales aplicables

Pensar en un régimen generalizado, es decir, establecer que todos los títulos de crédito pueden o deben ser desmaterializados mediante su anotación en cuenta en una institución registradora, ya sea forzosa o opcionalmente, conllevaria un replanteamiento de la naturaleza juridica de diversas instituciones que integran el sistema financiero mexicano, una nueva regulación en cuanto a diversas actividades de los actuales sujetos que lo conforman, una nueva disposición respecto de las competencias de los órganos de autoridad encargados de la supervisión y regulación de las entidades financieras involucradas

En este orden de ideas, si se pensara en buscar una aplicación mas amplia en cuanto a la anotación en cuenta de los valores, en mi opinión, lo indicado sería flexibilizar la inscripción de los valores en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, a efecto de permitir que

un mayor numero de valores fueran susceptibles de registro, tal vez aun aquellos que no sean objeto de inversión institucional y oferta pública

La desmaterialización de los títulos de crédito debe ser una herramienta de progreso y no una carga adicional para los emisores y tenedores de valores, debe estar al servicio de estos *y no estos al servicio* de aquella Por ejemplo· pensemos en un régimen generalizado y forzoso, y nos ubicamos en el supuesto de un título de credito emitido en un lugar Rural de la provincia mexicana, en donde sus emisores tengan que *venir a desmaterializar a la Ciudad* de México sus valores absorbiendo los costos financieros que la misma representa Mas que una ayuda dentro del desarrollo de las relaciones comerciales, representaría una carga que las detendría

De conformidad con lo antes expuesto, podríamos hablar de un régimen general en su concepción, ya que en la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito se establecería la posibilidad de que los títulos o valores puedan existir mediante anotaciones en cuenta, en los terminos que las leyes establezcan para esos efectos, pero particular y de excepción en su aplicación, ya que solo sería aplicable respecto de aquellos valores que previamente hayan sido inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios o respecto de aquellos que *por virtud de disposición expresa de una ley financiera o mercantil* deban permanecer anotados en cuenta en una institución registradora

CAPITULO IX

BENEFICIOS DE LA DESMATERIALIZACIÓN

Multiples pueden ser los beneficios de la desmaterialización, sin embargo podemos destacar, entre otros, que se elimina la posibilidad de falsificaciones o alteraciones de los valores, se elimina el riesgo de pérdida, extravío o mutilación de los mismos

Asimismo, se eliminan los costos de custodia y guarda física de los valores, se eliminan los procesos de división y fraccionamiento de títulos, salvo en los casos de materialización excepcional a que se refiere el proyecto de reformas que se presenta, y permite eliminar los costos de emisión e impresión de títulos

Todo lo antes señalado, otorga seguridad jurídica al sistema en su conjunto, así como a todos y cada uno de los titulares en lo particular, ya que tienen la seguridad de que sus valores existen bajo el régimen de anotación en cuenta y pueden ejercer sus derechos patrimoniales, corporativos y procesales a través de un sistema de emisión de constancias, sobre valores anotados en cuenta, por parte de una institución registradora y administradora de valores

CAPITULO X

REFORMA LEGAL. ADICIONES, MODIFICACIONES Y DEROGACIONES A LA LEY DEL MERCADO DE VALORES.

a) Introducción.- A manera de introducción habremos de señalar que dentro de la nueva semántica que se utilizará dentro del proyecto de reformas que se presenta, se utilizarán los siguientes términos i) Hablaremos de "anotación en cuenta" para referirnos al actual depósito den las instituciones para el depósito de valores, ii) En lugar de hablar de los actuales depositantes, hablaremos de "agentes operadores"; y, iii) ya no hablaremos de instituciones para el depósito de valores, sino de "instituciones registradoras y administradoras de valores"

b) Reforma legal.-

1.- Adicionar un sexto y séptimo párrafo al artículo 3ro. de la LMV, en los siguientes términos.

"Los títulos y documentos a los que les sea aplicable el régimen de la presente ley, serán representados mediante su anotación en cuenta en una Institución para el Registro y Administración de Valores, sin que ello signifique una alteración a la naturaleza jurídica de los mismos o de las operaciones inherentes a éstos.

Los valores anotados en cuenta son documentos absolutamente mercantiles y tendrán la consideración de cosas mercantiles."

Esta reforma no implica necesariamente una irregularidad a la definición que para los títulos de crédito establece el artículo 5to. de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, toda vez que si los títulos no existen físicamente en nuestra concepción oridanaria, es decir, en el papél, si existen como una espécie de documento dentro de los Registros Contables de una Institución para el Registro y Administración de Valores, mismo documento que en cualquier momento se puede materializar, v.gr. un disquette en que se vacíen las características y *requisitos esenciales de un valor en lo particular* o una impresión de los registros contables de la Institución Registradora (adicionalmente se puede pensar en una firma electrónica).

Los títulos de crédito anotados en cuenta dejan de ser cosas mercantiles (fénomeno de desincorporación del derecho al título), en una concepción estricta de su naturaleza. No obstante, el proyecto de reformas a la LMV que se presenta establece una ficción jurídica para considerar a los valores anotados en cuenta cosas mercantiles, por tanto son documentos absolutamente mercantiles (la noción de documento no suscita dificultades para amparar instrumentos jurídicos referidos a soportes técnicos - títulos de crédito informatizados -), y en consecuencia sujetos al régimen general que para los titulos de crédito establecen nuestras leyes en lo no previsto por el régimen de excepción. El título es la cosa en la que esta incorporado el derecho, de ahí la importancia de que los títulos de crédito tengan la consideración de cosas mercantiles. Es así que sin menoscabo de lo antes senalado, lo que en realidad está cambiando es la naturaleza de nuestro título, la cosa. Antes el título se materializaba en el papél, ahora bien se puede materializar en un disquete. Así podríamos poner por ejemplo un título de envuelto en papél, para poder leer el título tendríamos que quitar el papél, de la misma forma, si nuestro título es o está en el disquete y envuelto, valga la expresión, en una computadora, deberíamos

desenvolver la computadora y el disquete para tener acceso al título, es decir leer la información contenida en el diquete. Ahí está, pero con otra forma, en otro tipo de documento, en uno *informatizado. Por lo* tanto la ficción es conveniente, más su necesidad no es absoluta.

2.- Modificar el 2do. párrafo del artículo 5to. de la LMV, en los siguientes términos:

"La citada propaganda o información, así como la que concierne a los servicios u operaciones de las casas de bolsa, especialistas bursátiles, instituciones calificadoras de valores, bolsas de valores e instituciones para el registro y administración de valores, cuando sea realizada por ellos, no requerirá la autorización prevista en el párrafo anterior, pero deberá sujetarse a los lineaminetos y criterios que establezca la propia Comisión mediante disposiciones de carácter general. Tales disposiciones estarán dirigidas a procurar la veracidad y claridad de la información que se difunda, coadyuvar al desarrollo sano y equilibrado del mercado de valores, así como evitar una competencia desleal en el sitema financiero "

3.- Adicionar un cuarto párrafo al artículo 11 de la LMV, en los siguientes términos:

"La información y documentación a través de la cual se realice en el extranjero la oferta pública de valores emitidos en México o por personas morales mexicanas que sean anotados en cuenta en una institución para el registro y administración de valores a que se refiere el Capítulo Sexto de esta Ley, deberá señalar expresamente la forma de representación de los valores y el régimen jurídico que les es aplicable por esta causa."

4.- Derogar la fracción VIII del artículo 14 de la LMV.

5.- Modificar el primer párrafo de la fracción V del artículo 16 bis 7 de la LMV, en los siguientes términos:

"Los directivos y empleados de las bolsas de valores, instituciones para el registro y administración de valores, así como miembros del consejo de administración, directivos y empleados de las instituciones calificadoras de valores"

6.- Modificar la fracción IV del artículo 17 de la LMV, en los siguientes términos:

"Adquirir una acción de bolsa de valores y una acción de una institución para el registro y administración de valores, conforme a lo dispuesto por los artículos 32 y 56, fracción VII, inciso d), segundo párrafo de esta Ley, respectivamente"

7.- Modificar y adicionar el último párrafo del artículo 17 bis de la LMV, en los siguientes términos:

"Las acciones serán de igual valor y dentro de cada serie, conferirán a sus tenedores los mismos derechos. Asimismo, se mantendrán representadas mediante anotación en cuenta en una institución para el registro y administración de valores reguladas por el Capítulo Sexto de esta Ley.

La anotacion a que se refiere el párrafo anterior es de carácter permanente, salvo que la sociedad de que se trate pierda su inscripción en la seccion de intermediarios del Registro Nacional de Valores e Intermediarios, caso en el cual se estará a los dispuesto por el artículo 78 bis de esta misma Ley"

8.- Modificar el inciso b) de la fracción V del artículo 22 de la LMV, en los términos siguientes:

"b) Proporcionar el servicio de administración de valores, mediante la anotación en cuenta de los valores de que se trate en una Institución para el Registro y Administración de Valores o, en su caso, depositándolos en la institución que señale la Comisión Nacional Bancaria y de Valores cuando se trate de títulos que por su naturaleza no puedan ser representados mediante su anotación en cuenta en las instituciones primeramente señaladas."

9.- Modificar el inciso b) de la fracción III del artículo 22 bis de la LMV, en los términos siguientes:

"b) Llevar la administación de sus valores, mediante la anotación en cuenta de los mismos en una Institución para el Registro y Administación de Valores o, en su caso, depositándolos en la institución que señale la Comisión Nacional Bancaria y de Valores cuando se trate de títulos que por su naturaleza no puedan ser representados mediante su anotación en cuenta en las instituciones primeramente señaladas."

10.- Modificar el artículo 26 de la LMV, en los términos siguientes:

"Las Casas de bolsa serán responsables solidarios con el emisor de la autenticidad e integridad de la documentación e información que acredite la anotacion en cuenta de los valores que negocien."

11.- Modificar la fracción IV del artículo 26 bis 7 de la LMV, en los siguientes términos:

"Las acciones de las bolsas de valores y de las instituciones para el registro y administración de valores, se valuarán de acuerdo a su valor contable, determinado en los últimos estados financieros dictaminados de la bolsa de valores o de la institución para el registro y administración de valores correspondiente "

12.- Modificar y adicionar el último párrafo del artículo 28 bis 7 de la LMV, en los siguientes términos:

"Las acciones serán de igual valor y dentro de cada serie conferirán a sus tenedores los mismos derechos. Asimismo, se mantendrán representadas mediante anotación en cuenta en una institución para el registro y administración de valores reguladas en el Capítulo Sexto de esta Ley

La anotación a que se refiere el párrafo anterior es de carácter permanente, salvo que la filial de que se trate pierda su inscripción en la sección de intermediarios del Registro Nacional de Valores e Intermediarios, caso en el cual se estará a los dispuesto por el artículo 78 bis de esta misma Ley."

13.- Modificar el primer párrafo de la fracción IX del artículo 41 de la LMV, en los siguientes términos:

"Inspeccionar y vigilar el funcionamiento de las instituciones para el registro y administración de valores, así como autorizar y vigilar sistemas de compensación, de información centralizada, calificación de valores y otros mecanismos tendientes a facilitar las operaciones o a perfeccionar el mercado de valores."

14.- Modificar las fracciones V, XII y XIII del artículo 51 de la LMV, en los siguientes términos:

"V Multa de 1,000 a 4,000 días de salario, a las personas que dirijan propaganda o información al público sobre valores, o sobre los servicios u operaciones de las casas de bolsa, especialistas bursátiles, instituciones calificadoras de valores, bolsas de valores e instituciones para el registro y administración de valores, en contravención a lo dispuesto por el artículo 5to de esta Ley, así como a los miembros del consejo de admimnistración o

directivos de casas de bolsa y especialistas bursatiles que hayan pagado dividendos en contravención a lo ordenado por el artículo 26 bis 6 del mismo ordenamiento

XII Multa de 200 a 400 días de salario, a las casas de bolsa y los especialistas bursátiles que *infrinjan lo previsto en* los artículos 91, 94, 95, 97, 98, segundo párrafo, 99, primer y ultimo parrafos y 100, segundo párrafo de esta Ley, así como a las casas de bolsa, especialistas *bursátiles e instituciones para el registro y* administración de valores que omitan presentar o presenten extemporáneamente los avisos a que se refieren los artículos 27, fracción III y 59 de la misma

XIII Multas de *500 a 5,000 días de salario, a los agentes operadores* y, según el caso, emisores que incumplan con la entrega de la información y documentación que acredite la anotación en cuenta de los valores de que se trate en una *institución para el registro y* administración de valores, en los términos del artículo 76, fracción I último párrafo de esta Ley

15.- Modificar el artículo 54 de la LMV, en los términos siguientes:

"Se declara de interés público la prestación, a través de instituciones para el registro y administración de valores, del servicio destinado a satisfacer necesidades de interés general relacionadas con la guarda, anotación en cuenta, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores, en los términos de esta Ley."

16.- Modificar el encabezado, así como la fracción VII del artículo 56 de la LMV, en los siguientes términos:

"Las instituciones para el registro y administracion de valores deberán constituirse como sociedades anónimas de capital variable, con sujeción a la Ley General de Sociedades Mercantiles y a las siguientes reglas de aplicación especial.

VII - Los estatutos de las instituciones para el registro y administración de valores deberán establecer que.

a).- Las acciones deberán mantenerse representadas mediante anotaciones en cuenta en los registros contables de la propia institución."

17.- Modificar el artículo 57 de la LMV, en los siguientes términos:

"Las instituciones para el registro y administración de valores tendrán por objeto la prestación de.

I.- El servicio de anotación en cuenta de valores, títulos o documentos a que sea aplicable el régimen de la presente ley o de aquellos que por virtud de otras leyes financieras deban registrarse mediante anotación en cuenta en una institución para el registro y administración de valores. El servicio de anotación en cuenta se llevará a solicitud de casas de bolsa, especialistas bursátiles, bolsas de valores, instituciones de crédito, de seguros y de fianzas,

de sociedades de inversión y de sociedades operadoras de estas ultimas, así como de entidades financieras del exterior, una vez que hubieren integrado y cumplido con la documentación y requisitos previstos para estos efectos por esta u otras leyes

Podran otorgar el mismo servicio respecto de títulos o documentos y de personas o entidades distintas a las antes citadas, al igual que de instituciones encargadas de la guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia centralizada de valores, cuya nacionalidad sea mexicana o extranjera, que reúnan las características que establezca la Comisión Nacional Bancaria y de Valores mediante disposiciones de carácter general;

II - La administración de valores que mantenga representados mediante anotación en cuenta, sin que puedan ejercitar otros derechos que no sean los señalados en el artículo 75 de esta Ley, a menos que se trate del ejercicio de los derechos corporativos correspondientes a agentes operadores domiciliados en el extranjero que soliciten dicho servicio y, en cada caso, instruyan por escrito a la institución registradora el sentido en que habrá de cumplirse tal representación,

III.- El servicio de transferencia, compensación y liquidación sobre operaciones que se realicen respecto de los valores materia de la anotación en cuenta en ellas constituidos, con apego a lo siguiente:

a) - La liquidacion de valores y efectivo podra efectuarse cuando intervengan en las operaciones socios de la institución, asi como en los demas casos que determine la Comision Nacional de Valores.

b) La accion de cada socio por cuenta del cual se liquiden operaciones sobre valores anotados, quedará registrada mediante su anotación en cuenta en garantía del cumplimiento de sus obligaciones.

c) Los documentos derivados de los registros de la institución para el registro y liquidación de valores en cuanto a las operaciones realizadas entre los socios de la misma, traerán aparejada ejecución, siempre que estén certificados por la propia institución;

d) Cuando se trate de operaciones celebradas por casas de bolsa, que por sus características deban ser realizadas o registradas en bolsa, la institución para el registro y liquidación de valores tendra la facultad de sancionar su incumplimiento, para lo cual deberá convenir con la bolsa de valores correspondiente, los procedimientos aplicables e incluirlos en sus respectivos reglamentos interiores, y

e) Para los efectos de los incisos b) y d) de esta fracción, el cumplimiento de las obligaciones que correspondan a casas de bolsa también estará garantizado con la anotación en cuenta en la misma institución, de la acción que les pertenezca, representativa del capital social de la bolsa de valores de que sean socios.

ESTA TESIS NO DEBE SALIR DE LA BIBLIOTECA

IV - Podran, ademas, las instituciones para el registro y liquidacion de valores

a) - Intervenir en las operaciones mediante las cuales se constituya caución bursátil sobre los valores representados mediante anotacion en cuenta,

b) - Llevar a solicitud de las sociedades emisoras, el registro de sus acciones y realizar las inscripciones correspondientes en los términos y para los efectos a que se refieren los artiuclos 128 y 129 de la Ley General de Sociedades Mercantiles;

c) - Expedir certificaciones de los actos que realicen en el ejercicio de las funciones a su cargo, y

d) Llevar a cabo las demás operaciones análogas y conexas que les autorice la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y que se relacionen con su objeto.

Las funciones de las instituciones para el registro y administración de valores y las operaciones previstas en este Capitulo para los valores, serán aplicables, en lo conducente, respecto a los demás títulos y documentos asimilables que conforme a este artículo sean representados mediante anotaciones en cuenta en tales instituciones."

18.- Adicionar un nuevo artículo 57 bis a la LMV. en los siguientes términos:

" Las instituciones para el registro y administración de valores podrán prestar el servicio de depósito de métales amonedados que reciban de las entidades a que se refiere la fraccion I del artículo 57 de este mismo ordenamiento, quedando facultadas para mantenerlos en sus instalaciones, en cualquier institución de crédito, o bien en el Banco de México "

19.- Modificar el artículo 58 de la LMV, en los términos siguientes:

"Las instituciones para el registro y administración de valores estarán sujetas a la inspección y vigilancia de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, a la que deberán proporcionar toda la información y documentos necesarios para ello, en los plazos que en cada caso señale la Comisión.

En el ejercicio de sus facultades de inspección y vigilancia, la citada Comisión debera

I - Autorizar el catálogo de cuentas, así como dictar normas de agrupación de cuentas y de registro de operaciones, siendo aplicables a tales instituciones para el registro y liquidación de valores, las disposiciones establecidas por los artículos 26 Bis a 26 Bis 6, así como las fracciones I, II y V del artículo 26 Bis 7 de esta Ley.

II - Dictar las reglas de carácter general a las que deberán sujetarse las instituciones para el registro y administración en la aplicación de su capital contable

III - Ordenar visitas de inspección a las instituciones para el registro y administracion de valores, y en su caso, intervenirlas administrativamente, con objeto de suspender, normalizar o liquidar las operaciones que pongan el peligro su solvencia, estabilidad, liquidez, o aquellas violatorias de la presente Ley o de las disposiciones de caracter general que de ella deriven

IV - Derogada.

V - Derogada.

VI - Ejercer las demás facultades que se le atribuyen en este ordenamiento."

20.- Modificar el artículo 59 de la LMV, en los términos siguientes:

"Las instituciones para el registro y administración de valores se sujetarán a lo previsto en la fracción III del artículo 27 de esta Ley, en lo que concierne a la apertura, cambio de ubicación y cierre de sus oficinas "

21.- Modificar el artículo 69 de la LMV, en los términos siguientes:

· Cada institucion para el registro y administración de valores debera formular su reglamento interior, que deberá contener, entre otras, las normas aplicables a

I - La representacion de los valores mediante su anotación en cuenta, así como su cancelacion,

II - La administración de los valores anotados en cuenta, así como las condiciones y reglas de excepcion a la misma,

III - Los procedimientos que deben seguirse para la transferencia, compensación y liquidación de las operaciones que se realicen respecto de los valores anotados;

IV - Procedimientos para el ejercicio y, en su caso, pago de los derechos patrimoniales relativos a los valores anotados en cuenta,

V - Operaciones análogas o conexas,

VI - Los derechos y obligaciones de los agentes operadores, así como los contratos celebrados con los mismos;

VII - Modalidades para la prestación de los servicios;

VIII - Procedimientos aplicables para el caso de incumplimiento de operaciones respecto de valores anotados en cuenta. que se hayan celebrado entre los agentes operadores.

IX - Pago de pensas convencionales a la institucion. y

X - Procedimiento para modificar el reglamento

El reglamento interior deberá someterse a la previa autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores

22.- Modificar el artículo 61 de la LMV, en los siguientes términos:

"Las instituciones para el registro y administración de valores estarán sujetas a la auditoría legal prevista en el artículo 27, fracción IV del presente ordenamiento "

23.- Modificar el artículo 62 de la LMV, en los siguientes términos:

" Las instituciones para el registro y administración de valores podrán convenir con sus agentes operadores, el uso de claves de identificación en los términos y con los efectos señalados en el artículo 91, fracción V de esta Ley."

24.- Modificar el artículo 67 de la LMV, en los siguientes términos:

·El servicio a que se refiere la fraccion I del artículo 57 de esta Ley se constituirá mediante la anotación en cuenta de los valores de que se trate en los registros contables de la institucion para el registro y administración de valores, la que abrirá cuentas a favor de los agentes operadores

Los valores representados por medio de anotaciones en cuenta se constituirán como tales en virtud de la inscripción en el registro contable de una institución para el registro y administración de valores, de las características que para cada tipo de valor establecen las disposiciones legales aplicables, en los que no sea contrario a la propia naturaleza de la anotación

Anotado el valor, la transferencia de los valores anotados se hará por el procedimiento de giro o transferencia de cuenta a cuenta, mediante asientos en los registros de la institución registradora, sin que sea necesaria la entrega material de los documentos, ni su anotación en los títulos o, en su caso, en el registro de sus emisiones

En el caso de acciones representadas por medio de anotaciones en cuenta, la inscripción de las transmisiones de dichos valores en el registro correspondiente sólo se hará conforme a lo dispuesto en este Capítulo

La anotación en cuenta de los valores legitima a las instituciones para el registro y administración de valores en el ejercicio de las funciones que este Capítulo les confiere.

El párrafo anterior legítima a las instituciones para el registro y administración de valores a realizar las funciones que la ley les encomienda. Con anterioridad a la reforma que se propone, la ley establecía en este mismo artículo el endoso en administración, a efecto de legitimar a las instituciones depositarias en el desarrollo de su objeto social y como una excepción a la entrega y endoso de los valores en relación con cada transferencia, por virtud del depósito *centralizado.*

Con el proyecto de reformas que se propone, ya no sería necesario el endoso en administración, toda vez que ya no existe el documento impreso, por lo tanto las instituciones registradoras estarían facultadas para hacer la transferencia y asignación de los valores en virtud de disposición expresa de la Ley, sin que sea necesaria entrega o endoso alguno en los términos de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

No se podrá oponer al adquirente de títulos nominativos por el procedimiento establecido en este artículo, las excepciones personales del obligado anteriores a la transmisión contra el autor de la misma.

Las instituciones para el registro y administración de valores anotaran los valores a solicitud de los emiores por conducto del agente operador de que se trate, en ejercicio de las funciones que esta ley les encomienda Bajo ningún concepto y para efecto legal alguno se entenderá que los valores anotados forman parte del patrimonio de las instituciones para el registro y administración de valores, toda vez que la anotación obedece a un servicio prestado en los términos de ls solicitudes mencionadas, salvo que se trate de inversiones propias en valores que estas instituciones tengan a través del agente operador contratado para esos fines, para lo cual deberán sujetarse a las disposiciones que al efecto emita la Comisión Nacional Bancaria y de Valores."

De conformidad con el proyecto de reforma presentado, las instituciones para el registro y administración de valores dejarían de ser como hasta ahora simples depositarias y administradoras de valores (instituciones para el depósito de valores), para pasar ahora a ser administradoras y creadoras mismas de los valores (dentro de los términos planteados por la misma reforma, es decir en su fase constitutiva del valor, ya que la creación jurídica sigue correspondiendo al emisor. La institución registradora se limita a la constitución física de los valores, requisito, por demás, de tanta importancia como la creación jurídica para el nacimiento del valor.), toda vez que la anotación en cuenta constituye el valor mismo, no obstante los valores por ella constituídos no forman parte, bajo ninguna circuntacia, de su esfera patrimonial, toda vez que si bien son las creadoras materiales de los valores, la creación jurídica sigue correspondiendo al emisor, ya que la anotación se hace a nombre y por cuenta de este último.

25.- Modificar el artículo 68 de la LMV, en los siguientes términos:

"Las anotaciones en cuenta constituidas por los agentes operadores se harán siempre a su nombre, indicando, en su caso, cuáles son por cuenta propia y cuáles por cuenta ajena "

26.- Derogar el artículo 69 de la LMV.

27.- Adicionar un artículo 69 bis a la LMV, en los siguientes términos:

"La anotación en cuenta de los valores se realizará en los términos que a continuación se señalan

I - Los Emisores deberán seguir en el procedimiento de emision de los valores, las formalidades y requisitos que para esos actos juridicos establecen esta y otras leyes, remitiendo a las instituciones para el registro y administracion de valores la documentacion legal que sustente la emisión de que se trate

Tratandose de emisión de acciones, el acuerdo de emision siempre se deberá protocolizar e inscribir en el Registro Público de Comercio, con independencia de que los valores se asignen por efecto de oferta pública o para cumplimiento de ejercicio de derechos

II - Los Emisores presentarán carta de caracteristicas de los valores sujetos a la anotación, firmada por las personas que cuenten con las facultades suficientes que para la emisión de los valores de que se trate requiere la Ley, para efectos de lo señalado en las fracciones IV y V de este mismo artículo, solicitando la anotación en cuenta de los valores descritos, indicando, en su caso, el agente operador a quien habrán de ser asignados, así como la institución para el registro y administración de valores encargada de su anotación. La solicitud a que hace referencia esta fracción también deberá ser suscrita por un apoderado general para actos de administración de la sociedad solicitante

Cuando dentro de los valores de que se trate participe cualquier otra persona distinta a las señaladas en el párrafo anterior, tales como aval, representante común u otros, dicha calidad debera ser expresa en la carta de características y deberá aparecer la firma de éstos o de quien actúe en su nombre y representación.

La carta de caracteristicas a que hace referencia esta fraccion, debera ser referida a los datos y requisitos que para cada tipo de valor establecen las disposiciones aplicables, asi como demas requisitos que establezca la Comision Nacional Bancaria y de Valores mediante disposiciones de carácter general

Tanto la documentacion legal a que se refiere la fracción anterior, así como la carta de caracteristicas a que se hace referencia en los párrafos anteriores, son documentos justificativos para la anotación en cuenta por parte de la institución registradora y administradora de valores de que se trate, y tendrán por tanto, pleno valor probatorio,

Esta fracción es aplicable en los casos en que las instituciones para el registro y administración de valores haga efectivos, por cuenta de sus agentes operadores, derechos patrimoniales pagaderos en especie o bien cuando se trate de valores que por primera vez son sujetos a anotación.

III.- En su caso, el agente operador asignado, a través de sus apoderados, presentará ante la institución para el registro y administración de valores solicitud de registro de valores mediante las órdenes libradas en las formas aprobadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Esta fracción será aplicable cuando nos encontremos ante valores que por primera vez se encuentran sujetas a anotación, en la mayoría de los casos para efectos de ofrecimiento y colocación ante el gran público inversionista.

IV - Las instituciones para el registro y administración de valores llevarán un registro contable dividido en dos secciones, la primera denominada seccion de valores anotados, en donde se constituirá la anotación en cuenta de los valores, y la segunda denominada seccion de operaciones, en donde se registraran las operaciones realizadas sobre los valores anotados en la primera sección.

La anotación en cuenta deberá comprender todos los datos y requisitos que para cada tipo de valor establecen las disposiciones aplicables, así como aquellos requisitos adicionales que sean establecidos por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores mediante disposiciones de carácter general;

Es importante señalar que la anotación en cuenta del valor solo se da una vez, y por tanto los registros subsiguientes ya no tienen la calidad de anotación, sino que son registros contables respecto de operaciones realizadas sobre los valores anotados en cuenta.

V - La institución para el registro y administración de valores registrará, dentro de las caracteristicas de los valores representados mediante anotaciones en cuenta, el nombre de las personas que hubiesen firmado la carta de características a que se refiere la fraccion II de este mismo artículo, *así como el carácter con el que lo hicieron.* Dicha anotación en los registros contables de la institución registradora hará las veces de firma autógrafa para todos los efectos legales a que haya lugar;

VI - La institucion para el registro y administración de valores no registrará anotación alguna en sus registros contables cuando no cuente con la documentacion legal que acredite el acuerdo o declaración de emisión de los valores, o cuando le conste que no existe título verdadero, válido y bastante para producir la inscripción o transmisión de los valores

VII - En los casos en que exista una cancelacion o amortización de los valores, de conformidad con los actos jurídicos propios o conexos a la naturaleza jurídica de los mismos, la institución para el registro y administración de valores registrará dentro de sus registros contables las cancelaciones que.correspondan.

VIII - Cuando por virtud de cualquier acto jurídico propio a la naturaleza jurídica de los valores o de las operaciones inherentes a los mismos, se determine un cambio dentro de las características del valor de que se trate, los Emisores deberán comunicar a la institución para el registro y administración de valores que lleve el registro contable de los valores anotados en cuenta, dentro de los plazos señalados por este ordenamiento, las nuevas características de los valores anotados, para los efectos y en los términos de las fracciones I, II, III, IV, V, VI y VII anteriores."

28.- Adicionar un artículo 69 bis 1 a la LMV, en los siguientes términos:

" Una vez realizada la anotación en cuenta del valor de que se trate, en términos del artículo 69 bis de este mismo ordenamiento, las instituciones para el registro y administración de valores enviarán a los emisores una certificación de registro y representación mediante

anotacion en cuenta, dentro de los 10 dias siguientes a la anotacion Los emisores contarán con un plazo de 15 dias naturales, posteriores a aquél en que hubiesen recibido la certificacion, para notificar a las instituciones registradoras cualquier anomalía dentro de las caracteristicas de la anotación Transcurrido este plazo sin haberse formulado objeción alguna a la anotación en cuenta de los valores representados, las inscripciones realizadas en los registros contables de las instituciones para el registro y administración de valores se presumiran ciertos

La anotación en cuenta se entiende realizada en nombre y por cuenta del emisor y en favor del agente operador de que se trate, en los términos del artículo 68 de esta misma Ley La titularidad de los valores será determinada de conformidad con los registros contables de la institución para el registro y administación de valores que mantenga los valores anotados en cuenta, con base en las operaciones realizadas sobre los valores en cuestión

29.- Adicionar un artículo 69 bis 2 a la LMV, en los siguientes términos:

"La representación de los valores mediante anotación en cuenta es de carácter irreversible, salvo cuando sea cancelada la inscripción de los mismos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, en los casos en que dicha inscripción sea requisito previo para su anotación en cuenta, en cuyo caso la institución registradora emitirá una constancia en los términos y para los efectos previstos en el artículo 78 bis de esta misma Ley "

30.- Adicionar un artículo 69 bis 3 a la LMV, en los siguientes términos:

" Los emisores seran responsables de la autenticidad e integridad de la documentacion e informacion que acredite la anotación en cuenta de los valores que emitan, así como de la legitimidad o nulidad de éstas y también de la existencia o inexistencia de aquellos. y responderán frente a las instituciones para el registro y administración de valores y ante el público inversionista por los daños y perjuicios que les ocasionen derivados de los errores y omisiones en la integración y presentación de la documentación que acredite la anotación de los valores, sin perjuicio de las sanciones penales a que hubiere lugar"

31.- Adicionar un artículo 69 bis 4 a la LMV, en los siguientes términos:

" Las instituciones para el registro y administración de valores serán responsables de la correcta anotación en cuenta de los valores, y responderán por los daños y perjuicios que ocasionen a los perjudicados por la falta de diligencia en el desarrollo de las actividades que esta Ley les encomienda "

32.- Adicionar un artículo 69 bis 5 a la LMV, en los siguientes términos:

"Los asientos realizados por las instituciones para el registro y administración de valores se presumen ciertos, salvo prueba en contrario

Sin perjuicio de lo señalado en el artículo 69 bis 1, cualquier interesado podra demandar judicialmente en la via ordinaria, la incorrecta anotacion en cuenta del valor de que se trate El juez determinará sobre la existencia o inexistencia de la anotacion realizada, así como de la legitimidad o nulidad de los documentos justificativos de la anotación, y en su caso ordenara la correcta anotación en cuenta del valor .

La resolución del juez que determine sobre la existencia o anotación en cuenta de un valor será apelable en un sólo efecto."

33.- Adicionar un artículo 69 bis 6 a la LMV, en los siguientes términos:

"Las instituciones para el registro y administración de valores estarán facultadas para corregir los errores que hubiesen cometido sobre la anotación en cuenta de que se trate, sin embargo serán responsables por los daños y perjuicios que se hubiesen ocasionado con anterioridad a la corrección "

34.- Derogar el artículo 70 de la LMV.

35.- Adicionar un artículo 70 bis a la LMV, en los siguientes términos:

"Cuando así lo autorice la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, mediante disposiciones de carácter general que deberán atender a la eficiencia del servicio, la seguridad de los agentes operadores y la solidez de las entidades relativas, las instituciones para el registro y

administración de valores podran celebrar con instituciones bancarias del exterior o con otras instituciones encargadas de la guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia centralizada de valores, cuya nacionalidad sea mexicana o extranjera, convenios que permitan la administración y liquidación de valores que se encuentren anotados o depositados en esas instituciones "

36.- Derogar el artículo 71 de la LMV.

37.- Modificar el artículo 72 de la LMV, en los siguientes términos:

"Las instituciones para el registro y administración de valores no podrán dar noticia de las operaciones realizadas sobre los valores anotados, sino al agente operador, a sus representantes legales, o a quien acredite tener interés legítimo, salvo cuando las pidiere la autoridad judicial en virtud de providencia dictada en juicio en el que el agente operador o beneficiario sea parte o acusado, a las autoridades hacendarias federales por conducto de la Comisión Nacional de Valores, para fines fiscales. Las instituciones para el registro y administración de valores tendrán la obligación de proporcionar a la Comisión Nacional de Valores toda clase de información y documentos que les solicite en ejercicio de las funciones de inspección y vigilancia que corresponden a ésta. Los funcionarios de las instituciones para el registro y administración de valores serán responsables por violación del secreto que se establece en el este artículo y las propias instituciones estarán obligadas, en caso de revelación de este secreto, a reparar los daños y perjuicios que con ellos se causen."

38.- Modificar el artículo 73 de la LMV, en los siguientes términos:

"Las instituciones para el registro y administracion de valores enviarán a sus agentes operadores, por lo menos una vez al mes, un estado autorizado de su cuenta, con los movimientos registrados durante el período comprendido desde el último corte

Los agentes operadores podrán objetar los asientos y conceptos de los movimientos de la cuenta que consideren procedentes, dentro de los 15 días siguientes al recibo del estado de cuenta Transcurrido este plazo sin haberse formulado objeción alguna a la cuenta, los asientos y conceptos que consten en la contabilidad de las instituciones para el depósito de valores se presumirán ciertos, salvo prueba en contrario."

39.- Derogar el artículo 74 de la LMV.

40.- Modificar el artículo 75 de la LMV, en los siguientes términos:

"Las instituciones para el registro y administración de valores administrarán los valores anotados en cuenta, salvo en los casos de excepción previstos en el reglamento interior, en cuyo caso sólo estarán facultadas para hacer efectivos los derechos patrimoniales que deriven de esos valores, pudiendo en consecuencia llevar a cabo el cobro de amortizaciones, dividendos en efectivo o en acciones, intereses y otros conceptos patrimoniales

No obstante lo dispuesto en el parrafo anterior, las instituciones para el registro y administración de valores podrán llevar a cabo el ejercicio de derechos corporativos, de *acuerdo a lo señalado* en la fracción II del articulo 57 de esta Ley "

41.- Modificar el artículo 76 de la LMV, en los siguientes términos:

"Con objeto de que las instituciones para el registro y administración de valores puedan hacer valer oportunamente los derechos patrimoniales derivados de los valores, títulos o documentos asimilables que mantenga anotados en cuenta en sus registros contables, se observará lo siguiente:

I - Cuando un emisor decrete el pago de *dividendos, intereses u otras prestaciones* o la amortización de los valores, deberá informar por escrito a las instituciones para el registro y administración de valores, al día hábil siguiente de celebrada la asamblea respectiva o adoptada la resolución correspondiente, los derechos que podrán ejercer los tenedores de sus valores, indicando los términos para su ejercicio, informando cuando menos con 5 días hábiles de anticipación a la fecha en que inicie el plazo fijado para el ejercicio de tales derechos

Para hacer valer los derechos patrimoniales a que se refiere este artículo, las instituciones para el registro y administración de valores expedirán una certificación de los valores que mantenga anotados en cuenta contra los que se realice el ejercicio de derechos, misma que será entregada al emisor contra el cumplimiento del ejercicio citado.

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

Cuando se incumpla con la entrega de la documentación e información que acredite la anotación en cuenta de los valores, las instituciones para el registro y administracion de valores informarán de tales circunstancias a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, a fin de que se esté en posibilidad de proceder en los términos previstos por el artículo 51, fracciones II y XIII de esta Ley.

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

42.- Modificar el artículo 77 de la LMV, en los siguientes términos:

"Cuando dentro de su régimen autorizado, los agentes operadores distintos a casas de bolsa celebren operaciones con o por cuenta de sus clientes, cuyo cumplimiento se asegure con valores anotados en cuenta, mediante contrato de caución bursátil, se estará a lo señalado en el artículo 99 de esta Ley "

43.- Modificar el artículo 78 de la LMV, en los siguientes términos:

"Las instituciones para el registro y administración de valores expedirán a los agentes operadores constancias no negociables sobre los valores representados mediante anotaciones en cuenta, las cuales complementadas en su caso, con el listado de titulares de dichos valores que los propios agentes operadores formulen al efecto, servirán, respectivamente, para:

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

Los emisores y, cuando proceda, los representantes comunes de los tenedores de valores, deberan proporcionar a las instituciones para el registro y administración de valores un ejemplar de las convocatorias a asambleas, a más tardar el dia habil anterior al de su publicacion. En todo caso, deberán informarles de dichas convocatorias con una anticipación no menor de cinco días hábiles a la fecha de cierre de sus registros de asistencia Previamente a la celebración de cualquier asamblea de accionistas y a fin de actualizar las inscripciones que obren en los libros de acciones, los agentes operadores estarán obligados a proporcionar a las sociedades emisoras los listados de titulares de los valores correspondientes; y

II - Legitimar el ejercicio de las acciones a que se refieren los artículos 185 y 201 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, así como de cualquier otra acción, inclusive las de carácter procesal en juicio en donde sea necesario exhibir valores A efecto de legitimar la calidad del actor durante la vigencia de los juicios que se tramiten con base en las constancias a que se refiere esta fracción, el juez que conozca de la causa ordenará la inmovilización de los valores de que se trate al agente operador que mantenga los valores anotados en cuenta, señalando copia del acuerdo respectivo en favor de la institución para el registro y administración de valores en que se encuentren registrados. Los agentes operadores serán responsables por los daños y perjuicios que se originen en contravención de la inmovilización ordenada en los términos ya señalados

Cuando el juez así lo determine, no se llevara a cabo la inmovilización a que se refiere el párrafo anterior

Las constancias deberán referirse expresamente a la cantidad de valores de que se trate A solicitud judicial o de árbitro designado por las partes, las instituciones para el regsitro y administración de valores abrirán cuentas especiales respecto de valores representados mediante anotaciones en cuenta que sean motivo de litigio e inmovilizará los títulos relativos, no registrando ninguna operación sobre ellos hasta en tanto se les comunique *sentencia judicial ejecutoriada* o laudo arbitral que ponga fina a la controversia

44.- Adicionar un artículo 78 bis a la LMV, en los siguientes términos:

"Cuando sea cancelada la inscripción de los valores en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, éstos dejarán de ser susceptibles de representación mediante anotación en cuenta ante una institución para el registro y administración de valores, salvo los casos previstos por otras leyes mercantiles y financieras.

En los casos de cancelación, en los términos del párrafo anterior, las instituciones para el registro y administración de valores emitirán una constancia definitiva de posición, misma que tendrá las características, funciones y cualidades de las constancias a que se refiere el artículo 78 de este mismo ordenamiento, y que además permitirá a los titulares de los valores acudir con los emisores de los mismos para solicitar la emisión física de éstos contra la entrega de las constancias. Los emisores deberán emitir físicamente y entregar los valores

dentro de los 15 dias siguientes a aquél en que sea presentada la solicitud por el titular respectivo

Una vez emitida la constancia definitiva de posicion, sera cancelada la anotación en cuenta de los valores de que se trate A las constancias *definitivas no les será* aplicable lo señalado en el segundo párrafo de la fracción I del articulo 78 de este ordenamiento

Las instituciones para el registro y administración de valores emitirán tantas constancias definitivas de posición como le sean solicitadas por los agentes operadores respecto de los valores que mantengan anotados por cuenta propia o de terceros

Los emisores tendrán la obligación de emitir los títulos físicos en los términos del segundo parrafo de este artículo, y en su caso los titulares podrán demandar de los emisores, en la vía ordinaria, la emisión y entrega física de los valores. Las constancias definitivas de posición emitidas por las instituciones registradoras harán prueba plena respecto de la existencia de los valores.

Un punto importante a considerar dentro de este artículo propuesto radica en el supuesto de inexistencia misma del título de crédito. Dentro de este nuevo esquema los valores existen físicamente en títulos o bien mediante anotaciones en cuenta, sin embargo en el caso de emisión de una constancia definitiva de posición que conlleve la cancelación de la inscripción produce la inexistencia del título de crédito como tal, toda vez que la anotación es constitutiva. De ahí la importancia de imponer la obligación de los emisores de emitir físicamente los valores y de dotar a las constancias definitvas de las cualidades que permitan ejercer todo tipo de derechos, inclusive los de carácter procesal.

45.- Modificar el artículo 79 de la LMV, en los siguientes términos:

"Las instituciones para el registro y administración de valores y los agentes operadores deberan llevar los libros y la documentación contable necesaria que determine la Comision Nacional Bancaria y de Valores en la forma que ésta señale, a efecto de que en todo momento puedan verificarse los derechos de cada agente operador

La documentación relativa a las actividades de cada institución podrá ser destruida, previa microfilmación, después de transcurridos dos años de haber sido realizadas las operaciones que les dieron origen. En este caso deberá observarse lo dispuesto en los párrafos segundo y tercero del artículo 26 bis del presente ordenamiento.

46.- Modificar el artículo 80 de la LMV, en los siguientes términos:

"Los agentes operadores serán responsables solidarios con el emisor de la autenticidad e integridad de la documentación e información que acredite la anotación en cuenta de los valores que negocien.

Asimismo, responderan de la autenticidad y validez de las operaciones inherentes a los valores anotados en cuenta; por lo tanto, las instituciones para el registro y administración de valores no tienen responsabilidad por la legitimidad o nulidad de las propias transacciones"

47.- Modificar el artículo 81 de la LMV, en los siguientes términos:

"Previa autorización expresa de la Comisión Nacional de Valores y cuando así lo prevengan los estatutos, las sociedades anónimas podran emitir acciones no suscritas, para su colocación en el público, siempre que las mismas se encuentren representadas mediante anotaciones en cuenta en los registros contables de una institucion para el registro y administración de valores y se cumplan las siguientes condiciones.

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

Los emisores deberán solicitar y obtener del Registro Nacional de Valores e Intermediarios, la inscripción de la totalidad de las acciones que representan el capital social de la sociedad emisora ante dicho Registro

II - El registro mediante anotación en cuenta se realizará por conducto de casas de bolsa, en los términos de esta Ley.

Los estatutos de la sociedad emisora deberán prever la forma de representación de los valores, en el entendido de que la forma de representación debe ser uniforme para todas las acciones que representan el capital social de la sociedad emisora Para efectos de inscripción

en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y oferta pública, la forma de representacion de los valores debe ser mediante anotacion en cuenta

Los estatutos de la sociedad emisora, así como el acuerdo de aumento y emisión de que se trate, deberán señalar expresamente la institucion para el registro y administración de valores designada para llevar el registro contable de los valores anotados

Todo acuerdo de emisión de acciones debe ser formalizado ante fedatario público e inscrito ante el Registro Público de Comercio;

III - La emisora, previamente a la celebración de la asamblea extraordinaria correspondiente, debera presentar a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores un proyecto de emisión, con todos los datos y documentos que la misma le solicite, incluyendo la información financiera, minuta de prospecto para información del público, así como el programa de colocación y el proyecto de los acuerdos de aumento de capital y emisión de acciones que habrán de presentarse a dicha asamblea,

IV - Al otorgar la autorización respectiva, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores señalará las condiciones y requisitos a que deberán someterse la emisora y la casa de bolsa colocadora, tanto para la emisión, cuanto para la colocación de acciones;

V - El importe de las acciones no suscritas podrá ser hasta por el monto que autorice la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, la que señalará el número de acciones no

suscritas que pueden emitirse tomando en cuenta la importancia y características de la sociedad emisora y las condiciones del mercado;

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

VII - Las acciones se acreditarán en cuenta a la casa de bolsa colocadora, contra el pago del precio de las mismas

Las instituciones para el registro y administración de valores llevarán cuenta de las acciones que, por haber sido suscritas y pagadas, pueden ser materia de transferencia y de otras operaciones previstas en esta Ley;

VIII - Las acciones que no se suscriban y paguen en el plazo que señale la Comisión Nacional Bancaria y de Valores se considerarán anuladas, sin que se requiera declaración judicial y se procederá a su cancelación. La emisora procederá a reducir el capital social autorizado en la misma proporción, informándolo de esa forma, en los términos que correspondan, a las instituciones para el registro y administración de valores, remitiendo al efecto la documentación legal correspondiente;

IX - La Comisión Nacional Bancaria y de Valores sólo aprobará emisiones de acciones no suscritas, cuando se trate de sociedades que mantengan políticas congruentes de colocación de sus valores en el público y de protección a los derechos de la minoría;

X - Para facilitar la oferta pública de valores, en la asamblea extraordinaria de accionistas en la que se decrete la emision de acciones no suscritas, debera hacerse renuncia expresa al derecho de preferencia a que se refiere el artículo 132 de la Ley General de Sociedades Mercantiles *Habiendo quórum, en los términos de los estatutos sociales*, el acuerdo que se tome producirá todos sus efectos, alcanzando a los accionistas que no hayan asistido a la asamblea, por lo que la sociedad quedará en libertad de colocar las acciones entre el público sin hacer la publicación a que se refiere el artículo antes citado. Cuando una minoría, que represente cuando menos el 25% del capital social, vote en contra de la emisión de acciones no suscritas, dicha emisión no podrá llevarse a cabo,

XI - En la convocatoria en la que se cite a asamblea extraordinaria se deberá hacer notar expresamente que se reúne para los fines precisados en este precepto, haciendo mención especial de lo establecido en la fracción anterior,

XII.- Cualquier accionista que vote en contra de las resoluciones durante la asamblea, tendrá derecho a exigir de la sociedad la colocación de sus acciones, al mismo precio en el que se ofrezcan al público las acciones materia de la emisión.

La sociedad tendrá obligación de colocar en primer lugar las acciones pertenecientes a los accionistas inconformes; y

XIII - La Comision Nacional Bancaria y de Valores estará facultada para concurrir a estas asambleas, a fin de vigilar el cumplimiento de los requisitos señalados para la emision de las acciones."

48.- Modificar el artículo 82 de la LMV, en los siguientes términos:

"Las controversias que surjan entre las instituciones para el registro y administracion de valores y sus agentes operadores, podrán ser sometidas al arbitraje de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, a petición de las partes .

El laudo arbitral de la Comisión no admitirá más recurso o medio de defensa que el juicio de amparo. Todas las demás resoluciones admitirán como único recurso el de revocación "

49.- Modificar el artículo 84 de la LMV, en los siguientes términos:

"Las instituciones para el registro y administración de valores no podrán suspender sus labores sino en los días previamente establecidos en el calendario que apruebe la Comision Nacional Bancaria y de Valores Dicho calendario deberá publicarse en el Diario Oficial de la Federación a más tardar en el mes de diciembre del año anterior a aquel en que deba regir "

50.- Modificar el artículo 85 de la LMV, en los siguientes términos:

"Los cargos por los servicios que las instituciones para el registro y administración de valores presten se cubrirán de acuerdo con la tarifa que autorice la Comisión Nacional Bancaria y de Valores "

51.- Modificar el segundo y cuarto párrafo de la fracción II del artículo 89 de la LMV, en los siguientes términos:

" . Para la constitución de esta garantía preferente de interés público, las acciones deberán traspasarse a una cuenta a favor del Fondo, en la institución para el registro y administración de valores en que se encuentren anotadas en cuenta, .. "

"En el evento de que el director general, o quien ejerza sus funciones, no otorgue la garantía antes señalada, la institución para el registro y administración de valores respectiva debera afectar en garantía dichas acciones conforme a lo dispuesto en los parrafos anteriores, bastando al efecto solicitud por escrito por parte del Fondo."

52.- Modificar el tercer párrafo y la fracción III del artículo 99 de la LMV, en los siguientes términos:

"El contrato en cuestión deberá ser remitido por la casa de bolsa a la institución encargada de la anotación en cuenta de los valores, junto con la solicitud para la apertura o incremento de la cuenta de valores en garantía."

"*III De la petición del acreedor*, el ejecutor dará vista al otorgante de la caución, el que podrá oponerse a la venta, únicamente exhibiendo el importe del adeudo o el comprobante de su entrega al acreedor, o aportando la garantía faltante. *De esta petición* el ejecutor tambien dará vista a la institución para el registro y administración de valores a la que se haya remitido el contrato de caución bursátil, para efectos de que ésta inmovilice los valores afectos en garantía."

53.- Modificar el artículo 112 de la LMV, en los siguientes términos:

"Las casas de bolsa, especialistas bursátiles, bolsas de valores, instituciones para el registro y administración de valores e instituciones calificadoras de valores sin perjuicio de lo señalado en el *Código de Comercio*, en la presente Ley y en las demás disposiciones conducentes, deberán llevar su contabilidad y el registro de las operaciones en que intervengan, mediante

sistemas automatizados, o por cualquier otro medio, a lo que señale la Comision Nacional Bancaria y de Valores "

54.- Adicionar una serie de artículos transitorios que prevean las condiciones de aplicación de la reforma legal, el procedimiento transitorio de desmaterialización de los títulos de crédito actualmente depositados en las instituciones para el depósito de valores, así como aquellos que por virtud de las reformas deban depositarse en una institución para el depósito de valores.

CAPITULO XI

REFORMA LEGAL. ADICIONES A LA LEY GENERAL DE SOCIEDADES MERCANTILES Y A LA LEY GENERAL DE TÍTULOS Y OPERACIONES DE CRÉDITO.

Toda vez que la naturaleza propia de los *títulos de crédito y de las acciones es prevista* de manera general en la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito y en la Ley General de Sociedades Mercantiles respectivamente, consideramos jurídicamente adecuado prever la forma de representación de los valores mediante anotaciones en cuenta en las leyes anteriormente mencionadas.

sistemas automatizados, o por cualquier otro medio, a lo que señale la Comisión Nacional Bancaria y de Valores "

54.- Adicionar una serie de artículos transitorios que prevean las condiciones de aplicación de la reforma legal, el procedimiento transitorio de desmaterialización de los títulos de crédito actualmente depositados en las instituciones para el depósito de valores, así como aquellos que por virtud de las reformas deban depositarse en una institución para el depósito de valores

CAPITULO XI

REFORMA LEGAL. ADICIONES A LA LEY GENERAL DE SOCIEDADES MERCANTILES Y A LA LEY GENERAL DE TÍTULOS Y OPERACIONES DE CRÉDITO.

Toda vez que la naturaleza propia de los titulos de crédito y de las acciones es prevista de manera general en la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito y en la Ley General de Sociedades Mercantiles respectivamente, consideramos jurídicamente adecuado prever la forma de representación de los valores mediante anotaciones en cuenta en las leyes anteriormente mencionadas.

1.- Adicionar un segundo y tercer párrafo al artículo 5to. de la LGTOC, en los siguientes términos:

"Los títulos de crédito pueden ser representados mediante documentos impresos o por documentos informatizados denominados anotaciones en cuenta. Para efectos de la representación de títulos de crédito mediante anotaciones en cuenta, el emisor deberá cumplir con los presupuestos que para estos efectos establecen las leyes aplicables correspondientes, solicitando su anotación en cuenta ante una Institución Registradora.

Las anotaciones en cuenta son documentos absolutamente mercantiles y tendrán la consideración de cosas mercantiles "

2.- Modificar el artículo 111 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, en los siguientes términos:

"Las acciones en que se divide el capital social de una sociedad anónima estarán representadas por títulos nominativos impresos o por anotaciones en cuenta que servirán para acreditar y transmitir la calidad y los derechos de Socio, y se regirán por las disposiciones relativas a valores literales, en lo que sea compatible con su naturaleza y no sea modificado por la presente Ley.

Para que las acciones puedan ser representadas por medio de anotaciones en cuenta, las sociedades emisoras deberán cumplir con los presupuestos que para estos efectos establecen las leyes aplicables correspondientes, *solicitando su anotación ante una Institución* Registradora

Los estatutos de la sociedad emisora deberán prever la forma de representación de los valores, en el entendido de que la forma de representación debe ser uniforme para todas las acciones que representan el capital social de la sociedad emisora

Los estatutos de la sociedad emisora, así como el acuerdo de aumento y emisión de que se trate, deberán señalar expresamente la Institución Registradora designada para llevar a cabo la anotación en cuenta de las acciones."

CONCLUSIONES

Según la doctrina tradicional de los títulos de crédito y del derecho vigente en México, por lo menos en su régimen general, los títulos de crédito son los documentos necesarios para ejercitar el derecho literal y autónomo que en ellos se consigna. Estos títulos de crédito son en principio documentos, documentos constitutivos-dispositivos porque son necesarios para ejercitar el derecho que por medio de ellos fue creado y es necesario la exhibición de éstos para demostrar la relación cambiaria incorporada en los mismos Además deben cumplir con

Para que las acciones puedan ser representadas por medio de anotaciones en cuenta, las sociedades emisoras deberán cumplir con los presupuestos que para estos efectos establecen las leyes aplicables correspondientes, solicitando su anotación ante una Institución Registradora

Los estatutos de la sociedad emisora deberán prever la forma de representación de los valores, en el entendido de que la forma de representación debe ser uniforme para todas las acciones que representan el capital social de la sociedad emisora

Los estatutos de la sociedad emisora, así como el acuerdo de aumento y emisión de que se trate, deberán señalar expresamente la Institución Registradora designada para llevar a cabo la anotación en cuenta de las acciones "

CONCLUSIONES

Según la doctrina tradicional de los *títulos de crédito y del derecho vigente en México*, por lo menos en su régimen general, los títulos de crédito son los documentos necesarios para ejercitar el derecho literal y autónomo que en ellos se consigna Estos títulos de crédito son en principio documentos, documentos constitutivos-dispositivos porque son necesarios para ejercitar el derecho que por medio de ellos fue creado y es necesario la exhibición de éstos para demostrar la relación cambiaria incorporada en los mismos. Además deben cumplir con

los requisitos de incorporación, legitimidad, literalidad y autonomía, tal y como han quedado ya explicados en el primer capítulo de este trabajo

Importante lugar dentro de la presente investigación ha ocupado el estudio del fenómeno jurídico de la "incorporación en los títulos de crédito", de esta forma según nuestra doctrina, el derecho vigente y la práctica mercantil, los títulos de crédito se han materializado como documentos impresos, es decir, en el papel, así se desprende de diversos supuestos de nuestras leyes vigentes y de diversas opiniones de estudiosos del derecho como el maestro Tena quien considera que la objetivación de la realidad jurídica en el papel constituye lo que la doctrina ha llamado incorporación. Así se han asimilado los conceptos título, documento y papel

En mi opinión y así se ha tratado de demostrar en esta investigación, el concepto documento (título) no necesariamente se tiene que referir a documentos impresos, es decir, al papel, también sería jurídicamente válido referir el concepto documento a diversos instrumentos que nos ofrece la técnica

De esta forma, podríamos señalar que los derechos incorporados a los títulos de crédito, pueden estar incorporados en documentos impresos o bien en documentos que obedezcan a una naturaleza distinta, sin que con ello se violenten los conceptos fundamentales de los títulos de crédito como son: documento, incorporación, legitimidad, literalidad y autonomía

Nuestra Ley del Mercado de Valores incorpora ya conceptos que evolucionan la doctrina tradicional de los títulos de crédito, como son el depósito centralizado de valores y con ello la transferencia electrónica de los valores, con excepciones claras a la entrega física y endoso del documento, el endoso en administración, y el régimen aplicable a las constancias emitidas por las Instituciones para el Depósito de Valores respecto de valores depositados.

A través del presente trabajo de investigación he tratado de demostrar que la desmaterialización de los títulos de crédito es un mecanismo innovador dentro de la concepción tradicional de éstos, que sin embargo no trastorna sus conceptos fundamentales. De esta forma se ha buscado construir conceptos jurídicos que permitan la conceptualización de los títulos de crédito como documentos electrónicos denominados anotaciones en cuenta.

La anotación en cuenta es un documento, un documento informatizado, un documento absolutamente mercantil sobre el cual versa una "ficción jurídica" que los permite considerar como cosas absolutamente mercantiles De esta forma los títulos de crédito seguirían siendo documentos, documentos existentes en los registros contables de una Institución Registradora, documentos que cumplen con los requisitos de incorporación, legitimación, literalidad y autonomía propia de los títulos de crédito.

Es importante señalar que la anotación en cuenta es constitutiva del valor, es decir, el valor no existe propiamente sino hasta que la Institución Registradora constituya -físicamente- (la

creacion jurídica sigue correspondiendo al emisor) la anotación en cuenta, con base en una serie de *información y documentación* jurídica que acredite su existencia y anotación.

Se ha considerado oportuno que tanto las leyes generales como las leyes especiales prevean la representacion de los valores mediante la anotación en cuenta, *toda vez que las leyes* generales determinan la naturaleza jurídica de los valores Así se ha pensado en un régimen general en su concepción pero particular en su aplicación que permita la anotación en cuenta de los valores que previamente hayan sido inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios (*toda vez que la inscripción* en el mencionado registro determina la aplicacion del regimen previsto en la Ley del Mercado de Valores a los valores inscritos) y respecto de aquellos que por virtud de disposición expresa de una ley mercantil o financiera deban permanecer anotados en cuenta en una Institución Registradora.

Por último y sin menoscabo de lo expuesto a lo largo del presente trabajo, valdría la pena cuestionarnos si el término desmaterialización es el correcto, si bien es el nombre que se le ha atribuido a este *fenómeno, no describe de forma* cabal su problemática y sus implicaciones De esta misma manera el maestro Carlos Dávalos considera que "si se atiende a la construcción gramatical del término desmaterialización es claro que el mismo sugiere un sentido netamente contradictorio"[23]

Por eso, creo que es conveniente darle otro nombre mas exacto, ya que en realidad no hablamos de desmaterialización, sino de materialización del título en otra cosa, en otra cosa

mercantil, es decir en anotaciones en cuenta, otro documento o medio distinto al papél, pero documento al fin y al cabo No obstante, parece ser que seguiremos hablando de desmaterialización por un buen rato más.

De esta forma, he trabajado en un proyecto de reformas a la Ley del Mercado de Valores, a la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito y a la Ley General de Sociedades Mercantiles, mismas que propongo como una alternativa técnico-jurídica para **LA DESMATERIALIZACIÓN DE LOS TÍTULOS DE CRÉDITO EN MÉXICO.**

[23] DAVALOS MEJIA, Carlos, "Títulos y contratos de crédito, quiebras", tomo I, 2da ed., Colección Textos Jurídicos Universitarios, Ed. Harla, México, 1992.

APÉNDICE

DEL TRABAJO DE INVESTIGACIÓN

"PROPUESTA DE REFORMA LEGAL PARA LA DESMATERIALIZACIÓN DE TÍTULOS DE CRÉDITO EN MÉXICO"

PARTE CONDUCENTE DE LOS PRINCIPALES PRECEPTOS DE LAS LEYES MERCANTILES QUE SE VINCULAN DIRECTAMENTE CON EL FENÓMENO DE "LA INCORPORACIÓN" EN LOS TÍTULOS DE CRÉDITO.

I. *LEY GENERAL DE TÍTULOS Y OPERACIONES DE CRÉDITO.*

Art. 1o.- Son cosas mercantiles los títulos de crédito. Su emisión, expedición, endoso, aval o aceptación y las demás operaciones que en ellos se consignen, son actos de comercio Los derechos y obligaciones derivados de los actos o contratos que hayan dado lugar a la emisión o transmisión de títulos de crédito, o se hayan practicado con éstos, se rigen por las normas enumeradas en el artículo 2o., cuando no se puedan ejercitar separadamente del título..

Art. 5.- Son títulos de crédito los documentos necesarios para ejercitar el derecho literal que en ellos se consigna.

Art. 8.- Contra las acciones derivadas de un título de crédito sólo pueden oponerse las siguientes excepciones y defensas-

II - Las que se funden en el hecho de no haber sido el demandado quien firmo el documento;

III - Las de falta de representación, de poder bastante o de facultades legales en quien suscribió el título .

IV - La de haber sido incapaz el demandado al suscribir el título.

V - Las fundadas en la omisión de los requisitos y menciones que el título o el acto en él consignado deben llenar o contener..

VI - La alteración del texto del documento o de los demás actos que en el consten .

VIII - Las que se basen en la quita o pago parcial que consten en el texto mismo del documento

Art. 10.- El que acepte, certifique, otorgue, gire, emita, endose o por cualquier otro concepto suscriba un título de crédito en nombre de otro .

la ratificación expresa puede hacerse en el mismo título de crédito o en documento diverso. .

Art. 13.- en el caso de alteración del texto de un título, los signatarios posteriores a ella se obligan, según los términos del texto alterado, y los signatarios anteriores, según los términos del texto original

Art. 14.- Los documentos y los actos a que este título se refiere. sólo producirán los efectos previstos por el mismo, cuando contengan las menciones y llenen los requisitos señalados por ley

La omisión de tales menciones y requisitos no afectará la validez del negocio jurídico que dio origen al documento..

Art.15.- las menciones y requisitos que el título de crédito o el acto en el consignado necesitan para su eficacia, podrán ser satisfechos por quien en su oportunidad debió llenarlos, hasta antes de la presentación del título para su aceptación o para su pago.

Art. 17.- El tenedor de un título tiene la obligación de exhibirlo para ejercitar el derecho que en él se consigna Cuando sea pagado, debe restituirlo Si es pagado sólo parcialmente o en lo accesorio, debe hacer mechón del pago en el título. En los casos de robo, extravío, destrucción o deterioro grave, se estará a lo dispuesto por los artículos 42 al 68, 74 y 75.

Art. 18.- La transmisiòn del título de crédito implica el traspaso del derecho principal en el consignado...

Art. 22.- Respecto a los títulos de deuda pública, a los billetes de banco, a las acciones de sociedades y a los demás títulos de crédito regulados por las leyes especiales, se aplicará lo prescrito en las disposiciones legales relativas y, en cuanto ellas no prevengan lo dispuesto por este capítulo.

Art. 23.- *Son títulos nominativos* los expedidos a favor de una persona cuyo nombre se consigna en el texto mismo del documento

Art.- 29.- El endoso debe constar en el título relativo o en hoja adherida al mismo.

Art. 40.- Los títulos de crédito pueden transmitirse por recibo de su valor extendido en el mismo documento, o en hoja adherida a él...

Art. 41.- Los endosos y las anotaciones de recibo en un título de crédito, que se testen o cancelen legítimamente, no tienen valor alguno.

Art. 42.- El que sufra el extravío o el robo de un título nominativo, puede *reivindicarlo o* pedir su cancelación, y en este último caso, su pago, reposición o restitución, conforme ...

Art. 44.- La cancelación del título nominativo extraviado o *robado, debe pedirse ante el juez* del lugar en que el principal obligado habrá de cumplir las prestaciones a que el título da derecho

El reclamante acompañará con *su solicitud una copia del documento* ..

Art. 45.- Si de las pruebas aportadas resultare cuando menos una presunción grave en favor de la solicitud, el *juez:*

1.- Decretará la cancelación del título.

Art. 52.- El que sin haber firmado el título ..

Art. 53.- La cancelación del título extraviado o robado no libera a los signatarios .

Art. 65.- En los casos de destrucción total, mutilación o deterioro grave de un título nominativo, el tenedor puede pedir su cancelación y su pago ..

Art. 66.- En los casos de robo, extravío, destrucción total o mutilación y deterioro grave de un título nominativo no negociable, el que justifique ser su propietario tendrá derecho a exigir .

Art. 69.- Son títulos al portador los que no están expedidos . .

Art. 71.- La suscripción de un título ...

Art. 72.- Los títulos al portador que contengan . Los títulos que se emitan en contravención.

Art. 74.- Quien haya sufrido la pérdida o robo de un título ...

Art. 75.- Cuando un título al portador no esté en condiciones de circular por haber sido destruido o mutilado en parte ...

Art. 76.- La letra de cambio debe contener ..

I - La mencion de ser letra de cambio, inserta en el texto del documento

Art. 84.- El girador y cualquier otro obligado puede indicar en la letra el nombre de una o varias

Art. 91.- La letra debe ser presentada para su aceptación en el lugar y dirección designado en ella al efecto ..

Art. 111.- El aval debe constar en la letra o en hoja que se le adhiera .... La sola firma puesta en la letra

Art. 117.- Cuando la letra no contenga la cláusula "única" , el tomador tendrá derecho a que el girador le expida uno a más ejemplares . . A falta de esa indicación, cada ejemplar se considerará como una letra de cambio distinta . .

Art. 118.- El pago hecho sobre uno de los ejemplares a personas diferentes .

Art. 119.- La persona que haya remitido uno de los ejemplares para su aceptación ...

Art. 121.- Cuando el tenedor del original enviado para su aceptación ..

Art. 122.- El tenedor de una letra de cambio tiene derecho a hacer copias de la misma

Art.123.- Las suscripciones autografas del aceptante .

Art. 124.- La persona que haya remitido el original para su aceptación .

El tenedor del original está obligado a entregarlo al tenedor legítimo de la copia .

Art. 125.- Cuando al tenedor del original se le presentaren dos o más ...

Art. 126.- La letra debe ser presentada para su pago en el lugar ...

Si la letra no contiene ..

Art. 127.- La letra debe ser presentada para su pago el día de su vencimiento .

Art. 128.- La letra a la vista debe ser presentada para su pago dentro ...

Art. 129.- El pago de la letra debe hacerse precisamente contra su entrega

Art. 130.- El tenedor no puede rechazar un pago parcial, pero debe conservar la letra en su poder .

Art.- 140.- El protesto debe hacerse constar en la misma letra o en hoja adherida a ella.

Art. 170.- El pagaré debe contener

I - La mención de ser pagaré inserta en el texto del documento.

Art. 172.- Los pagarés exigibles a cierto plazo de la vista deben ser presentados

Art. 173.- El pagaré domiciliado debe ser presentado para su pago .

Art. 210.- Las obligaciones deben contener:

Art.- 221.- Para concurrir a las asambleas, los obligacionistas deberán depositar sus títulos

..

Art. 228 n.- El certificado de participación deberá contener.

Art. 231.- Tanto el certificado de depósito como el bono de prenda deberán contener:

Art. 232.- El bono de prenda deberá contener además

Art. 233.- Cuando el bono de prenda no indique el monto . .

Art. 234.- Los almacenes expedirán estos títulos desprendiéndolos de libros talonarios...

Art. 235.- Cuando se expidan bonos de prenda múltiples ...

Art. 242.- La anotación que el almacén ponga en el bono de prenda o en hoja anexa, de que fue presentado .

Art. 247.- Los almacenes deberán hacer constar en el bono mismo o en hoja anexa, la cantidad pagada ...

II. *CÓDIGO DE COMERCIO.*

Art. 1061.- Al primer escrito se acompañarán precisamente.

III - Una copia en papel común del escrito y de los documentos

Art. 1378.- Con el escrito de demanda presentará el actor las copias simples prevenidas en el Artículo 1061, las cuales debidamente confrontadas...

Art. 1391.- El procedimiento ejecutivo, tiene lugar cuando la demanda se funda en documento que traiga aparejada ejecución.

Traen aparejada ejecución:

IV.- Las letras de cambio, libranzas, vales pagarés, y demás actos de comercio en los términos que disponen los artículos relativos de este código, observándose lo que ordena el artículo 534 respecto de la firma del aceptante.

Art. 1392.- Presentada por el actor su demanda acompañada del título ejecutivo se proveera autos, con efectos de mandamiento en forma, para que el deudor sea requerido de pago, y no haciendolo se le embarguen bienes suficientes para cubrir la deuda y costas. .

III. LEY GENERAL DE SOCIEDADES MERCANTILES.

Art. 23.- Los acreedores particulares de un socio...

Podrán, sin embargo...embargar y hacer vender las acciones del deudor.

Cuando las acciones estuvieren caucionando .. llegado el momento en que deban devolverse las acciones, se pongan éstas a disposición de la autoridad que practicó el embargo. .

Art. 89.- Para proceder a la constitución...

I - Que haya dos socios como mínimo, y que cada uno de ellos suscriba una acción por lo menos...

Art. 96.- Si un suscriptor faltare a las obligaciones que establecen ... o tener por no suscritas las acciones.

Art. 97.- Todas las acciones deberán quedar suscritas dentro del término...

Art. 106.- Para acreditar la participación ... se expedirán títulos especiales denominados "bonos de fundador"...

Art. 107.- Los bonos de fundador no se computaran Solo confieren el derecho de percibir la participacion en las utilidades que el bono exprese

Art. 108.- Los bonos de fundador deberan contener

Art. 109.- Los tenedores de bonos de fundador tendrán derecho al canje de sus titulos por otros .

Art. 111.- Las acciones .estarán representadas por titulos nominativos y se regirán por las disposiciones relativas a valores literales..

Art. 114.- Cuando así lo prevenga el contrato social podrán emitirse . acciones especiales .

Art. 118.- Cuando constare en las acciones el plazo

Art. 119.- Cuando se decrete una exhibición cuyo plazo o monto no conste en las acciones .

Art. 120.- La venta de las acciones a que se refieren . y se extenderán nuevos títulos o nuevos certificados provisionales ..

Art. 124.- Los títulos representativos de las acciones deberán estar expedidos dentro de un plazo

Mientras se entregan los títulos podran expedirse certificados provisionales

Los duplicados del programa . .se canjearan por titulos definitivos o certificados provisionales dentro de un plazo. .

Art. 125.- Los títulos de las acciones y los certificados provisionales deberán contener

Art. 126.- Los títulos de las acciones y los certificados provisionales podrán amparar ..

Art. 127.- Los títulos de las acciones llevarán adheridos cupones .. Los certificados provisionales podrán tener también cupones.

Art. 131.- La transmisión de una acción que se efectúe . deberá anotarse en el título de la acción

Art. 136.- Para la amortizacion de acciones . se observarán las siguientes reglas

IV Los titulos de las acciones amortizadas .. y en su lugar podrán emitirse acciones de goce

Art. 140.- Salvo el caso previsto Cuando por cualquier causa se modifiquen las indicaciones contenidas en los títulos de las acciones ..

Art. 141.- Las acciones pagadas mediante aportaciones en especie, deben quedar depositadas en la sociedad durante dos años

Art. 182.- Son asambleas extraordinarias las que se reúnan para tratar cualquiera de los siguientes asuntos .

VIII Emision de acciones privilegiadas;

IX Amortizacion por la sociedad.... .... .y emisión de acciones de goce,

X Emision de bonos . . ..

Art. 216. - El contrato constitutivo de toda sociedad de capital variable deberá contener,

En las sociedades por acciones .... Las acciones emitidas y no suscritas o los certificados provisionales, en su caso, se conservarán en poder de la sociedad para entregarse a medida que vaya realizándose la suscripción

IV. LEY DEL MERCADO DE VALORES.

Art 2.- Se considera oferta pública la que se haga por algún medio de comunicación masiva o a persona indeterminada para suscribir, enajenar o adquirir títulos .

Art 3.- Son valores las acciones, obligaciones y demás títulos de crédito que se emitan en serie o en masa

El regimen que establece la presente ley para los valores y las actividades realizadas con ellos, también será aplicable a los títulos de crédito y a otros documentos

El regimen de esta ley tambien sera aplicable a los valores, así como a títulos y documentos

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores podra establecer, mediante disposiciones de caracter general, las caracteristicas a que se debe sujetar la emision y operacion de los valores y documentos sujetos al regimen de la presente ley

Art. 12 bis.- A nombre de terceros respecto de los valores, títulos y documentos a que se refiere el articulo 3

Art. 14.- Para obtener, y en su caso mantener la inscripción de los valores en la sección de valores, sus emisores deberán satisfacer

VIII - Que los emisores de valores representativos de su capital expidan los títulos definitivos correspondientes . .

Art. 15 .- Cualquier otro título suscrito o emitido por una institución de crédito representativo de un pasivo . .

Art. 22.- Las casas de bolsa sólo podrán realizar las actividades siguientes

b) - Proporcionar el servicio de guarda y administración de valores, depositando los títulos

Art. 22 bis.- Los especialistas bursátiles sólo podrán realizar las actividades siguientes .

b) - Mantener en guarda y administración sus valores, depositando los títulos

Art. 26.- Las casas de bolsa serán responsables. Así como la continuidad de los endosos

Art. 54.- Se declara de interés público la prestación. . . Relacionados con la guarda, administración. .

Art. 57.- Las instituciones para el depósito de valores tendrán por objeto la prestación de:

I - El servicio de depósito de valores, títulos o documentos a que sea aplicable el régimen de la presente ley, que reciban. . . . .

III - El servicio de transferencia . . . *De los valores materia de los depósitos* . .

Art. 60.- Cada institución para el depósito de valores . .

II.- La custodia física y la administración de los valores depositados.

III.- Los procedimientos que deban seguirse. . .que se realicen respecto de los valores materia del depósito.

Art. 67.- El depósito a que se refiere la fracción I del artículo 57 de esta ley se constituirá mediante la entrega de valores . . .

Tratándose de valores nominativos, los títulos que los representen deberán ser endosados en administración a la institución. . .

Cuando los valores nominativos dejen de estar depositados en las instituciones para el deposito de valores. cesaran los efectos del endoso en administración debiendo la institucion depositaria endosarlos

Art. 70.- Las instituciones para el depósito de valores seran responsables de la guarda y debida conservación de los valores

Art. 71.- Las instituciones para el depósito de valores restituirán a los depositantes, títulos del mismo valor nominal . .

Art. 74.- Cuando se trate de emisiones que se depositen en una institución para el depósito de valores . .entregarle títulos múltiples o un solo título que ampare.

En caso de valores nominativos, los títulos que los representen serán emitidos.

Tambien cuando asi lo convengan el emisor y la institución para el depósito de valores, podrán emitirse títulos que no lleven cupones adheridos.

Los emisores tendrán la obligación de expedir y canjear los títulos necesarios.

Art. 75.- A solicitud del depositante, las instituciones para el depósito de valores podrán administrar los valores que se les entreguen para su depósito .

Art. 76.- Con objeto de que las instituciones para el depósito de valores puedan hacer valer oportunamente los derechos patrimoniales derivados de los valores, títulos o documentos asimilables que mantengan en depósito.

Art. 80.- El *depositante* será responsable de la autenticidad de los valores materia del deposito

V. CÓDIGO FEDERAL DE PROCEDIMIENTOS CIVILES.

Art. 93.- La ley reconoce como medios de prueba

III - Los documentos privados;

Art. 133.- Son documentos privados los que no reúnen las condiciones previstas por el Articulo 129.

Art.- 203.- El documento privado forma prueba de los hechos mencionados en él, sólo en cuanto sean contrarios a los intereses de su autor, cuando la ley no disponga otra cosa El documento proveniente de un tercero *sólo prueba en favor de la parte* que quiere beneficiarse con él y contra de su colitigante, cuando este no lo objeta En caso contrario, la verdad de su contenido debe demostrarse por otras pruebas

Art.-204.- Se reputa autor de un documento privado al que lo suscribe..

Se entiende por suscripción la colocación, al pie del escrito, de las palabras que, con respecto al destino del mismo, sean idóneas para identificar a la persona que lo suscribe

La suscripción hace plena fe de la formación del documento por cuenta del suscriptor, aun cuando el texto no haya *sido escrito ni en todo o en parte por él.* .

Art. 323.- Con la demanda debe presentar el actor los documentos en los que funde la acción Si no los tuviere a su disposición, designará el archivo o lugar en que se encuentren los originales, para que, a su costa se mande expedir copia de ellos, en la forma que prevenga la ley, antes de admitirse la demanda. Se entiende que el actor tiene a su disposición los documentos, siempre que legalmente pueda pedir copia autorizada de los originales

Si el actor no pudiese presentar los documentos en que funde su acción, por las causas previstas en el artículo 213, antes de admitirse la demanda, se le recibirá información testimonial u otra prueba bastante para acreditar los hechos por virtud de los cuales no pude presentar los documentos ...

Bibliografía.-

1. ACADEMIA MEXICANA DE DERECHO BURSATIL, A.C., "Seminario la desmaterialización de los títulos de crédito", Ed. Academia Mexicana de Derecho Bursátil, A.C., México.

2. ASTUDILLO U., Pedro, "Los títulos de crédito", Ed. Porrúa, México, 1983.

3. BARRERA GRAF, Jorge, "Instituciones de derecho mercantil", Ed. Porrúa, México, 1989.

4. BARRERA GRAF, Jorge, "Los títulos de crédito y los títulosvalor", Ed. Academia de Derecho Bursátil", México, 1983.

5. CERVANTES AHUMADA, Raúl, "Títulos y operaciones de crédito, 12ª. ed., Ed. Herrero, México, 1979.

6. CORTINA, O. Gonzalo, "Prontuario bursátil y financiero", Ed. Trillas, México, 1986.

7. DAVALOS MEJIA, Carlos, "Títulos y contratos de crédito, quiebras", tomo I, 2da. ed., Colección Textos Jurídicos Universitarios, Ed. Harla, México, 1992.

8. DAVALOS MEJIA, Carlos, "Aspectos jurídicos de los derechos automatizados en el derecho bancario", Ed. Asociación Mexicana de Bancos, México, 1987.

9. DE PINA VARA, R., "Diccionario de Derecho", 14ª. ed, Ed. Porrúa, México, 1984.

10. ESTEVA RUIZ, Roberto A., "Los títulos de crédito en el derecho mexicano" Ed. Cultural, México, 1938.

11. GOMEZ GORDOA, José, "Títulos de crédito", Ed. Porrúa, México, 1988.

12. IGARTUA ARAIZA, Octavio, "Introducción al estudio del derecho bursátil mexicano", 2da. ed., Ed. Porrúa, México, 1998.

13. INSTITUTO DE INVESTIGACIONES JURIDICAS, "Diccionario jurídico mexicano", UNAM, 4ª. ed., Ed. Porrúa, México, 1991.

14. MANTILLA MOLINA, "Derecho mercantil", Ed. Porrúa, México, 1970.

15. MANTILLA MOLINA, "Títulos de crédito cambiarios", Ed. Porrúa, México, 1977.

16 MUÑOZ, Luis, "Derecho mercantil", Ed. Librería Herrero, México, 1952.

17. OVALLE FAVELA, José, "Derecho procesal civil", 5ª. ed., Colección Textos Jurídicos Universitarios, Ed. Harla, México.

18. PALLARES, Eduardo, "Títulos de crédito en general", Ed. Librería Botas, México, 1952.

19. PALLARES, Eduardo, "Formulario y jurisprudencia de juicios mercantiles, 7ª. ed., Ed. Porrúa, México, 1981.

20. PEREZ PALMA, Rafael, "Guía de derecho procesal civil", 7ª. ed., Ed. Cárdenas, México, 1986.

21. ROCCO, Alfredo, "Principios de derecho mercantil", Parte general, Ed. Editora Nacional, México, 1966.

22. RODRIGUEZ Y RODRIGUEZ, J., "Curso de derecho mercantil", 9ª ed., ts. I y II, Ed. Porrúa, México, 1971.

23. TENA, Felipe de J., "Derecho mercantil mexicano", 2 ts., 9ª. ed., Ed. Porrúa, México.

24. TENA, Felipe de J., "Derecho mercantil mexicano con exclusión del marítimo", 10ª ed., Ed. Porrúa, México, 1980.

25. ZAMORA PIERCE, Jesús, "Derecho procesal mercantil", Ed. Herrero, México, 1977.

26. ZUNZUNEGUI PASTOR, Fernando, "El valor anotado en cuenta y su régimen jurídico", Ed. Universidad Carlos III de Madrid, Madrid.