

603

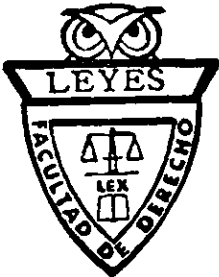


UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

FACULTAD DE DERECHO

REGULACION JURIDICA DE LOS CONTRATOS BURSATILES

T E S I S
QUE PARA OBTENER EL TITULO DE:
LICENCIADA EN DERECHO
P R E S E N T A :
ANA ISABEL VEGA AGUILAR



ASESOR DE TESIS: DR. ALBERTO FABIAN MONDRAGON PEDRERO

287043

CIUDAD UNIVERSITARIA.

2000



Universidad Nacional  
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

**Biblioteca Central**



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

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

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

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

Agradecimiento especial a Dios,  
así como a todas las personas  
buenas que ha puesto en mi camino:

A mi abuelito Enrique

A mi abuelita Isabel (†)

A mi esposa y amigo Pedro

A mi hija Anita Karen

A mi asesor

y maestro

A mi madre

A mis suegros y a todas y cada uno de mis verdaderos Amigos

## INDICE GENERAL

### REGULACION JURIDICA DE LOS CONTRATOS BURSATILES

INTRODUCCION _____	I
--------------------	---

#### CAPITULO I GENERALIDADES

1.1. Antecedentes del Mercado de Valores _____	1
1.1.1. Antecedentes en el Extranjero _____	3
1.1.2. Antecedentes en México _____	5
1.2. Terminología _____	19
1.3. Características _____	21
1.4. Formas de Constitución _____	23
1.5. Bolsa de Comercio _____	24
1.6. Bolsa de Valores _____	25

#### CAPITULO II INTERMEDIARIOS Y AUXILIARES BURSATILES

2.1. Casas de Bolsa _____	35
2.2. Especialistas Bursátiles _____	43
2.3. Comisión Nacional de Valores _____	49
2.4. Registro Nacional de Valores _____	58
2.5. Instituciones de Depósito de Valores _____	61

#### CAPITULO III VALORES COTIZABLES EN EL MERCADO DE VALORES

3.1. Generalidades _____	74
3.2. Acciones de Sociedades _____	81
3.2.1. Regulación Jurídica _____	86
3.2.2. Clasificación y Clases de Acciones _____	92
3.2.3. Contenido de las Acciones _____	98

3.2.4. Diferencias entre Acciones y Certificados Provisionales _____	100
3.2.5. Cupones _____	101
3.3. Obligaciones _____	101
3.3.1. Terminología _____	103
3.3.2. Tipos de Obligaciones _____	104
3.3.3. Etapas de su Creación _____	107
3.3.4. Contenido de las Obligaciones _____	109
3.3.5. Diferencias entre la Acción y la Obligación _____	111
3.3.6. Asamblea de Obligacionistas _____	111
3.4. Títulos de Deuda Pública _____	113
3.4.1. La Hacienda Pública y los Títulos de Deuda _____	114
3.4.2. Tipos de Títulos de Deuda Pública _____	115
3.5. Otros Títulos Negociables en el Mercado de Valores _____	121

## CAPITULO IV

### LOS CONTRATOS BURSATILES COMO CONTRATOS COMPUESTOS

4.1. Que son los Contratos Compuestos _____	127
4.2. Teorías de los Contratos Compuestos _____	129
4.3. Clasificación de los Contratos Compuestos _____	135
4.4. Los Contratos Bursátiles como Contratos Compuestos _____	139

## CAPITULO V

### CONTRATOS TIPICOS EN LAS OPERACIONES BURSATILES

5.1. Compraventa _____	142
5.1.1. Definición _____	142
5.1.2. Elementos _____	144
5.1.3. Compraventa como Operación Bursátil _____	149
5.2. Reporto _____	153
5.2.1. Definición _____	154
5.2.2. Elementos _____	154
5.2.3. Reporto y Deporto _____	158
5.2.4. El Reporto como Operación Bursátil .. _____	158
5.3. Comisión Mercantil _____	162
5.3.1. Definición _____	162
5.3.2. Elementos _____	163
5.3.3. Contrato de Comisión _____	167

## CAPITULO VI

MODALIDADES DE LOS CONTRATOS BURSATILES _____	172
6.1. Modalidad a Mercado Firme _____	174
6.1.1. Contratos al Contado _____	175
6.1.2. Contratos a Plazo _____	176
6.2. Modalidad a Mercado Libre o con Premio _____	178
6.2.1. Stellage _____	179
6.2.2. Noch _____	180
6.3. Requisito del Registro de los Contratos _____	180
6.4. Efectos _____	181
6.5. Modos de Terminación (sistemas de liquidación) _____	182

## APENDICES

Modelos de Contratos _____	187
Circulares de Uso Frecuente en la Materia _____	194

CONCLUSIONES _____	196
BIBLIOGRAFIA _____	198
INDICE DE JURISPRUDENCIA _____	201

## INTRODUCCION

Dentro de las materias que curse en esta H. Facultad las que mas llamaron mi atención fue Contratos Mercantiles y Derecho Bancario, cursando estas materias me pude percatar de que el sistema financiero mexicano es basto y complejo, sus principales autoridades son el Banco de México y la Secretaria de Hacienda y Crédito Público, dentro de este sistema encontramos a la banca, los grupos financieros, compañías aseguradoras y afianzadoras, almacenes generales de depósito, cajas de ahorro y la Bolsa Mexicana de Valores. En los países mas desarrollados la banca y la bolsa son mecanismos refinados que celebran un alto monto de operaciones y que actúan como medio de financiamiento eficaz para el sector público y privado. En nuestro país la Bolsa de Valores no ha realizado plenamente su función de medio de financiamiento y de circulación de la riqueza debido a múltiples factores, tales como las inflaciones, los conflictos armados, la inestabilidad sexenal, las constantes devaluaciones y otros factores que son abordados en el primer capítulo del presente trabajo; pese a su inestabilidad la Bolsa de Valores en México va cobrando cada vez mayor importancia y va constituyendo uno de los soportes de la economía nacional, varias empresas mexicanas ya cotizan en Bolsas extranjeras y cada vez son mas los ahorradores que buscan mejores alternativas de inversión de las que ofrecen los bancos, llevando sus ahorros hacia la Bolsa de Valores, por estas razones considero importante que los abogados nos adentremos al estudio de temas bursátiles, ya que de continuar el auge y fortalecimiento de la Bolsa Mexicana de Valores, las operaciones bursátiles incrementaran en todos los estratos y constituirán una fuente de trabajo y estudio importante para los abogados.

Las anteriores son unas de las razones por las cuales elegí temas bancarios y bursátiles para realizar mi trabajo de tesis profesional. otra de las razones la constituye la curiosidad personal de quien suscribe el presente trabajo, ya que de mis cursos de derecho mercantil y bancario me quede con algunas dudas sobre figuras, elementos y la mecánica real de las operaciones bursátiles sobre todo por que realizando trabajos de investigación para las diversas materias que se cursan, me pude dar cuenta de que la bibliografía especializada en el tema sobre todo abordandolo desde un punto de vista jurídico es escasa y se le ha dado poca difusión, recomiendo a todas aquellas personas que vayan a realizar trabajos o estudios sobre derecho bursátil se dirijan a la biblioteca del Seminario de Derecho Mercantil de la Facultad de Derecho, a la Biblioteca de la Comisión Nacional de Valores o a la Academia de Derecho Financiero, A. C., también hay páginas en

internet pertenecientes a las instituciones antes mencionadas, así como al Banco de México, al INDEVAL, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y diversas asociaciones civiles de contadores e intermediarios bursátiles que pueden brindar información veraz, actual y especializada en temas financieros.

La intención principal de este trabajo es analizar el marco jurídico de las figuras y elementos generales del derecho bursátil tales como: antecedentes históricos del Mercado de Valores, problemas terminológicos, quienes son y que función real tienen los intermediarios bursátiles, cuales son los productos reales (valores) que se operan en la Bolsa Mexicana de Valores, cuales son los principales contratos que se manejan, todo esto nos dará las bases para comprender de forma más sencilla la operación misma de bolsa con sus diferentes modalidades, sus efectos y el por que existen diversos modelos de liquidación de operaciones bursátiles a nivel internacional.

Un último aspecto que me llevó a tratar un tema bursátil en mi trabajo de tesis, lo fue el desconocimiento de cuestiones financieras y bursátiles que se hace evidente en el mercado de trabajo, tanto en el ámbito jurídico, como en el contable y administrativo, sólo algunos profesionistas íntimamente relacionados con el medio bursátil manejan estos temas, pero son realmente inaccesibles para el grueso de la población, así como para la pequeña y mediana empresa, por lo cual si es que realmente se quiere incentivar a los ahorradores a ingresar al Mercado de Valores y se quiere contar con un Mercado Financiero fuerte y en constante crecimiento es idóneo capacitar a los elementos humanos que coadyuvaran con estos fines, esperando que el presente trabajo pueda contribuir al menos en mínima parte con esa labor de fomento hacia una cultura del Derecho Bursátil.



## CAPITULO I

### GENERALIDADES

#### I.1. ANTECEDENTES DEL MERCADO DE VALORES

De acuerdo con la Ley del Mercado de Valores en su artículo 29, las Bolsas de Valores tienen por objeto facilitar las transacciones con valores y procurar el desarrollo del mercado respectivo a través de las actividades siguientes:

a) Establecer locales, instalaciones y mecanismos que faciliten las relaciones y operaciones entre la oferta y la demanda de valores.

b) Proporcionar y mantener a disposición del público información sobre los valores inscritos en la bolsa, sus emisores y las operaciones que en ellas se realicen.

c) Hacer publicaciones sobre las materias señaladas en el inciso anterior.

d) Velar por el estricto apego de las actividades de sus socios a las disposiciones que le sean aplicables.

e) Certificar las cotizaciones en la bolsa.

f) Realizar aquellas otras actividades análogas y complementarias de las anteriores que autorice la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo a la Comisión Nacional de Valores.

La aspiración de todo Mercado de Valores es facilitar al máximo la realización de operaciones, si la bolsa no existiera como mercado centralizado que concentra dentro de una determinada área geográfica el máximo de operaciones, las negociaciones se fraccionarían en mercados pequeños e innumerables, estos mercados podrían llegar a estar relacionados a través de ciertos intermediarios y por los medios de comunicación, pero serían totalmente inadecuados para dar seguridad, eficacia y continuidad a las negociaciones de valores, así mismo serían un impedimento para un desarrollo amplio y ordenado del mercado bursátil. El problema de hallar ofertas y demandas en contrapartida no les restaría rapidez a la conclusión de las operaciones, sino que daría lugar a fuertes cambios en las

cotizaciones y tasas de interés en cada mercado particular y anotarles diferencias entre ellos.

Esta función básica de la bolsa, puede lograrse solamente si existe un punto de encuentro para los comerciantes, en el que haya suficiente claridad respecto de los bienes materia de la negociación y si tales operaciones son adecuadas y conocidas, la formación de los precios por otra parte exige objetividad, imparcialidad y neutralidad del conjunto, debiendo estar respaldadas por una institución responsable.

El Mercado de Valores puede convertirse en un gran canalizador del ahorro de los particulares hacia las entidades oficiales e iniciativa privada que cotizan en la bolsa, el papel de la bolsa consiste en determinar la cotización en función de la rentabilidad y de asegurar al inversionista (grande o pequeño ahorrador) la conversión de su inversión a dinero en efectivo cuando este lo requiera, para lo cual el mercado bursátil debe presentarse como una estructura sólida, amplia, ordenada y en constante crecimiento, ofreciendo cada vez una nueva gama de productos que contemple los diversos estratos de inversionistas que existen en su respectivo mercado.

En la escala de alternativas financieras del ahorrador, el mercado de renta fija ocupa un puesto secundario en relación al depósito de dinero y operaciones que celebran las instituciones de crédito, tratándose de valores de renta variable la determinación de los cambios es mucho mas compleja y la función de la bolsa consiste en reproducir a través de los cambios, el aumento o disminución del valor de la entidad emisora de acuerdo con datos reales, por lo que es esencial contar con información ajustada a la realidad en todo momento, por lo que otra de las funciones primordiales de toda bolsa debe ser el contar con un sistema de información claro, veraz, continuo y de fácil acceso para el público e intermediarios.

En los mercados de valores de países mas desarrollados, se ha dado particular importancia a la autorregulación, de forma que las bolsas u otros mercados tienen atribuidas claras facultades para elaborar sus propios reglamentos, los que comprenden la facultad de imponer sanciones a los miembros de la bolsa, intermediarios y a sus empleados, inclusive la facultad de suspender o excluir a dichos miembros; las ventajas de la autorregulación son claras pues sus miembros tienen interés directo en conservar una reputación de competencia,

integridad y confianza en sus inversionistas, por otro lado tienen la habilidad de utilizar su conocimiento y experiencia para evitar que la reglamentación existente se vuelva obsoleta y caduca, limitando su tarea.

En varios países la actividad bursátil es estrictamente controlada por el gobierno, prohibiendo la autorregulación, pero si tenemos en cuenta que el mundo de las finanzas es dinámico y requiere de conocimientos especializados, llegaremos a la conclusión de que la llamada autorregulación por parte de las bolsa o mercados de valores es lo mas conveniente, toda vez que el gasto de reglamentación es absorbido por la propia bolsa y el contacto de la bolsa con el mercado, permite que la autorregulación sea mas efectiva y acorde con la realidad social, que cualquier proyecto que pudiera elaborar el órgano legislativo correspondiente.

### 1.1.1. ANTECEDENTES EN EL EXTRANJERO

El origen del capitalismo financiero esta vinculado con las lonjas o bolsas comerciales que desde el siglo XVI, adquirieron importancia mundial, especialmente las de Amberes, Amsterdam y Lyon; en esta época las lonjas o bolsas comerciales suceden en importancia a las ferias tradicionales tanto en el comercio de mercancías como en el comercio de dinero; en las ferias solo se efectuaban operaciones ocasionales, en cambio en las bolsas era diaria la negociación de mercancías y valores.

En las ferias las operaciones financieras nacen como resultado de las transacciones comerciales con mercancías en vivo, mientras que en las lonjas o bolsas las mercancías no eran traídas materialmente al mercado, pues se comerciaba solo con los valores que las representaban. estaban abiertas a los mercaderes de cualquier nación Tal como se desprende de la entrada de la lonja de Amberes creada en 1531, " bienvenidos mercaderes del mundo" \*(1)

La intensa actividad de las bolsas de cambio, influyen sobre los negocios y comienzan a publicarse gacetas de operaciones de las lonjas, dando a los comerciantes información necesaria para realizar nuevas operaciones. Las bolsas

---

\*(1) Igarua Araiza, Octavio, "INTRODUCCION AL ESTUDIO DEL DERECHO BURSATIL MEXICANO" Primera Edición, Editorial Porrúa, S. A., México, 1988. pp. 222

daban créditos a los particulares y a todos los comerciantes les interesaba tener buena reputación en las lonjas o bolsas de los lugares donde ejercía su comercio, con el paso del tiempo las cotizaciones de precios y las tasas de interés que fijaba la lonja de una localidad iban siendo tomadas por el grueso de la población mercantil como obligatorias para toda la comarca.

Con la economía industrial surgen las sociedades por acciones, primero como medio de acopio y captación de capital y en segundo lugar porque la empresa por acciones es independiente de los socios; Las bolsas o lonjas y las sociedades por acciones son factores determinantes para la evolución del capitalismo moderno, las bolsas tal como las conocemos nacen con los valores mobiliarios y las mas antiguas surgen a raíz del comercio accionario de las Compañías de Indias en 1602, el capitalismo mobiliario y el proceso industrial surgen con la sociedad anónima y los valores que esta emite: la acción, obligación y el título valor que formaron base objetiva de la contratación.

Como ya se dijo la bolsa de Amberes era una de las mas importantes y fue la primera bolsa moderna que pudo arrebatarle la supremacía comercial a las ferias organizadas en la Ciudad de Brujas, convirtiéndose en el mayor centro de exportación de productos de lana procedentes de los países bajos, así mismo era punto de desembarque de productos provenientes de diversas colonias de casi todos los países europeos, convirtiéndose en un punto importante de distribución de artículos provenientes de la India vía Lisboa.

Las actividades bursátiles inician en 1488 con las ferias, en 1515 hay constancias de reuniones de comerciantes en los pórticos locales, pero hasta la constitución de la lonja de Amberes en 1531 es cuando se le da un nuevo sentido a las relaciones comerciales; en 1592 aparece el primer boletín con la lista de las diversas cotizaciones y tasas de intereses fijadas por la lonja de Amberes, en esta bolsa o lonja se desarrollaron operaciones de compraventa, prestamos, cambios de monedas y se inicia con el reporto, asimismo, empieza a darse la especulación.

La compañía holandesa de indias orientales fue fundada en 1602 y cotiza sus acciones por primera vez en 1610 siendo objeto de gran especulación, Bartolomé la Borda nos dice que: "Inglaterra se uniría al movimiento bursátil europeo con Sir Richard Gresham, hombre de negocios que con frecuencia iba a Amberes y que importó la idea de la bolsa o lonja a Inglaterra, la bolsa inglesa fue inaugurada el 23 de enero de 1571 y se denominó, por concesión de la reina

ROYAL EXCHANGE; los primeros tiempos de la bolsa londinense constituyen una síntesis de todo lo positivo y negativo del sistema bursátil puramente capitalista, no en vano pasaría a ser la mas importante bolsa del mundo .\*(2)

En el siglo XVI en Francia surge la bolsa de Lyon, surgiendo más tarde la bolsa de París, en esta época comienza a decaer la bolsa de Amberes y toman predominio indiscutible las bolsas de París y Londres, la primera era una bolsa regida por el estado, la segunda era una bolsa de carácter eminentemente privado, pese haber sido instaurada por orden y bajo vigilancia real.

En los Estados Unidos, la ciudad de Filadelfia fue el centro comercial y financiero, los dos mayores bancos de ese país se encontraban establecidos ahí, por ende la primera bolsa establecida y organizada en América fue la de esa ciudad. Con el tiempo la bolsa de Nueva York comenzó a manejar un volumen importante de valores, las operaciones en Nueva York se celebraban debajo de un árbol ubicado en lo que sería el número 68 de Wall Street, en 1817 los comerciantes se organizaron en forma institucional bajo la denominación de Consejo de la Bolsa de Nueva York, con el tiempo el volumen de operaciones manejado por esta bolsa la convirtió en la mayor del mundo, viendose en la necesidad de incorporar la figura del especialista en el ramo de las operaciones con valores, mismos que cada día se incrementaban. La forma de operar en la bolsa de Nueva York dio la pauta para las demás bolsas del mundo, esta bolsa es la creadora de la figura de la Comisión de Valores y del profesional de la intermediación bursátil.

## 1.1.2. ANTECEDENTES EN MEXICO

PERIODO PREHISPANICO, En la época previa a la conquista, específicamente entre los aztecas, no se puede hablar de un sistema financiero formal, utilizaban el trueque para realizar sus transacciones, el pago en especie predominaba entre los mercaderes y los artesanos, así como el pago en trabajo agrícola, no existen datos que indiquen un grado determinado de operaciones de libre mercado, existía una fuerte participación del gobierno, que era el que controlaba las bases de la economía (tierra, trabajo, proceso productivo y circulación de la riqueza). Los comerciantes realizaban intercambios comerciales con otros reinos por mandato del Tlatoani, pero actuando al mismo tiempo como

---

\*(2) Rafael Bartolomé Laborda, citado por Igartúa Araiza Octavio. Op. Cit. pp. 223

espías o embajadores; únicamente los mercados mas importantes se abrían diariamente como el de Tlaltelolco y el de Texcoco, los otros únicamente se realizaban cada cinco días y estaba estrictamente prohibido realizar operaciones fuera de los días señalados.

Las mercancías mas utilizadas como medio de intercambio eran: cacao, mantas, oro en polvo, plumas y pieles de animales, piezas de joyería trabajadas en obsidianas, jade y turquesa, "piezas de cobre en forma de "T" y piezas de estaño," \*(3) El sistema tributario se basaba en los barrios o "Calpullis", mismos que tenían asignados una porción de tierras, otra unidad de recaudación tributaria se basaba en el pueblo, comunidad o "Altepetl" ya que la responsabilidad de pagar tributo no era individual sino comunal, se podía tributar en especie, en trabajo o en metales, ya fueran en piezas o en lingotes, tal como lo demuestran las descripciones de tributos que se hacen en el Códice de Mendoza.

EL PERIODO COLONIAL se divide en tres épocas, la primera época se caracteriza por el reparto de la riqueza encontrada en tierras americanas y el saqueo de esta hacia los países europeos, en este periodo, la economía de los nativos, se ve totalmente deteriorada, comenzando un periodo en que las bases de la economía son la tierra y el trabajo, la tierra se concentra en grandes porciones de territorio llamados haciendas y la fuerza de trabajo es fundada en la esclavitud, la encomienda y después en el peonaje.

En el segundo periodo de la época colonial el gobierno virreinal adquiere gran poder y se corrompe con la venta forzosa de cargos públicos, no rinde cuentas al gobierno español y las fuerzas económicas y políticas descansan fundamentalmente en la iglesia La iglesia y los comerciantes se constituyen en las mas fuertes fuentes de financiamiento, llegando a ser las fuentes de crédito más importantes de toda la colonia, la tierra sigue siendo la fuente de riqueza por excelencia y la acumulación de metales el símbolo de poder y riqueza más buscado, la fuerza de trabajo se concentra en los esclavos y peones indígenas.

La tercera etapa colonial, es fundamental para el nacimiento del sistema financiero mexicano, la casta de los Borbones fortalece su control político y económico en la nueva España, se aplica en los territorios colonizados la Real

---

\*(3) Francisco Javier Clavijero citado por Villegas H. Eduardo y Rosa María Ortega. "EL NUEVO SISTEMA FINANCIERO MEXICANO", sin edición, Editorial PAC, S.A. DE C.V., México, 1992.

Cédula y se expulsa a los jesuitas, se implementan administradores públicos y en 1785 la contaduría pública nacional incrementa la captación de impuestos, mediante la creación de nuevos impuestos, creándose nuevas formas de trabajo, tomando el Estado la rectoría en materia económica y financiera; con lo que los comerciantes, pierden poder político y económico.

Conjuntamente con el fortalecimiento del sistema financiero colonial, se ve la necesidad de crear instituciones de crédito para substituir a la iglesia y minimizar la interferencia de los comerciantes. La primera institución de crédito prendario creada fue, el Monte de Piedad de Ánimas (antecedente del Nacional Monte de Piedad), fundada por Pedro Romero de Terreros, mediante Real Cédula del 2 de junio de 1774. Sus operaciones consistieron en prestamos prendarios, custodia de depósitos confidenciales y la admisión de secuestros o depósitos judiciales de otras autoridades, se encargaba de realizar la venta pública en almoneda de las prendas no rescatadas y en 1879 se le da autorización para operar como institución de emisión, función que realiza hasta 1887.

Por orden de la Real Cédula del 2 de junio de 1782, se funda en México el Banco Nacional de San Carlos que era una ramificación del mismo en España, este banco fue destinado a fomentar el comercio en general y especialmente de España, no tuvo gran duración.

Durante la época colonial la minería tuvo un papel preponderante, dotando a los mineros con un consulado, un tribunal y un colegio de minería; una de las obras importantes del tribunal de minería fue la creación del Banco de Avío de Minas en 1784, que fue el primer banco refaccionario en América. En 1786 El Virrey ordeno suspender sus actividades, pues de 1.25 millones prestados a 21 empresas, solo había recuperado quinientos mil pesos. Posteriormente se ordeno su reapertura, pero con criterios mas estrictos tendientes a beneficiar a la corona española, la importancia de este banco radica en ser el antecedente del primer banco del México independiente.

En resumen, del último periodo colonial, el gobierno asume la responsabilidad de tomar la rectoría de la economía nacional, se resta poder a las corporaciones religiosas y comerciales, así mismo, se inicia la creación de instituciones de crédito que dan nacimiento al Sistema Financiero Mexicano.

DESPUES DE LA GUERRA DE INDEPENDENCIA, se cuenta con una casa de moneda y el Nacional Monte de Piedad que tienen un patrimonio mermado. Es hasta 1830 cuando por iniciativa de Lucas Alamán, se establece el Banco de Avío mediante Ley del Congreso de 1830, éste fue un banco de promoción industrial, autorizado mediante circular del 5 de enero de 1831 a promover industrias por su cuenta. Mediante Ley del 17 de enero de 1837 se creó el Banco de Amortización de la Moneda de Cobre, este banco tenía como fin retirar de la circulación las monedas de cobre excedentes y que se prestaban a falsificaciones a fin de dejar únicamente en circulación monedas de oro y plata. El 6 de diciembre de 1841 se emite el decreto que ordena cesar sus operaciones a este banco y en 1842, se expide el decreto que ordena el cese de las operaciones del Banco de avío.

En 1849 se crea la caja de ahorros del Nacional Monte de Piedad por iniciativa de Lucas Alamán, quien muere en 1853. Durante el Imperio de Maximiliano de Habsburgo se crea la primera institución de banca comercial en México el 22 de junio de 1864 se crea el Banco de Londres, México y Sudamérica, fue una institución de capital inglés que constituyó realmente una sucursal del London Bank of México and South América Limited, podía recibir depósitos, otorgaba créditos, proporcionaba servicios a negociantes que tenían operaciones de comercio exterior y también era un banco de emisión, lo que nos da una idea de la falta de control gubernamental en la emisión de billetes.

Durante los años 1870 a 1879, los Estados Unidos de Norteamérica y otros países desmonetizaron la plata, afectando a México, país que tenía como patrón monetario el oro y la plata.

En 1875, se funda el Banco de Santa Eulalia en Chihuahua por Francisco McManus, este banco era emisor de billetes. En marzo de 1878 se crea otro banco emisor de billetes que era el Banco Mexicano. El gobierno Federal y Eduardo Noetzlin, representante del Banco Franco-Egipcio, celebraron el 23 de agosto de 1881 un contrato por el que se da nacimiento al Banco Nacional Mexicano, mismo que inicia sus operaciones el 23 de febrero de 1882 y que convierte en una especie de cajero del Gobierno al manejar la cuenta de la tesorería en el interior del país y en el extranjero.

En febrero de 1882, Eduardo L'Enfer fundó el Banco Mercantil Agrícola e Hipotecario que empezó a funcionar el 27 de marzo de 1882, estando autorizado



también para emitir billetes. En ese mismo año y sin concesión federal se crea el Banco Mercantil Mexicano y el Banco Hipotecario Mexicano con autorización para otorgar créditos hipotecarios.

El 12 de junio de 1883, Francisco Suárez constituyó el Banco de Empleados, (antecesor del Banco Obrero, Fondos de Pensiones y Afores) cuyo capital sería aportado por empleados públicos a efecto de otorgarles créditos, también tenía autorización para emitir billetes. En 1884 varios bancos tuvieron que suspender sus pagos y hubo un gran problema debido al descontrol que ocasionaba tener tantos emisores de billetes, por lo que en 1884 se reforma el Código de Comercio a efecto de que ningún banco o persona extranjera pudiera emitir billetes, dejando esa actividad, reservada únicamente a personas o bancos que tuvieran concesión de las autoridades financieras, dándose al Banco Nacional Mexicano las atribuciones de Banco Central y emisor. El 15 de mayo de 1884 se otorga la concesión para el establecimiento del Banco Nacional de México, (BANAMEX), el cual nace de la fusión del Banco Nacional Mexicano y el Banco Mercantil Agrícola e Hipotecario.

El Banco de Londres, México y Sudamérica se mexicanizó mediante la adquisición del Banco de Empleados, los otros bancos obtuvieron concesiones especiales hasta el 15 de septiembre de 1889, fecha en que se promulgó el actual Código de Comercio que señalaba que las instituciones de crédito se regirían por una ley especial, que requerían autorización de la Secretaría de Hacienda y contrato aprobado por el Congreso de la Unión. Dado que no existía la ley especial mencionada en el Código de Comercio, surgió de nuevo la anarquía y se crearon bancos en casi todo el territorio nacional, hasta el 19 de marzo de 1897, fecha en que se expidió la Ley General de Instituciones de Crédito. esta ley impuso limitaciones a los bancos en cuanto a reservas, facultades para la emisión de papel moneda y la apertura de sucursales, esta ley clasificó a las Instituciones de Crédito de la siguiente manera:

- A) BANCOS DE EMISION (COMERCIALES)
- B) BANCOS HIPOTECARIOS (CREDITOS A LARGO PLAZO)
- C) BANCOS REFACCIONARIOS (CREDITOS AMEDIANO PLAZO PARA LA AGRICULTURA, GANADERIA E INDUSTRIA MANUFACTURERA)
- D) ALMACENES GENERALES DE DEPOSITO

La banca en estas fechas no era " múltiple", es decir, no podía desempeñar más de una actividad de las especificadas anteriormente, cuando un banco se constituía en refaccionario, no podía ser emisor, cuando se constituía como almacén general de depósito no podía realizar ninguna otra función.

El 21 de octubre de 1895 fue inaugurada LA BOLSA DE MEXICO, S. A. tuvo una corta duración y su origen se remonta a operaciones realizadas en 1880 con bonos y valores por la compañía Mexicana de Gas.

El 12 de octubre de 1898 se concesionó al Banco Refaccionario Mexicano la facultad de canjear los billetes de los bancos de los estados y posteriormente este banco cambió su nombre por el de Banco Central Mexicano, que funcionaba como cámara de compensación. Las concesiones para funcionar como institución de crédito desde la promulgación de la Ley General de instituciones de Crédito hasta 1903 fueron 24.

Para culminar el período independiente hasta el porfiriato en 1905, se cambió el patrón oro - plata al patrón oro, suspendiéndose la libre acuñación de monedas de plata, teniendo que enfrentar la crisis financiera de 1907, esta crisis se debió a la baja de los precios internacionales de las materias primas ocasionado por problemas bursátiles en Wall Street, esta baja de los precios fue motivo de que muchas empresas quebraran y que el sistema financiero mexicano tuviera una fuerte caída, aunado a que el sistema bursátil mexicano estaba apenas en ese año volviendo a nacer con la llamada BOLSA PRIVADA DE MEXICO, S. C. L., misma que cambio su denominación en 1910 a BOLSA DE VALORES DE MEXICO, S. C. L. Junto con la crisis financiera se agudizaron los problemas sociales que aquejaban a nuestro país (latifundismo, problemas laborales, políticos, de educación, etc.) sobreviniendo la lucha armada con la destrucción inherente a las confrontaciones bélicas; al final del periodo de Porfirio Díaz existían 24 bancos de emisión, 5 refaccionarios, 2 hipotecarios y una bolsa de valores, los bancos restringieron el crédito, la excesiva emisión de papel moneda dio impulso al atesoramiento y exportación de oro y plata y el público retiró sus depósitos, ante lo cual varios bancos quebraron. Ante tal situación Victoriano Huerta el 5 de octubre de 1913 decretó la inconvertibilidad de billetes de banco y posteriormente el 20 de diciembre del mismo año la suspensión de pagos, dejando de funcionar el sistema financiero. En 1914 con la llegada de Venustiano Carranza al poder y contradiciendo una declaración previa en la cual dijo que no se reconocerían las emisiones hechas por Huerta, los bancos volvieron a abrir, pero en situación precaria. Las relaciones financieras internas y externas estaban

deterioradas, por lo que el esfuerzo se encaminaba a reconstruir el sistema financiero, como primera medida se suspendió la emisión de billetes, como segunda medida por decreto de fecha 19 de septiembre de 1915 se creó la Comisión Reguladora e Inspector de Instituciones de Crédito que sometió a los bancos al cumplimiento legal, ocasionando la cancelación de concesiones y liquidación de estos bancos, como tercera medida se comenzó a formular el proyecto del Banco Unico de Emisión que funcionaría con un fondo metálico de 100 millones de pesos (25% aportado por el Gobierno Federal).

Después de lograr una leve mejoría del sistema financiero el 8 de enero de 1916 se expide el decreto que reglamentaba la creación y funcionamiento de las casas de cambio y prohibía la especulación sobre monedas y valores al portador. El 3 de julio del mismo año se autorizó la apertura de una bolsa de Valores en la Ciudad de México, en 1917 con fundamento en la nueva Constitución se plantea un nuevo sistema financiero y se regresa al patrón oro. Este regreso al patrón oro se vio favorecido entre 1917 y 1920 por la primera Guerra Mundial y las exportaciones mexicanas que fueron en aumento. En 1920 existían 25 bancos de emisión, 3 hipotecarios, 7 refaccionarios y una bolsa de valores.

El sistema financiero mexicano trató de reorganizarse en 1924 con la primera convención bancaria celebrada para conciliar al gobierno con los banqueros, el 28 de agosto del siguiente año promulgó la Ley General de Instituciones de Crédito y Establecimientos Bancarios y los estatutos de la Ley del Banco de México, siendo inaugurado éste el 1º de septiembre a las diez horas, por Plutarco Elías Calles.

En 1928 se creó la ASOCIACION DE BANQUEROS DE MEXICO, A. C. Y LA COMISION NACIONAL BANCARIA (QUE DESPUES SE CONVIRTIO EN LA COMISION NACIONAL BANCARIA Y DE SEGUROS). En 1930 México se ve seriamente afectado por la baja en los precios de sus materias primas de exportación, obligando a emitir la Ley Orgánica del Banco de México, S. A. el 31 de mayo de 1931 a efecto de que éste actuara como el único banco de emisión del país y controlara el circulante. En Julio de 1931 se emitió la Ley monetaria conocida como Ley Calles que desmonetizaba el oro, dejando al peso de plata como unidad básica del sistema. La Ley Orgánica del Banco de México le dio vida a éste, asoció a los bancos en sí mismo y permitió que empezara a funcionar como banco central, asocio a los demás bancos a su alrededor.

En 1932 fue promulgada la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, misma que regula diversos instrumentos o valores que son cotizados en la Bolsa y que son materia de estudio en el presente trabajo, en 1933 la BOLSA DE VALORES DE MEXICO, S. C. L. SE TRANSFORMA EN LA BOLSA DE VALORES DE MEXICO, S. A. DE C. V.; también se creó el Banco Nacional Hipotecario Urbano y de obras Públicas.

Durante el régimen de Lázaro Cárdenas se crearon los siguientes bancos nacionales: Nacional Financiera en 1934, Banco Nacional de Crédito Ejidal en 1935 y el Banco Nacional de Comercio Exterior en 1937; en 1939 con el inicio de la segunda guerra mundial, el panorama vuelve a beneficiar a México, la demanda de materias primas se incrementa y los capitales vuelven a ingresar al país; en el periodo posterior a la segunda guerra y hasta 1976 suceden grandes acontecimientos en el sistema financiero mexicano: por decreto del 11 de febrero de 1946 se crea la Comisión nacional de Valores, el 2 de julio de 1946 se crea el Reglamento de creación de la misma, el 27 de mayo de 1946 se crea el Reglamento Interior de la Comisión Nacional de Valores; posteriormente se crea el reglamento especial para ofrecimiento al público de valores no registrados en bolsa (15 de enero de 1947), también se crea la Ley de la Comisión Nacional de Valores con fecha 30 de diciembre de 1953.

El 25 de abril de 1960 inicia operaciones la Bolsa de Valores de Monterrey, S.A. y la Casa de Bolsa de Occidente, S.A. DE C.V., misma que fue constituida desde 1957 pero que pudo realizar actividades hasta el 20 de junio de 1960, cambiando su denominación por la de Bolsa de Valores de Guadalajara, S.A. DE C.V. el 12 de septiembre de 1966; En esta época fueron consideradas únicamente como organizaciones auxiliares de crédito, desde entonces y hasta 1976 el sistema financiero mexicano no sufrió grandes cambios.

La banca especializada tiene un gran desarrollo hasta el año de 1976 superando en mucho al desarrollo del Mercado de Valores. Durante el gobierno de Luis Echeverría, la economía mundial padeció un periodo de inflación aunada a la rescisión, los precios del petróleo se elevaron fuertemente, el 18 de marzo de 1976 se publican en el diario oficial las reglas de la banca múltiple, entendiéndose esta como una sociedad que tiene concesión del gobierno federal para realizar las operaciones de banca de depósito, financiera e hipotecaria, sin perjuicio de otras concesiones que se les pudiera otorgar para realizar otras operaciones previstas por la ley. En 1975 existan 243 instituciones bancarias especializadas, en el diario oficial del 2 de enero de 1975 se publica la Ley del Mercado de Valores

argumentando el fomento al crecimiento del Mercado de Valores y su separación del Mercado Bancario, esta ley fomento que la intermediación bursátil se hiciera más profesional al favorecer al desarrollo a los agentes de valores, casas de bolsa y restringiendo la operación de los agentes de valores y agentes de bolsa, esta ley también delimito las funciones de las casas de bolsa, cabe destacar que apartir de este año, la Secretaria de Hacienda y Crédito Público revoco las concesiones que tenían las bolsas de valores que se encontraban en la provincia, concretamente las de Monterrey y Guadalajara, de esta manera en todo el país, la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. concentro todas las operaciones de mercado de renta variable, así como las operaciones de mercado de dinero que han ido en aumento.

En 1977 creció la confianza en el sector público creciendo el producto interno bruto 3.4 %, se suprimen los bonos financieros y se crea el impuesto a las utilidades brutas extraordinarias; se hicieron cinco ofertas publicas de acciones por un monto de 394.6 millones, la razón por unidad conocida (precio por acción ) promedio a que se pagaron las acciones antes mencionadas fue de 7.6 veces su precio de colocación, operándose ganancias millonarias, las ganancias de capital por operaciones en bolsa para personas fisicas quedaron prácticamente exentas de impuestos, asimismo, cabe resaltar que en este año se da la primera emisión de PETROBONOS a efecto de financiar a PEMEX.

En 1978 se dan grandes expectativas de repunte a la economía mexicana, el índice de precios al consumidor se redujo de 32.1% en 1977 a 17.4 en 1978, el producto interno bruto creció el 8.3% y la inversión creció en un 11.9%, las utilidades de las empresas tuvieron una fuerte recuperación lo que permite una mayor emisión de acciones, obligaciones, bonos etc., por parte de la iniciativa privada, en este año aparece la segunda emisión de PETROBONOS, se crean varias casas de bolsa y se abren sucursales en provincia de las establecidas con anterioridad, aparecen los Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES), instrumentos liquidables con buen rendimiento que cobran popularidad, en este año se hicieron veintidós ofertas publicas de acciones por un monto de 4,410.5 millones de pesos y 10 ofertas públicas de obligaciones por un monto de 2160 millones de pesos, la razón por unidad promedio a que se cotizaron las acciones fue de 9.5 veces su valor de colocación. En este año el mercado de valores comienza a tener gran auge como fuente de financiamiento para el gobierno y la iniciativa privada, asimismo se vuelve una alternativa de inversión bastante atractiva para el ahorrador común, pero a fines de 1978 se da la ultima etapa del mercado a la alza, ya que las tasas de interés bancarias comenzaron a subir.

En 1979 el Producto Interno Bruto sigue en crecimiento alcanzando un incremento del 9.2 %, los índices de inversión llegan al 17.5%, se da un acuerdo del sector privado para no aumentar precios, en este año se implementa el Impuesto al Valor Agregado y se desaparecen los bonos financieros, sin embargo el índice de precios al consumidor se eleva al 20%. Internacionalmente las tasas de interés siguen a la alza, lo cual afecta el mercado nacional, en el aspecto bursátil el índice de cotizaciones subió del 12.1 al 15.1, siendo esto de enero a abril del año en comento, como ya se dijo el aspecto internacional afecto el mercado interno, por lo que en abril de 1979 se da una brusca caída que debilita al mercado de valores mexicano, el índice de cotizaciones baja al 8.7. En este mismo año se hicieron 32 ofertas publicas de acciones por un monto de 10,354 millones de pesos y cuatro ofertas publicas de obligaciones por un monto de 760 millones de pesos, también se hicieron dos colocaciones de PETROBONOS por un monto de 7000 millones de pesos.

En 1980 la economía mexicana crece el Producto Interno Bruto aumento un 8.3 %, los índices de inversión aumentan un 22%, la onza Troy de plata sube, así como el petróleo, sin embargo la balanza comercial de pagos sigue siendo negativa, existiendo alza en las tasas de interés y una inflación del 29.8%. En el mercado bursátil el índice de cotización desciende de 8.6 en enero hasta el 6.1 en octubre, mejorando en diciembre cerrando el año en 7.3 , apartir de este año se utiliza oficialmente el índice de la Bolsa Mexicana de Valores como un indicador de la economía nacional. Se hicieron 8 colocaciones publicas de acciones por un monto de 1600 millones de pesos. El 15 de octubre de 1980 aparece el Papel Comercial (PACO) del cual hubo 16 emisiones por un monto de 1170 millones de pesos, se autorizo la compraventa de metales amonedados (compraventa de onzas y centenarios), se aprobó la operación de aceptaciones bancarias, se apoya al Mercado de Valores mediante certificados de promoción fiscal (CEPROFIS), se modifica la ley del Impuesto Sobre la Renta para actualizar los montos de acuerdo a las grandes ganancias que se obtenían en la bolsa.

En 1981 el Producto Interno Bruto crece un 7.9% y la inversión crece un 15%, sin embargo se da una gran fuga de capitales, la inflación baja al 28.7% pero se da una gran baja en los precios internacionales de las materias primas, la balanza de pago sigue teniendo un saldo negativo y comienza una crisis de liquides. El mercado Bursátil sigue con su tendencia a la baja el índice cierra el año en 4.7 veces, se colocan 2 emisiones de obligaciones por 800 millones de pesos, sale la sexta emisión de PETROBONOS por 5,00 millones de pesos, se reducen las garantías de las casas de bolsa ante las Instituciones de Crédito y los

CEPROFIS aumentan del 15% al 20% a efecto de inyectar mas dinero al mercado bursátil.

En 1982 la expectativa de inflación es inminente, se da la primera devaluación fuerte tratando de evitar mas fugas de capitales, sin embargo siguen en aumento las tasas de interés y las fugas de capital siguen, cayendo el país en el mes de agosto en una gran crisis de liquidez, en el mes de agosto el Banco de México se vio obligado a retirarse del mercado cambiario, en el Mercado de Valores la baja continuaba y salvo el Mercado de dinero para necesidades operativas y los PETROBONOS y metales para especular con una segunda devaluación, no existían otras alternativas de inversión. El índice de la Bolsa Mexicana de Valores bajo notablemente y para atraer la inversión se autorizó la formación de sociedades de inversión, la emisión de pagares con garantía fiduciaria en dólares y la séptima emisión de PETROBONOS.

El 1º de septiembre de 1982, José López Portillo rinde su sexto informe de gobierno en el que hace del conocimiento público el decreto de nacionalización de la banca, apartir de aquí operaciones a futuro y en octubre empezaron a realizarse las operaciones de los BIB82.

En 1984, según las declaraciones oficiales la crisis llegaba a su fin, el 9 de marzo de 1984, la Secretaria de Hacienda y Crédito Público mediante comunicado de prensa informa que las empresas que la banca poseía al momento de ser expropiadas serían vendidas a los antiguos accionistas de los bancos, exceptuando las directamente relacionadas o indispensables para el servicio público de banca y crédito, la venta se llevo a cabo mediante paquetes teniendo como forma de pago los BIB82. En el mes de diciembre del año en comento el Ejecutivo Federal envía diversas propuestas de modificación al Sistema Financiero Mexicano, en la propuesta de modificaciones a la Ley del Mercado de Valores destaca la creación de las Casas de Bolsa nacionales, en las cuales el gobierno participa con el 50% o mas del capital y se pide autorización para que las Casas de Bolsa administren fondos de pensiones y jubilaciones, antes reservadas solo a fideicomisos

En el aspecto bursátil la Bolsa Mexicana de Valores continuo a la alza, se negociaron 2,289,315 acciones, 114,472 millones de pesos en obligaciones, 269,108 millones de pesos en PETROBONOS, 12,334,819 millones de pesos en CETES, el 17 de octubre se coloco otra serie de PETROBONOS.

En 1985, el Producto Interno Bruto creció 2%, mientras que los precios se elevaron un 63.4%, el índice de la Bolsa Mexicana de Valores se elevó teniendo un buen cierre al final del año, el importe operado en la bolsa fue de 130,000,000 de pesos, el importe operado creció en un 204.9%, con tal auge se colocaron dos emisiones de PETROBONOS.

En 1986, las condiciones económicas se agravan, el Producto Interno Bruto decrece 1.8% iniciando el año con una inflación del 65.9% y terminando el año en 105.7%, el índice de la Bolsa de Valores se eleva en un 320%, la razón precio-utilidad subió de un 3.65 a 10.04, es decir la bolsa estaba sobrevaluada, el importe operado llegó a los 3,700,000,000 de pesos, el 14 de abril se emiten PETROBONOS por 200,000,000,000 de pesos, por primera vez se emiten los Pagares de la Tesorería de la Federación (PAGAFES).

En 1987, se da una gran caída en las bolsas a nivel internacional, afectando a todo el mundo, en México el Producto Interno Bruto vuelve a caer y el déficit público se elevaba en un 165.6%, el año se inicia con una tasa inflacionaria del 104.3%, misma que en octubre sería del 141%, la moneda se devaluó en un 78.9%, el 23 de diciembre de 1987 se publica en el periódico el Excélsior el pacto de solidaridad económica, en el sector bursátil encontramos un mercado accionario, con precios exageradamente altos, una vez que se dijo el nombre del nuevo candidato a la presidencia de la República por el Partido Revolucionario Institucional, la bolsa volvió a tener aumento, haciendo al mercado bursátil mexicano uno de los más caros e ilógicos del mundo \*(4). El importe operado creció de forma escandalosa a veintitrés billones, veinticuatro mil millones de pesos, esto es un incremento del 522%, en este año se colocaron los BONDES y se hicieron dos colocaciones de PETROBONOS por 150,000,000 de pesos, se colocaron 40,000 certificados de plata (CEPLATAS), que amparaban 4,000,000 de onzas Troy de plata ley .999 en barras God Delibery de entre 950 y 1210 Onzas Troy cada una.

México se había convertido en un mercado de acumulación en el que las noticias generales son malas y hay capitales listos para invertir y otros listos para ser enviados al extranjero, a finales de 1988 se colocó la décimo quinta edición de PETROBONOS. El 12 de diciembre de 1988, el nuevo Presidente de la República, Carlos Salinas de Gortari convocó en Palacio Nacional a los

---

\*(4) Villegas H., Eduardo y Rosa María Ortega, "EL NUEVO SISTEMA FINANCIERO MEXICANO". Primera Reimpresión de la Segunda Edición, Editorial PAC, S. A. DE C. V., México 1995 p. 61



representantes de los sectores, obrero, campesino, empresarial y gubernamental para suscribir el pacto para la estabilidad y el crecimiento económico (PECE), en 1989 se negocia con el secretario del tesoro de Estados Unidos de Norteamérica y el Fondo Monetario Internacional un financiamiento tendiente a ayudar al crecimiento económico mexicano para evitar la virtual y total suspensión de pagos por incapacidad total, una vez obtenidos los recursos y reestructurados los plazos, el 16 de mayo de 1989 se publico en el diario oficial el reglamento de la ley para promover la inversión mexicana y regular la inversión extranjera, rompiendo con la tradición de limitar la inversión exterior, sentando las bases para lo que se llamaría neoliberalismo mexicano, cuyas bases fueron expuestas en el plan nacional de desarrollo el 31 de mayo de 1989, el sector financiero se vio favorecido por los cambios, se liberaron las tasas de interés ya que no estarían sujetas al costo porcentual promedio, ya que los bancos ofrecerían tasas acordes a su productividad, la tasa líder fue la de los CETES a 28 días.

La Bolsa Mexicana de Valores mostraba inestabilidad al igual que todos los mercados internacionales, lo que daba grandes esperanzas para las operaciones altamente especulativas, la razón precio-utilidad abrió el año en 4.71 y cerro en 8.88, las operaciones accionarias no crecieron, la bolsa concentró su operación en los CETES, mismos que representaron el 85.28 del importe total operado. Los BONDES fueron los siguientes títulos operados, siendo el 5.49% del total de operaciones realizadas en el año. Aparecieron nuevos valores como los Bonos Bancarios de Desarrollo, los Bonos Bancarios para la vivienda, los Bonos de desarrollo industrial, los bonos de la tesorería de la federación (TESOBONOS) y los AJUSTABONOS; En el mes de octubre se comienzan a hacer cambios en la Bolsa Mexicana de Valores a efecto de dar cabida a la inversión extranjera, constituyéndose un fideicomiso en Nacional Financiera, cuyo fin era adquirir acciones cotizadas en la Bolsa Mexicana de Valores reservadas únicamente para mexicanos. Este fideicomiso emite certificados de participación ordinarios vinculados con acciones de una emisora, el cual ampara la tenencia de esos valores y del cual solo vienen a ser poseedores los inversionistas extranjeros, existiendo así la participación de capital extranjero, pero sin que se le otorguen derechos corporativos.

En 1990 se suscitan dos eventos relevantes, por una parte la reprivatización de la banca y por otro se firman los primeros acuerdos para la negociación de la deuda externa, el dos de mayo del año en comento el Presidente de la República envió una iniciativa al Congreso de la Unión para modificar los artículos 28 y 123 de la Constitución, el objetivo de esta modificación era lograr la participación de forma mas extensa de los sectores privado y social en el capital de los bancos, este

proceso culminó el 27 de junio de 1990, al día siguiente el Presidente también envió un paquete de reformas y de nuevas leyes tales como: Ley de Instituciones de Crédito, La Ley para Regular las Agrupaciones Financieras y un Decreto por el que se modificaban y adicionaban diversas disposiciones de la Ley del Mercado de Valores. Estas propuestas fueron aprobadas por ambas cámaras sin ningún problema y el 18 de julio fueron publicadas en el Diario Oficial de la Federación, esto implicó un cambio del régimen financiero público a un régimen financiero privado; las adiciones y reformas a la Ley del Mercado de Valores se orientaron a adaptar el marco jurídico para permitir la formación de los grupos financieros y permitir la participación de capital extranjero en el capital social de las Casas de Bolsa hasta por un 30%, sin que la tenencia individual pase del 10%. En el sistema financiero se consideró como un buen año, las acciones bancarias (CAPS) comenzaron a subir de precio, la Bolsa Mexicana de Valores tuvo un comportamiento especulativo incrementando el margen de ganancia en un 64% de enero a julio, para bajar 25% de agosto a septiembre siguiendo el patrón de bajas observado a nivel mundial debido a la invasión de Irak sobre Kuwait, aunado a la crisis económica de Estados Unidos de Norteamérica.

La razón precio utilidad terminó en 1989 en 8.8 y se elevó hasta 11.5 en julio, ahora que México estaba abriendo sus mercados al mundo, este índice resultaba medianamente competitivo con los índices que registraban otras bolsas del mundo, las compañías de seguros comenzaron en este año a asociarse con el capital extranjero; El martes 2 de octubre se publicó en el diario oficial la circular que contiene las disposiciones relativas a las operaciones de ventas en corto, lo cual permite ganancias aunque los mercados estén a la baja, pero como internacionalmente los mercados bajistas son poco atractivos, utilizar este instrumento deja pensar a la comunidad internacional que la economía está a la baja.

En 1999 la Secretaría de Hacienda y Crédito Público conjuntamente con la Comisión Nacional de Valores crean las normas para realizar todas las operaciones del "corro" de forma automatizada y ya no mediante los muñecos o papeletas que los agentes bursátiles utilizaban para registrar operaciones. (véase 5.3 y 6.3 para mayor información)

En el mes de febrero del año 2000 se otorga a México la certificación internacional de valores de inversión lo que otorga mayor prestigio, credibilidad y confianza a la actividad bursátil mexicana.

## 1.2. TERMINOLOGIA .

La celebración de operaciones realizadas con valores, metales amonedados o en lingotes, papeles comerciales e inclusive con materias primas, es una cuestión cotidiana a nivel mundial, ESTOS BIENES TIENEN UN MERCADO, UN PRECIO, UNA OFERTA Y UNA DEMANDA, A LOS MERCADOS DEPENDIENDO DEL AMBITO GEOGRAFICO EN LOS QUE SE DESARROLLAN LAS OPERACIONES CON ESTAS MERCANCIAS se les aplica diferente denominación tales como: MERCADO FINANCIERO, MERCADO DE VALORES, MERCADO BURSÁTIL, BOLSA DE VALORES, MERCADO DE OPERACIONES, MERCADO DE TITULOS-VALORES y otros.

La legislación mexicana, específicamente la Ley del Mercado de Valores, el Reglamento Interior de la Bolsa Mexicana de Valores, S. A. de C. V., las diversas circulares y telefaxes que emite el Banco de México o la Comisión Nacional de Valores, denominan al mercado en que se celebran operaciones con valores o metales amonedados o en lingotes como MERCADO DE VALORES.

Otro vocablo muy utilizado en el lenguaje bursátil mexicano es el de BOLSA DE VALORES, a veces los términos bolsa de valores y mercado de valores son utilizados como sinónimos, pero esto es incorrecto por que como ya vimos el mercado de valores es el lugar en sentido amplio en que se celebran las operaciones con valores o metales; mientras que la BOLSA DE VALORES se refiere por una parte a la Institución que reúne a su alrededor a otros auxiliares(casas de bolsa, especialistas bursátiles, y otros. Véase capítulo II) a efecto de llevar acabo las operaciones necesarias dentro del mercado de valores; por otra parte este vocablo se refiere al recinto, el edificio dentro del cual se celebran dichas operaciones.

Cada autor da diferentes acepciones al vocablo BOLSA, por ejemplo Joaquín Rodríguez Rodríguez define a las bolsas como: " Las bolsas son instituciones auxiliares de crédito que tienen por objeto crear los medios necesarios para la celebración de contratos sobre títulos valores, es decir, su objeto consiste en facilitar las transacciones sobre títulos valores "(5); Joaquín

---

\*(5) Rodríguez Rodríguez Joaquín, "DERECHO MERCANTIL". Décima Octava Edición. Editorial Porrúa, S. A. México 1994 p.23

Garrigues dice que se emplea en cuatro sentidos:

- 1.- Como el edificio o lugar en que se celebran las operaciones bursátiles.
- 2.- Como el conjunto de operaciones celebradas en un día determinado.
- 3.- Como el estado que guardan las operaciones bursátiles, vgr. la bolsa sube o baja;
- 4.- Como una institución, suele decirse que la bolsa es una clase especial de mercado, que se diferencia de los demás por ser una organización corporativa, frecuentada por comerciantes, que nunca tiene físicamente los objetos sobre los que se contrata.

Ascarelli, define a la Bolsa como: "...los locales en que se concentra el comercio de los títulos y las mercancías y les otorga como características la concentración en un mismo lugar, la realización de contratos en masa, la formación de un precio de mercados". \*(6)

Cesar Vivante sostiene que la bolsa sirve como centro de reunión para facilitar la conclusión de negocios, como centro de publicación comercial y como centro de formación de usos comerciales. \*(7).

Rafael Bartolomé Laborda, piensa que lo que termina de perfilar adecuadamente el concepto de bolsa es su idea institucional, su establecimiento organizado y dice que los miembros que integran la institución (formen o no una personalidad jurídica independiente) no son comerciantes o funcionarios cambiantes que eventualmente se relacionen entre sí, si no personas permanentemente vinculadas al establecimiento. Su número no puede sufrir bruscas alteraciones si se desea que no peligre el buen fin de la institución misma. Su estatuto ha de estar perfectamente definido. Su organización deberá contar con órganos supervisores, de dirección y de representación, ha de permitir una actividad flexible y reglada. Los derechos, obligaciones y responsabilidades, tanto de los miembros como de los órganos directivos, han de estar fijados con precisión y deben ofrecer suficiente garantía al interés público. \*(8).

---

\* (6) Ascarelli citado por Giorgana Frutos, Victor Manuel. "CURSO DE DERECHO BANCARIO Y FINANCIERO", Primera Edición, Editorial Porrúa, S. A. México. 1984. pp. 255

\* (7) Cesar Vivante citado por Giorgana Frutos, Op. Cit. pp. 255.

\* (8) Rafael Bartolomé Laborda, "La Bolsa en el Mundo" citado por Giorgana Frutos, Victor Manuel, Op. Cit. p. 256.

Por otra parte cabe señalar que los bienes materia de comercio que se realicen en la bolsa han de ser sometidos a una investigación cuidadosa y deben satisfacer una serie de requisitos, a efecto de brindar mayor seguridad a los adquirentes y que el mercado de valores cuente con la suficiente estabilidad que le brinde una bolsa de valores eficiente.

### 1.3. CARACTERISTICAS

De las definiciones vistas anteriormente y de lo expresado por los autores mencionados se pueden extraer como características de la Bolsa de Valores las siguientes:

- a) Es una institución;
- b) Tiene carácter preponderantemente económico y especulativo;
- c) Tiene un objeto definido, que es operar con valores que reúnan los requisitos que establece la ley;
- d) La contratación es pública y el principio de publicidad rige todas las operaciones, aunque el ingreso al piso de remates sea restringido no significa que la contratación no sea pública, puesto que la venta se realiza al público en general por medio de agentes autorizados, esto para llevar un mejor control y seguridad en las operaciones;
- e) Las operaciones se efectúan sobre bienes no presentes obrándose sobre datos o calidades que la Bolsa autoriza y publica;
- f) Los negocios que se efectúan en ella son típicos esto es, están reglamentados;
- g) La formación de los precios de los valores, generalmente se fijan por la ley de la oferta y la demanda;
- h) La forma de la contratación se encuentra revestida de solemnidades, reglas, usos y costumbres muy peculiares.

El funcionamiento de la Bolsa de Valores es una actividad concesionada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público oyendo las opiniones del Banco de México y la Comisión Nacional de Valores, quienes deberán estudiar el acta constitutiva y los estatutos, la concesión será otorgada tomando en consideración que ayuda al mejor desarrollo y posibilidades del mercado sin que pueda autorizarse el establecimiento de más de una Bolsa en cada plaza. Una vez dada la concesión deberá inscribirse en el Registro Público del Comercio sin ser necesario mandamiento judicial, las sociedades que gocen de la concesión han de ser

Anónimas de Capital variable con un capital mínimo determinado por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Durante mucho tiempo se ha clasificado tradicionalmente a las bolsas de valores en bolsas oficiales y bolsas privadas; la bolsa oficial o bolsa de estado se caracteriza por la intervención directa del público que puede reservarse el derecho de nombrar los miembros de la institución, a los que acostumbra conceder un privilegio mas o menos amplio de negociación, regula y reglamenta las operaciones, impone un comisario en el mercado y en el órgano directivo del centro y resuelve cuantas diferencias puedan producirse. La bolsa privada se establece por comerciantes de el lugar, respondiendo a una necesidad práctica, se caracteriza por la libre asociación de sus miembros, mismos que se someten a un ordenamiento emanado de la propia corporación que ellos forman.

La bolsa oficial y la privada coinciden actualmente en la organización democrática de la institución en que su objeto son los valores con sentido amplio; en que utilizan métodos de contratación diversificados, en su alta mecanización y en que los mercados están regulados. Se distinguen en razón de su origen y su regulación. Cabe señalar que en la bolsa oficial los miembros nombrados por el poder público gozan de un régimen privilegiado de intervención que les confiere un papel próximo al de los notarios públicos. predomina el espíritu oficialista de los miembros en su actividad bursátil, normalmente la bolsa oficial se encuentra fuertemente influenciada por la banca, en cambio en la bolsa privada los miembros carecen de privilegios, desde su origen se les exige una infraestructura adecuada y una capacidad económica comprobada.

El fenómeno de concentración de capitales supone la progresiva eliminación de los mercados hasta dejar un sólo mercado central, siendo esta tendencia la que empieza a prevalecer en el mundo, incluso en los Estados Unidos, en donde operan varias bolsas de valores sin conexión interna y en donde existen únicamente relaciones económicas entre mercados competitivos e independientes.

Para que pueda lograrse un alto grado de transparencia en todo un conjunto nacional que cuente con diferentes instituciones bursátiles, es necesario que cualquier operador se haya en condiciones no solo de conocer cuales son las mejores opciones, sino tener acceso a un mercado organizado de modo que pueda realizar operaciones ahí donde los resultados sean mejores.

Independientemente de los sistemas de conexión o unificación de mercados, es fundamental reconocer que la regulación interna de cada uno de los mercados permite grados de mayor o menor institucionalización que se traducen en incrementos de seguridad y transparencia en las cotizaciones, por ende mayor confianza en la bolsa de valores, más firmeza y por ende mayores ganancias.

#### 1.4. FORMAS DE CONSTITUCION

Por lo que hace a la naturaleza jurídica de la bolsa de valores no puede hablarse de una regla general. La bolsa inglesa es una institución privada y para todos los efectos un club hermético, tradicional y conservador que se rige por sus propias reglas.

La creación de la bolsa Francesa es competencia del ministro de economía y finanzas, previo informe de la junta sindical de los agentes de la Comisión de Operaciones de la Bolsa y en esas condiciones, es una institución oficial y pública, la bolsa española es una institución oficial - pública que sólo puede ser establecida por el gobierno por su propia iniciativa a propuesta del ministro de economía, previo informe del Consejo de Estado.

La bolsa de Valores venezolana, es una sociedad privada cuyo capital está representado por acciones que sólo han de ser poseídas por personas naturales o sociedades de nombre colectivo, autorizadas por la Comisión Nacional de Valores para actuar como corredores públicos de títulos valores; la constitución de la bolsa es autorizada por la Comisión Nacional de Valores previo informe de la respectiva Cámara de Comercio.

En los Estados Unidos de Norteamérica las bolsas son instituciones privadas constituidas como sociedades, integradas por un número limitado de miembros y operan bajo el control y vigilancia de la Comisión de Valores y Bolsas.

En México la Bolsa de Valores tiene un proceso de creación establecido por la Ley del Mercado de Valores, las autoridades que intervienen para determinar el funcionamiento de una Bolsa de Valores son la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, Banco de México y Comisión Nacional de Valores.

La primera debe escuchar la opinión de las otras dos y otorgará discrecionalmente la concesión respectiva para la constitución y operación de una Bolsa de Valores.

El acta constitutiva y los estatutos de la Bolsa de Valores, dice el artículo 30 de la Ley del Mercado de Valores, se deberán someter a la aprobación de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, la Bolsa de Valores deberá ser forzosamente una sociedad anónima debidamente constituida en términos de la Ley General de Sociedades Mercantiles, adoptando forzosamente la modalidad de capital variable solamente podrá constituirse una bolsa por cada plaza, el capital de las sociedades que se constituyan como Bolsa de Valores deberá ser suscrito únicamente por las Casas de Bolsa o especialistas bursátiles, quienes no podrán adquirir más de una acción y no deberán ser menos de veinte socios, actualmente los socios de la Bolsa Mexicana de Valores son las veintitrés casas de bolsa existentes en México.

## 1.5 BOLSA DE COMERCIO

Oscar Vásquez del Mercado nos dice que las bolsas de comercio son el lugar donde personas con la calidad de comerciantes concurren para celebrar contratos en relación con mercancías, esto es llevar a cabo el intercambio de bienes, que data de épocas remotas, en Roma, con el Collegium Mercatorum , se desarrolla con mas intensidad en la época medieval al resurgir el comercio con las agrupaciones y las reuniones los comerciantes en las ferias. \*(9)

Mario Vaselli, dice que las bolsas de mercancías o de comercio son: "...aquellos lugares, en los cuales personas calificadas se reúnen periódicamente para concluir contratos de cambio, relativos a mercancías y productos, con exclusión de contratos referentes a títulos de crédito que son reservados a las Bolsa de Valores..." \*(10)

Joaquín Rodríguez Rodríguez nos dice que: "...Es tradicional la distinción entre bolsas de mercancías y bolsas de títulos. En México sólo existen éstas, las bolsas "de mercancías se conocen con el nombre tradicional de Lonjas. En todo

\*(9) Vásquez del Mercado, Oscar, "CONTRATOS MERCANTILES". Sexta Edición, Editorial Porrúa, S. A., México, 1995. p. 549

\*(10) Mario Vaselli, citado por Vásquez del Mercado, Oscar. Op. Cit. p. 549



caso, es común a unas y otras la nota de que los títulos, metales o mercancías que son objeto del tráfico en las mismas, no estén presentes en los locales de la bolsa."  
\*(11)

## 1.6. BOLSA DE VALORES

La Bolsa Mexicana de Valores, Sociedad Anónima de Capital Variable, se define así misma como " El recinto del Mercado de Valores Organizado, en donde se realizan operaciones de compraventa de valores inscritos en esta, a través de los agentes de bolsa y de los operadores de piso de las casas de bolsa. Estas operaciones están sujetas a la ley de la oferta y la demanda, misma que determina las cotizaciones o precios a que pueden operar los agentes y operadores de piso.

La función de la bolsa se extiende también a la supervisión de las operaciones realizadas en su seno, ósea, la transparencia del mercado ".\*(12)

El primer antecedente que tenemos en México de una bolsa de valores data de 1862, donde existió un reglamento y un estatuto de corredores, que establecía las juntas mercantiles o lonja de México; En 1880 se realizaron las primeras transacciones propiamente bursátiles en la llamada Compañía Mexicana de Gas, donde se reunían varias personas a comerciar con títulos mineros.

El 19 de octubre de 1887 se autoriza el establecimiento de la primera bolsa mercantil de México y al año siguiente se establece la denominada Bolsa Nacional de México. \*(13)

El 21 de octubre de 1895, se crea la Bolsa de Valores de México, que tuvo una operación modesta, modifica su estructura y su denominación en 1907 llamándose Bolsa Privada de México, Sociedad Cooperativa Limitada; En 1911, vuelve a cambiar de denominación constituyéndose en la bolsa de valores de

\* (11) Joaquín Rodríguez Rodríguez, Op. Cit. p. 27

\*(12) Terminología Bursátil, Folleto de la Bolsa de Valores, Sociedad Anónima de Capital Variable, citado por Giorgana Frutos Victor Manuel. Op. Cit. P.258 a 259.

\*(13) Acosta Romero Miguel. NUEVO DERECHO BANCARIO. Séptima Edición, Editorial Porrúa. S. A., México 1998, PP. 595 a 596.

México, Sociedad Cooperativa Limitada; en 1933, se constituyó la Bolsa de Valores de México, Sociedad Anónima de Capital Variable y en 1976 vuelve a cambiar su nombre al de Bolsa Mexicana de Valores, Sociedad Anónima de Capital Variable.

La primer regulación Jurídica propiamente formal de las bolsas en nuestro país, fue un decreto del 17 de agosto de 1927, después la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito de 1932 regula las bolsas de valores, junto con la Ley de Instituciones de Crédito de ese mismo año, considerando a la Bolsa de Valores como un Organismo auxiliar de Crédito.

La Ley de Instituciones de Crédito de 1941 las sigue regulando como organizaciones auxiliares, hasta que el 2 de enero de 1975 se publica la Ley del Mercado de Valores.

El Reglamento Interior de la Bolsa Mexicana de Valores, S. A. de C. V. indica que en la bolsa solo se inscribirán los valores cuyo emisor presente una solicitud a la que se acompañe copia del oficio de autorización de la Comisión Nacional de Valores para inscribir sus valores en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, o en su defecto, copia de la solicitud que se hubiere presentado a la Comisión Nacional de Valores para obtener tal registro con una copia de todo lo que a la misma se le hubiere acompañado, así como copia certificada de su escritura constitutiva y sus reformas, acta de emisión de los valores en los casos que señala el artículo 71 del Reglamento Interior de la Bolsa es indispensable que el emisor de los valores cumpla con otros requisitos, destacando los que amparen su solvencia, liquidez y el de obligarse a proporcionar a la Bolsa toda la información que se le requiera.

Para que la Bolsa Mexicana de Valores como institución, pueda cumplir con su objetivo de dar liquidez al Mercado de Valores cuenta con las siguientes estructuras:

a) Un salón de remates, que es el recinto físico donde se realizan las operaciones con los valores inscritos en bolsa. El personal adscrito al salón de remates tiene la obligación de vigilar que las operaciones se realicen dentro del marco del reglamento interior de la Bolsa de Valores. La forma de contactar a los oferentes y a los demandantes de valores es a través del agente de bolsa o de los

operadores de piso, estos últimos son los representantes físicos de las Casas de Bolsa y únicos autorizados para realizar las operaciones en el piso de remates.

El salón de remates para poder funcionar cuenta con pantallas en las que aparece la información necesaria respecto a los valores que se están operando a efecto de que los interesados cuenten con los datos necesarios de conformidad con lo establecido por la Ley del Mercado de Valores y también con el fin de que los compradores no puedan alegar dolo, mala fe, o vicios en las transacciones realizadas. Dentro de la información que brinda la bolsa, se encuentran las posturas de compra y venta, es decir el volumen y los precios que ofrecen y demandan los compradores y vendedores, el precio mas alto y el mas bajo que se le asigna a cada valor. Esta información se da en tiempo real, ya que la bolsa cuenta con un magnifico sistema de computo y además de aparecer en las pantallas del salón de remates, también es transferida a las casas de bolsa, en algunas universidades y en las oficinas de algunos periódicos y publicaciones especializados.

Cada casa de Bolsa y el único agente de bolsa cuenta dentro del salón de remates con una cabina telefónica a través de la cual se reciben y transmiten reportes a cerca de las operaciones efectuadas, así como una terminal electrónica conectada al corro para realizar sus operaciones .

El salón de remates se encuentra dividido en corros, los cuales son unidades de control, donde se perfeccionan todas las operaciones al momento de que el agente de bolsa o los operadores de piso entregan sus FICHAS UNICAS o MUÑECOS a efecto de que el empleado correspondiente ingrese al sistema de computo las operaciones anotadas en las fichas, pasando esta información inmediatamente a las pantallas.

b) La bolsa también cuenta con un área de información donde puede consultarse toda la información necesaria para realizar una inversión, aunque cabe señalar que algunas veces por políticas internas se restringe brindar el total de la información, esto se dio a partir de 1987, cuando se daban altas y bajas frecuentes en las operaciones y muchos inversionistas se encontraban frecuentemente en esa área investigando y preguntando por sus inversiones creando un estado caótico en el recinto de la bolsa.

c) La Bolsa de Valores realiza publicaciones así como el Instituto Mexicano del Mercado de Capitales A.C., las publicaciones son boletines bursátiles diarios sobre el mercado de capitales, el de dinero y el de metales, los boletines semanales y los mensuales son indicadores básicos del estado financiero mexicano del país, también existen anuarios financieros y bursátiles.

Un importante complemento en el proceso de institucionalización de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. ha sido el acto aprobatorio del reglamento interior de dicha bolsa por parte de la Comisión Nacional de Valores.

Este reglamento esta compuesto de siete títulos los cuales son:

- a) Disposiciones preliminares
- b) De los miembros de la bolsa
- c) De los valores negociables
- d) De las operaciones bursátiles
- e) Del funcionamiento de la bolsa
- f) Disposiciones finales, con referencia a las reformas al reglamento, cláusulas penales, jerarquías y aplicación de las normas.
- g) De las operaciones a futuro.

Este reglamento se aplica tanto a los socios cuanto a sus representantes o auxiliares, que a nombre de los mismos realicen las funciones que les sean propias, quedando todos ellos sujetos a las reglas disciplinarias y legitimados para el cumplimiento de las obligaciones y al ejercicio de los derechos que se consignan en el propio reglamento.

En lo relativo a la admisión de los socios, el reglamento señala como requisitos previos:

El estar inscrito en la sección de intermediarios del Registro Nacional de Valores e Intermediarios; adquirir una acción de la bolsa; realizar la aportación al fondo de contingencia en favor del público inversionista; designar y mantener un mínimo de dos operadores de piso que satisfagan los requisitos del artículo 17 y demás relativos de la Ley del Mercado de Valores, así como que sus directores y administradores tengan solvencia moral y económica calificadas por la bolsa. Los operadores de piso son aquellos que quedan facultados para cerrar operaciones en nombre de las casas de bolsa, socias de las casas de valores, tendrán que ser personas físicas que cumplan lo dispuesto en la Ley del Mercado de Valores en lo relativo en capacidad técnica, solvencia moral y económica, además de ser aprobados por la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. y la Comisión Nacional de Valores a propuesta de la Dirección General de la Bolsa, NINGUN OPERADOR DE PISO PODRA REPRESENTAR A MAS DE UNA CASA DE BOLSA, NI MANTENER EL CARACTER DE FUNCIONARIO O EMPLEADO DE OTRA.

Los operadores deberán someterse a las disposiciones de los estatutos de la Bolsa, al reglamento interior y los reglamentos especiales de la misma, al Código de Ética y a las Instrucciones de la Dirección General de la Bolsa, así como a los acuerdos del consejo, a las resoluciones de la asamblea y a las reglas disciplinarias dictadas por los comités o comisiones que se establezcan en el interior de la bolsa, además deberán respetar en todo momento los usos y costumbres bursátiles y las sanas prácticas del mercado. \*(14)

Por otra parte, los operadores de piso deberán someterse expresamente a los procesos arbitrales que determine la bolsa para sus socios, así como a la jurisdicción y competencia, en caso de litigio entre el solicitante y la bolsa a los jueces y tribunales de la ciudad de México. La bolsa queda facultada para practicar cuantas investigaciones considere necesarias a efecto de determinar si existe o no motivos de exclusión, así como para evaluar, efectuar y calificar las pruebas que demuestren el cumplimiento, por parte de los solicitantes o de sus directores administrativos u operadores de piso, respecto a todos y cada uno de los requisitos exigidos para su admisión como miembro de la bolsa. El reglamento señala los procedimientos de admisión y tiene la costumbre de aplicar exámenes psicométricos, orales y escritos relativos a materias relacionadas con el Mercado de Valores, tales como derecho bursátil, finanzas, economía, contabilidad, administración y prácticas bursátiles.

---

\*(14) En el mes de mayo de 1988, la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. puso en vigor el Código de Ética Profesional de la comunidad bursátil mexicana, que rige la conducta de las personas físicas y morales cuya actividad esta relacionada con la intermediación en el Mercado de Valores.

El consejo de la bolsa resolverá por mayoría de votos si se procede o no a la admisión del solicitante debiendo fundar su resolución, resolverá también sobre la admisión de directores, administradores y operadores de piso de las casas de bolsa, debiendo fundar dicha resolución.

El reglamento establece un periodo denominado de práctica, durante el cual, los operadores de piso de las casas de bolsa tendrán derecho a asistir al piso de remate, únicamente en calidad de aspirantes por un plazo de seis meses prorrogables a seis meses mas; Los aspirantes quedan sujetos a una asistencia obligatoria no menor de una hora por sesión sin que puedan ausentarse por mas de la décima parte del número de remates que se celebren en la bolsa.

El reglamento interior señala los derechos y obligaciones de los socios, regula la asistencia a los locales de la bolsa, la utilización de los servicios de la misma y la recepción de información, consagra el derecho de votar y ser votado libremente en las asambleas de accionistas, de conformidad con los estatutos y el reglamento, por otra parte impone como obligaciones la de pagar con oportunidad las cuotas y aportaciones que fije el consejo de la bolsa, el cumplir con las responsabilidades derivadas de la cláusulas penales que establece el reglamento interior, el sujetarse al arancel de comisiones vigentes sin disminuirlas ni aumentarlas en ningún caso, salvo cuando así lo apruebe la Comisión Nacional de Valores, informar oportunamente a la Dirección General de la Bolsa la ubicación y teléfonos de sus oficinas, así como cualquier cambio, comunicar cualquier cambios de accionistas, a consejeros, directores, operadores de piso y administradores de la casa de bolsa miembro.

Los socios también quedan obligados a que la bolsa revise sus libros y registros, a cumplir y liquidar puntualmente las operaciones que efectúen mediante entregas a sus clientes o abonos en cuenta de los mismos, a mas tardar al día hábil siguiente a la fecha de liquidación en bolsa, salvo casos de fuerza mayor o caso fortuito, o por eventos imputables al propio cliente; los socios también están obligados a expedir y obligar la certificaciones que soliciten sus clientes o la bolsa resto a las operaciones que hubieren concertado, todos los estados financieros obligatoriamente deberán estar dictaminados por contador público.

El reglamento regula los casos de suspensión y separación de los miembros de la bolsa o de sus operadores de piso: en caso de incumplimiento con lo establecido por las leyes, los estatutos y por el reglamento; si intervienen en

operaciones que no se ajusten a las sanas practicas del mercado; si interrumpen o alteran la normalidad de las sesiones de remate, si se realizan actos que afecten la reputación o imagen de la bolsa; si se libran cheques sin fondo al departamento de liquidaciones de la bolsa y si se dejan de liquidar las operaciones celebradas en los términos del reglamento interior.

Por ser la Bolsa Mexicana de Valores una sociedad anónima de capital variable, tiene facultad de emitir acciones de tesorería, las que estarán disponibles para aquellas casas de bolsa que soliciten su admisión como socias, si el número de acciones es inferior al número de solicitudes presentadas, la asamblea de accionistas de la bolsa podrá decretar el aumento de capital necesario en caso de que no se proceda al aumento, las acciones en circulación serán asignadas a las casas de bolsa de acuerdo del orden de presentación de la solicitud ante la Dirección General de la Bolsa. La Comisión Nacional de Valores deberá examinar el mercado a efecto de ordenar el aumento de capital correspondiente y así poder generar nuevas plazas en la Bolsa.

El reglamento interior señala con claridad los requisitos para la inscripción de los valores en la bolsa, los emisores pueden impugnar ante la Comisión Nacional de Valores el acuerdo del consejo de la bolsa que deniegue la inscripción de sus valores, aunque la Ley del Mercado de Valores no lo señala. varios autores entre ellos Octavio Igartua Araiza, Víctor Manuel Giorgana Frutos y Eduardo Villegas manifiestan que se debe aplicar analógicamente la disposición del artículo 34 de la ley en cita, interpretándose que aquellos operadores de piso que sean rechazados por la bolsa y que se consideran afectados en sus derechos, podrán también recurrir a la Comisión Nacional de Valores a efecto de impugnar la resolución, la comisión resolverá oyendo a la Bolsa de Valores.

Una vez aprobada por el consejo de la bolsa, la inscripción de valores deberá realizarse colocación en oferta publica u operarse en el salón de remates dentro de un plazo de seis meses, contados a partir de la fecha en que se hubiese practicado la inscripción, sino esta dejará de surtir efectos quedando obligado el emisor a presentar nueva información actualizada y a pagar nuevamente los derechos correspondientes.

Las emisoras de valores, asumen obligaciones con la bolsa, las cuales son:

a) El pago de cuotas de remuneración de los servicios de la bolsa, mismos que deberán ser aprobados por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público;

b) Proporcionar información financiera trimestral y anual;

c) Informar cualquier situación extraordinaria que pudiera repercutir en su estructura financiera;

d) Informar los cambios que se realicen en cuanto a miembros del consejo y principales funcionarios;

e) La emisora acepta que intervenga un representante de la bolsa con voz pero sin voto en las reuniones de sus asambleas generales ordinarias y extraordinarias, así como en las asambleas generales de obligacionistas.

Los derechos que el reglamento consigna a favor de las emisoras consisten en mantener en la bolsa la cotización de sus valores; utilizar todos los servicios que con carácter general proporciona la bolsa a los emisores; denunciar ante el consejo de la bolsa cualquier acto u operación contrarios a la sana práctica del mercado, según su leal saber y entender. El consejo de la bolsa se reserva el derecho de suspender el registro de un valor y por lo tanto su cotización, en caso de incumplimiento generalizado de las obligaciones del emisor, o cuando el emisor demore más de noventa días el pago de las cuotas anuales de remuneración por los servicios de la bolsa, independientemente de la suspensión del registro de un valor, el consejo podrá cancelar el registro en caso de pago total de la emisión de disolución y liquidación de la sociedad emisora, de declaración judicial de quiebra o suspensión de pagos, de cancelación de la inscripción que tenga en el registro nacional de valores e intermediarios o por la concurrencia de circunstancias que pudieran colocar al emisor en alguna causal de quiebra.

El título tercero del reglamento interior contiene disposiciones que regulan las operaciones bursátiles y son un apoyo para la solución de los conflictos que puedan surgir entre las partes, en virtud de que en ningún texto legal o reglamentario diverso, se encuentran referencias a las modalidades de estas operaciones, ni se cuenta con resoluciones de los tribunales que puedan ser utilizadas como antecedentes o referencia.

El reglamento regula en cuanto a su forma de liquidación, las operaciones al contado, a plazo y en el título sexto las operaciones a futuro, por lo que hace a



la forma de concertación el reglamento regula las operaciones en firme de viva voz, de cruce y de cama. Comprende disposiciones específicas relativas a operaciones de derechos accesorios y excupón; a operaciones sujetas a reglas especiales, tales como las que se celebran con metales amonedados, papel comercial y CETES.

El título cuarto contiene las reglas aplicables a las pujas, aceptaciones, registros, al funcionamiento de las sesiones de remate, a la liquidación de operaciones y a las tarifas de comisiones y cuotas.

El título quinto explica las formas en que el reglamento interior puede ser reformado previo acuerdo del consejo de administración, una vez acordadas, adiciones o enmiendas deberán ser llevadas a la Comisión Nacional de Valores para que puedan surtir sus efectos, este título contiene también cláusulas penales aplicables para casos de incumplimiento, a los socios y operadores de piso, en la inteligencia de que estos aceptan expresamente las penas convencionales previstas en el reglamento por el simple hecho de solicitar su admisión a la bolsa, debiendo manifestarlo así en la solicitudes respectivas, se trata pues de un sometimiento contractual al reglamento, y como ya se menciono un sometimiento expreso a la jurisdicción y competencia de los jueces y tribunales de la ciudad de México. Una vez que los solicitantes son admitidos como miembros de la bolsa, la dirección general hace entrega de uno de los ejemplares del reglamento tanto a los socios como a los operadores de piso de nuevo ingreso y recoge su firma en uno de los ejemplares que se conserva en la dirección general como constancia de la aceptación expresa del miembro del que se trata

El artículo 38 de la Ley del Mercado de Valores señala los casos en que la Comisión Nacional de Valores podrá ordenar la intervención administrativa de la bolsa de valores, cuando a pesar de la intervención de la comisión no logre subsanarse las irregularidades que dieron origen a tal intervención o cuando la bolsa entre en disolución o liquidación, o bien cuando sea declarada en suspensión de pagos o quiebra, las Secretaria de Hacienda y Crédito Público oyendo al Banco de México, a la Comisión Nacional de Valores y a la bolsa misma, podrá cancelar la concesión respectiva. siendo esta cancelación causa de disolución de la sociedad.

La Comisión Nacional de Valores podrá pedir ante juez competente la disolución debiendo recaer el nombramiento de un liquidador en una institución

fiduciaria, a partir de la notificación de la cancelación de la concesión, la sociedad quedará incapacitada para realizar sus operaciones tal como lo señala el artículo 78 de la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito para dichas organizaciones.

Como he expuesto en el presente capítulo el Mercado de Valores y la Bolsa de Valores en sentido amplio significan lo mismo, son el ámbito geográfico, físico y económico (plaza) en el que se negocia de forma pública, a través de intermediarios con el fin de especular con valores. En nuestro país el origen de la Bolsa de Valores lo encontramos en las operaciones con bonos de la Compañía Mexicana de Gas en 1880 mientras que las primeras bolsas europeas datan de mediados del siglo XVI. Otro punto importante que puede desprenderse de este capítulo es la connotación en sentido estricto que tiene el vocablo Bolsa de Valores (ver 1.2).

## CAPITULO II

### INTERMEDIARIOS BURSATILES

La función de la Bolsa de Valores como quedó señalado en el capítulo anterior es bastante compleja y requiere la coadyuvancia de diversos organismos y personas para la consecución segura y expedita de sus objetos, que son la oferta pública de valores emitidos en masa destinados al gran público, esas personas y organismos a que hago referencia son los llamados intermediarios bursátiles, comprendiéndose entre estos a las Casas de Bolsa, Especialistas Bursátiles y otros que se mencionan en el presente capítulo. En el Mercado de Valores intervienen con funciones de inspección, vigilancia, regulación, nombramiento, mando, resolución de conflictos, disciplinarias y en carácter de autoridad tanto el Banco de México (que es el banco central de la nación), la Secretaria de Hacienda y Crédito Público (que tiene entre sus funciones las de planear, coordinar y vigilar el sistema financiero del país) que como veremos en el presente capítulo juega un papel preponderante ya que tiene la facultad de conceder, negar y revocar discrecionalmente las diversas concesiones que se requieren para operar dentro del Mercado de Valores nacional, también es la encargada en varias ocasiones de imponer medidas correctivas; así como la Comisión Nacional de Valores cuyas características y funciones se estudiarán a fondo en el capítulo que nos ocupa.

#### 2.1. CASAS DE BOLSA

Nuestra legislación no da un concepto exacto respecto a la Casa de Bolsa, sólo indica que estas tienen por objeto facilitar las transacciones con valores y lograr el desarrollo del Mercado de Valores a través del establecimiento de locales, instalaciones y mecanismos que faciliten la realización de las operaciones bursátiles. Las Casas de Bolsa tienen la obligación de proporcionar y mantener a disposición del público información sobre los valores en ella inscritos, sobre las emisiones y operaciones que en ella se efectúen, tienen la obligación de vigilar que las actividades de sus socios estén estrictamente apegadas a las leyes que les competen, así como a los usos y costumbres bursátiles, también es su obligación certificar las cotizaciones de valores, las Casas de Bolsa no realizan operaciones de crédito, ni celebran por sí mismas operaciones bursátiles, su principal propósito es proveer un lugar en el cual los miembros de la Bolsa se reúnan de forma regular, con el fin primordial de comprar y vender valores a nombre y por cuenta de sus clientes.

Como se vio en el capítulo que antecede las Casas de Bolsa tienen su antecedente en las lonjas y mercados de comercio medievales, por lo cual para poder dar un concepto de casa de bolsa es preciso entender el concepto de mercado y de lonja; respecto de las lonjas el diccionario de la Lengua Española las define como "El edificio donde se reúnen mercaderes y comerciantes para efectuar sus tratos de comercio", por lo que hace al vocablo mercado, lo define como "Contratación pública en paraje destinado al efecto y que se celebra en días señalados. Sitio permanente para vender, comprar o permutar géneros o mercancías. Concurrencia de gente en dicho lugar". \* (1)

De lo anterior se desprende que lonja y mercado son los lugares destinados a la reunión de mercaderes y comerciantes a efecto de realizar sus tratos de compra y venta.

Por lo que hace al vocablo bolsa este ya fue ampliamente analizado en el capítulo uno del presente trabajo, cabe señalar únicamente la definición gramatical que del mismo nos da el diccionario en cita, el cual lo define entre otras cosas como: "...Lonja, lugar de reunión de mercaderes y comerciantes para sus tratos. Reunión oficial de los que operan con fondos públicos...", así mismo define el término casa entre otras cosas como: "Establecimiento industrial o mercantil", \*(2); por lo que en consecuencia volveremos a ligar LA CASA DE BOLSA con el lugar o establecimiento netamente mercantil en el que se reúnen expertos comerciantes de valores con clientes con el fin de realizar sus tratos, siendo estos específicamente la negociación de los llamados VALORES, no de forma directa sino a través de los denominados AGENTES DE BOLSA.

En nuestro país se da la costumbre viciada de denominar casa de bolsa tanto al recinto en que se celebran las operaciones la Bolsa Mexicana de Valores, como las casas que prestan sus servicios como intermediarias para la celebración de dichas operaciones.

Las casas de bolsa son intermediarios en el mercado de valores, para poder operar en el mercado de valores las sociedades anónimas que se constituyan como casa de bolsa deberán inscribirse en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios para lo cual deben reunir los siguientes requisitos:

---

\*(1) "DICCIONARIO PORRUA DE LA LENGUA ESPAÑOLA", Vigésima Sexta Edición, Editorial Porrúa, S. A. , México 1990 pp. 446 y 478.

\*(2) Op. Cit. pp. 105 y 146.

I.- Estar constituidas como sociedades anónimas y utilizar en su denominación o enseguida de ésta la expresión casa de bolsa y tener como integralmente pagado el capital mínimo que determine la Secretaría de Hacienda y Crédito Público a propuesta de la Comisión Nacional de Valores.

Quando se trate de sociedades de capital variable, el capital mínimo obligatorio, estará integrado por acciones sin derecho a retiro, por ningún caso el capital variable será mayor al del capital pagado.

II.- Se prohíbe que participen en su capital social otras casas de bolsa o especialistas bursátiles, personas morales extranjeras que ejerzan funciones de autoridad. la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, discrecionalmente podrá autorizar la inversión extranjera (incluso de entidades financieras), siempre que no exceda del 30% de dicho capital; instituciones de crédito; salvo cuando sean fiduciarias en fideicomisos cuyos beneficiarios sean accionistas de los intermediarios del mercado de valores; instituciones de seguros o fianzas; organizaciones auxiliares de crédito, casas de cambio o sociedades de inversión; otras personas morales; excepto las sociedades controladoras. También tienen prohibido que participen en el capital de las casas de bolsa aquellos accionistas que sean propietarios del 10% o más del capital de los emisores cuyos valores operen.

III.- Los miembros que integren su consejo de administración serán exclusivamente personas que la Comisión Nacional de Valores juzgue como solventes morales\*(3)

También los directivos y apoderados que celebren operaciones con el público deberán satisfacer a juicio de la citada comisión el requisito de la solvencia moral, así como los siguientes: a) ser de nacionalidad mexicana o inmigrado, b) ser solvente económicamente y con capacidad técnica y administrativa, c) garantizar su manejo mediante fianza y d) no realizar aquellas

---

\*(3) Para efectos de la Ley del Mercado de Valores, artículo 17 fracción II, inciso b) se considera como falta de solvencia moral la inhabilitación para ejercer el comercio o para desempeñar un empleo, cargo o comisión en el servicio público, o en el sistema financiero mexicano; así como cuando la persona haya sido condenado por sentencia irrevocable por delito intencional que le imponga más de un año de prisión, en caso de ser delito patrimonial intencional no importará cual haya sido la pena, "LEGISLACION BANCARIA, Ley del Mercado de Valores" Colección Leyes y Códigos de México, Cuadragésima tercera edición, editorial Porrúa, S. A. 1996. pp. 565.

actividades que la Comisión Nacional de Valores declare incompatibles con la función que desempeñan en el Mercado de Valores.

Cuando las personas antes mencionadas incurran de manera grave o reiterada en infracciones a la Ley del Mercado de Valores, la Comisión Nacional de Valores podrá inhabilitar a dichas personas sin perjuicio de las sanciones que otras leyes les pudieran aplicar.

IV.- El número de consejeros de la sociedad anónima que quiera actuar como casa de bolsa no será inferior a cinco y actuarán constituidos en un consejo de administración.

V.- Deberán presentar un programa general de funcionamiento que contenga un estudio de viabilidad de la sociedad en el Mercado de Valores y de la intermediación en dicho mercado, los planes de trabajo señalarán objetivos a corto y mediano plazo que sean congruentes a las condiciones del mercado.

VI.- Deberán adquirir una acción de la Bolsa Mexicana de Valores y una acción de una Institución para el Depósito de Valores (artículos 32 y 56 de la Ley del Mercado de Valores).

VII.- De conformidad con el artículo 87 de la Ley del Mercado de Valores las casas de bolsa deberán participar en un mecanismo preventivo y protector del Mercado de Valores, administrado por el Banco de México en forma de fideicomiso que se denominará Fondo de Apoyo al Mercado de Valores, debiendo cubrir sus cuotas puntualmente o si no deberán pagar al Fondo los intereses moratorios que al efecto señale la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

VIII.- Para el caso de suspensión de pagos o quiebras se actuara conforme a lo dispuesto en la sección primera del capítulo primero del título séptimo de la Ley de Quiebras y Suspensión de Pagos, en caso de disolución y liquidación se registrará por lo dispuesto en los capítulos X y XI de la Ley General de Sociedades Mercantiles.

IX.- La fusión de dos o más casas de bolsa deberá ser aprobada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, bajo propuesta de la Comisión Nacional de Valores, la fusión tendrá efecto hasta que sea inscrita en el registro público que corresponda al domicilio social.

X.- Las casas de bolsa que no formen parte de un grupo financiero podrán adquirir con cargo a su capital acciones de almacenes generales de depósito,

arrendadoras financieras, casas de cambio, empresas de factoraje, sociedades de inversión y sociedades operadoras de estas últimas, así mismo podrán prestar servicios complementarios con instituciones de crédito nacionales.

Una vez reunidos los requisitos antes mencionados, las sociedades anónimas, podrán ser inscritas en la sección de intermediarios del Registro Nacional de Valores e Intermediarios, obteniendo la calidad de casa de bolsa y por tanto la de intermediario en el Mercado de Valores, la inscripción en dicho registro no certifica de forma alguna la solvencia de la casa de bolsa (artículo 21 de la Ley del Mercado de Valores)

La Ley del Mercado de Valores autoriza a las casas de bolsa para realizar las siguientes actividades:

a) Actuar como intermediario en el Mercado de Valores, en los términos que dicte la Comisión Nacional de Valores;

b) Recibir fondos para adquirir y realizar las diversas operaciones que se efectúen con los valores que se les encomienden, si los fondos recibidos no son aplicados al fin correspondiente el día de su recibo las Casas de Bolsa deberán depositarlos en una Institución de Crédito o adquirir acciones representativas del capital de alguna sociedad de inversión depositándolas en la cuenta del cliente respectivo;

c) Prestar asesoría en materia de valores;

d) Recibir préstamos o créditos de instituciones de crédito para realizar sus actividades, conceder préstamos o créditos para adquisición de valores con garantía de estos;

e) Celebrar reportos y préstamos sobre valores, actuar como fiduciarias en negocios vinculados a sus actividades;

f) Realizar operaciones por cuenta propia que faciliten la colocación de valores o que coadyuven a dar estabilidad a los precios o que mejoren las condiciones de liquidez en el mercado;

g) Proporcionar servicios de guarda y administración de valores, depositando los títulos en una institución para el depósito de valores o en su caso depositándolos en la institución que señale la Comisión Nacional de Valores

cuando se trate de títulos que por su naturaleza no puedan ser depositados en las instituciones primeramente señaladas;

h) Realizar inversiones con cargo a su capital global;

i) Realizar operaciones con valores, en los términos previstos en la Ley del Mercado de Valores con sus accionistas, miembros del consejo de administración, directivos y empleados;

j) Llevar a cabo las actividades que le son propias a través de oficinas, sucursales o agencias de instituciones de crédito;

k) Invertir en acciones de otras sociedades que les presten servicios o cuyo objeto sea auxiliar o complementar las actividades que estas Casas de Bolsa realicen;

l) Actuar como especialistas bursátiles, sujetándose en la realización de las operaciones que realicen con ese carácter por lo dispuesto en el artículo 22 bis- 1 de la Ley del Mercado de Valores (ver apartado 2.2.2 del presente capítulo).

m) Actuar como representantes comunes de obligacionistas y tenedores de otros valores, títulos o documentos a los que sea aplicable el régimen de la Ley del Mercado de Valores;

n) Administrar las reservas para fondos y pensiones o jubilaciones de personal complementarias a las que establece la Ley del Seguro Social, así como primas de antigüedad, según lo dispone la Ley del Impuesto Sobre la Renta ;

ñ) Invertir en títulos representativos del capital social de entidades financieras extranjeras, previa autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público con opinión de la Comisión Nacional de Valores y del Banco de México (artículo 22 bis- 2 de la Ley del Mercado de Valores);

o) Las demás actividades que sean análogas o complementarias a las anteriores y que le sean autorizadas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público con opinión de la Comisión Nacional de Valores.

Las casas de bolsa tendrán un porcentaje máximo de operaciones, a efecto de ayudar a la diversificación y equidad entre los intermediarios del mercado, para evitar dependencias insanas de los clientes e Instituciones de Crédito con una misma casa de bolsa.



Las casas de bolsa se rigen también por la regla del secreto en sus operaciones, únicamente podrán notificar sus movimientos y operaciones en que intervengan al cliente, apoderado o representante legal de dicho cliente, así como la Comisión Nacional de Valores cuando ejerza sus funciones de inspección y vigilancia; las casas de bolsa están obligadas a proporcionar información a la autoridad judicial que lo solicite por conducto de la Comisión Nacional de Valores, siempre y cuando el cliente sea parte o acusado.

Por lo que hace a las medidas de seguridad en las operaciones que se celebran, cabe señalar que las casas de bolsa SERAN RESPONSABLES DE LA AUTENTICIDAD E INTEGRIDAD DE LOS VALORES QUE NEGOCIEN Y DE LA INSCRIPCIÓN DE SU ÚLTIMO TITULAR EN EL REGISTRO DEL EMISOR, CUANDO ESTA FUERE NECESARIA (acciones societarias), ASÍ COMO DE LA CONTINUIDAD DE LOS ENDOSOS Y DE LA AUTENTICIDAD DEL ÚLTIMO DE ESTOS. Todos y cada uno de los actos, contratos u operaciones que realicen las casas de bolsa, sean cual fuere su origen, deberán ser registrados en su contabilidad, los asientos en los libros auxiliares deberán llevarse al día, y en los libros mayores, deberán efectuarse dentro de los quince días naturales siguientes a la fecha en que se realicen los actos, contratos u operaciones respectivas.

Las casas de bolsa deberán llevar un sistema automatizado para la recepción, registro, ejecución y asignación de operaciones con valores, el cual deberá reunir los requisitos mínimos que establezca la Comisión Nacional de Valores. La documentación relativa a la recepción, registro, ejecución y designación de operaciones podrá ser destruida previa microfilmación, según lo dispone el artículo 26 bis de la Ley del Mercado de Valores, únicamente después de transcurridos dos años desde la fecha de celebración de las operaciones que dieron origen a tales documentos. Los negativos originales de cámara de los documentos microfilmados, así como las constancias técnicas correspondientes al uso de los medios electrónicos, medios de cómputo o de telecomunicaciones de las Casas de Bolsa, deberán conservarse por un plazo de cinco años posteriores a la fecha de celebración de las operaciones relativas.

Los servicios que prestan las Casas de Bolsa, serán remunerados de acuerdo a los aranceles generales o especiales que autorice la Comisión Nacional de Valores, la cancelación de la concesión otorgada será causa de disolución de la sociedad, la disolución deberá ser solicitada por la Comisión Nacional de Valores ante juez competente y será nombrado como liquidador de la sociedad

exclusivamente una institución fiduciaria (artículo 38 de Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito), así mismo las casas de bolsa pueden ser intervenidas administrativamente por instrucciones de la Secretaria de Hacienda y Crédito Público, con conocimiento de la Comisión Nacional de Valores; es importante señalar que las casas de bolsa tienen la obligación de emitir estados de cuenta de forma periódica a sus clientes informándoles de las operaciones realizadas, del saldo a favor o en contra que estos tienen, el estado que guardan los valores adquiridos o vendidos, la Suprema Corte de Justicia de la Nación ha sostenido mediante Jurisprudencia firme que los estados de cuenta emitidos por las casas de bolsa se tendrán como plenamente reconocidos y aceptados por el cliente, si este no los combate dentro del plazo que las leyes establecen (Ley del Mercado de Valores, Reglamento General Interior de la Bolsa Mexicana de Valores, S. A. de C. V.), al efecto se transcribe la citada jurisprudencia:

Octava Epoca

Instancia: Tribunales Colegiados de Circuito

Fuente: Gaceta del Semanario Judicial de la Federación

Tomo: 53, Mayo de 1992

Tesis: 13o.C. J/26

Página: 37

ESTADOS DE CUENTA EMITIDOS POR UNA CASA DE BOLSA. SE ESTIMAN CONSENTIDOS POR EL CLIENTE SI NO SE OBJETAN EN EL TERMINO CONVENIDO. Si los estados de cuenta que remitió la casa de bolsa a su cliente, en los cuales se hacen constar las operaciones bursátiles que aquélla realizó en nombre de éste, en virtud de un contrato de comisión mercantil que celebraron, no son objetados por escrito por el inversionista dentro del término que para ese efecto se convino, se deben tener por consentidos y ratificados los actos a que se refieren los mismos, no teniendo, por ende, el cliente derecho a hacer reclamación alguna en relación a las operaciones realizadas.

TERCER TRIBUNAL COLEGIADO EN MATERIA CIVIL DEL PRIMER CIRCUITO.

Amparo directo 4275/91 Carlos Rafael Castillo Medrano. 5 de septiembre de 1991. Unanimidad de votos. Ponente: José Becerra Santiago. Secretario: Marco Antonio Rodríguez Barajas.

Amparo directo 3627/91 Comercial Casa de Bolsa, S.A. 12 de septiembre de 1991. Unanimidad de votos. Ponente: José Rojas Aja. Secretario: Francisco Sánchez Planells.

Amparo directo 4095/91 Comercial Casa de Bolsa, S.A. 3 de octubre de 1991. Unanimidad de votos. Ponente: José Rojas Aja. Secretario: Enrique Ramírez Gámez.

Amparo directo 5157/91. Casa de Bolsa Cremi, S.A. 10 de octubre de 1991. Unanimidad de votos. Ponente: José Rojas Aja. Secretario: Francisco Sánchez Planells.

Amparo directo 1558/92. Guillermo González López. 2 de abril de 1992. Unanimidad de votos. Ponente: José Rojas Aja. Secretario: Francisco Sánchez Planells.

## 2.2. ESPECIALISTAS BURSATILES

El gobierno mexicano ha considerado importante la actividad de intermediación bursátil, como ya se menciona para poder actuar en el mercado de valores se requiere estar inscrito en la sección de intermediarios del Registro Nacional de Valores e Intermediarios, reservándose las expresiones agente de valores, casa de bolsa, especialista bursátil o cualquier otra para quienes gocen de la autorización y registro correspondientes.

A toda persona (física o moral) que realice intermediación en el mercado de valores se le denomina genéricamente como AGENTE DE VALORES, los agentes de valores para con su clientela actúan como agentes de comercio en operaciones del mercado de valores, como mediadores (corredores) y comisionistas, además de fungir como asesores en materia bursátil; es importante distinguir entre AGENTES DE VALORES Y AGENTES DE BOLSA YA QUE UNICAMENTE A ESTOS ULTIMOS LES ESTA PERMITIDO REALIZAR LAS OPERACIONES BURSATILES FISICAMENTE EN EL PISO DE REMATES DE LA BOLSA, es decir de todas las personas que intervienen asesorando, realizando la contratación con el cliente, recibiendo las ordenes y contraórdenes, etc., los únicos que tienen permitido estar en el piso de remates y realizar las operaciones bursátiles de forma física son los denominados AGENTES DE PISO.

Las personas que desean adquirir u operar con valores muchas veces no son doctos en la materia y requieren de un ASESOR, de un perito que les indique cuales son las opciones mas convenientes a sus intereses, la figura del especialista bursátil guarda mucha semejanza con la casa de bolsa, pero debemos tener en cuenta QUE LA FUNCION DEL ESPECIALISTA BURSATIL ES FUNGIR COMO PERITO EN CADA VALOR EN QUE SE HAYA REGISTRADO Y PRETENDA MANEJAR, sin embargo la Ley del Mercado de Valores otorga a las Casas de Bolsa autorización para fungir como asesoras en materia de valores aunque no tengan la obligación de ser expertas o peritos en los valores que manejan.

De conformidad con lo dispuesto por los artículos 17 y 22 bis de la Ley del Mercado de Valores, el especialista bursátil, puede constituirse como una sociedad mercantil, (lo cual no limita el que también pueda hacerlo una persona física.) cuyo objeto será actuar como intermediario por cuenta propia o ajena,

respecto de los valores en que se encuentre registrado como especialista en la bolsa de que sea socio, sujetándose a las disposiciones de carácter general que dicte la Comisión Nacional de Valores, o a lo previsto en el reglamento interior de la Bolsa de Valores correspondiente; así mismo, podrá celebrar operaciones directamente con el público inversionista cuando así lo autorice la propia comisión mediante disposiciones de carácter general.

El especialista bursátil deberá inscribirse en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, si se trata de una persona física deberá reunir los siguientes requisitos:

- a) Ser mexicano o tener la calidad de inmigrado;
- b) Tener solvencia moral y económica comprobable;
- c) Comprobar su capacidad y conocimientos en materia bursátil, financiera, industrial, económica, etc.;
- d) No ser funcionario o empleado de Instituciones u organizaciones auxiliares de crédito, ni propietarios del 10% o más del capital de alguna de estas últimas;
- e) Caucionar su manejo y
- f) No realizar actividades que hayan sido declaradas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público como incompatibles.

Si se trata de una persona moral, para proceder a su inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, como especialista bursátil, se requiere:

- a) Que se constituya en una sociedad anónima y satisfaga el mínimo de capital social que señale la Comisión Nacional de Valores;
- b) Que entre sus accionistas no figuren agentes de valores, personas físicas extranjeras que no tengan la calidad de inmigrantes y personas morales, excepto cuando se trate de instituciones de banca múltiple;

c) Tener por administradores, directores y apoderados para celebrar operaciones con el público solo a quienes hayan cumplido con los requisitos que se exigen a las personas físicas que funjan como agentes de valores;

d) Tener por órgano de administración un consejo de no menos de tres miembros;

e) Presentar un proyecto general de funcionamiento de la sociedad, que indique: La viabilidad de la misma y su programa de trabajo a corto y mediano plazo ( artículo 18 de la Ley del Mercado de Valores).

Como se aprecia los especialistas bursátiles que sean personas morales, deberán constituirse como sociedades anónimas seguidas de la expresión ESPECIALISTA BURSÁTIL; su nacionalidad será mexicana pero podrá haber participación de capital extranjero siempre que lo autorice la Secretaria de Hacienda y Crédito Público y que en su conjunto no exceda del 30%, el capital extranjero aportado por un solo individuo no podrá exceder del 10% del monto de las acciones representativas del capital social del especialista bursátil a menos que cuente con autorización expresa de la Secretaria de Hacienda y Crédito Público, la cual solo autorizará una aportación máxima del 15%. La sociedad deberá presentar un programa general de funcionamiento que exprese:

a) Estudio de viabilidad de la sociedad en el contexto general del Mercado de Valores y de la intermediación de dicho mercado;

b) Los planes de trabajo con objetivos a corto y mediano plazo acordes con las condiciones del mercado.

El especialista bursátil, sea persona física o moral, deberá adquirir una acción de la Bolsa Mexicana de Valores y una de una Institución para el deposito de valores en términos de lo dispuesto por los artículos 32 y 56 fracción VII, inciso d) , segundo párrafo de la Ley del Mercado de Valores y en ningún momento podrán participar en el capital del especialista bursátil ya sea directamente o a través de alguna de las siguientes personas:

1.- Casas de Bolsa u otros especialistas bursátiles;

2.- Personas morales extranjeras que ejerzan funciones de autoridad;

3.- Instituciones de Crédito, excepto cuando lo hagan en carácter de fiduciarias, en un fideicomiso cuyos beneficiarios sean personas que funjan como intermediarios e el Mercado de Valores;

4.- Instituciones de Seguros o Fianzas, Organizaciones auxiliares del crédito, casas de cambio o sociedades de inversión;

5.- Otras personas morales, excepto las que autorice la Comisión Nacional de Valores, así como las que menciona la ley para regular las agrupaciones financieras;

6.- Accionistas que sean propietarios del 10% o más del capital de los emisores cuyos valores operen con el carácter de especialistas bursátiles, así como los miembros del consejo de administración y directivos de los propios emisores.

De conformidad con el artículo 22 bis de la Ley del Mercado de Valores, los especialistas bursátiles solo podrán realizar las siguientes actividades:

I.- Actuar como intermediario por cuenta propia o ajena, respecto de los valores en que se encuentren registrados como especialistas en la Bolsa de Valores de la que sean socios sujetándose a lo dispuesto por la Comisión Nacional de Valores o en lo previsto en el reglamento interior de la Bolsa de Valores correspondiente, en los que habrán de establecerse los montos y márgenes de cotizaciones conforme a los que estarán obligados a operar;

II.- Con sujeción a lo que dicte el Banco de México, recibir prestamos o créditos de Instituciones de Crédito o de Organismos de apoyo al Mercado de Valores, para la realización de sus actividades, así como para realizar reportos y prestamos sobre valores;

III.- Realizar operaciones por cuenta propia respecto a los valores en que sean especialistas, facilitando la colocación de dichos valores o coadyuvando a la estabilidad de los previos y reducción de los márgenes de cotización de compra y venta de los valores en que sean especialistas;

IV.- Mantener en guarda y administración sus valores depositando sus valores en el Instituto para el Depósito de Valores o en la institución que señale la Comisión Nacional de Valores;

V.- Invertir en acciones de otras sociedades que le presten servicios o cuyo objeto sea auxiliar las actividades que realizan los especialistas bursátiles;

VI.- Invertir en títulos representativos del capital social de entidades financieras del exterior;

VII.- Las análogas o complementarias a las mencionadas que sean autorizadas por la Comisión Nacional de Valores.

Los especialistas bursátiles tienen estrictamente prohibido realizar las siguientes actividades:

1.- Realizar operaciones con valores que manejen con los miembros del consejo de administración, directivos, gerentes y factores del emisor;

2.- Realizar operaciones con valores de sus accionistas,

3.- Negar sus servicios respecto a los valores de que sean especialistas, dentro de los montos y márgenes de cotizaciones conforme a lo que estén autorizados a operar en el mercado.

Al igual que las casas de bolsa para que los especialistas bursátiles inviertan directa o indirectamente en títulos representativos de capital social de entidades financieras del exterior, deberán contar con la autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, con opinión de la Comisión Nacional de Valores y Banco de México.

De acuerdo con lo anterior son obligaciones del especialista bursátil:

1.- Obtener la inscripción relativa en la Bolsa de Valores de la que sea socio, deberá solicitar la inscripción de la sociedad o persona física como especialista en tipos determinados de valores, así mismo deberá solicitar formalmente su admisión como socio en la bolsa, para lo cual deberá adquirir una acción en la Bolsa Mexicana de Valores y una acción del Instituto para el Depósito de Valores.

2.- Para la realización de las actividades que les son propias podrán solicitar créditos o préstamos de Instituciones de Crédito o de organismos de apoyo al Mercado de Valores, con sujeción a las disposiciones de carácter general que dicte el Banco de México, incluso podrá celebrar reportos y préstamos sobre los valores de que sea especialista.

De conformidad con lo establecido por el artículo 28 bis de la Ley del Mercado de Valores los especialistas bursátiles estarán sujetos a las previsiones mencionadas en los artículos 24, 25, 26, 26 bis al 26 bis -8, 27 y 28 de la ley en cita, por lo cual sus operaciones tendrán un porcentaje máximo de operación, dicho porcentaje podrá ser establecido por la Comisión Nacional de Valores a través de disposiciones de carácter general, esto con el fin de ayudar a la diversificación y equidad entre los intermediarios del mercado a fin de evitar dependencias insanas entre los clientes, Instituciones de Crédito con un mismo especialista bursátil.

Los especialistas bursátiles se rigen también por la regla del secreto en sus operaciones, y por lo tanto, no podrán dar noticias de las operaciones que realicen o en las que intervengan, únicamente podrán notificar sus movimientos y operaciones al cliente, apoderado o representante legal de dicho cliente, así como a la Comisión Nacional de Valores cuando ejerza sus funciones de inspección y vigilancia; los especialistas están obligados a proporcionar información a la autoridad judicial que lo solicite por conducto de la Comisión Nacional de Valores, siempre y cuando el cliente sea parte o acusado.

Por lo que hace a las medidas de seguridad en las operaciones que se celebran, cabe señalar que los especialistas bursátiles SERAN RESPONSABLES DE LA AUTENTICIDAD E INTEGRIDAD DE LOS VALORES QUE NEGOCIEN Y DE LA INSCRIPCION DE SU ULTIMO TITULAR EN EL REGISTRO DEL EMISOR, CUANDO ESTA FUERE NECESARIA (acciones societarias), ASI COMO DE LA CONTINUIDAD DE LOS ENDOSOS Y DE LA AUTENTICIDAD DEL ULTIMO DE ESTOS. Todos y cada uno de los actos u operaciones deberán registrarse en su contabilidad, debiendo llevar los libros auxiliares al día y en los libros mayores tendrán tolerancia de 15 días naturales después de la fecha de realización para sentar las operaciones realizadas.

Los especialistas bursátiles deberán llevar al igual que las casas de bolsa el sistema de contabilidad que establece el Código de Comercio Vigente, así mismo, deberán contar con un sistema automatizado para la recepción, registro, ejecución y asignación de operaciones con valores, el cual deberá reunir los requisitos mínimos que establezca la Comisión Nacional de Valores. La documentación relativa a sus operaciones podrá ser destruida previa microfilmación en términos del artículo 26 bis de la Ley del Mercado de Valores, los negativos originales y las constancias técnicas deberán conservarse por cinco años contados apartir de la fecha de celebración de las operaciones respectivas.



Por último cabe señalar que los servicios que prestan los especialistas bursátiles serán remunerados conforme a los aranceles generales y especiales que autorice la Comisión Nacional de Valores, en nuestro país la figura del especialista bursátil no ha tenido auge, toda vez que como ya se mencionó, las Casas de Bolsa tienen autorización y han asumido el papel de peritos expertos y asesores en materia de valores, además de que gran número de casas de bolsa en México se encuentran respaldadas por grupos financieros, lo que las ayuda a tener mayor rentabilidad y por tanto mayor margen de ganancia que los especialistas bursátiles que tienen un parámetro de actividad más restringido por lo cual resulta poco atractivo el establecerse como especialista bursátil.

### 2.3. COMISION NACIONAL DE VALORES

La Comisión Nacional de Valores es el organismo encargado de regular el Mercado de Valores conforme a la ley de la materia y de vigilar la debida observancia de la misma y sus disposiciones reglamentarias, es un organismo desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

El antecedente de la comisión se encuentra en la desaparecida ley que establece los requisitos para la venta al público de acciones de sociedades anónimas del 30 de diciembre de 1939, publicada en el Diario Oficial de la Federación del 1º de febrero de 1940, estaba integrada por tres titulares, dos nombrados por el presidente de la república a propuesta de las secretarías de economía y de hacienda respectivamente, y otro designado por la bolsa de valores de la ciudad de México, única existente en la república en aquel entonces. Sus atribuciones se concretaban a autorizar o a vetar al público las acciones de sociedades anónimas, previa verificación de la legalidad de la emisión.

Posteriormente el reglamento de dicha ley, publicado en el Diario Oficial de la Federación del 15 de agosto de 1940, configuró minuciosamente las atribuciones confiadas a la comisión por su ley orgánica, estableció las reglas de su funcionamiento y dispuso que debía fungir como presidente el miembro designado a propuesta de la Secretaría de Economía, teniendo el carácter de secretario el designado por la Bolsa de Valores de la Ciudad de México, los acuerdos de la comisión, debían tomarse por mayoría de votos y en todo caso el comisionado disidente debía expresar las razones que fundaran su divergencia, fijo los requisitos básicos de trámite y estableció la reglamentación de las facultades jurisdiccionales de la comisión la cual quedaba circunscrita a una zona

relativamente pequeña del mercado libre o extrabursátil y a la protección de los tenedores de acciones emitidas por sociedades anónimas y en comandita por acciones. No se otorgó ninguna intervención en la oferta de público de valores de renta fija, ni en la cotización de valores en bolsa, de este modo, las emisiones de obligaciones por parte de sociedades anónimas podían efectuarse y ofrecerse al público sin necesidad de autorización previa.

La primera Comisión Nacional de Valores fue creada por decreto publicado en el Diario Oficial de la Federación del 16 de abril de 1946. Era un ordenamiento breve de tres artículos que se concretaba a establecer su composición, atribuciones y presupuestos. Quedaba constituida por representantes ya no solo de las Secretarías de Economía, Hacienda y de la existente Bolsa de Valores de México, S.A., sino también con representantes del Banco de México, S.A. de la Nacional Financiera, S.A.; de la Comisión Nacional Bancaria, de la Asociación de Banqueros de México y según reformas del 30 de diciembre de 1946 se agregó un representante del Banco Nacional Hipotecario Urbano y de Obras Públicas, S. A.

Se configuró esta Comisión como un órgano federal autónomo, es decir, desvinculado de la organización centralizada del estado, característica que conservaría en lo sucesivo apesar de la constante transformación de su cuadro de atribuciones. Quedó plenamente instalada el 16 de mayo de 1946 pero su función se veía entorpecida por la falta de una ley precisa que ordenará las bases de funcionamiento.

La Comisión quedó facultada entre otras cosas para aprobar la venta de valores mexicanos en el extranjero, aprobar ventas e inscripciones en la bolsa de títulos, aprobar reglamentos para las operaciones con valores no registrados. etc.

En el Diario Oficial de la Federación del 4 de julio de 1947, se publicó el Reglamento Interior de la Comisión, el cual aparté de fijar con precisión el funcionamiento de la Junta de Representantes, creó una serie de órganos auxiliares de aquélla, tales como el Presidente de la Comisión, las Subcomisiones de Estudios, el Comité de Cuentas y el Secretario de Actas. Por fin en el Diario Oficial de la Federación del 3 de diciembre de 1953 SE PUBLICO LA LEY DE LA COMISION NACIONAL DE VALORES, en septiembre de 1970 se da un proyecto de ley general de bolsa de valores, que proponía normas rígidas en

cuanto a las facultades de vigilancia de las sociedades emisoras y de los miembros de la bolsa de valores.

La Ley del Mercado de Valores que actualmente esta en vigor, fue publicada en el Diario Oficial de la Federación del 2 de enero de 1975 y en su segundo artículo transitorio establece: "Se abroga el decreto que creo el organismo autónomo denominado Comisión Nacional de Valores del 11 de febrero de 1946; El reglamento del decreto que crea la Comisión Nacional de Valores de 2 de julio de 1946; El reglamento interior de la Comisión Nacional de Valores del 27 de mayo de 1946; El reglamento especial para el ofrecimiento al público de valores no registrados en la bolsa de 15 de enero de 1947 y la Ley de la Comisión Nacional de Valores del 30 de diciembre de 1953". \*(4)

El legislador no atribuyó personalidad a la Comisión Nacional de Valores y por lo tanto, las actividades que desempeña son imputadas a la personalidad del Estado, por lo que no podemos hablar de que tenga deberes y obligaciones sino, poderes y competencias, la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal establece que las secretarías de estado y los departamentos administrativos podrán contar con órganos administrativos desconcentrados que le estarán jerárquicamente subordinados y tendrán facultades específicas para resolver sobre la materia dentro del ámbito territorial que se determine en cada caso.

"Los órganos desconcentrados pueden distinguirse entre órganos agentes y no agentes, órganos agentes son aquellos que directamente concurren a la formación, manifestación y ejecución de la voluntad del Estado. No agentes son aquellos que coadyuvan con los órganos agentes en la realización de su objetivo. De acuerdo con lo anterior, la Comisión Nacional de Valores es un órgano agente, ya que concurre directamente a la ejecución de la voluntad del Estado, realizando actividades necesarias para darle efectividad y cumplimiento práctico; ejemplo típico de esta función es el otorgamiento de autorizaciones o negativas para la inscripción de valores en el Registro Nacional de Valores"\* (5)

La comisión es un órgano colegiado cuyas decisiones pueden ser vetadas por el Banco de México o combatidas mediante recurso de revocación que deberá interponerse por escrito dentro de los 15 días hábiles siguientes a la fecha en que

\*(4) Ley del Mercado de Valores, Op. Cit. pp 616

\*(5) Igarúa Araza Octavio, Op Cit. pp. 263

los afectados sean notificados del acto o actos que se reclaman, sin que exista suspensión de los actos reclamados, el escrito de revocación deberá señalar el acto impugnado, los agravios que el mismo cause al afectado, deberá acompañar las pruebas que al efecto se juzguen pertinentes; La resolución del recurso deberá ser emitida dentro de 45 días hábiles a partir de la fecha de interposición del recurso. ( artículos 49 y 50 de la Ley del Mercado de Valores, la Suprema Corte de Justicia de la Nación a mantenido el criterio de que el presidente de la Comisión Nacional de Valores se encuentra plenamente facultado para resolver los recursos de revocación que se interpongan ante la citada Comisión, así mismo la Corte ha establecido diversos criterios sobre las facultades y alcances de la Comisión Nacional de Valores, al efecto se transcriben las siguientes tesis jurisprudenciales:

Novena Época

Instancia: Tribunales Colegiados de Circuito

Fuente: Semanario Judicial de la Federación y su Gaceta

Tomo: III, Abril de 1996

Tesis: I.3o.A.20 A

Página: 396

**FACULTADES IMPLÍCITAS, PRESIDENTE DE LA COMISION NACIONAL DE VALORES. ES COMPETENTE PARA RESOLVER EL RECURSO DE REVOCACION. (ARTICULO 50 DE LA LEY DEL MERCADO DE VALORES).** El principio de competencia, entendido en su origen como la aptitud atribuida expresamente a una autoridad, por una norma jurídica, para llevar a cabo determinadas conductas o actos, acepta actualmente una interpretación menos rígida. Según ésta, al lado de las facultades expresas existirían las facultades implícitas, es decir, aquellas potestades que resultan imprescindibles o necesarias para que la autoridad pueda realizar las funciones que le han sido encomendadas por ley, sin que ello implique que la competencia del órgano sea rebasada o desconocida. Para identificar estas últimas se requiere: a) la existencia de una facultad expresa que por sí sola sea imposible de ser ejercida; y b) que entre la facultad expresa y la implícita haya una relación de medio a fin. Precisado lo anterior, este órgano colegiado llega a la conclusión de que el presidente de la Comisión Nacional de Valores sí cuenta con facultades implícitas para la resolución del recurso de revocación previsto en la Ley del Mercado de Valores. Ello a partir de una sana interpretación de los artículos 40 y 50 de la ley de la materia, dado que el primer dispositivo en cita establece que la Comisión Nacional de Valores es el organismo encargado de vigilar la debida observancia de dicha Ley y de sus disposiciones reglamentarias, mientras que la segunda norma mencionada indica que el recurso de revocación, establecido en beneficio de los particulares, deberá interponerse bien ante la Junta de Gobierno de la Comisión mencionada o ante su presidente, en este último caso, siempre que la resolución que se impugna haya sido emitida por servidores públicos de la Comisión distintos a la Junta de Gobierno y al presidente mismo. Por su parte, el

quinto párrafo de este mismo artículo señala un plazo para la resolución de dicho recurso, según corresponda resolverlo a la Junta de Gobierno o al presidente de la Comisión. En estas condiciones, si la ley prevé la existencia de un recurso administrativo y dicho recurso debe ser resuelto por el presidente o por la Junta de Gobierno en un lapso determinado, es evidente que las autoridades al emitir resolución en las instancias presentadas ante ellas, no hacen sino cumplir con el ordenamiento en la materia, actuando al amparo de las facultades que implícitamente les está concediendo la norma. De adoptarse una conclusión contraria, resultaría absurdo que la ley previera tanto el recurso como la resolución del mismo, sin que existiera una dependencia u órgano facultado para tramitarlo y resolverlo. Debe también considerarse la prevalencia del interés público, habida cuenta que la sociedad está interesada no sólo en que se establezcan recursos administrativos que permitan, en su caso, la corrección de los errores u omisiones en que pueden incurrir las autoridades en el desarrollo de sus funciones, sino además que éstos sean efectivamente resueltos, posibilitando a los particulares un acceso pronto y expedito a la justicia.

TERCER TRIBUNAL COLEGIADO EN MATERIA ADMINISTRATIVA DEL PRIMER CIRCUITO

Amparo directo 173/96. Operadora de Bolsa, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, Grupo Financiero Serfin. 7 de marzo de 1996. Unanimidad de votos. Ponente: Carlos Alfredo Soto Villaseñor. Secretaria: Andrea Zambrana Castañeda.

Novena Época

Instancia: Tribunales Colegiados de Circuito

Fuente: Semanario Judicial de la Federación y su Gaceta

Tomo: II, Agosto de 1995

Tesis: I.4o.A.34 A

Página: 561

**MULTAS. ES PREFERENTE EL ESTUDIO DE LA CADUCIDAD DE LAS FACULTADES PARA LA IMPOSICION DE LAS IMPUESTAS POR LA COMISION NACIONAL DE VALORES FORMULADA EN EL RECURSO DE REVOCACION PREVISTO EN EL ARTICULO 50 DE LA LEY DEL MERCADO DE VALORES.** Si al impugnarse con el recurso de revocación previsto en el artículo 50 de la Ley del Mercado de Valores, la sanción impuesta dentro del procedimiento seguido por la denuncia de hechos considerados como uso indebido de información privilegiada, el afectado propone la caducidad de las facultades de dicha comisión para sancionar, debe examinarse preferentemente si procede o no dicha figura jurídica, en tanto que puede poner fin al procedimiento y dejar sin efectos la sanción impuesta.

CUARTO TRIBUNAL COLEGIADO EN MATERIA ADMINISTRATIVA DEL PRIMER CIRCUITO

Amparo en revisión 654/95. Rafael Mareyna Ossi. 26 de abril de 1995. Unanimidad de votos. Ponente: Jaime C Ramos Carreón. Secretario: Luis Enrique Ramos Bustillos

Octava Época

Instancia: Tribunales Colegiados de Circuito

Fuente: Semanario Judicial de la Federación

COMPETENCIA, CUESTIONES DE. SOLO PUEDEN SUSCITARSE ENTRE AUTORIDADES JURISDICCIONALES. Los problemas de competencia sólo surgen entre dos órganos jurisdiccionales del fuero común o del fuero federal, con capacidad para decidir la litis en la vía planteada, pues ninguna norma jurídica faculta al poder judicial de alguna entidad para declinar su competencia en favor de órgano alguno que no forme parte del propio poder, como lo es en el caso la Comisión Nacional de Valores, autoridad administrativa que de acuerdo con la Ley del Mercado de Valores, al actuar en la solución de los conflictos surgidos entre las casas de bolsa y la clientela de éstas, lo hace como un simple árbitro particular nombrado por las partes, careciendo de facultades para hacer cumplir sus propias resoluciones, esto es, carece de imperio, facultad reservada únicamente a las autoridades jurisdiccionales; de donde se concluye que dicha comisión no tiene competencia jurisdiccional.

PRIMER TRIBUNAL COLEGIADO DEL NOVENO CIRCUITO.

Amparo en revisión 103/89. Probusa, S.A. de C.V. 11 de mayo de 1989. Unanimidad de votos. Ponente: María del Carmen Torres Medina de González. Secretario: Ramón Sandoval Hernández.

Octava Época

Instancia: Tribunales Colegiados de Circuito

Fuente: Semanario Judicial de la Federación

Tomo: III Segunda Parte-1

Página: 458

MEDIOS PREPARATORIOS DE JUICIO, LA COMISION NACIONAL DE VALORES ES INCOMPETENTE PARA CONOCER DE. Si en un procedimiento donde se ventilan actos prejudiciales, se promueve un incidente de incompetencia por declinatoria de la autoridad jurisdiccional, por estimarse que debió agotarse previamente el procedimiento conciliatorio establecido en el artículo 87, fracción I, de la Ley del Mercado de Valores, la cuestión de incompetencia planteada resulta improcedente por el hecho de que la autoridad jurisdiccional está impedida para declinar su competencia en favor de la Comisión Nacional de Valores, en virtud de que dicha autoridad administrativa carece de jurisdicción para conocer de los medios preparatorios a juicio, promovidos ante un órgano jurisdiccional.

PRIMER TRIBUNAL COLEGIADO DEL NOVENO CIRCUITO

Amparo en revisión 103/89. Probusa, S.A. de C.V. 11 de mayo de 1989. Unanimidad de votos. Ponente: María del Carmen Torres Medina de González. Secretario: Ramón Sandoval Hernández.

La Ley del Mercado de Valores en sus artículos 2º, 3º, 14 fracciones V, VI Y VII, 16 y 16 bis, 17, 19, 26 bis, 26 bis-26 bis-4, 27, 28, 32, 34, 35, 37, 38 fracciones I y II, 41, 44 fracción I, 45 fracción IV y 47; otorga a la Comisión Nacional de Valores facultades reglamentarias de aprobación y de autorización, opinión, de juicio y ordenadoras, de inspección y vigilancia específicas y de llevar

el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, especificando las mas importantes a continuación:

a) Inspeccionar y vigilar el funcionamiento de las casas de bolsa, especialistas bursátiles y Bolsa de Valores;

b) Inspeccionar y vigilar a los emisores de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, solo respecto de las obligaciones que les impone la Ley del Mercado de Valores;

c) En cumplimiento a lo dispuesto por el artículo 116 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, la Comisión Nacional de Valores deberá autorizar a los valuadores independientes que realicen los avalúos de activos fijos de las sociedades mercantiles que intermedian en el Mercado, así como los activos fijos de los emisores; dictando para el efecto reglas de carácter general que dispondrán los requisitos que deberán reunir tales valuadores;

d) Establecer criterios de aplicación general acerca de los actos u operaciones que se consideren contrarios a los usos bursátiles o sana prácticas del mercado y dictar las medidas necesarias para que las casas de bolsa, especialistas bursátiles y las bolsas de valores ajusten sus actividades y operaciones a la Ley del Mercado de Valores;

e) Dictar las disposiciones de carácter general relativas al establecimiento de índices que relacionen la estructura administrativa y patrimonial de las casas de bolsa y especialistas bursátiles, con su capacidad máxima para que realicen las operaciones que les son propias, tomando en cuenta el volumen y riesgo de dichas operaciones, los intereses del público inversionista y las condiciones que prevalecen en el mercado.

f) Investigar actos que hagan suponer la ejecución de operaciones violatorias de esta ley, pudiendo al efecto ordenar visitas de inspección a los presuntos responsables;

g) Ordenar la suspensión de cotizaciones de valores, cuando en el mercado existan condiciones desordenadas o se efectúen operaciones no conformes a sanos usos o prácticas;

h) Intervenir administrativamente a las casas de bolsa, especialistas bursátiles y Bolsa de Valores, con objeto de suspender, normalizar o aquellas violatorias de la Ley del Mercado de Valores o de las disposiciones de carácter general que de ellas se deriven;

i) Ordenar la suspensión de operaciones, así como intervenir administrativamente a las personas o empresas que sin autorización realicen operaciones de intermediación en el Mercado de Valores o efectúen operaciones de oferta pública respecto de valores no inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios o bien proceder a la clausura de sus oficinas;

j) Inspeccionar y vigilar el funcionamiento de las instituciones para el depósito de valores, así como autorizar y vigilar sistemas de compensación, de formación centralizada, calificación de valores y otros mecanismos tendientes a facilitar las operaciones o a perfeccionar el mercado de valores;

k) Dictar las disposiciones generales, a las que deberán sujetarse las casas de bolsa y especialistas bursátiles en la aplicación de su capital global, así como las bolsas de valores en la aplicación de su capital contable;

l) Formar la estadística Nacional de Valores;

m) Hacer publicaciones sobre el Mercado de Valores;

n) Fungir como órgano de consulta de Gobierno Federal y de los organismos descentralizados, en materia de valores;

ñ) Certificar inscripciones que obren en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios;

o) Dictar normas de Registro de operaciones a las que deberán ajustarse las casas de bolsa, especialistas bursátiles y bolsa de valores;

p) Determinar los días en que las casas bolsa, especialistas bursátiles, bolsas de valores e instituciones calificadoras de valores, deberán cerrar sus puertas y suspender sus operaciones;

q) Actuar como conciliador y proponer la designación de árbitros en conflictos originados por operaciones que hayan contratado las casas de bolsa y en caso, los especialistas bursátiles con su clientela, con arreglo a la ley en cita;

r) Imponer sanciones administrativas por infracciones a la Ley del Mercado de Valores o las disposiciones de carácter general expedidas conforme a la misma y también por infracciones a las demás leyes que regulan las actividades, instituciones y personas sujetas a su inspección y vigilancia, así como a las disposiciones derivadas de dichos ordenamientos;



s) Participar en organismos internacionales en la materia de su competencia y celebrar convenios con dichos organismos, así como con entidades reguladoras de mercados y de valores en otros países, con sujeción a las normas legales aplicables y la aprobación de las autoridades correspondientes;

t) Proporcionar la asistencia que le soliciten los organismos internacionales en ejercicio e sus facultades de inspección y vigilancia, con la extensión y alcance necesarios para recabar de cualquier persona la información y documentación que sea objeto de su solicitud.

La Comisión Nacional de Valores tiene como órganos a la junta de gobierno, su presidencia y un comité consultivo; la junta de gobierno es un órgano colegiado integrado por once vocales de los cuales la Secretaria de Hacienda y Crédito Público designa siete, siendo uno por cada una de las siguientes dependencias: Secretaria de Comercio y Fomento Industrial, Banco de México, la Comisión Nacional Bancaria y Nacional Financiera; las personas designadas deberán ser conocedoras de la materia bursátil financiera, industrial o comercial, que no sean servidores públicos de las entidades mencionadas.

A la junta de gobierno le corresponde el ejercicio de las facultades de la Comisión pudiendo delegar ciertas facultades al presidente de la comisión, la junta de gobierno debe aprobar el presupuesto anual, aprobar los informes que le presente el presidente de la comisión, aprobar el nombramiento del personal directivo, etc.

El presidente de la Comisión Nacional tiene a su cargo la Dirección Administrativa de la Comisión y ejercerá sus funciones directamente o mediante los vicepresidentes, Directores Generales, Delegados y demás servidores públicos de la misma comisión. En caso de ausencia temporal, el presidente será constituido por el vicepresidente que al efecto se señale.

Son deberes del presidente de la Comisión: cumplir los acuerdos de la junta de gobierno y designar los interventores necesarios en los casos que proceda; formular y presentar el presupuesto anual de ingresos y egresos, así como informes oportunos de la situación que guarda el mercado de valores y de las labores desarrolladas por la Comisión.

El Comité consultivo será integrado por el número de miembros que determine la Comisión Nacional de Valores, pero en todo caso deberá contar con un miembro designado por las bolsas de valores y uno designado por cada una de las siguientes entidades: Asociación Mexicana de Casas de Bolsa, Asociación de Banqueros de México, la confederación Nacional de Cámaras de Comercio, Confederación de Cámaras Industriales de los Estados Unidos Mexicanos y la Asociación Mexicana de Instituciones de Seguros, presidirá el comité consultivo el presidente de la Comisión Nacional de Valores, éste organismo tiene como fin conocer de los asuntos que le someta a consideración su presidente relativo a criterios y políticas de aplicación general en materia de mercado de valores.

Las resoluciones de la Comisión Nacional de Valores, que afecten a títulos de renta fija emitidos o garantizados por Instituciones de Crédito, podrán ser vetadas por el Banco de México, La Comisión Nacional de Valores impondrá multas administrativas a todos aquellos que infrinjan la Ley del Mercado de Valores, de conformidad a los parámetros establecidos por el artículo 51 a 52 bis-3, de la ley en cita.

## 2.4 REGISTRO NACIONAL DE VALORES

Como vimos en líneas anteriores, entre las funciones atribuidas a la Comisión Nacional de Valores, destaca la de tener a su cargo el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, dicho Registro fue instituido por el reglamento del decreto que crea la Comisión Nacional de valores del 2 de julio de 1946, cuyas disposiciones fueron recogidas por la Ley de la Comisión Nacional de Valores; La formación de este registro presento varios problemas ya que en la época de su formación ya se cotizaban valores en bolsa emitidos con antelación, por una parte la doctrina y los legisladores se inclinaban a inscribir de oficio todos los valores, sin requerir a las emisoras de la presentación de algún documento, y por otra se inclinaban a realizar un nuevo examen para consideración de todas las emisoras, con la intención de rechazar a aquellas que no se ajustaran a los parámetros fijados por la Comisión Nacional de Valores; Estas dos tendencias acarrearban severos problemas con la primera se ocasionaba un perjuicio a los tenedores de los títulos emitidos, porque no gozarían de las protecciones que tendrían los tenedores de títulos emitidos con posterioridad al decreto en comento, la otra postura significa la realización de actos flagrantes de inconstitucionalidad por aplicación retroactiva de leyes. Por lo que después de una larga discusión se opto por tomar una posición ecléctica que permitiera proteger los intereses del público, sin dar efectos retroactivos a la ley, para lo cual se inscribieron todos los valores emitidos

con antelación, otorgándoles un número de registro, pero sin someter a las emisoras a un nuevo examen, bajo la condición de presentar algunos documentos e informes.

En la Ley del Mercado de Valores en sus artículos en su artículos tercero y cuarto transitorios, se establece que en la fecha de publicación de dicha ley, todos los valores que estén registrados en bolsa o autorizados para su ofrecimiento al público, quedaran inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, sin perjuicio de poder suspender o cancelar en caso necesario dicho registro; así mismo se establece que las personas físicas que actúen como agentes de bolsa al momento de publicar la Ley del Mercado de Valores y cuando lo soliciten se inscribirán en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, pudiendo cancelarse dicha inscripción a petición del interesado, cuando no otorguen la fianza prevista por la ley y cuando a juicio de la Comisión Nacional de Valores no satisfagan los requisitos necesarios.

El artículo 11 de la Ley del Mercado de Valores, señalan expresamente: "Sólo podrán ser materia de oferta publica los documentos inscritos en la sección de valores. La oferta de suscripción o venta en el extranjero, de valores emitidos en México o por personas morales mexicanas, estará sujeta a la inscripción de los valores respectivos en la sección especial..." \* (6)

El artículo 14 de la ley en comento, establece en su último párrafo que la inscripción en el registro no implica certificación o garantía sobre la bondad del valor o solvencia del emisor, debiendo figurar esta mención en los documentos a través de los que se haga oferta pública de valores, el antecedente de esta mención se encuentra en el artículo 8° de la Ley de la Comisión Nacional de Valores de 1953, artículo que agregaba que la inscripción únicamente acreditaba el cumplimiento de las disposiciones legales cuya vigilancia compete a la comisión, esto se refiere exclusivamente al respecto formal o conjunto de características jurídicas que configuran el valor, y que acreditan que reúne los requisitos que exigen las leyes para ser considerado como tal". \*(7)

Por otra parte el artículo 12 de la ley en cita, dispone que únicamente podrán intermediar en el Mercado de Valores Sociedades que estén inscritas en

\* (6) Legislación Bancaria, Ley del Mercado de Valores, Colección Leyes y Códigos de México, Cuadragésima Tercera Edición, Editorial Porrúa, S. A., México 1996, pp. 556

\*(7) Igarúa Aruza Octavio, Op. Cit. pp. 289

la sección de intermediarios, las sociedades que pretenden ser inscritas en dicha sección deberán reunir los requisitos que indica el artículo 17 y 17 bis de la Ley del Mercado de Valores:

El reglamento del decreto que crea la Comisión Nacional de Valores, en su artículo 21. establecía que los datos, informes y documentos que la Comisión recibiera o recabará con motivo de las solicitudes o gestiones que se promovieran ante ella, salvo cuando tengan el carácter confidencial, serán dados a conocer a cualquier persona o autoridad que lo solicite; Considerando que el Registro Nacional de Valores e Intermediarios es de carácter confidencial, serán dados a conocer a cualquier persona o autoridad que lo solicite; Considerando que el Registro Nacional de Valores e Intermediarios es de carácter Público y que no existe disposición similar a la del artículo en comento, ni en la Ley del Mercado de valores, ni en las reglas del registro, con fundamento en el artículo 7º de la Ley del Mercado de Valores que habla de la supletoriedad, se aplica el artículo 3001 del código Civil para el Distrito Federal, que establece que los encargados de la oficina tienen la obligación de permitir a las personas que los soliciten, que se enteren de las inscripciones constantes en los libros de registro y de los documentos relacionados con las inscripciones o constancias que figuren en los libros del registro, así como certificaciones, de no existir asientos de ninguna especie determinada sobre bienes señalados o cargo de ciertas personas.

El Registro Nacional de Valores e Intermediarios, esta organizado conforme a la regla publicada en el diario oficial de la federación del día 22 de noviembre de 1979, que establece que el registro se llevara en tres secciones.

- I.- Sección de Valores
- II.- Sección de Intermediarios
- III.- Sección Especial

Así como por diversas subsecciones, entre ellas, destaca la de valores aprobados para oferta pública fuera de la bolsa y la subsección de valores aprobados para realizar operaciones de prestamos de valores.

La regla mencionada establece las atribuciones de los registradores, entre las que se comprenden la de permitir al público la consulta de legajos y apéndices del registro y la de hacer el registro, modificaciones y rectificaciones, señalando el procedimiento conforme al cual deberá ajustarse toda inscripción.

El capítulo relativo a los efectos legales del Registro reproduce la disposición que establece que la inscripción en el registro no implica certificación sobre la bondad del valor o la solvencia del emisor o del intermediario y que las inscripciones en dicho registro no convalidan los actos, contratos y operaciones aunque sean nulos con arreglo a la ley.

La consulta de legajos y certificaciones antes señaladas, podrá realizarse por cualquier interesado, precisamente en el local instalado por la Comisión Nacional de Valores para tal efecto.

## 2.5. INSTITUCIONES DE DEPOSITO DE VALORES.

Las entidades dedicadas al depósito centralizado de valores tienen sus antecedentes históricos en las "Kassenvercin" establecidas en Austria y Alemania en 1872 con la finalidad de simplificar y reducir el gasto de las operaciones sobre títulos de crédito a través de custodia colectiva de valores. Durante la ocupación que sufrió Francia en la Segunda Guerra Mundial, se legisló para crear la "Gaisse Central de Dépots et de Ceremonts de Tittres" (CCDVT), en la que obligatoriamente tendrían que registrarse inicialmente las acciones que se cotizarán en la bolsa y posteriormente se incluyó a todas las sociedades francesas, cotizen o no en la bolsa.

En el año de 1949, en Francia se constituyó la "Société Interprofessionnelle Pour la Compensación des Valeurs Mobilières" (SICOVAM), que es el ejemplo de buen funcionamiento y organización de instituciones para el depósito de valores.

La bolsa de New York en 1961, se encontraba en estado de "desaparición" ante la situación verdaderamente crítica que había alcanzado el problema de manejar físicamente el volumen de títulos que materialmente inundaba las oficinas de los corredores, debiendo investigar los mejores medios de resolver el problema aprovechando las modernas tecnologías en computación. De los estudios se desprendió que la solución sería la ya conocida en Europa de inmovilizar los títulos en un centro único de imputación, y al efecto se creó el "Central Certificate Service" (CCS) que fue substituido en 1973 por "The Depository Trust Company", cuyas principales operaciones y funciones, han aumentado en forma

tal que la Institución se ha convertido en el custodio más grande de acciones y bonos en el mundo.

Para 1980 en Canada las bolsas de Toronto y Montreal realizan sus operaciones cumpliendo con servicios de compensación entre corredores; mientras que en España e Italia se está estudiando la implantación de entidades que se encarguen de prestar servicios de deposito centralizado de valores.

En México la Ley del Mercado de Valores publicada en el Diario Oficial de la Federación del día 2 de enero de 1975, en su exposición de motivos asignó a la Comisión Nacional de Valores facultades para estimular, autorizar y poner en marcha mecanismos que faciliten el trámite de operaciones previstas y expresamente manifiesta la posibilidad de constituir depósitos centralizados de valores; en su primera versión la Ley del Mercado de Valores faculto a la Comisión Nacional de Valores para autorizar y vigilar el funcionamiento de depósitos centralizados de operaciones, así como de otros mecanismos tendientes a facilitar el trámite de las mismas.

La Ley del Mercado de Valores fue reformada y adicionada por decreto del 28 de abril de 1978, publicado en el Diario Oficial del 12 de mayo del mismo año, el cual incorporo a la propia ley un capítulo sexto denominado "Del Instituto para el Depósito de Valores", y atribuyó a la Comisión la facultad de inspeccionar y vigilar el funcionamiento de dicho Instituto, según la exposición de motivos el decreto en comento responde a la necesidad de dotar al Mercado de Valores con instrumentos que faciliten su crecimiento y que permitan avanzar en modernidad, dice la exposición de motivos citada que con el Instituto se procura establecer un sistema de depósito centralizado de valores que permita obtener la transferencia de los mismos por el procedimiento de asientos contables dentro del Instituto, sin que sea necesaria la tradición material de los títulos.

El Instituto para el Depósito de Valores (INDEVAL) es un Organismo Descentralizado de la Administración Pública Federal con personalidad jurídica y patrimonio propios, con domicilio en el Distrito Federal, creado por decreto del ejecutivo federal, siendo su objeto el prestar un servicio público relacionado a la guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores.

La exposición de motivos del decreto que crea el Instituto para el Depósito de Valores nos dice que su objeto es aprovechar la experiencia obtenida por otros países y sistemas extranjeros tales como: Francia, Alemania, Bélgica, Holanda, Suiza, España y Estados Unidos a efecto de instrumentar y poner en funcionamiento el Instituto para el Depósito de Valores Mexicano.

Mediante decreto de reformas a la Ley del Mercado de Valores del 29 de diciembre de 1986, publicado en el diario oficial del 31 de diciembre del mismo año, el ejecutivo federal, establece que los usuarios reguladores del Instituto para el Depósito de Valores deberán responsabilizarse de su administración y contribuir con aportaciones de capital a la consolidación de los patrimonios de las sociedades depositarias de valores, se prevé la posible existencia de otras sociedades que presten los servicios públicos de depósito de valores, mediante concesiones de la Secretaria de Hacienda y Crédito Público, y las cuales serán denominadas Instituciones para el Depósito de Valores (INDEVALES), esto previendo una posible expansión del Mercado de Valores mexicano, con este decreto se da la llamada REPRIVATIZACION del Instituto para el Depósito de Valores, surgiendo la Sociedad Anónima concesionada denominada S.D. INDEVAL, S.A. DE C.V. El decreto de reforma antes mencionado señala que las instituciones para el Depósito de Valores deberán ser sociedades anónimas de capital variable legalmente constituidas de conformidad con la Ley General de Sociedades Mercantiles y las disposiciones especiales contenidas en la Ley del Mercado de Valores, además dichas sociedades deberán obtener previamente una concesión otorgada discrecionalmente por la Secretaria de Hacienda y Crédito Público con la opinión de la Comisión Nacional de Valores.

## FUNCIONES DEL INDEVAL

La Ley del Mercado de Valores en sus artículos 57 fracción I y 67 establece que el INDEVAL operará un depósito de valores, el depósito se constituirá mediante entrega de los valores a la institución, quien abrirá cuentas a favor de los depositantes, constituido el depósito se obtendrá la transferencia de los valores depositados por el procedimiento de giros o transferencia de cuenta a cuenta, mediante asientos en los registros de la institución, sin que sea necesaria la tradición física y el consecuente desplazamiento de los propios valores ni su anotación en los títulos valores nominativos.

Tratándose de valores nominativos, los títulos que los representen deben ser endosados en administración al propio instituto. Este tipo de endosos tendrá como única finalidad justificar la tenencia de los valores y el ejercicio de las atribuciones que la ley le confiere, sin constituir en su favor ningún derecho distinto a los expresamente consignados en el mismo.

La transmisión de los títulos nominativos por el procedimiento establecido por la ley, no sujeta al adquirente a las excepciones personales que el obligado podría oponer al autor de la transmisión antes de que ésta se efectúe.

Cuando los valores nominativos dejen de estar depositados en el Instituto cesarán los efectos del endoso en administración, debiendo endosarlos sin su responsabilidad al depositante que solicite su devolución, quedando dichos valores sujetos al régimen legal establecido en las leyes mercantiles y demás que les sean aplicables. En relación a esto último, hubiera sido más simple prever que el INDEVAL cancele el endoso en administración previamente a la devolución de los títulos.

El sistema de depósito centralizado de títulos valores, implica todo un régimen derogatorio de los principios tradicionales del derecho cambiario y, en consecuencia procede hacer algunas consideraciones en relación al contrato de depósito, a fin de determinar la naturaleza jurídica de los contratos celebrados con el INDEVAL.

## EL DEPOSITO EN GENERAL

El contrato de depósito está definido por el artículo 2516 del Código Civil para el Distrito Federal, como un contrato por el cual el depositario se obliga hacia el depositante a recibir una cosa mueble o inmueble que aquel le confía y a guardarla para restituirla cuando la pida el depositante.

Existen como partes en el contrato el depositante y el depositario, pudiendo ocasionalmente existir pluralidad de depositantes, en el caso particular del depósito mercantil, los depositarios de títulos valores, efectos o documentos que devenguen intereses, están obligados a realizar el cobro de estos a su vencimiento,



así como también a practicar cuantos actos sean necesarios para que los efectos depositados conserven el valor y los derechos que les correspondan. En la conservación del depósito responderá el depositario de los menoscabos, daños y perjuicios que las cosas depositadas sufrieran por su malicia o negligencia. Se estima mercantil el depósito, si las cosas depositadas son objetos de comercio o si se hace a consecuencias de una operación mercantil. Tradicionalmente se trata de un contrato real y por lo tanto se perfecciona con la entrega de valores.

El depósito es regular cuando el depositario no puede utilizar la cosa depositada y menos disponer de ella ya que tendrá que devolverla. Es irregular cuando el depositario este autorizado para disponer de los bienes fungibles que pueden sustituirse unos por otros.

El depósito puede ser bilateral o unilateral, aunque generalmente es bilateral porque existen derechos y obligaciones para ambas partes, es decir engendra obligaciones reciprocas: para el depositario de recibir la cosa y conservarla para restituirla cuando la pida el depositante; para este, la obligación de pagar una remuneración al depositario, excepcionalmente es unilateral, en los casos de depósitos gratuitos.

El depósito por otro lado, puede ser oneroso o gratuito, en función de que el depositario puede o no exigir una remuneración.

El depósito de títulos valor puede realizarse en la modalidad designada como depósito en administración, este deber de administrar queda sujeto, cuando se trata de ejercitar derechos accesorios y opcionales o efectuar exhibiciones o pagos de cualquier clase en relación con los títulos depositados, a lo siguiente:

I.- Si los títulos atribuyen un derecho de opción que debe ser ejercitado durante el depósito el depositario debe ejercitarlo por cuenta del depositante siempre que éste último lo provea de los fondos suficientes, por lo menos dos días antes del vencimiento del plazo señalado para el ejercicio del derecho opcional.

II.- Los derechos accesorios inherentes a los títulos depositados, se ejercitaran por el depositario a cuenta del depositante y los dividendos o intereses cobrados se acreditaran al depositante para acreditarlos al vencimiento de la operación, o bien de inmediato si así se hubiera convenido.

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

Cualquiera que sea la modalidad del depósito ya sea regular, de simple custodia, de guarda, de administración o inclusive el depósito irregular que transmite la propiedad de los bienes depositados, el depósito se distingue por que la finalidad principal perseguida por las partes continua siendo la custodia si en determinadas condiciones el depositario hace suyo el objeto del depósito, nunca desaparece su obligación primordial de restituir dicho objeto a voluntad del depositante.

Sin embargo la fungibilidad de ciertos bienes o derechos que puedan darse en depósito, predeterminan la consecuencia de que al recibirlos el depositario para su guarda pueden confundirse con otros bienes o cosas similares que pudieran existir en su patrimonio. Exigir que el depositario en tales circunstancias mantenga separados los distintos bienes depositados sin ningún beneficio especial para el depositante, es imponerle un cargo innecesario. Se debe recordar que el depositante cuando entrega cosas fungibles perfectamente sustituibles por otras de la misma especie y cantidad no sufre daño o perjuicio de clase alguna si al determinar el depósito recibe unos tantos bienes aunque no fueran los mismos, toda vez que sus características son similares.

## CARACTERISTICAS DE LOS DEPOSITOS CON EL INDEVAL

El depósito realizado ante el INDEVAL es un contrato bilateral en cuanto a que consigna derechos y obligaciones para ambas partes.

Las contrapartes del INDEVAL podrán ser únicamente, Casas de Bolsa, Bolsa de Valores, Instituciones de Crédito, de Seguros y Fianzas, Sociedades de Inversión o personas o entidades distintas de estas, cuando lo establezcan otras leyes o sean señaladas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, mediante disposiciones de carácter general. Los depósitos constituidos por las Casas de Bolsa se hará siempre a su nombre indicando en su caso, cuales son por cuenta propia y cuales por cuenta ajena.

El depósito ante el INDEVAL puede ser regular normal si alguno de los depositantes autorizados entrega valores para su guarda y el Instituto se obliga a su custodia, guarda y debida conservación, quedando facultado para mantenerlos en sus instalaciones o bien, en cualquier institución de crédito y devolver los mismos bienes al depositante cuando este lo solicite.

Sin embargo, la regla general es que el depósito que se realiza en INDEVAL es de tipo colectivo y consiste en un depósito regular de dos notas características que permiten denominarlo depósito regular especial y su materia son valores de igual valor nominal, mismo emisor, igual régimen de amortización, misma tasa de interés y en general identidad de características que permiten su intercambio, sin detrimento a los derechos del titular.

Las notas características consisten en:

a) La facultad concedida al depositario de cumplir su obligación de restituir, entregando al depositante cosas idénticas a las recibidas pero no necesariamente las mismas.

b) Autorización al depositario de una determinada facultad de disposición en virtud de la cual los títulos recibidos de un cliente pueden ser entregados a otro en restitución de los que este hubiere entregado a su vez en depósito. En ningún caso esta última facultad presupone que el Instituto adquiere la propiedad de los títulos.

En relación a la primera nota parecería difícil encontrar plena fungibilidad en que títulos tales como las acciones, deben expresar la serie y el número de la acción para lograr su individualización.

Sin embargo la Ley General de Sociedades Mercantiles establece que las acciones serán de igual valor y concederán iguales derechos como regla general. De ahí que la acción es relevante en cuanto incorpora un conjunto de derechos de diversa índole que integran el estatus o categoría de socio y, aún cuando materialmente pueden ser diferentes, dicha diferencia es jurídica y económicamente irrelevante puesto que cualquier acción de la misma serie posee el mismo valor y atribuye a su titular los mismos derechos y, en ese sentido, un título puede ser considerado igual a otro título de la misma serie.

Conforme al artículo 3° de la Ley del Mercado de Valores son valores las acciones, obligaciones y demás títulos de crédito que se emitan en serie o en masa y como tales, dentro de dichas series son naturalmente fungibles y, por lo tanto pueden restituirse por otras sin que varíe el contenido del derecho que representan.

Finalmente el depósito ante el INDEVAL es oneroso y esta sujeto a las tarifas que autorice la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, previa opinión de la Comisión Nacional de Valores. No esta de más insistir en que para las casas de bolsa es obligatorio depositar en el INDEVAL los títulos que reciban en custodia y administración de los valores por disposición expresa de la ley. El antecedente de esta disposición lo encontramos en la circular 10-33 del 17 de enero de 1980 ya derogada, que establece que a partir de esa fecha los agentes de valores, personas morales, tendrán la obligación de depositar en el INDEVAL los títulos que mantengan por cuenta propia o ajena.

**OTRAS FUNCIONES DEL INDEVAL.-** Aparte de las mencionadas el INDEVAL cumple con otras funciones que explicare brevemente a continuación:

**Administración.-** EL INDEVAL puede realizar la administración de los valores que se le entreguen en depósito, quedando facultado únicamente para hacer efectivos los derechos patrimoniales que deriven de esos valores pudiendo en consecuencia, llevar a cabo el cobro de amortización, dividendos en efectivo o en acciones, intereses u otros conceptos patrimoniales.

El procedimiento para la administración de los valores esta señalado por la propia ley, del que se destaca que:

I.- Cuando un emisor decreta el pago de dividendos, intereses u otras prestaciones o la amortización de los valores, deberá informar por escrito al INDEVAL al día hábil siguiente celebrada la asamblea respectiva o adoptada la resolución correspondiente, los derechos que podrán ejercer los tenedores de sus valores, indicando los títulos o cupones contra los cuales se harán efectivos esos derechos, así como los términos para su ejercicio informando cuando menos con cinco días hábiles de anticipación a la fecha en que se inicia el plazo fijado para el ejercicio de tales derechos.

La ley permite que se hagan valer los derechos patrimoniales contra una certificación de los títulos o cupones que tengan en su poder el INDEVAL, en la inteligencia de que los títulos mismos o los cupones, en su caso, podrán ser entregados al emisor dentro de seis días naturales posteriores a la fecha en que este haya pagado.

Se entiende desde luego, que los emisores tienen la obligación de expedir y encajar los títulos necesarios en su caso con los cupones respectivos cuando así lo requiera el INDEVAL para atender solicitudes de retiro de valores por ella custodiados.

En caso de que se requiera alguna provisión para el ejercicio de los derechos patrimoniales de referencia, los titulares de los valores custodiados, deberán entregarle al INDEVAL con una anticipación no menor de dos días hábiles, al vencimiento del plazo decretado por el emisor para el ejercicio de los derechos, los fondos correspondientes y en caso de que dicha administración no se realice el INDEVAL, no queda obligado a ejercer los derechos relativos.

## TITULOS UNICOS

Se ha dicho que el objetivo principal que persigue el INDEVAL es el de proporcionar al mercado bursátil seguridad física y jurídica, a fin de realizar de forma más expedita el ejercicio de los derechos patrimoniales de los inversionistas y lograr que las transacciones bursátiles se realicen con precisión, cuando lo convengan el emisor y el INDEVAL podrán emitirse títulos que no lleven cupones adheridos, en este caso las constancias que emita la institución hará las veces de dichos títulos accesorios para todos los efectos legales.

EL INDEVAL tiene por objeto también el **servicio de transferencia, compensación y liquidación** sobre operaciones efectuadas en el piso de remates que deben liquidarse al día siguiente, con esa información procede a realizar la correspondiente liquidación diaria y con el resultado neto de la suma de compras y venta de cada valor se realiza la compensación.

El día de liquidación el INDEVAL, además de haber los asientos contables necesarios para cargar y asignar los valores al cliente, expide cheques a todos los agentes de valores cuyo asiento global de efectivo de las operaciones de compra

resulte acreedor, y a la vez recibe de cada agente de valores cuyo saldo es deudor el cheque correspondiente; la suma de los cheques expedidos y la de los recibos deberá ser igual ya que todas las operaciones se compensan entre si.

EL INDEVAL interviene en las operaciones mediante las cuales se constituye garantía prendaria sobre los valores que le sean depositados. Esta función es de gran importancia y representa también un régimen de excepción en relación al sistema normativo general que sobre la materia contienen los artículos 334 y 345 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

Dicha ley dispone que en materia de comercio la prenda se constituye tratándose de títulos de crédito, por el endoso de los títulos en favor del acreedor y en su caso la correspondiente anotación en el registro del emisor, si este fuera necesario, por otra parte dispone que el acreedor prendario no podrá hacerse dueño de los títulos dados en prenda sin el expreso consentimiento del deudor, manifestando por escrito y con posterioridad a la constitución de la prenda, para la disposición de la prenda el acreedor podrá pedir al juez que autorice la venta de los títulos, cuando se venza la obligación garantizada, solicitud que se tramitara conforme al procedimiento especial previsto por el artículo 341 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

Para el perfeccionamiento de prendas de los valores depositados, estas se constituirán y formalizarán ante el Instituto para el Depósito de Valores mediante contrato que conste por escrito, sin que sea necesario hacer entrega o endoso de los títulos materia del contrato ni, en su caso la anotación en el registro respectivo ( artículo 77 de la Ley del Mercado de Valores)

El contrato debe ser remitido al INDEVAL junto con la solicitud para abrir la cuenta de valores depositados en prenda y la propia disposición prevé que se podrá convenir expresamente la venta extrajudicial de los valores afectos cuando sea exigible la obligación garantizada y el deudor no satisfaga su importe al primer requerimiento, así como cuando el deudor incumpla antes del vencimiento la obligación de mantener el margen de garantía pactado.

Una vez analizado el tipo de contrato de deposito que celebra EL INDEVAL es importante destacar otra cuestión bastante debatida y que es el

relativo al tratamiento de cosas fungibles que sufren los valores depositados en el instituto, este problema no ha sido fácil de resolver jurídicamente.

Sobre este particular Broseta Pont ha dicho que puede dudarse de la fungibilidad de las acciones por la exigencia legal de que el título de la acción debe expresar necesariamente, entre otros requisitos el estar foliadas, pero si las acciones han de estar numeradas, la numeración es el instrumento más perfecto para una total individualización de la acción, cabe preguntarse si habiéndose depositado acciones individualizadas por su número, podrán lícitamente restituirse otros títulos distintos de los entregados por el depositante, o lo que es lo mismo, si tales acciones pueden considerarse convencionalmente como bienes de naturaleza fungible. Luego agrega, que la acción considerada como cosa, no tiene ningún valor económico apreciable, sino que lo tiene en cuanto incorpora derechos. El interés jurídico de las partes no estriba tanto en poseer la condición de accionista y en poder ejercitar el conjunto de derechos cuya titularidad atribuye la propiedad de cualquier acción de una clase determinada. Al accionista le resulta pues, en principio, indiferente poseer un acción u otra, siempre que sean de la misma clase o serie; porque el conjunto de derechos que incorporan todas ellas es el mismo, de forma que las acciones de la misma serie atribuyen análoga condición de socio, cualquiera que sean el número de orden que posean. Ciertamente los títulos, en su materialidad son diferentes; pero esta diferencia es jurídica y económicamente irrelevante, puesto que cualquier acción de la misma serie posee el mismo valor y atribuye a su titular los mismos derechos. En ese sentido, y sólo en éste, un título al portador puede ser considerado igual a otro título de la misma serie. \*(8)

En nuestra legislación, la fungibilidad de los valores depositados en el Instituto para el Depósito de Valores ha sido consagrada en el artículo 71 de la Ley del Mercado de Valores, que autoriza al Instituto a restituir a los depositantes otros tantos del mismo valor nominal, especie y clase de los que sean materia del depósito, esa misma fungibilidad acarrea problemas de tipo operativo tratándose de títulos nominativos dada la exigencia legal de su endoso, entrega física e inscripción en el registro de su emisor; para superar los inconvenientes que plantean los requisitos aludidos, en la Ley del Mercado de Valores, se incorporó un nuevo tipo de endoso, el de "administración", previsto en el artículo 67, que en lo conducente dice:

---

\*(8) Broseta Pont, Manuel, "Estudios de Derecho Bursátil", citado por Igartúa Araza Octavio Op. Cit. pp. 347

"Tratándose de valores nominativos, los títulos que los representen deberán ser endosados en administración al propio instituto. Este tipo de endoso tendrá como única finalidad justificar la tenencia de los valores y el ejercicio de las atribuciones que este capítulo le confiere, sin constituir en su favor ningún derecho distinto a los expresamente consignados en el mismo.

La transmisión de títulos nominativos por el procedimiento establecido en este artículo no sujeta al adquirente a las excepciones personales que el obligado habría podido oponer al autor de la transmisión ante ésta.

Cuando los valores nominativos dejen de estar depositados en el Instituto, cesaran los efectos del endoso en administración debiendo el Instituto endosarlos sin su responsabilidad al depositante que solicite su devolución quien estará obligado a completar dicho endoso con el nombre del titular el mismo día en que le sean entregados, quedando dichos valores sujetos al régimen general establecido en las leyes mercantiles y demás que le sean aplicables. " \* (9)

El Instituto para el Depósito de Valores, a solicitud de los depositantes expide constancias, no negociables sobre los valores que tenga depositados, las cuales completadas en su caso, con el listado de titulares de dichos valores que los propios depositantes formulen al efecto servirán para determinar la titularidad de los mismos, acreditar el derecho de asistencia a asambleas y la inscripción en el libro de registro de la sociedad emisora, así como para legitimar el ejercicio de las acciones para solicitar la celebración de asambleas (artículo 185 de la Ley General de Sociedades Mercantiles), las de oposición a las resoluciones de las asambleas generales (artículo 201 de la Ley General de Sociedades Mercantiles) y cualquier otra, inclusive de carácter procesal (artículo 78 de la Ley del Mercado de Valores).

---

\*(9) "LEGISLACIÓN BANCARIA, LEY DEL MERCADO DE VALORES", OP CIT, PP. 96.



Para el cumplimiento de sus funciones, el Instituto para el Depósito de Valores cuenta con dos órganos: EL CONSEJO DIRECTIVO Y EL DIRECTOR GENERAL, el primero esta compuesto de once miembros y se integra con el presidente de la Comisión Nacional de Valores, que a su vez preside el consejo, dos representantes de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, uno del Banco de México, uno de la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros, uno de las Instituciones de Crédito y otro más de las Casas de Bolsa, y con tres miembros más designados por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público que deberán tener conocimiento en materia bursátil, financiera, industrial o comercial, que no sean servidores públicos, de las dependencias citadas, ni de los depositantes.

Sus facultades son: Aprobar el presupuesto anual de ingresos y egresos del Instituto; expedir sus reglamentos internos, aprobar los tabuladores del personal de la entidad; aprobar los estados financieros y el informe del Director General; y vigilar el desarrollo de los sistemas, técnicos y procedimientos de organización y operación ( artículo 62 de la Ley del Mercado de Valores).

El Director General nombrado por el consejo directivo de una terna que proponga la Secretaría de Hacienda y Crédito Público debiendo ser el designado de nacionalidad mexicana y de reconocida experiencia en la materia. A él le corresponde: Representar al Instituto; asistir a las sesiones del Consejo, con voz pero sin voto; presentar a esta ultima los estados financieros y el informe de los ejercicios. así como los presupuestos de ingresos y egresos y un informe mensual de las actividades del INSTITUTO; nombrar al personal y resolver los asuntos conforme a los reglamentos internos y acuerdos que se dicten que no se hayan reservado al comité reservado al Comité Directivo (ARTÍCULO 63 Y 64 de la Ley del Mercado de Valores).

Por último cabe destacar que las funciones de inspección y vigilancia del INDEVAL corresponden a la Comisión Nacional de Valores, sin perjuicio de la designación del auditor externo que corresponde a la Secretaria General de la Contraloría, teniendo para ello todas las facultades necesarias para cuidar el buen funcionamiento del Instituto en comento.

## CAPITULO III

### VALORES COTIZABLES EN EL MERCADO DE VALORES

#### 3.1. GENERALIDADES

El Mercado de Valores como se indicó, es un lugar donde se negocia, compra y venden valores, que para ser bursátiles deben de reunir tres requisitos legales:

- 1.- Que se emitan en serie o en masa (Artículo 3º de la Ley del Mercado de Valores);
- 2.- Que se coloquen en oferta pública (Artículo 2º de la Ley del Mercado de Valores);
- 3.- Que los coloque un intermediario profesional (Artículo 40 de la Ley del Mercado de Valores).

A continuación vamos a analizar cada uno de los requisitos legales antes enumerados principiando por "valores", el profesor Octavio Igartúa Araiza da la siguiente definición del vocablo valor: "...El artículo 3º de la Ley del Mercado de Valores señala que son valores las acciones, obligaciones y demás títulos de crédito que se emitan en serie o en masa. Pero a dichos valores les serán aplicables las disposiciones de la Ley del Mercado de Valores, únicamente cuando sean materia de i) oferta pública o ii) intermediación en el mercado. En efecto no todos los títulos de crédito tienen la característica de valor si no concurren dos notas características: la primera, que los títulos en cuestión sean emitidos en serie o en masa y la segunda, que sean o hayan sido materia de oferta o de intermediación en el mercado." \*(1) De la anterior definición y del estudio de la Ley del Mercado de Valores se infiere lo siguiente: Los valores pueden ser títulos ordinarios, originariamente bursátiles, títulos de crédito u otros documentos que lleven incorporados derechos reales a la entrega y disposición de mercancías (tales como conocimientos de embarque o certificados de depósito); o que traigan aparejados derechos societarios (acciones societarias que traen aparejadas también el derecho al cobro de dividendos y cuota de liquidación entre otros), pero deben reunir los tres requisitos legales enumerados al principio de este capítulo para poder ser considerados VALORES y en consecuencia que puedan

\*(1) Igartúa Araiza, Octavio, Op. Cit. pp. 52

ser negociados en la Bolsa de Valores. El término título - valor resulta impropio para los "valores bursátiles" porque no todos los documentos son títulos de crédito en estricto sentido, ni todos los representativos de mercancías son valores en los términos de la definición de valores que comprende la Ley del Mercado de Valores.

Para delimitar el campo de los valores bursátiles considero necesario entrar al campo de las clasificaciones de los títulos de crédito:

a) Atendiendo a su forma de circulación conforme a la ley y en base a la doctrina los títulos de crédito pueden ser: nominativos, a la orden y al portador. Se entiende por títulos nominativos o directos aquellos que tienen una circulación restringida por que son expedidos a favor de una persona cuyo nombre se consigna en el texto mismo del documento, serán transmisibles por endoso puesto únicamente por el titular de dicho documento y la entrega del título mismo, sin perjuicio de que puedan transmitirse por cualquier otro medio legal; los títulos a la orden son aquellos que, encontrándose expedidos a favor de persona determinada, se transmiten por medio de ENDOSO Y TRADICION DEL DOCUMENTO, el endoso por si mismo no es suficiente para transmitir los derechos incorporados al título, es forzosa la entrega física del documento; por último, señala el artículo 69 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito que son títulos al portador los que no están expedidos a favor de persona determinada, contengan o no la cláusula "al portador", estos títulos se transmiten por simple tradición. Cabe señalar que apartir del decreto publicado el 30 de diciembre de 1982 se estableció la nominatividad obligatoria de diversos títulos de crédito, tales como las acciones, bonos de fundador, obligaciones, certificados de participación y certificados de depósito.

b) " Los títulos pueden ser también nominados o inominados, atendiendo a la ley que los rige, pueden ser los títulos nominados o típicos los que se encuentran reglamentados en forma expresa en la Ley como la letra de cambio, el pagaré , el cheque, etc..., y son inominados aquellos que sin tener una reglamentación legal expresa han sido consagrados por los usos mercantiles....  
"\*(2)

c) Otro criterio de clasificación se basa en el objeto del documento, es decir el derecho incorporado en el título de crédito, pudiendo ser Títulos Personales o Corporativos (son los que tienen por objeto atribuir una calidad personal a su tenedor, como ejemplo típico: la acción), Títulos Obligationales

---

\*(2) Cervantes Ahumada, Raul, TITULOS Y OPERACIONES DE CREDITO., primera impresion del año 2000, Editorial Porrúa, S.A México 2000 pp.16-17

(son los que tienen incorporado un derecho de crédito y atribuyen a su tenedor acción para exigir el pago de las obligaciones a cargo de los suscriptores) y Títulos Reales llamados también de representación o representativos (Estos consignan un derecho real sobre la mercancía amparada por el título, representan mercancías).

d) Los títulos de crédito también pueden dividirse en principales y accesorios, los primeros son autónomos, mientras que los segundos se encuentran adheridos a los principales, como ejemplo típico tenemos a la acción societaria que es el documento principal y su cupones anexos que sirven para cobrar dividendos son títulos accesorios.

e) Por la forma de su creación se pueden clasificar en títulos singulares y en títulos seriales o de masa. Los primeros son los creados de forma individual, uno por cada acto de creación y los títulos seriales son los que se crean en conjunto, es decir en una sola emisión se crea una pluralidad de documentos, LA CARÁCTERÍSTICA DE CREACION EN MASA ES UN ELEMENTO REQUERIDO POR LA LEY PARA DAR VALIDEZ Y CARÁCTER DE VALOR BURSÁTIL A LOS TITULOS QUE SE OPERAN EN LA BOLSA.

Los títulos en serie tienen como característica la fungibilidad y en esta virtud pueden ser sustituidos unos por otros, sin que varíe el contenido del derecho que representa (Artículo 71 de la Ley del Mercado de Valores). Por otra parte, es consecuencia de la emisión en serie la posibilidad de agrupar varios títulos de una misma alteración en un documento único denominado título múltiple, para estos títulos es posible realizar la operación de agrupamiento, pidiendo al emitente un título único en lugar de varios títulos.

Otra característica de los títulos en serie es que están respaldados por una garantía colectiva que solo puede ser hecha valer por un procedimiento de carácter colectivo (Ver 3.3. Obligaciones).

f) Vittorio Salandra, autor italiano, agrega la clasificación de títulos en públicos y privados, considerando que la importancia de la distinción estriba en que los títulos cuya emisión está reservada a los entes públicos o semipúblicos se consideran más seguros en cuanto a la solidez de los derechos que consignan, siendo administradas tales personas conforme a normas especiales bajo la vigilancia estatal. Por otra parte, reconoce que aún cuando los títulos privados puedan ser emitidos libremente por cualquier sujeto capaz de obligarse debe considerarse que a los particulares les debe estar prohibida la emisión continua o en masa de títulos al portador conteniendo la promesa de pago de una suma

determinada sin indicación de la causa, porque dicha emisión podría servir para crear una especie de moneda fiduciaria violando así el privilegio de la emisión de billetes de banco reservado al Banco Central. \*(3)

Es importante señalar que para la Doctrina Alemana existen tres grandes grupos de títulos de crédito, reconociendo expresamente la existencia de títulos netamente bursátiles:

- a) Los títulos de Crédito y de Pago, (letra de Cambio, Pagaré, Cheque, etc.)
- b) Títulos Mercantiles a la orden (conocimiento de embarque, certificado de Deposito, etc.)
- c) Títulos Bursátiles (Acciones, Bonos, etc.)

De nuestra legislación se puede inferir que hay títulos ordinarios y títulos originalmente bursátiles, entre los primeros tenemos la acción de suscripción pública, el pagaré, la obligación (y el bono publico), los certificados de participación y la letra de cambio; cabe señalar que el pagaré constituye el género de la mayoría de las especies bursátiles. Entre los segundos destaca la obligación societaria y sus múltiples derivaciones (los CETES y demás bonos públicos) que fueron títulos creados expreso para su manejo en bolsa.

Como ya se dijo los valores pueden o no ser títulos de crédito, los títulos de crédito que sean considerados valores, deberán ser emitidos en masa, ofertados públicamente a través de intermediarios; las características de incorporación, legitimación, literalidad y autonomía tratándose de valores se ven alteradas toda vez que es importante la capacidad de movilización sin necesidad de anotar endosos o cesiones sino simplemente consignando la transferencia de valor en los libros de registro del emisor, de la Bolsa y del INDEVAL, los valores cotizados no son autónomos toda vez que deben estar depositados en el INDEVAL SUJETOS A SU TRANSMICION MEDIANTE GIROS DE CUENTA O MEDIANTE ASIEN TO DE REGISTROS SIN NECESIDAD DE OPERAR TRADICION FISICA DE LOS MISMOS.

---

\*(3) Salandra, Vittorio citado por Igartúa Araiza, Octavio. Op. Cit. pp 51

Por lo que hace al elemento oferta que se da en el Mercado de Valores, esta se identifica como una propuesta para la verificación de un contrato. La oferta pública como propuesta de contrato comprende tanto el ofrecimiento de venta como la solicitud o demanda para adquirir el producto o servicio; la mayoría de las legislaciones incluyen ambas probabilidades y la mexicana no es la excepción; la propuesta como tal es una fase que ha sido calificada como de generación o surtimiento del contrato, al efecto se distingue la generación o proceso de formación del contrato la perfección o surgimiento del contrato y la consumación o cumplimiento del fin para el cual fue celebrado. En la primera fase de generación pueden darse gestiones preliminares. Sin embargo, estas deben distinguirse de la oferta ya que en las primeras participan los futuros contratantes y la última se configura cuando procede de una sola de las partes (ofertante) y contiene los elementos esenciales del futuro contrato.

La doctrina ha establecido parámetros para reputar o reconocer la existencia de una oferta pública como propuesta de contrato. En tal sentido, la oferta debe ser seria, definitiva, completa, comunicada en debida forma y con un plazo mínimo de vigencia. Se entiende en este sentido, que no son ofertas entendidas como propuestas para contratar los anuncios publicitarios de disponibilidad de mercancías, el envío de listas de precios, o las invitaciones a ofrecer. De ahí que en la práctica, gran cantidad de propuestas para contratar no deben considerarse ofertas en razón de la falta de uno o más de los elementos esenciales del contrato a celebrarse. La oferta pública como propuesta de contrato, debe estar dirigida a personas determinadas, incluyendo dicho concepto, la dirigida a un cierto grupo o sector de las mismas.

Tratándose de legislaciones bursátiles, algunas han optado por no definir la oferta pública evitándose enunciar cuáles son las operaciones que se desea queden comprendidas en dicho concepto. Sin embargo la mayoría de las legislaciones latinoamericanas del mercado de valores, que si comprenden alguna definición, se han centrado en el sujeto destinatario (el público) y en el medio de transmisión de la misma; no se ha reparado en determinar el término "oferta" propiamente dicho. Lo anterior trajo como consecuencia la adopción de criterios equivocados por parte de la doctrina y de los organismos encargados de regular el mercado de valores, puesto que la acepción jurídica del término abarca tanto la venta como la solicitud de compra y es un hecho que las ofertas públicas de compraventa de acciones han adquirido gran relevancia como medio de concentración y reorganización económica de las sociedades anónimas.

## **ESTA TESIS NO SALE DE LA BIBLIOTECA**

La oferta pública está íntimamente vinculada con el concepto de "valores" en virtud de que conforme a la última parte del artículo tercero de la Ley del Mercado de Valores se prohíbe la oferta pública de cualquier documento que no sea de los comprendidos en dicho concepto de "valores". Conforme al artículo tercero de la ley en cita se entiende por valores las acciones, obligaciones y demás títulos de crédito que se emitan en serie o en masa los cuales quedan sujetos al régimen establecido por la propia ley en la inteligencia de que dicho régimen será aplicable también a aquellos títulos de crédito o documentos que sean objetos de oferta pública o de intermediación en el mercado que otorguen a sus titulares derechos de crédito de su propiedad o de participación en el capital de personas morales.

No adopta la ley mexicana una definición descriptiva de amplio alcance con respecto a los medios que se consideran idóneos para transmitir al público o ciertos sectores de éste una oferta para la compra o venta de títulos valores. Se limita en cambio a circunscribirla a cualquier medio de publicidad o difusión masiva, o atendiendo a la determinación de los sujetos receptores de la oferta, facultando por otra parte a la Comisión Nacional de Valores para el efecto de calificar en caso de duda la publicidad de la oferta (artículo 2º de la Ley del Mercado de Valores). En esa forma deja al órgano de control la interpretación de lo que debe entenderse por medio de transmisión de la oferta en razón de la variación y constante evolución de los mismos. La utilización del teléfono para establecer contactos personales que implica la comunicación con personas determinadas puede multiplicarse a través del proceso utilizado en otros países denominado COLD CALLING. De esta suerte se considera que queda ausente de la definición consignada en la ley, el criterio de calificación que se comprendió tanto en la ley de 1940 como en el Reglamento Especial para el ofrecimiento de valores no Registrados en Bolsa de 1947, que consideraba como oferta pública a las comunicaciones dirigidas a personas con las que el remitente no tenga relaciones anteriores de negocios.

Por lo que hace al último requisito legal exigido por la ley para que un valor sea reconocido como bursátil, ya se analizó en el capítulo II que las operaciones bursátiles y el manejo de los valores nunca se da directamente entre el emisor y los adquirentes, sino que siempre deberán ser realizados con intermediación de otra persona, entendiéndose por intermediación de acuerdo con la Ley del Mercado de Valores la realización de operaciones de correduría de comisión u otras tendientes a poner en contacto la oferta y la demanda de valores.

Los valores que son negociados en la "Bolsa" están sujetos a diversas disposiciones tales como la Ley del Mercado de Valores, el Reglamento Interior de la Bolsa Mexicana de Valores, S. A. de C. V., la Legislación Mercantil, usos y costumbres bursátiles y mercantiles, circulares expedidas por la Comisión Nacional de Valores, el Código Civil para el Distrito Federal y Código Federal de Procedimientos Civiles (artículo 7º de la Ley del Mercado de Valores). Para efectos administrativos la Secretaría de Hacienda y Crédito Público será el órgano competente para interpretar los preceptos de la Ley del Mercado de Valores previa opinión de la Comisión Nacional de Valores.(ART. 8º L.M.V), en cambio *la negociación de las operaciones de valores ofrecidos fuera de la Bolsa están sujetas a las disposiciones legales sobre los diferentes contratos que se encuentran en la legislación mercantil, a falta de ellas en los usos bursátiles y mercantiles, y a falta de ella en el Código Civil.*

La Bolsa Mexicana de Valores da trámite a las siguientes clases de solicitudes de inscripción y negociación:

- a) De acciones de empresas industriales, comerciales y de servicio.
- b) De acciones de instituciones de crédito, de seguros, de fianzas y sociedades de inversión.
- c) De Obligaciones.
- d) De certificados de participación.
- e) De papel comercial.
- f) Otras.

Como ya se explicó un valor inscrito en la Bolsa puede ser objeto de oferta pública y por ende de cotización en la bolsa, la cual puede suspender su registro si no cumple el emisor con las obligaciones que le corresponden, también cuando a juicio del Consejo de Administración se produzcan respecto al valor de que se trate condiciones anómalas u operaciones que no sean acordes a los usos y prácticas del mercado y que sean imputables al emisor, así como cuando el emisor demore más de 90 días en el pago de su cuota anual y los intereses generados.

La cancelación del registro de un valor, debe ser decretado por el Consejo de Administración de la Bolsa en los casos enumerados por el artículo 95 del Reglamento Interior de la Bolsa:

- 1.- Amortización total de la emisión
- 2.- Disolución y liquidación total de la sociedad emisora.



3.- Declaración judicial de quiebra o suspensión de pagos de la sociedad emisora.

4.- Cancelación de inscripción del valor de que se trate.

5.- Concurrencia en la sociedad emisora de cualquiera de las causas que la ley establece para decretar la quiebra de la misma.

6.- En caso de acciones, a solicitud de la emisora por Acuerdo de su Asamblea General de Accionistas.

La cancelación del registro de algún valor tendrá como consecuencia la salida de éste del cuadro de valores que son operados en la Bolsa de Valores.

### 3.2. ACCIONES DE SOCIEDADES

Las acciones son los primeros títulos que realizaron la circulación de la riqueza incorporada a documentos, aparecen en la edad media Italiana, y se van desarrollando durante la época renacentista llegando a su máximo perfeccionamiento en el seno de la sociedad capitalista. En el siglo XII las acciones de sociedades ya eran títulos negociables, tales como las acciones de la real compañía de Filipinas, siendo sus acciones cesibles o negociables solamente a vasallos de la corona española, a este tipo de acción se le daba el nombre de papel comerciable.

La acción es un título de participación que confiere la posesión de la calidad de socio, es un título emitido en masa, eminentemente mercantil lo que se desprende de la fracción XX del artículo 75 del Código de Comercio, es un título típico por estar debidamente reglamentado en la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, que de conformidad con el artículo 122 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, es indivisible por lo que si existen varios propietarios de una misma acción deberán nombrar un representante común y si no se pusieren de acuerdo el nombramiento será hecho por una autoridad judicial. El representante común no podrá enajenar ni gravar la acción sino de acuerdo con las disposiciones de derecho común en materia de copropiedad; la Ley General de Sociedades Mercantiles considera a la acción como un título de crédito (artículo 3º). Entre el documento y el derecho nacido del negocio subyacente existe una vinculación especial, el artículo 17 de la ley mencionada establece que el tenedor de un título tiene la obligación de exhibirlo para ejercitar

el derecho que en el mismo se consigna, las acciones emitidas por las sociedades anónimas son títulos de crédito porque poseen todos los elementos que configuran a tales documentos, la acción constituye un documento necesario para el ejercicio del derecho mencionado en ella, toda vez que tanto la calidad de socio, como los derechos y obligaciones inherentes a la misma, solo pueden ser imputados a una persona determinada en cuanto se encuentre en posesión del documento, tal conclusión se infiere del procedimiento instaurado por el legislador para acreditar la mencionada calidad, así como los derechos y obligaciones referidos en los artículos 11, 113, 127 y 132 de la Ley General de Sociedades Mercantiles.

Dichos derechos no pueden tener lugar mas que por medio de la *posesión* o exhibición de la acción y no puede ser ni por vía de excepción que tal calidad y facultades pueda adquirirlas y ejercerlas alguien valiéndose de otro medio, por lo que la legitimación del derecho consignado únicamente opera a través de la posesión y exhibición del título.

El artículo 129 de la Ley General de Sociedades Mercantiles establece que la sociedad considerará como dueño de las acciones a quien aparezca inscrito como tal en el Registro de la emisora, pero esta disposición debe ser interpretada en relación con el artículo 24 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito que establece que cuando lo exprese el título o lo prevea la ley, el título deberá ser inscrito en un registro del emisor, este último esta obligado a reconocer como tenedor legítimo únicamente a quien figure como tal en la acción y en el registro.

Ahora bien los principios que son inherentes a todos los títulos de crédito se ven alterados en varios aspectos, el principio de literalidad se ve alterado en materia de acciones por el artículo 140 de la Ley General de Sociedades Mercantiles el cual indica que cuando por cualquier causa se modifique las indicaciones contenidas en las acciones deberán canjearse o bien se harán constar en las mismas acciones, previa certificación notarial o de corredor publico; Otra alteración al principio de literalidad la encontramos en el artículo 125 de la Ley General de Sociedades Mercantiles que señala en su fracción IV que cuando así lo prevenga el contrato social podrá omitirse el valor nominal de las acciones, en cuyo caso se omitirá también el importe del capital social.

El artículo 67 de la Ley del Mercado de Valores regula que las acciones depositadas en el INDEVAL deberán ser endosadas en administración al mismo,

como se vio en el título anterior este endoso tendrá como única finalidad justificar la tenencia de las acciones y el ejercicio de las funciones atribuidas al INDEVAL sin constituir en su favor ningún derecho distinto a los expresamente consignados. Por su parte el artículo 74 de la ley en cita, establece que el emisor podrá previa aprobación del INDEVAL entregarle títulos múltiples o un solo título que ampare parte o todas las acciones materia de la emisión y del depósito debiendo el INDEVAL hacer los asientos necesarios para que queden determinados los derechos de los respectivos depositantes .

En el caso de las acciones, los títulos que las representen serán emitidos con la mención de estar depositados en el INDEVAL sin que se requiera expresar en el documento el nombre o domicilio, nacionalidad del titular o titulares, la mención anterior surtirá los mismos efectos del endoso en administración.

Cuando lo convengan el emisor y el INDEVAL, se podrán emitir acciones que no lleven cupones adheridos y en este caso las constancias que expida el INDEVAL harán las veces de dichos títulos accesorios, los emisores tendrán la obligación de expedir y canjear los títulos necesarios en su caso, con los cupones respectivos, cuando así lo requiera el INDEVAL a efecto de atender las solicitudes de retiro de valores por el custodiados. Toda vez que de conformidad con el artículo 76 de la Ley del Mercado de Valores el INDEVAL deberá expedir una certificación de las acciones o cupones que tenga en su poder a fin de hacer valer los derechos patrimoniales derivados de los títulos que mantenga en depósito. Esta disposición contemplada en una ley especial establece una clara excepción a lo dispuesto por el artículo 127 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, que señala la necesaria existencia de cupones adheridos a los títulos de las acciones y que éstas siempre serán nominativas. Esta excepción al artículo citado sólo será aplicable para los títulos valores depositados en el instituto, en relación con los cuales exista el convenio a que se ha hecho mención.

Las acciones siempre deberán ser nominativas, es decir, extendidas a favor de persona determinada y cuya transmisión no se perfecciona únicamente por el endoso del documento, sino que es necesario inscribirlas en el registro que para el efecto lleve el emisor, en el cual quedarán asentados los generales del accionista y los datos que identifiquen a las acciones, las exhibiciones que sobre ellas se hagan y la transmisión de que sean objeto. Por decreto de fecha 30 de diciembre de 1982 se reformaron y adicionaron diversas disposiciones de carácter mercantil entre ellas el artículo 32 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, quedando de la siguiente manera:

"Tratándose de acciones, bonos de fundador, certificados de depósito y certificados de participación, el endoso siempre se hará a favor de persona determinada; el endoso en blanco o al portador no producirá efecto alguno."

De conformidad con el artículo 129 de la Ley General de Sociedades Mercantiles la emisora considerará como dueño de las acciones nominativas a quien aparezca inscrito como tal en su registro, y está obligada a anotar en él las transmisiones que se efectúen a petición de cualquier tenedor legitimado por una serie de endosos u otros actos traslativos del dominio de la acción que en el caso concreto sería la exhibición de los certificados que expida EL INDEVAL.

Por otra parte el artículo 111 de la Ley General de Sociedades Mercantiles quedó redactado en términos análogos:

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

En la iniciativa del Ejecutivo se establece que se considera la supresión del anonimato de las acciones y de los demás títulos, como una medida necesaria para lograr de forma más eficiente la justicia fiscal ya que tal medida permite a la administración pública conocer los ingresos que realmente perciben sus titulares, y de esa forma se puede determinar su capacidad económica y cuantificar la contribución que debe hacer al estado en los términos que señala el artículo 31 fracción IV de la Constitución; así mismo la nominatividad de las acciones tiene la intención de identificar la nacionalidad de los titulares de las mismas, esta tendencia quedó manifestada en la Ley para promover la inversión mexicana y regular la inversión extranjera.

PARA NUESTRA LEGISLACION LA ACCION ES EL DOCUMENTO QUE EMITE UNA SOCIEDAD COMO UNA REPRESENTACION FRACCIONARIA DE SU CAPITAL Y QUE INCORPORA LOS DERECHOS DE SU TITULAR ATRIBUYENDOLE LA CALIDAD DE SOCIO, por disposición de la ley las acciones son documentos destinados a circular, puesto que la misma reconoce que servirán para **transmitir** la calidad y los derechos de

socio, así mismo son documentos de rentabilidad variable, cuya productividad y consecuentemente su precio dependen del éxito de la sociedad emisora y de las condiciones que prevalezcan en el mercado de valores donde sean cotizados, sus fluctuaciones bursátiles provienen de dos fuentes:

a) La emisora sólo promete entregar las utilidades que obtenga en cada ejercicio, si las hay, el accionista al invertir se arriesga porque los mismo puede ganar o perder en cada ejercicio.

b) El valor bursátil se fija por la ley de la oferta y la demanda, fluctuando en la medida que la emisora obtenga ganancias o no, entre más gane, más se elevará el precio de la acción y por ende el interés del público en adquirirlas y viceversa.

En la práctica se viene observando la costumbre de expedir certificados provisionales y no se realiza la emisión de los títulos definitivos, ello se debe en parte al costo de impresión, a la serie de requisitos formales que deben reunirse y al desinterés que en muchas ocasiones manifiesta el accionista al tener físicamente los títulos; en Francia el título que representa la acción esta a punto de desaparecer pues se esta desmaterializando y en su lugar se acude a registros que constituyen el título mismo. El maestro Octavio Igartúa Araiza considera que la acción constituye un documento necesario para el ejercicio del derecho mencionado en ella, ya que dice: "...tanto la calidad de socio, como los derechos y obligaciones inherentes a la misma, sólo pueden ser imputados a una persona determinada en cuanto se encuentre en posesión del documento. Tal conclusión se desprende del procedimiento instaurado por el legislador para acreditar la mencionada calidad así como los derechos y obligaciones referidos en los artículos 11, 113, 127 y 132 de la Ley General de Sociedades Mercantiles. Dichos derechos, no pueden tener lugar más que por medio de la posesión o exhibición del título acción, y no puede suceder ni por vía de excepción, que cualquier pretendiente de tal calidad y facultades, pueda adquirirlas y ejercerlas valiéndose de expediente diverso...Se sostiene en principio que, solamente el tenedor de la acción puede hacer efectivo el derecho que en ella se consigna, lo cual significa que la legitimación de su derecho únicamente puede operar a través de la tenencia y exhibición del título respectivo. Del citado artículo 111 de la LGSM, se concluye que es la acción, la que habilita al tenedor para el ejercicio de los derechos relativos, ya que ningún elemento extracartular podrá ser invocado por éste." \*(4)

---

\*(4) Igartúa Araiza, Octavio, Op. Cit. pp. 59 - 60

Sin embargo la ley especial que rige en materia bursátil, es decir la Ley del Mercado de Valores, contiene diversas disposiciones que permiten en la práctica financiera prescindir de los títulos impresos y operar sólo con certificados provisionales, constancias expedidas por el INDEVAL previo acuerdo con las sociedades emisoras que amparan cierto número de acciones y/o cupones o certificaciones donde conste que se posee ciertos títulos y que se tienen derechos patrimoniales derivados de esos títulos que se mantienen en depósito en el INDEVAL, tales artículos son el 67, 68, 74 y 76 de la ley en cita.

### 3.2.1. REGULACION JURIDICA

En términos generales le son aplicables los principios contenidos en la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, como los contenidos en los artículos 17, 18 y 24 de la ley en cita, misma que establece que el tenedor de un título tiene la obligación de exhibirlo para ejercitar el derecho que en él se consigna; **la transmisión del título de crédito implica el traspaso del derecho principal en el consignado, cuando por expresarlo el título mismo o prevenirlo la ley que lo rige el título deberá ser inscrito en el registro del emisor.** Como ya mencione en párrafos anteriores las acciones negociadas en la Bolsa deberán estar depositadas en el INDEVAL y por ende no podrán ser entregadas físicamente a su adquirente, pero el INDEVAL deberá expedir una certificación, constancia o certificados provisionales de los títulos o cupones que tengan en su poder para hacer valer los derechos patrimoniales derivados de las acciones que tengan en depósito. En forma específica la figura de la acción societaria se encuentra reglamentada por los artículos 111 al 141 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, artículos que a la letra dicen:

ARTICULO 111.- Las acciones en que se divide el capital social de una sociedad anónima estarán representadas por títulos nominativos 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.

ARTICULO 112.- Las acciones serán de igual valor y conferirán iguales derechos. Sin embargo, en el contrato social podrá estipularse que el capital se divida en varias clases de acciones con derechos especiales para cada clase, observándose siempre lo que dispone el artículo 17.

ARTICULO 113.- Cada acción sólo tendrá derecho a un voto; pero en el contrato social podrá pactarse que una parte de las acciones tenga derecho de voto solamente en las Asambleas Extraordinarias que se reúnan para tratar los asuntos

comprendidos en las fracciones I, II, IV, V, VI y VII del artículo 182. No podrán asignarse dividendos a las acciones ordinarias sin que antes se pague a las de voto limitando un dividendo de cinco por ciento. Cuando en algún ejercicio social no haya dividendos o sean inferiores a dicho cinco por ciento, se cubrirá éste en los años siguientes con la prelación indicada. Al hacerse la liquidación de la sociedad, las acciones de voto limitado se reembolsarán antes que las ordinarias. En el contrato social podrá pactarse que a las acciones de voto limitado se les fije un dividendo superior al de las acciones ordinarias. Los tenedores de las acciones de voto limitado tendrán los derechos que esta ley confiere a las minorías para oponerse a las decisiones de las asambleas y para revisar el balance y los libros de la sociedad.

ARTICULO 114.- Cuando así lo prevenga el contrato social, podrán emitirse en favor de las personas que presten sus servicios a la sociedad, acciones especiales en las que figurarán las normas respecto a la forma, valor, inalienabilidad y demás condiciones particulares que les corresponda.

ARTICULO 115.- Se prohíbe a las sociedades anónimas emitir acciones por una suma menor de su valor nominal.

ARTICULO 116.- Solamente serán liberadas las acciones cuyo valor esté totalmente cubierto y aquellas que se entreguen a los accionistas según acuerdo de la asamblea general extraordinaria, como resultado de la capitalización de primas sobre acciones o de otras aportaciones previas de los accionistas, así como de capitalización de utilidades retenidas o de reservas de valuación o de revaluación.

Cuando se trate de capitalización de utilidades retenidas o de reservas de valuación o de revaluación, éstas deberán haber sido previamente reconocidas en estados financieros debidamente aprobados por la asamblea de accionistas.

Tratándose de reservas de valuación o de revaluación, éstas deberán estar apoyadas en avalúos efectuados por valuadores independientes autorizados por la Comisión Nacional de Valores, instituciones de crédito o corredores públicos titulados.

ARTICULO 117.- (DEROGADO PRIMER PARRAFO)

La distribución de las utilidades y del capital social se hará en proporción al importe exhibido de las acciones.

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

(DEROGADO ULTIMO PARRAFO)

ARTICULO 118.- Cuando constare en las acciones el plazo en que deban pagarse las exhibiciones y el monto de éstas, transcurrido dicho plazo, la sociedad procederá a exigir judicialmente, en la vía sumaria, el pago de la exhibición, o bien a la venta de las acciones.

ARTICULO 119.- Cuando se decrete una exhibición cuyo plazo o monto no conste en las acciones, deberá hacerse una publicación, por lo menos 30 días antes de la fecha señalada para el pago, en el Periódico Oficial de la entidad federativa a que corresponda el domicilio de la sociedad. Transcurrido dicho plazo sin que se haya verificado la exhibición, la sociedad procederá en los términos del artículo anterior.

ARTICULO 120.- La venta de las acciones a que se refieren los artículos que preceden, se hará por medio de corredor titulado y se extenderán nuevos títulos o nuevos certificados provisionales para substituir a los anteriores.

El producto de la venta se aplicará al pago de la exhibición decretada, y si excediere del importe de ésta, se cubrirán también los gastos de la venta y los intereses legales sobre el monto de la exhibición. El remanente se entregará al antiguo accionista, si lo reclamare dentro del plazo de un año, contado a partir de la fecha de la venta.

ARTICULO 121.- Si en el plazo de un mes, a partir de la fecha en que debiera de hacerse el pago de la exhibición, no se hubiere iniciado la reclamación judicial o no hubiere sido posible vender las acciones en un precio que cubra el valor de la exhibición, se declararán extinguidas aquéllas y se procederá a la consiguiente reducción del capital social.

ARTICULO 122.- Cada acción es indivisible, y en consecuencia, cuando haya varios copropietarios de una misma acción, nombrarán un representante común, y si no se pusieren de acuerdo, el nombramiento será hecho por la autoridad judicial.

El representante común no podrá enajenar o gravar la acción, sino de acuerdo con las disposiciones del derecho común en materia de copropiedad.

ARTICULO 123.- En los estatutos se podrá establecer que las acciones, durante un período que no exceda de tres años, contados desde la fecha de la respectiva emisión, tengan derecho a intereses no mayores del nueve por ciento anual. En tal caso, el monto de estos intereses debe cargarse a gastos generales.

ARTICULO 124.- Los títulos representativos de las acciones deberán estar expedidos dentro de un plazo que no exceda de un año, contado a partir de la fecha del contrato social o de la modificación de éste, en que se formalice el aumento de capital.

Mientras se entregan los títulos, podrán expedirse certificados provisionales, que serán siempre nominativos y que deberán canjearse por los títulos, en su oportunidad. Los duplicados del programa en que se hayan verificado las suscripciones, se canjearán por títulos definitivos o certificados provisionales, dentro de un plazo que no excederá de dos meses, contado a partir de la fecha del contrato social. Los duplicados servirán como certificados provisionales o títulos definitivos, en los casos que esta Ley señala.

ARTICULO 125.- Los títulos de las acciones y los certificados provisionales deberán expresar:



- I.- El nombre, nacionalidad y domicilio del accionista;
- II.- La denominación, domicilio y duración de la sociedad;
- III.- La fecha de la constitución de la sociedad y los datos de su inscripción en el Registro Público de Comercio;
- IV.- El importe del capital social, el número total y el valor nominal de las acciones. Si el capital se integra mediante diversas o sucesivas series de acciones, las menciones del importe del capital social y del número de acciones se concretarán en cada emisión, a los totales que se alcancen con cada una de dichas series. Cuando así lo prevenga el contrato social, podrá omitirse el valor nominal de las acciones, en cuyo caso se omitirá también el importe del capital social.
- V.- Las exhibiciones que sobre el valor de la acción haya pagado el accionista, o la indicación de ser liberada;
- VI.- La serie y número de la acción o del certificado provisional, con indicación del número total de acciones que corresponda a la serie;
- VII.- Los derechos concedidos y las obligaciones impuestas al tenedor de la acción, y en su caso, a las limitaciones al derecho de voto;
- VIII.- La firma autógrafa de los administradores que conforme al contrato social deban suscribir el documento, o bien la firma impresa en facsímil de dichos administradores a condición, en este último caso, de que se deposite el original de las firmas respectivas en el Registro Público de Comercio en que se haya registrado la Sociedad.

ARTICULO 126.- Los títulos de las acciones y los certificados provisionales podrán amparar una o varias acciones.

ARTICULO 127.- Los títulos de las acciones llevarán adheridos cupones, que se desprenderán del título y que se entregarán a la sociedad contra el pago de dividendos o intereses. Los certificados provisionales podrán tener también cupones.

ARTICULO 128.- Las sociedades anónimas tendrán un registro de acciones que contendrá:

- I.- El nombre, la nacionalidad y el domicilio del accionista, y la indicación de las acciones que le pertenezcan, expresándose los números, series, clases y demás particularidades;
- II.- La indicación de las exhibiciones que se efectúen;
- III.- Las transmisiones que se realicen en los términos que prescribe el artículo 129;
- IV.- (DEROGADA)

ARTICULO 129.- La sociedad considerará como dueño de las acciones a quien aparezca inscrito como tal en el registro a que se refiere el artículo anterior. A este efecto, la sociedad deberá inscribir en dicho registro, a petición de cualquier titular, las transmisiones que se efectúen.

ARTICULO 130.- En el contrato social podrá pactarse que la transmisión de las acciones sólo se haga con la autorización del consejo de administración. El

consejo podrá negar la autorización designando un comprador de las acciones al precio corriente en el mercado.

ARTICULO 131.- La transmisión de una acción que se efectúe por medio diverso del endoso deberá anotarse en el título de la acción.

ARTICULO 132.- Los accionistas tendrán derecho preferente, en proporción al número de sus acciones, para suscribir las que se emitan en caso de aumento del capital social. Este derecho deberá ejercitarse dentro de los quince días siguientes a la publicación en el Periódico Oficial del domicilio de la sociedad, del acuerdo de la Asamblea sobre el aumento del capital social.

ARTICULO 133.- No podrán emitirse nuevas acciones, sino hasta que las precedentes hayan sido íntegramente pagadas.

ARTICULO 134.- Se prohíbe a las sociedades anónimas adquirir sus propias acciones, salvo por adjudicación judicial, en pago de créditos de la sociedad. En tal caso, la sociedad venderá las acciones dentro de tres meses, a partir de la fecha en que legalmente pueda disponer de ellas; y si no lo hiciere en ese plazo, las acciones quedarán extinguidas y se procederá a la consiguiente reducción del capital. En tanto pertenezcan las acciones a la sociedad, no podrán ser representadas en las asambleas de accionistas.

ARTICULO 135.- En el caso de reducción del capital social mediante reembolso a los accionistas, la designación de las acciones que hayan de nulificarse se hará por sorteo ante Notario o Corredor titulado.

ARTICULO 136.- Para la amortización de acciones con utilidades repartibles, cuando el contrato social la autorice, se observarán las siguientes reglas:

I.- La amortización deberá ser decretada por la Asamblea General de Accionistas;

II.- Sólo podrán amortizarse acciones íntegramente pagadas;

III.- La adquisición de acciones para amortizarlas se hará en bolsa; pero si el contrato social o el acuerdo de la Asamblea General fijaren un precio determinado, las acciones amortizadas se designarán por sorteo ante Notario o Corredor titulado. El resultado del sorteo deberá publicarse por una sola vez en el "Periódico Oficial" de la entidad federativa del domicilio de la sociedad;

IV.- Los títulos de las acciones amortizadas quedarán anulados y en su lugar podrán emitirse acciones de goce, cuando así lo prevenga expresamente el contrato social;

V.- La sociedad conservará a disposición de los tenedores de las acciones amortizadas, por el término de un año, contado a partir de la fecha de la publicación a que se refiere la fracción III, el precio de las acciones sorteadas y, en su caso, las acciones de goce. Si vencido este plazo no se hubieren presentado los tenedores de las acciones amortizadas a recoger su precio y las acciones de goce, aquél se aplicará a la sociedad y éstas quedarán anuladas.

ARTICULO 137.- Las acciones de goce tendrán derecho a las utilidades líquidas, después de que se haya pagado a las acciones no reembolsables el dividendo

señalado en el contrato social. El mismo contrato podrá también conceder el derecho de voto a las acciones de goce. En caso de liquidación, las acciones de goce concurrirán con las no reembolsadas, en el reparto del haber social, después de que éstas hayan sido íntegramente cubiertas, salvo que en el contrato social se establezca un criterio diverso para el reparto del excedente.

ARTICULO 138.- Los Consejeros y Directores que hayan autorizado la adquisición de acciones en contravención a lo dispuesto en el artículo 134, serán personal y solidariamente responsables

de los daños y perjuicios que se causen a la sociedad o a los acreedores de ésta.

ARTICULO 139.- En ningún caso podrán las sociedades anónimas hacer préstamos o anticipos sobre sus propias acciones.

ARTICULO 140.- Salvo el caso previsto por el párrafo 2o. de la fracción IV del artículo 125, cuando por cualquier causa se modifiquen las indicaciones contenidas en los títulos de las acciones, éstas deberán canjearse y anularse los títulos primitivos, o bien, bastará que se haga constar en estos últimos, previa certificación notarial o de Corredor Público Titulado, dicha modificación.

ARTICULO 141.- Las acciones pagadas en todo o en parte mediante aportaciones en especie, deben quedar depositadas en la sociedad durante dos años. Si en este plazo aparece que el valor de los bienes es menor en un veinticinco por ciento del valor por el cual fueron aportados, el accionista está obligado a cubrir la diferencia a la sociedad, la que tendrá derecho preferente respecto de cualquier acreedor sobre el valor de las acciones depositadas.

Algunos de los artículos antes transcritos ya han sido comentados en diversos apartados de este capítulo, pero cabe reiterar que en materia bursátil las leyes especiales, los usos, las costumbres y las opiniones o criterios que emite la Comisión Nacional de Valores mediante circulares llenan los vacíos que la Ley General de Sociedades Mercantiles ya no puede subsanar, aún más tratándose de operaciones con acciones de compañías extranjeras negociables en México o en el caso de las sociedades mexicanas que están cotizando en el extranjero, cabe también recordar que a partir del mes de enero del año 2000 las operaciones bursátiles en nuestro país se realizan a través de terminales electrónicas, lo cual desmaterializa y desincorpora aún más las operaciones efectuadas, así como a los títulos mismos, lo que conlleva a una aceleración de las operaciones, esto es una circulación permanente de títulos, misma que se vería entorpecida si se tuviera que manejar la tradición física forzosa de documentos entre adquirentes, o la celebración de asambleas de accionistas continuas para disminuir o aumentar capital, etc.

### 3.2.2. CLASIFICACION Y CLASES DE ACCIONES

El Doctor Raúl Cervantes Ahumada en su libro "Títulos y Operaciones de Crédito" \*(5) hace una clasificación de la acción, misma que a continuación se transcribe:

a) Es un título nominado o típico, toda vez que se encuentra contemplado por la Ley General de Sociedades Mercantiles y por la ley General de Títulos y Operaciones de Crédito;

b) Es un título personal o corporativo, cuya principal función es atribuir a su titular la calidad de socio de la empresa emitente;

c) Por la forma de su creación es un título serial, que se expide en masa;

d) Atendiendo a la sustantividad del documento, es un título principal que tiene relacionado otro accesorio (el cupón);

e) Por su forma de circulación puede ser al portador o nominativo, la ley no reglamenta las acciones a la orden;

f) En atención a su eficacia procesal es un título incompleto, ya que la acción por si misma no tiene incorporados los derechos que otorga, para poder hacer efectivos tales derechos, habrá de acudir a elementos ajenos a la propia acción tales como actas de asamblea y juntas de consejo;

g) En atención a su causa, es un título concreto, siempre vinculado al acto constitutivo de la sociedad, siendo tal su vinculación que en el caso de haber discrepancia entre lo establecido en la acción y la escritura constitutiva, prevalecerá lo establecido en la escritura y la nulidad de esta última trae aparejada la ineficacia de la acción.

h) Es un título eminentemente especulativo, en la práctica es considerado como el valor mobiliario de bolsa más importante en el mercado de valores.

El Licenciado Octavio Igartúa Araiza da algunos criterios para clasificar las acciones mismo que a continuación se transcribe: \*(6)

\*(5) Cervantes Ahumada Raúl, Op. Cit pp. 134 - 135.

\*(6) Igartúa Araiza, Octavio, Op. Cit pp. 71 - 76.

"1.- ACCIONES DE CIRCULACION RESTRINGIDA.- El artículo 130 de la Ley General de Sociedades Mercantiles permite restringir la circulación de las acciones supeditando el perfeccionamiento de la transmisión, a que la autorice el consejo de administración que sólo podrán negarla señalando comprador al precio corriente en el mercado.

...El valor real de las acciones puede determinarse a través de perito, mediante el balance de la sociedad, aunque no es del todo exacto que dicho valor este en proporción al activo social como erróneamente dice el artículo 206 de la Ley en cita ya que se precisa también tomar en cuenta el pasivo de la sociedad.

Esta discusión presenta así mismo un problema particular para aquellas acciones que no tienen mercado. La restricción de la circulación tiene como finalidad conservarlas en manos de un grupo determinado de personas y sobre todo impedir el acceso a la sociedad a quienes no gozan de la confianza de los demás accionistas.

2.- ACCIONES SIN VALOR NOMINAL.- El segundo párrafo de la fracción IV del artículo 125 de la LGSM (SIC), permite emitir las llamadas non par value shares del derecho angloamericano. En estas acciones ha de omitirse también el importe del capital social pues de otra suerte, dividiéndolo entre el número total de acciones se obtendría el valor nominal de cada una de ellas.

Como parte del capital social, la acción tiene un valor aritméticamente correspondiente a una fracción de éste es el llamado valor nominal del que habla la fracción VI del citado artículo 125 y en estas condiciones todos los derechos de los accionistas son proporcionales a este valor.

Nada tiene que ver el valor nominal con el valor de bolsa en caso de cotización, el que depende del dividendo capitalizado, pero que sufre la influencia del mercado, es decir, de la oferta y la demanda, por lo que es un valor oscilante que no puede servir para determinar el alcance de los derechos de los accionistas.

Cabe señalar que las acciones sin valor nominal representan ventajas tales como impedir que la supervalorización de las aportaciones y permiten su fácil colocación en caso de aumento de capital, pues no hay una cifra rígida de éste y pueden venderse por la cantidad que se obtenga.

La doctrina también coincide en señalar, que lo que reconoce nuestra legislación son las acciones sin valor nominal impropias o de cuota, debido a que su valor relacionado con el capital social debe aparecer en los estatutos. Esto se sostiene en virtud de que la ley autoriza su emisión omitiendo la indicación de lo que inicialmente hayan aportado los socios, pero subsiste la obligación de fijar en los estatutos la relación entre la cifra del capital y la del valor de las acciones.

Por esta falta de reglamentación adecuada, el reconocimiento de las acciones sin valor nominal choca continuamente con multitud de preceptos de la Ley. No sería posible acordar la emisión de una serie acciones sin valor nominal, en una sociedad en la que las demás series sí mencionan dicho valor, puesto que podrían ser fácilmente colocadas en violación a lo que dispone el artículo 115 de la Ley General de Sociedades Mercantiles que prohíbe expresamente a las sociedades emitir acciones por una suma menor de su valor nominal.

3.- ACCIONES PREFERENTES.- Según el artículo 112 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, las acciones serán de igual valor y concederán iguales derechos. Sin embargo, este principio no tiene valor absoluto ya que el mismo artículo señala que en el contrato social podrá estipularse que el capital se divida en varias clases de acciones, con derechos especiales para cada clase, por lo que se admite la posibilidad de acciones de categorías diferentes, entre las que no habrá igualdad.

De las distintas disposiciones legales, puede concluirse que los privilegios reconocidos a las acciones privilegiadas deberán ser de tal naturaleza, que no constituyan una violación a los principios esenciales del ordenamiento societario. de ahí que pudiera considerarse nulo cualquier privilegio que, por su carácter desorbitado impidiese en la práctica el ejercicio de los derechos esenciales de las acciones ordinarias, al vaciar a estos derechos de contenido real.

Sin embargo, la única limitación expresa que contiene la Ley General de Sociedades Mercantiles para el establecimiento de derechos especiales para cada clase de acciones se contrae a la observancia de lo dispuesto por el artículo 17 de la propia ley que señala que, no producirá efecto legal alguno la estipulación que excluya a uno o más socios de la participación de las ganancias.

Dentro de las acciones privilegiadas, la ley contempla expresamente a las preferentes, que tienen como finalidad atraer a aquellos inversionistas a quienes principalmente les interesa obtener una renta de su capital, y en esas condiciones el objeto de la emisión de acciones provista de derechos especiales, es favorecer la

afluencia del capital circulante a la empresa para estimular a los capitalistas, atribuyendo a éstos, derechos más amplios que los atribuidos a las aportaciones comunes.

4.- ACCIONES LIBERADAS Y PAGADORAS.- En cuanto al importe realmente pagado sobre la acción la Ley General de Sociedades Mercantiles distingue entre acciones liberadas y acciones pagadoras, siendo esta distinción mediante la cual la ley sujeta a ambas categorías de títulos a regímenes diversos. En efecto las primeras incorporan en toda su plenitud los derechos corporativos y pecuniarios inherentes a la acción.

Por otra parte las pagadoras incorporan en forma limitada los derechos pecuniarios. Al respecto el artículo 117 de la Ley General de Sociedades Mercantiles establece que la distribución de las utilidades y del capital social se hará en proporción al importe exhibido de las acciones, e impone a cualquier tenedor la responsabilidad por el importe insoluto de la acción, por el plazo de cinco años contados a partir de la fecha de registro del traspaso. Estas acciones deberán ser forzosamente nominativas.

Ambas clases de acciones gozan del derecho de voto en cualquier clase de asambleas. Esta circunstancia fue reconocida plenamente por la Comisión Nacional de Valores desde el año de 1959, rechazando dicha Comisión sistemáticamente las escrituras sociales que pretendían condicionar el derecho de voto de accionistas al pago íntegro del importe de la acción.

5.- ACCIONES DESVINCULADAS DEL CAPITAL SOCIAL.- Son aquellas que se encuentran jurídicamente desvinculadas del capital social, ya sea por no haberse realizado el acto de suscripción o por haber sido desvinculadas mediante un acto posterior al de la suscripción, estas acciones al estar desvinculadas del capital social pueden emitirse a un valor superior, es decir con una prima que no formará parte del capital social, sino del activo social conformando un superávit.

Las acciones de la tesorería carecen de titular, puesto que no han sido objeto de suscripción y por tal motivo constituyen una sola posibilidad de representar realmente partes del capital. Las acciones desiertas que fueron suscritas originalmente por un titular, se entiende que permanecerán como pagadoras y que al concluir el plazo señalado por la ley, por los estatutos o por la decisión de la sociedad para que sean cubiertos pagos faltantes, serán vendidas por la sociedad. Conforme al artículo 121 de la Ley General de Sociedades

Mercantiles, si en un plazo de un mes a partir de la fecha en que debió hacerse el pago de la exhibición, no se hubiera iniciado la reclamación o no hubiera sido posible vender las acciones en un precio que cubra el valor de la emisión, se declararán extinguidas aquéllas y se procederá a la consecuente reducción del capital.

En las acciones adquiridas por la sociedad se produce también la desvinculación jurídica entre estas y el capital social. En efecto, si la sociedad adquiere el título en su carácter de acreedora, el crédito que genera la adjudicación se extingue por la confusión y las consecuencias de esta confusión consisten en que el título deja de representar una parte alícuota del capital social; deja de incorporar la calidad de socio y en consecuencia, mientras dichas acciones permanezcan en la sociedad no podrán estar representadas en las asambleas de accionistas.

Finalmente las ACCIONES DE TRABAJO (artículo 114 de la Ley General de Sociedades Mercantiles) son otra clase de acciones que no representan el capital social, las puede emitir la sociedad, si se estipula en el pacto social, son documentos constitutivos, no titulares de crédito, pues carecen de literalidad, de incorporación (pues no se sabe que derechos incorporan) y de libre circulación. Se emiten en favor de personas que prestan sus servicios a la sociedad, y en los documentos o en los estatutos deberán figurar las normas respecto a su valor, inalienabilidad y demás condiciones particulares que les corresponden. Este tipo de acciones se establecieron para dar cumplimiento al mandato constitucional que encierran los incisos VI y IX del artículo 123 de nuestra Carta Magna y se encuentran reguladas en el artículo 114 de la Ley General de Sociedades Mercantiles.

Existen otros tipos de acciones contempladas en la Ley General de Sociedades Mercantiles, tales como:

ACCIONES DE GOCE (artículos 137 de la Ley General de Sociedades Mercantiles), Las acciones de goce tendrán derecho a las utilidades líquidas, después de que se hayan pagado a las acciones no reembolsables el dividendo señalado en el contrato social. El mismo contrato podrá conceder el derecho de voto a las acciones de goce.



ACCIONES DE VOTO LIMITADO, con el fin de atraer capitales las sociedades anónimas pueden emitir acciones de voto limitado, y consisten en otorgar derecho de voto al titular de la acción cuando se trata de reformar el acta constitutiva, otorgan un dividendo mínimo garantizado y acumulativo, cuando haya excedente participaran sus titulares en el reparto después de que se haya pagado a las acciones ordinarias el dividendo el dividendo previamente pagado a las acciones de voto limitado.

Una modalidad interesante es la del DEPOSITO DE ACCIONES NO SUSCRITAS, emitidas por Sociedades Anónimas de Capital Fijo, previa autorización de la Comisión Nacional de Valores para su colocación entre el público (artículo 81 Ley del Mercado de Valores), esta modalidad comprende a las llamadas acciones de tesorería, es decir, aquellas emitidas por la Sociedad Anónima para ser colocadas posteriormente después de llevar a cabo un programa completo de colocación entre el público o entre personas indeterminadas al comienzo de la oferta, se pretende con esto, establecer algunas facilidades para los emisores de títulos, impulsar su colocación, disminuir el costo de su manejo y alcanzar una gran movilidad para la difusión del capital de la empresa, graduando, en forma adecuada sus necesidades de capital, la sociedad que pretenda emitir acciones de tesorería deberá reunir los siguientes requisitos:

- a) La emisora, previamente a la asamblea deberá obtener de la Comisión Nacional de Valores, autorización del proyecto de emisión correspondiente.
- b) En ningún caso el importe de las acciones no suscritas podrá exceder al 25 % del importe del capital pagado.
- c) En el caso la sociedad deberá dar publicidad al capital autorizado y al pagado.
- d) Las acciones se acreditaran en la cuenta del agente de valores por cuyo conducto se haga el depósito, contra el pago total del precio de las mismas que éste haga.
- e) Las acciones que no se suscriban y paguen conforme al proyecto autorizado, se considerarán anuladas sin necesidad de declaración judicial, y se procederán a la diseminación del capital social autorizado en la primera proporción.
- f) Cualquier accionista que en la asamblea correspondiente vote en contra de las resoluciones del caso, se le concede el derecho de exigir de la sociedad la colocación de sus

acciones al mismo precio en que se ofrezcan al público la de tesorería.

g) La Comisión Nacional de Valores, esta facultada a concurrir a la asamblea a fin de vigilar el cumplimiento de las disposiciones legales.

La emisión de este tipo de acciones por parte de las Sociedades de Capital Fijo, que pretendan recurrir al mercado, debe quedar prevista en los estatutos sociales previamente a la celebración de la asamblea que acuerde la emisión, la emisora deberá presentar a la Comisión Nacional de Valores un proyecto que comprenda todos los datos y documentos que la misma le solicite en particular la relativa a la información financiera, programa de colocación y el proyecto de los acuerdos que serán adoptados en su caso, en la asamblea.

El importe de las acciones no suscritas podrá ser hasta por un monto igual al del capital pagado. Esta es una norma tendiente a proteger el principio de la realidad y permanencia del capital.

### 3.2.3. CONTENIDO DE LAS ACCIONES

De conformidad con lo dispuesto por el artículo 125 de la Ley General de Sociedades Mercantiles las acciones deberán contener los siguientes requisitos y menciones:

a) El nombre completo del accionista, en caso de ser varios los propietarios de la acción deberán nombrar a un representante común que es el que apareciera en primer término, nacionalidad y domicilio del accionista.

b) La denominación completa de la sociedad emisora, duración de la misma a efecto de que los nuevos socios puedan saber el lapso de tiempo que podrá estar sujeta su inversión, así mismo deberá señalar su domicilio por ser éste un atributo de la personalidad jurídica, así como para fijar el lugar en que la sociedad pueda ser requerida del pago de sus obligaciones o para determinar la ciudad en que deberán celebrarse las asambleas respectivas, al respecto transcribo la siguiente tesis jurisprudencial:

**SOCIEDADES MERCANTILES, DOMICILIO DE LAS.** Las sociedades mercantiles no pueden legalmente tener dos domicilios sociales, según desprende de los artículos 3o., 6o., 9o., 80, 108, 119, 125, 132, 168, 179, 184, 186, 223, 243, 247 y 261 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, que hablan siempre de domicilio en singular y nunca usan el plural domicilios. Joaquín Rodríguez y Rodríguez, en la página 47, Tomo I, de su Derecho Mercantil, dice al respecto: "Cada sociedad tiene un domicilio (principio de la unidad del domicilio) y sólo uno, aparte de las agencias y sucursales que pueden establecerse en diferentes lugares".

Competencia civil 74/70. Nihaco Credit Corp. Ltd. 10 de marzo de 1971. 5 votos. Ponente: Enrique Martínez Ulloa. Jurisprudencia y Tesis Aisladas 1917 - 1996, CD - IUS 6, emitido por la Suprema Corte de Justicia de la Nación Dirección General de Informática.

c) La fecha de la constitución de la sociedad y los datos de su inscripción en el Registro Público de Comercio; estos datos son importantes ya que son la referencia indispensable para que el nuevo socio tenga la oportunidad de verificar en el Registro de comercio la veracidad y legitimidad de la empresa en la que desea invertir.

d) El importe del capital social, el número total y el valor nominal de las acciones. Esta parte constituye información valiosa para el nuevo socio ya que el importe del capital social representa el monto con el que puede hacer frente a las responsabilidades y obligaciones que adquiere la emisora. Si el capital se integra mediante diversas o sucesivas series de acciones, las menciones del capital social y del número de acciones se concretarán en cada emisión a los totales que se alcancen con cada una de dichas series.

Cuando así lo prevenga el contrato social, podrá omitirse el valor nominal de las acciones, en cuyo caso se omitirá también el importe del capital social;

e) Las exhibiciones que sobre el valor de la acción haya pagado el accionista o la indicación de ser liberada;

f) La serie y número de la acción o del certificado provisional con indicación del número total de acciones que corresponde a la serie; esto tiene el fin de individualizar perfectamente la acción o acciones que el accionista adquiere.

g) Los derechos concedidos y las obligaciones impuestas al tenedor de la acción, y en su caso las limitaciones del derecho de voto; esta información es necesaria para que el accionista sepa que producto esta adquiriendo, es decir que tipo de participación societaria va a comprar al adquirir tal o cual acción.

h) La firma autógrafa de los administradores que conforme al contrato social deban suscribir el documento, o bien la firma impresa en facsímil de dichos administradores, a condición en este caso, de que se deposite el original de las

firmas respectivas en el Registro Público de Comercio en que se haya registrado la sociedad.

El artículo antes transcrito también rige en cuanto a los requisitos y menciones que deben contener los certificados provisionales, como puede desprenderse el contenido de la acción o certificado provisional debe dar al adquirente una ficha técnica acerca de la sociedad emisora, la constitución de su capital y los derechos y obligaciones que confiere el ser adquirente de dicha acción, así mismo debe llevar datos suficientes del adquirente para poder identificarlo plenamente al momento de que quiera hacer efectivos los derechos que le confieren la acción adquirida, datos que deben incluirse en el caso de los subsecuentes tenedores del título.

### 3.2.4. DIFERENCIAS ENTRE ACCIONES Y CERTIFICADOS PROVISIONALES

A) El artículo 124 de la Ley General de Sociedades Mercantiles regula "... mientras se entregan los títulos podrán expedirse certificados provisionales, que serán siempre nominativos y que deberán canjearse por los títulos en su oportunidad..."\*(7), como se puede apreciar los certificados provisionales no tienen el carácter de títulos de crédito ya que son simples instrumentos de litigación provisional, hasta en tanto el poseedor adquiera los títulos definitivos, de lo que se desprende la primera diferencia ya que como se mencionó en párrafos anteriores la acción es considerada como un título de crédito

B) Los certificados provisionales son documentos accesorios que según la doctrina no tienen fuerza suficiente por si mismos para exigir el cumplimiento de los derechos en ellos consignados, mientras que la acción es un título principal, es decir la acción es la única que puede dar legitimación concatenada con el registro de la sociedad o en materia bursátil con los registros del INDEVAL a su poseedor.

C) Como su nombre lo dice los certificados fueron creados originalmente para que tuvieran una vida efímera, provisional, en tanto era emitida la acción, que es el título que fue creado con carácter permanente o definitivo.

\*(7) Compilación de Leyes. Ley General de Sociedades Mercantiles, Primera Versión CD - ROM COMPILA 1997 Edición a cargo de la Dirección General de Documentación y Análisis de la Suprema Corte de Justicia de la Nación.

D) De conformidad con el artículo 124 de la Ley General de Sociedades Mercantiles los certificados provisionales deberán expedirse en un plazo no mayor de dos meses y su máximo tiempo de vida es un año contado a partir de la fecha del contrato social o de la modificación de éste, plazo en el que deberán canjearse por los títulos definitivos; a contrario sensu la acción tiene como plazo máximo para su emisión un año y su máximo tiempo de vida estará determinado únicamente por el contrato social o acta de modificación.

Aunque los certificados provisionales deban reunir los mismos requisitos que las acciones según lo dispone el artículo 125 de la ley en comento, jamás serán equiparables a las acciones ya que repetimos se trata de títulos de carácter provisional que legitiman a su tenedor como adquirente de cierto número de acciones de determinada emisora y de ciertas características, siendo un documento meramente probatorio y no constitutivo dispositivo como la acción.

### 3.2.5. CUPONES

Los cupones son títulos de crédito incompletos y accesorios de las acciones, en tanto que su existencia depende de la existencia de la acción o del certificado provisional al que van adheridos, están regulados por La Ley General de Sociedades Mercantiles en su artículo 127 mismo que establece que: " las acciones llevarán adheridos cupones, que se desprenderán del título y que se entregaran a la sociedad CONTRA EL PAGO DE DIVIDENDOS O INTERESES. LOS CUPONES DEBERAN SER SIEMPRE NOMINATIVOS. Los certificados provisionales podrán tener también cupones. ".

El valor de los cupones estará supeditado al balance y acuerdo de asamblea que decreta el valor del dividendo a pagar, el cupón permite al accionista negociar su derecho a los dividendos, dicho de otra forma contra entrega de cupones el accionista recibe prestaciones periódicas. Los cupones son documentos propios de todos los títulos que engendran prestaciones periódicas, como las obligaciones, cédulas hipotecarias, etc.

### 3.3. OBLIGACIONES.

Las obligaciones como las acciones pertenecen a los llamados valores mobiliarios, osea aquellos títulos que son objeto de negociaciones en los mercados

de valores. La primera Ley que reglamentó en forma general la emisión de obligaciones fue la llamada Ley General de Emisión de Obligaciones o Bonos del 29 de noviembre de 1897. Sin embargo, antes de la promulgación de dicho ordenamiento ya otras leyes especiales se habían ocupado de las emisiones que hicieran determinadas empresas y de las obligaciones como títulos. Tales fueron: la Ley Minera del 4 de junio de 1892, La Ley del Timbre del 25 de abril de 1893 y la ley de instituciones de Crédito del 19 de marzo de 1897; con anterioridad a dichas leyes, algunas sociedades de ferrocarril, de crédito hipotecario y posiblemente de minas, hicieron emisiones de obligaciones. Sin embargo, los antecedentes más antiguos de emisiones de obligaciones por parte de instituciones de crédito que registra nuestra historia datan de 1882 y 1883, siendo hechas por el Banco Hipotecario Mexicano, que fue la primera institución hipotecaria que se creó en nuestro país.

El maestro Octavio Igartúa Araiza define a la obligación como: "... entendemos por obligación un título valor negociable emitido en masa, por una sociedad; es un título nominativo de contenido, de contenido crediticio y participativo, que tiene como fin la obtención de un empréstito generalmente a mediano y largo plazo y que otorga a sus tenedores derechos sobre una parte alicuota del monto total del crédito. "\* (8)

El maestro Eduardo Villegas H. define a las obligaciones diciendo que: "Son títulos de crédito que representan la participación individual de sus tenedores en un crédito colectivo a cargo de una sociedad anónima. "\* (9)

La obligación es un título de renta fija, porque produce intereses a una tasa predeterminada, creada mediante una declaración unilateral de la voluntad de la sociedad emisora, son títulos concretos porque derivan del acta de creación (acta de emisión), son títulos típicos, seriales y generalmente garantizados; aparecen como una forma de documentar los préstamos estatales y de ahí comienzan a entrar al mundo de las sociedades anónimas, por eso se habla de ellas como una forma de empréstito por emisión de obligaciones.

---

\*(8) Igartúa Araiza, Octavio, Op. Cit. pp. 78.

\*(9) Villegas H., Eduardo y Rosa María Ortega, Op. Cit. pp. 307

"En el derecho privado mexicano, se mencionan por primera vez en la ley del 22 de mayo de 1882, que aprueba la concesión al Banco Hipotecario Mexicano para emitir bonos nominativos o al portador \*(10); posteriormente la Ley Minera del 4 de junio de 1892, la ley del Timbre del 25 de abril de 1893 y la Ley de Instituciones de Crédito del 19 de marzo de 1897 regulan aspectos sobre la emisión de obligaciones hechas por algunas empresas; la reglamentación general de la emisión de obligaciones se da hasta el 29 de noviembre de 1897 con la Ley General de Emisión de Obligaciones o Bonos, pero es hasta la promulgación de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito que las obligaciones son reglamentadas de forma sistemática. \* (11)

### 3.3.1. TERMINOLOGIA

Las sociedades anónimas, de conformidad con el artículo 208 de la LGTOC, pueden emitir obligaciones, que representan la participación individual de sus tenedores en un crédito colectivo a cargo de la sociedad emisora.

El término jurídico obligación es multívoco, en derecho civil se encuentra toda una subrama denominada "De las obligaciones", por ello algunas legislaciones extranjeras han preferido utilizar el término inglés "debenture".

Se usa también como sinónimo de obligaciones como títulos de crédito el término "bono" pero en el derecho y práctica mexicanos dicho término se restringe a la denominación de las obligaciones creadas por el Estado y por algunas Instituciones de Crédito.

Otro vocablo utilizado es "emisión", mismo que también resulta multívoco en materia de las obligaciones en estudio, se usa en primer lugar para designar la creación de los títulos; en segundo lugar para connotar la totalidad o conjunto de una sola tirada de títulos, y por último, para designar la emisión propiamente dicha o sea el acto de poner en circulación los títulos.

\*(10) Manuel Borja Covarrubias, Emisión de Bonos u Obligaciones en Derecho Privado Mexicano, citado por Cervantes Ahumada, Raúl. Op. cit. p. 142

\*(11) Vázquez Armino, Fernando, "Obligaciones y su Emisión por las Sociedades Anónimas". citado por Igartúa Araiza, Octavio Op. Cit. pp. 78

### 3.3.2. TIPOS DE OBLIGACIONES

Eduardo Villegas H. nos dice que: "...Existen fundamentalmente tres tipos de obligaciones las cuales son:

a) HIPOTECARIAS, que son emitidas por sociedades anónimas y están garantizadas por una hipoteca que se establece sobre bienes de la empresa emisora. se documentan en títulos nominativos, consignando en su texto el nombre de la emisora, actividad, domicilio, datos de activo, pasivo y capital, plazo total de amortización, tipo de interés y formas de pago.

Los intereses se pagan normalmente en forma trimestral y las amortizaciones de capital cuentan con un período de gracia de la mitad del plazo total de la emisión.

b) QUIROGRAFARIAS, son nominativas, emitidas por sociedades anónimas (no crediticias), garantizadas por la solvencia económica y moral de la empresa, respaldada por todos los bienes y activos sin hipotecar. Se establecen limitaciones financieras a las que tiene que someterse la empresa durante la vigencia de la emisión.

El interés que devengan es constante durante toda la emisión, al igual que la hipotecaria y la tasa de interés se ajusta a las fluctuaciones del mercado.

c) CONVERTIBLES, los tenedores de estos títulos reciben una cantidad por concepto de intereses en la forma periódica que se haya estipulado en la escritura de emisión, además podrán optar entre recibir la amortización de la deuda o bien convertir sus títulos en acciones comunes o preferentes de la misma emisora.

En épocas de alta inflación, con altas tasas de interés y fuertes fluctuaciones en el tipo de cambio de divisas, las Obligaciones no cumplen con sus objetivos de otorgar financiamiento de largo plazo, ya que los pagos de intereses en los primeros trimestres de la emisión representan una cantidad tan elevada que el proyecto de inversión no cuenta con el plazo suficiente para poder



generar los flujos necesarios. De esta manera los intermediarios bursátiles han diseñado nuevos esquemas para las obligaciones y se han realizado varias emisiones de tres nuevos tipos de instrumentos, tales como:

1) OBLIGACIONES MULTIPLES, tienen la característica de que el monto autorizado es por una cantidad de recursos mayor que el monto inicial de la oferta pública. De esta manera la empresa emisora obtiene un monto inicial para su proyecto y puede realizar nuevas colocaciones en cantidades y fechas preestablecidas, hasta por el monto autorizado, para cubrir las necesidades del proyecto y del pasivo.

2) OBLIGACIONES CON CAPITALIZACION DE INTERESES, tienen la característica de que se calcula una amortización del crédito y sus intereses con base en el esquema de los financiamientos de FICORCA. Así en cada fecha de pagos de intereses se calcula la parte de los mismos que será capitalizada, y no existen fechas de amortización del capital, ya que éste se irá amortizando en las fechas de pago de intereses y capital. Es importante resaltar que un inversionista que adquiere este tipo de obligaciones debe considerar que los flujos de intereses que obtendrá serán menores que los calculados de acuerdo con la tasa de interés que corresponda y que la parte no recibida será aumentada a su inversión original, lo que incrementará el valor nominal de sus obligaciones, es decir, el efecto es que el inversionista reinvierta los intereses en comprar nuevas obligaciones.

3) LAS OBLIGACIONES INDIZADAS EN MONEDA EXTRANJERA, tienen la característica de estar denominadas en moneda extranjera, siendo títulos convertibles y transferibles, según determinación del Banco de México para efectos de control de cambios. Su objetivo es financiar proyectos de inversión o adquisición de activos fijos a empresas que generen flujos suficientes en moneda extranjera. Su plazo no podrá ser menor de tres años, aunque generalmente es mayor de cinco años. El interés se determina de forma mensual, agregando una sobretasa a la tasa Libor a tres meses, vigente en el período anterior y siendo pagadera por lo general en forma trimestral: La ganancia de capital se da en la diferencia entre los precios de compra y venta en el mercado secundario.

4) OBLIGACIONES SUBORDINADAS, son títulos que representan la participación individual en un crédito colectivo constituido a cargo de una Sociedad Nacionalizada de Crédito y son susceptibles de ser canjeadas por CAP's de la serie B. La subordinación significa que el crédito en caso de liquidación de

la emisora, se pagará después de haberse cubierto todas las deudas de la institución, pero antes de repartir a los tenedores de CAP's lo que quedare del haber social. El tratamiento de conversión depende de la estipulación específica de cada sociedad de crédito. \*(12)

" Pueden ser adquiridos por personas físicas o morales de nacionalidad mexicana en cuyos estatutos figure la cláusula de exclusión de extranjeros. Este valor ofrece intereses a partir de la fecha de emisión y hasta su amortización, generando un interés bruto anual sobre su valor nominal, que la emisora fija mensualmente. "\*(13)

El licenciado Octavio Igartúa Araiza nos da otros criterios de clasificación aplicables a las obligaciones: "...Según su forma de colocación pueden distinguirse en aquellas destinadas a una colocación privada y aquéllas otras destinadas a ofrecerse públicamente (siendo estas últimas la materia en estudio)...la distinción es importante en virtud de que en tanto que la emisión que se realiza para colocación privada no requiere de autorizaciones específicas por parte de la Comisión Nacional de Valores, las emisiones destinadas a ser ofrecidas públicamente deben satisfacer requisitos exigidos por la ley, a efecto de calificar para su debida inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios (para mas detalles ver capítulo II)... en cuanto a su forma de circulación, las obligaciones serán siempre nominativas excepto en caso de aquéllas que se inscriban en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios para efecto de su colocación en el extranjero en cuyo caso podrán emitirse al portador....existen emisiones sin garantía se denominan quirografarias y con garantía específica ... hipotecaria, prendaria y la de aval "\*(14)

---

\*(12) CAP's, son Certificados de Aportación Patrimonial, títulos de crédito nominativos, divididos en dos series, A y B, la primera representa el 66 % del capital de la sociedad, suscrita exclusivamente por el Gobierno Federal, la serie B representa el 34% restante del capital y puede ser suscrita por personas físicas o morales de nacionalidad mexicana que en sus estatutos tenga inserta la cláusula de exclusión de extranjeros. Los CAP's desaparecieron del mercado en 1992 de acuerdo a lo ordenado por la Ley de Instituciones de Crédito

\*(13) Villegas H. Eduardo y Otra. Op. Cit. pp. 307-310

\*(14) Igartúa Araiza, Octavio. "Introducción al Estudio del Derecho Bursátil", Op. Cit. pp. 86

### 3.3.3. ETAPAS DE SU CREACION

Es común confundir el motivo o causa de la obligación, con la causa inmediata del mismo y con la causa de su emisión. La generalidad de la doctrina mercantil apoya la teoría de que las obligaciones representan un préstamo, es decir, el negocio causal de las mismas es un empréstito.

El artículo 208 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito dice que las obligaciones representan la participación individual de sus tenedores en un crédito colectivo constituido a cargo de la sociedad emisora. De lo anterior se desprende que el crédito colectivo a cargo de la Sociedad puede ser originado por cualquier causa, sea una compraventa, un arrendamiento financiero, o cualquier otro negocio, con lo que nuestro código se aleja de la teoría del préstamo como negocio generador de la obligación.

El proceso de creación y emisión de las obligaciones tienen tres momentos:

A) El motivo o causa remota por la cual la sociedad procede a la creación de los valores, para constituir un crédito colectivo en su contra. Este motivo puede ser diverso como ya se menciona, puede serlo un préstamo para adquirir materia prima, pagar impuesto, etc. Esta causa es irrelevante en la vida de las obligaciones.

B) El momento de la creación se divide en dos tiempos, el acta notarial de la creación y la creación material de los títulos, que culmina con la creación de los mismos por las persona autorizadas.

Este momento esta desvinculado por completo del negocio originador de la emisión de las obligaciones, ya que EL ACTA DE CREACION ES LA FUENTE DE SU NACIMIENTO los vicios que se encuentren en esta acta afectara la vida de las obligaciones, en caso de discrepancia entre el texto de las obligaciones y el del acta prevalecerá el texto contenido en el acta de creación. El artículo 213 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito determina cual debe ser el contenido del acta de creación de las obligaciones, la cual debe ser un acta notarial o ante corredor publico en que se haga constar la declaración de voluntad de la sociedad creadora, para establecer un crédito a su cargo e incorporarlo a las obligaciones.

El acta de creación deberá contener los datos suficientes para identificar a la sociedad creadora ( nombre, nacionalidad y domicilio del obligacionista, denominación, objeto y domicilio de la sociedad creadora, datos del acta de asamblea general de accionistas que haya autorizado la emisión, datos del balance practicado a la emisora para preparar la emisión debidamente certificado por contador público, datos del acta del Consejo de administración en que se haya hecho la designación de la persona o personas que deberán suscribir la emisión) y los datos que describan el crédito y a los títulos (importe total del crédito, valor nominal de las obligaciones, forma de vencimiento, intereses, lugar del pago, especificaciones acta en el caso de haber garantías con todos lo requisitos legales necesarios para la constitución de tales garantías, especificación del empleo que se hará con el producto de la emisión).

El acta de creación deberá contener el nombramiento del representante común de los obligacionistas y la declaración de este de su aceptación, así como de haber comprobado el valor del activo neto manifestado por la sociedad, la existencia de los bienes hipotecados dados en prenda que garantizan la emisión y su declaración de constituirse en depositario de los fondos que se obtengan al colocar los títulos, cuando tales fondos sean dedicados a la adquisición de bienes o construcción para la sociedad emisora.

Cuando la emisión sea garantizada por títulos o bienes en prenda, dicha prenda se constituirá en términos de la sección sexta del capítulo IV, título segundo de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito. Cuando la garantía sea hipotecaria, esta cubrirá todos los saldos que dentro de los límites del crédito total representado por la emisión, queden insolutos por concepto de obligaciones o cupones no pagados o amortizados. La prenda o hipoteca solo podrán ser canceladas cuando se efectúe con la intervención del representante común de los obligacionistas y en los términos estipulados en el acta de emisión (artículo 214 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito).

Una vez creadas la obligaciones, constituyen un título de crédito que representa una obligación a cargo de la sociedad creadora, en consecuencia las obligaciones son una cosa mercantil

C) El momento de la emisión es el acto de poner en circulación los títulos creados, es un acto abstracto e independiente de la relación subyacente, esto es la

emisión simplemente es el hecho de ponerlos en circulación independientemente de que sean comprados, reportados, dados en pago, etc.

En el caso de que las obligaciones se ofrezcan en venta al público, los avisos o la propaganda utilizados deberán contener los datos que establece el artículo 213 de la Ley en cita, la violación de lo antes mencionado hará que aquellas personas a quienes se les impute dicha violación queden solidariamente obligadas al pago de daños y perjuicios.

### 3.3.4. CONTENIDO DE LAS OBLIGACIONES.

Las características documentales de la obligación son las siguientes:

1.- Las obligaciones siempre deberán ser nominativas, salvo la excepción marcada en el artículo 209 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito que menciona que podrán ser al portador las obligaciones que sean inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y que se coloquen en el extranjero entre el gran público inversionista.

2.- Deben emitirse en denominaciones de 100.00 como mínimo, o sus múltiplos.

3.- Concederán dentro de cada serie los mismos derechos.

4.- El total de cada emisión no podrá ser mayor al total del activo neto de la emisora que aparezca en el balance levantado para la emisión. En contabilidad el concepto activo neto de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito (artículo 212) se interpreta como capital social totalmente exhibido sin pérdidas acumuladas y con utilidades capitalizadas.

5.- Aun cuando la garantía de la emisión sea hipotecaria, las obligaciones se considerarán bienes muebles (art. 208 párrafo 2º Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito), por lo que su titular podrá solicitar crédito contra la garantía prendaria que significa la obligación en sí misma.

6.- Cada obligación lleva adheridos cupones destinados a permitir el cobro de los intereses y el capital.

7.- Las acciones para el cobro de los cupones y de los intereses vencidos prescriben en tres años desde su vencimiento; y las acciones para el cobro de las obligaciones en cinco años desde los plazos estipulados para realizar la amortización (artículo 210 Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito).

De conformidad con lo dispuesto por el artículo 210 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, las obligaciones deberán reunir en el cuerpo de dichos títulos de crédito ciertos requisitos para su plena eficacia:

1.- Nombre, nacionalidad y domicilio del obligacionista, excepto en los casos en que se trata de obligaciones emitidas al portador .

2.- la denominación, el objeto y el domicilio de la sociedad emisora;

3.- El importe del capital pagado de la sociedad emisora y el de su activo y de su pasivo, según el balance que se practique precisamente para efectuar la emisión;

4.- El importe de la emisión, con especificación del número y del valor nominal de las obligaciones que se emitan;

5.- El tipo de interés pactado;

6.- El término señalado para el pago de interés y de capital, y los plazos, condiciones y manera en que las obligaciones han de ser amortizadas;

7.- El lugar del pago;

8.- La especificación, en su caso, de las garantías especiales que se constituyan para la emisión, con expresión de las inscripciones relativas en el Registro Público;

9.- El lugar y fecha de la emisión con especificación de la fecha y número de la inscripción relativa en el Registro de Comercio;

10.- La firma autógrafa de los administradores de la sociedad, autorizados al efecto, o bien la firma impresa en facsímil de dichos administradores, a condición, en este último caso, de que se deposite el original de las firmas respectivas en el Registro Público de Comercio en que se haya registrado la sociedad emisora;

11.- La firma autógrafa del representante común de los obligacionistas, o bien la forma impresa en facsímil de dicho representante, a condición, en este último caso, de que se deposite el original de dicha firma en el Registro Público de Comercio en que se haya registrado la sociedad emisora.

### 3.3.5. DIFERENCIAS ENTRE LA ACCION Y LA OBLIGACION

Se ha podido apreciar que tanto la acción como la obligación son valores mobiliarios o cosas de comercio creadas en serie, y ambos son creados por sociedades, pero tienen diferencias bastante marcadas tales como:

a) Las acciones pueden crearlas sociedades anónimas y las en comandita por acciones; la obligación solo la puede crear una sociedad anónima (art. 208 LGTOC), con intervención de una sociedad de este tipo (cédulas hipotecarias) o por el Estado (bonos).

b) Las acciones son nominativas por disposición legal; las obligaciones en la práctica son generalmente al portador.

c) La acción incorpora como elemento fundamental, la facultad de conferir a su tenedor la calidad de socio de elemento interno que forma parte del organismo social; la obligación incorpora un derecho de crédito contra la sociedad creadora del título, el obligacionista es un elemento externo a la sociedad.

d) Las acciones son valores de renta variable, toda vez que dan derecho a un dividendo proporcional a las utilidades sociales en caso de producirse; las obligaciones son valores de rentabilidad fija por que dan derecho a un interés y que la sociedad deberá pagar aun cuando trabaje con pérdidas. \*(15)

### 3.3.6. ASAMBLEA DE OBLIGACIONISTAS

La asamblea de obligacionistas se remonta en sus orígenes, al origen de las sociedades anónimas. El Banco de San Jorge, de Génova fundado en 1409, fue

---

\*(15) En la práctica existen valores híbridos, es decir, que tienen caracteres de ambas figuras tales como las acciones de voto limitado, las acciones a que se refiere el artículo 123 de la LGSM que devengan intereses o dividendos constructivos como los llamaba el maestro Mantilla Molina

una de las primeras sociedades anónimas y se fundo para representar a los suscriptores de un empréstito estatal.

El conjunto de obligacionistas carece de personalidad jurídica, no constituye una asociación en términos de lo establecido por el Código Civil por que los obligacionistas están unidos por vínculos económicos. Es una asociación Sui Generis netamente mercantil.

De conformidad con el artículo 218 del la LGTOC la Asamblea general de obligacionistas representa al conjunto de éstos y sus decisiones, tomadas en los términos de esta ley y de acuerdo con las estipulaciones relativas del acta de emisión, serán válidas respecto de todos los obligacionistas, aun los ausentes o disidentes. Para que se reúna validamente la asamblea se requerirá la concurrencia de un número de titulares que representen la mitad más una de las obligaciones en circulación y las decisiones se tomaran por mayoría de votos (artículo 219 LGTOC), excepto cuando se trata de nombrar al representante común o revocar su nombramiento, el representante común representara a los obligacionistas en sus relaciones con la sociedad emisora, el representante común provisional es el que designa la emisora para que comparezca al acta de creación y el representante común definitivo es el designado por la asamblea de obligacionistas, para actuar como un órgano de ejecución de los acuerdos de la asamblea; de convenir prórrogas con la sociedad emisora (artículo 220 LGTOC) para estos casos se requerirá que se encuentre representado por lo menos el 75% de las obligaciones en circulación, para la reunión de la asamblea en primera convocatoria, si no reuniera el Quórum necesario se convocara por segunda ocasión siendo válida la decisión tomada en la asamblea de segunda convocatoria sea cual fuere el número de obligaciones representadas.

Los obligacionistas se legitiman para concurrir a las asambleas con la exhibición de su títulos, la asamblea será presidida por el representante común y se reunirá cuando éste la cite o cuando por lo menos el 10% de los titulares de obligaciones en circulación así lo pida, si el representante se negare será competente el juez del domicilio de la sociedad emisora para realizar la convocatoria.



### 3.4. TITULOS DE DEUDA PUBLICA

El término fisco deriva del latín FISCUS, FISCALE, FISCARE que quiere decir cesta de mimbre que guarda oro. Apartir de 1495, en castellano se entiende por fisco, a la hacienda pública, en la actualidad en México el vocablo fisco se asimila a la autoridad recaudadora de contribuciones y subsidiariamente, a los actos que vigilan la adecuada recaudación y contribución.

Todo Gobierno requiere manejar recursos para poder llevar a cabo sus proyectos de desarrollo nacional, debiendo recabar ingresos, las formas en que nuestro gobierno obtiene recursos son múltiples y están previstas anualmente en una ley federal votada por el congreso, denominada Ley de Ingresos de la Federación, la cual contempla INGRESOS QUE NO SON CAUSANTES DE PASIVO, tales como impuestos, aportaciones de seguridad social, contribuciones de mejoras, derechos, cobro de contribuciones pendientes generadas en ejercicios fiscales anteriores, productos, aprovechamiento, financiamiento y otros; INGRESOS QUE SON CAUSANTES DE PASIVO, tales como créditos, empréstitos, EMISION DE VALORES DE ENDEUDAMIENTO NETO EXTERNO, EMISION DE VALORES DE ENDEUDAMIENTO Y REGULACION INTERNOS; siendo estos últimos de los que voy a hablar en el presente apartado.

La Ley General de Deuda Pública contempla en su artículo dos, como formas de endeudamiento del Gobierno Federal en primer lugar la suscripción o emisión de títulos de crédito o de cualquier otro documento pagadero a plazo, en segundo lugar la adquisición de bienes, así como la contratación de obras o servicios, cuyo pago se pacte a plazos, los pasivos contingentes relacionados con los actos mencionados y la celebración de actos jurídicos análogos a los anteriores; el gobierno mexicano ha sido muy basto en la elaboración de diversos formatos de deuda pública, pero básicamente son agrupables en tres especies del mismo género:

- a) El Certificado de la Tesorería;
- b) El Bono Público;
- c) El Certificado de Participación

Estos títulos confieren a su titular la participación individual en un crédito colectivo a cargo del Gobierno Federal y que técnicamente se encuentran garantizados por la Tesorería de la Federación.

### 3.4.1 LA HACIENDA PUBLICA Y LOS TITULOS DE DEUDA

Desde que en el Diario oficial del 28 de diciembre de 1962 apareció el decreto que autoriza al ejecutivo federal para emitir bonos de la Tesorería, se inicia la esporádica emisión de CERTIFICADOS DE LA TESORERIA, siendo hasta 1977 cuando se empieza a hacer realmente uso de ellos. Entre los instrumentos de deuda pública más importantes emitidos hasta hoy, se encuentran los siguientes:

**LOS CERTIFICADOS DE LA TESORERIA(CETES)** Se crean en 1977 y constituyen un tipo de naturaleza propia al que se asemejan en características y formalidades con los dos siguientes;

**LOS BONOS PUBLICOS.** Se crean en 1982, pero reciben una fuerte promoción en 1989 y son los bonos de renta fija a plazo indefinido, los BIBS (Bonos del Gobierno Federal para el pago de la Indemnización Bancaria), los BORES-DF (Bonos de Renovación Urbana), los PAGAFES (Pagarés de la Tesorería de la Federación), los TESOBONOS (Bonos de la Tesorería de la Federación), los BONDES (Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal), los AJUSTABONOS(Bonos Ajustables del Gobierno Federal) y Bonos de regulación monetaria de Banxico.

**LOS CERTIFICADOS DE PARTICIPACION (CEPIS)** Se crean en 1977, con la creación del os PETROBONOS.

Desde un punto de vista netamente mercantil los títulos de deuda pública están diseñados para ser adquiridos de manera masiva por el gran público, es decir, se emiten en serie por que están destinados a colocarse mediante el mercado de valores, toda vez que fueron creados para ser valores bursátiles. Como documentos emitidos y garantizados por el gobierno federal, LOS TITULOS DE CREDITO DE DEUDA PUBLICA NO SON INSTRUMENTOS QUE REQUIERAN LA PREVIA AUTORIZACION DE LA COMISION NACIONAL DE VALORES TAL COMO LA REQUIEREN LOS DEMAS VALORES QUE SE OPERAN EN EL MERCADO DE VALORE, BASTARA CON QUE SE HAGA LA COMUNICACION CORRESPONDIENTE A LA COMISION NACIONAL DE VALORES, en términos del artículo 15 de la Ley del Mercado de Valores para que proceda su colocación. Todos y cada unos de los Títulos de

Deuda Pública deben ser creados mediante decreto, mismo que deberá ser público en el Diario Oficial debiendo identificar los datos del Diario Oficial en que apareció publicado, el hecho de que se de un decreto por cada título no significa que se necesite un decreto por cada emisión de la misma especie, ya que en el mismo decreto de creación se faculta al gobierno federal a realizar múltiples emisiones.

### 3.4.2 TIPOS DE TITULOS DE DEUDA PUBLICA.

Como ya se menciona en el numeral 3.4 del presente trabajo, el gobierno federal ha emitido una amplia gama de títulos de deuda pública, pero todos pueden agruparse en tres bloques:

- I Certificados de la Tesorería;
- II Bonos Públicos;
- III Certificados de Participación.

Los Certificados de la Tesorería se comienzan a emitir desde 1962, pero su uso sistemático y continuo se da hasta el 28 de noviembre de 1977, fecha en que se publica en el Diario Oficial el Decreto que autoriza al Ejecutivo Federal para emitir certificados de Tesorería, en dicho decreto ya se establecen las reglas generales de emisión, circulación, colocación y literalidad de los CETES estableciendo claramente los derechos que confieren a sus titulares, reglas que se utilizan hasta la fecha sin modificación. En el decreto antes mencionado se basan todas las emisiones de CETES que se han realizado, emisiones que se han hecho al amparo del primer registro de CETES que se efectuó en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, con fecha 18 de enero de 1978.

Generalmente los días miercoles de cada semana se realiza una nueva emisión de CETES, y cada una se conoce por la clave que se le asigna, la cual se integra con el año de la emisión y el número de la semana en que se hizo, a grandes rasgos el procedimiento de emisión es el siguiente:

Cuando el gobierno federal decide realizar una nueva emisión de CETES, convoca al Comité de Emisiones integrado por representantes de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, Banxico y Tesorería de la Federación, en el cual se votará la emisión, en caso de aprobación, se provee un acta de emisión, la cual

será la base estructural del título único que representará a la totalidad de la emisión, se elabora el título único y se deposita en el Banxico; hecho lo anterior los bancos, las casas de bolsa y otros inversionistas institucionales compran en subasta los CETES, de manera primaria, mediante posturas en firme que presentan semanalmente a la Comisión Nacional de Valores; las casas de bolsa a su vez, los colocan entre el gran público inversionista o las adquieren como parte de su cartera de fondos de inversión. El resto de la emisión se coloca entre los bancos e inversionistas hasta cubrir la totalidad. Al vencimiento de los CETES Banxico publica un aviso comunicando la fecha a partir de la cual se puede cobrar el monto del CETE, lo que físicamente se hace en el lugar en donde se haya adquirido, sea casa de bolsa, banco, etc.

El decreto de 1977 fundamento de los CETES determina las reglas que a continuación se exponen:

a) EMISORA.- Lo será el Ejecutivo Federal por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

b) AGENTE COLOCADOR Y DEPOSITARIO. El agente exclusivo del gobierno federal para la colocación de los CETES, es Banxico (artículo 8º fracción III de la Ley Orgánica de Banxico), el cual también actúa como depositario exclusivo de los CETES en circulación, pero por cuenta de los tenedores.

c) CARACTERISTICAS DEL TITULO. Son títulos de crédito al portador a cargo del gobierno federal, con valor nominal de cinco mil pesos o múltiplos de esta cantidad; es amortizable mediante una sola exhibición; su plazo no puede exceder de un año. En la práctica es muy frecuente que se les fije un vencimiento a 28 días, por lo cual se considera como una regla general de término.

d) DERECHOS QUE CONFIERE. No contiene estipulación sobre pago de intereses si no que el titular solo aspira a recibir el valor de mercado que tengan en la fecha de su vencimiento.

e) VALOR DE MERCADO. Es decir, su valor es mas o menos fijado por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público en cada emisión (por que su valor de salida obedece a una subasta en el mercado de valores) en función de los siguientes elementos: la regulación de la moneda, el financiamiento de la inversión productiva del gobierno y su influencia en las tasas de interés; incluso la

la Secretaría de Hacienda y Crédito Público se reserva la facultad de colocarlos bajo par.

La importancia de los CETES no solo radica en que representan, aproximadamente el 75% de los documentos que se manejan diariamente en el mercado de valores, si no por otras razones que son motivo de controversia; esa gran presencia en el mercado financiero permite que los CETES actúen con rapidez en la interrelación que existe entre las políticas crediticias y el crédito público, siendo por tanto un excelente indicador del grado de liquidez de la economía nacional; su mayor utilidad radica en que son una importante fuente de financiamiento para el gasto público del gobierno.

Varios autores y analistas económicos han hecho diversas críticas a los CETES por haber actuado en algunas ocasiones como agente inflacionario, tal como sucedió en 1982, cuando el gobierno federal lanzó al mercado una gran emisión de CETES, mismos que para poder cubrir se vio en la necesidad de emitir moneda que no estaba respaldada realmente alcanzando índices inflacionarios que fueron detenidos hasta 1988. Otra crítica a los CETES radica en su naturaleza bursátil ya que las casa bolsa y los inversionistas privados prefieren adquirir CETES a otros títulos ya existentes, inhibiendo también la creación de nuevos títulos; propiciando la intervención del Estado en un nivel más alto de lo que debería en el mercado de valores.

Ahora toca su turno a los bonos públicos, la única diferencia que existe entre estos y los CETES es el nombre. Los bonos emitidos por el Gobierno Mexicano a partir de 1982 son los siguientes:

#### BONOS DE CATEGORIA UNICA

1.- Bonos de Renta Fija a Plazo Indefinido (Decreto por el que se autoriza la Ejecutivo Federal para emitir bonos de renta fija a plazo indefinido, diario oficial del 5 de enero de 1982) tuvo una breve existencia, ya que con la nacionalización bancaria, su uso se volvió difícil e inseguro.

#### BONOS CON UNA RAZON MICROECONOMICA ESPECIFICA

2.- Bonos del Gobierno Federal para el pago de la indemnización Bancaria (BIBS 1983) Tras la nacionalización de la Banca, el gobierno mexicano se vio en la necesidad de buscar una forma de pagar las indemnizaciones a los propietarios de los bancos, creando para tal efecto un FIDEICOMISO DE COLOCACION BURSARTIL, emitiendo bonos por el total del pago de indemnizaciones de acciones expropiadas, procediendo a pagar con bonos dichas indemnizaciones, los bonos fueron garantizados directa e incondicionalmente por los Estados Unidos Mexicanos.

3.- Bonos de renovación urbana del Distrito Federal (BORES DF 1985), dos meses después de los sismos del 19 de septiembre de ese año el gobierno federal decreta la creación de estos bonos como aprovisionamiento de recursos al Departamento del Distrito Federal para enfrentar la reconstrucción urbana que se requería.

#### BONOS DESTINADOS AL FINANCIAMIENTO NETO DEL GASTO PUBLICO

4.- Pagares de la Tesorería de la Federación (PAGAFES, decreto del 28 de julio de 1986 en el que se autoriza a la Secretaría de hacienda y Crédito Público a emitir pagarés de la Tesorería de la Federación que documentaran créditos moneda extranjera otorgados al Gobierno federal por Banxico), este bono esta sostenido en moneda extranjera (dólares), cada uno de los tenedores de PAGAFES esta financiando al gobierno federal el dinero que necesita para pagar a Banxico, un crédito que le concedió en moneda extranjera. El PAGAFE esta sujeto a las leyes de la oferta y la demanda y puede venderse en el mercado a un precio mayor del que se compro y tiene un vencimiento específico.

Constituyen el primer título de financiamiento del Gobierno Federal destinado netamente a financiar el gasto público y surtir el mercado de valores con un nuevo producto, es un instrumento puramente bursátil ya que esta sujeto a las leyes de la oferta y la demanda, los adquieres que sean personas físicas están exentos del impuesto sobre la renta que genere este instrumento, su emisora es la Secretaría de Hacienda y Crédito Público; El agente colocador, depositario y pagador de los mismos es el BANXICO, ya sea por medio de una institución de Crédito o Casa de Bolsa, siendo pagaderos en las oficinas de BANXICO en el Distrito Federal, son títulos con valor nominal de \$1000.00 mil dólares americanos o múltiplos de esa cantidad y amortizables en una sola exhibición;

devengarán intereses o no a discreción de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público; Dichos intereses se recibirán en la forma que se establezca para cada emisión; tienen como plazo máximo un año.

5.- Bonos de la Tesorería de la Federación (TESOBONOS 28 de junio de 1989 se publica el decreto mediante el cual se autoriza a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público a emitir bonos de la Tesorería de la Federación para su colocación entre el gran público inversionista que documentaran créditos en moneda extranjera otorgados al Gobierno Federal por el Banxico, . El antecedente directo es el PAGAFE; El TESOBONO es un bono con un valor nominal de \$100.00 cien dólares americanos, o múltiplos de esta cantidad, su forma de pago se acuerda mediante resolución específica de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, a discreción de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público podrán o no devengar intereses en cuyo caso se emitirán cupones adheridos al TESOBONO para su pago, tiene un plazo de vencimiento específico para cada emisión, señalado por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, de forma discrecional oyendo al BANXICO.

Como se desprende de lo anterior la emisora de los TESOBONOS lo es la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, el BANXICO interviene como agente colocador exclusivo de los TESOBONOS, así mismo hace de agente exclusivo para el pago de intereses y depositario de los TESOBONOS.

Los TESOBONOS son títulos de Crédito negociables, a la orden del BANXICO y a cargo del gobierno Federal , son pagaderos en las oficinas de BANXICO en la ciudad de México, por su equivalente en pesos al tipo de cambio libre de venta del dólar americano a la fecha de pago, cuyo calculo se realizara en la forma establecida por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público según resolución publicada en el Diario Oficial del 28 de junio de 1989.

6.- Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal (BONDES 22 de Septiembre de 1987). Los BONDES aparecen como el segundo grupo título de financiamiento neto del Gobierno Federal con el objetivo de financiar el gasto Público y dotar al mercado de valores de nuevos instrumentos, son instrumentos de cobertura de capitales personales a largo plazo.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público es la emisora actuando como colocador, depositario y pagador el BANXICO, también podrán ser colocadores Instituciones de Crédito o Casas de Bolsa a juicio de la emisora con opinión del BANXICO. Son títulos de Crédito nominativos con valor de \$1000.00 mil pesos o múltiplos de esta cantidad a cargo del Gobierno Federal y que podrán o no devengar intereses según lo establezca para cada emisión la Secretaría de Hacienda y Crédito Público; Sus plazos de vencimiento no serán menores a un año, estableciéndose en cada emisión dicho vencimiento por la emisora. Serán pagaderos en las oficinas del BANXICO en el Distrito Federal por su valor nominal y en su caso por los intereses que devenguen.

7.- Bonos Ajustables del Gobierno Federal (AJUSTABONOS 28 de junio de 1989). Estos títulos tienen a destituir a los BONDES, su fin es asegurar el valor de los ahorros de los adquirentes ya es un instrumento de inversión a largo plazo que esta exento del pago de impuestos sobre la renta, por lo que hace adquirentes personas físicas, su emisora es la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, el BANXICO será el exclusivo colocador, depositario y pagador de los mismos, son títulos de Crédito nominativos a cargo del Gobierno Federal, con valor nominal de \$100,000.00 cien mil pesos 00/100 Moneda Nacional o múltiplos de esta cantidad, valor que se ajusta periódicamente ( de ahí su denominación ) y podrán o no devengar intereses a juicio de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para cada emisión, para caso de devengar intereses se emitirán cupones para su pago, el plazo lo determina en cada emisión con opinión de BANXICO la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

El pago de su monto total y en su caso el de los intereses se ajustara periódicamente, pudiendo incrementar o disminuir la suma correspondiente en la misma proporción en que aumente o disminuya el índice de precios al consumidor, publicado por el BANXICO.

8.- Bonos de Regulación Monetaria del Banco de México. En 1984 se publica la Ley Orgánica de BANXICO, quedando este facultado para emitir bonos de regulación monetaria, son títulos de Crédito al portador, que pueden o no causar intereses a discreción del propio BANXICO, pueden estar o no denominados en moneda nacional o divisas a juicio de BANXICO y reunirá los requisitos que el propio emisor señale para cada emisión, actuando el BANXICO como exclusivo colocador, depositario y pagador.



### 3.5. OTROS TITULOS NEGOCIABLES EN EL MERCADO DE VALORES.

Una vez analizado los valores mas importantes que se negocian en el mercado de valores mexicano, cabe señalar otros instrumentos que también juegan un papel importante en la intermediación y son:

1.- CERTIFICADOS DE PLATA (CEPLATAS).- Son instrumentos de cobertura cambiaria, que facilitan la circulación de metales, de forma ágil y confiable, regulados en el artículo 228-a inciso b) de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, representan el derecho a una parte alicuota de los metales que respaldan la emisión, dichos metales son puestos en fideicomiso, el tenedor de los certificados puede pedir al fiduciario la entrega de metales que amparen sus certificados, en cuyo caso el fiduciario esta obligado a adjudicar el metal correspondiente al tenedor solicitante; la función del fideicomiso es de administración para garantizar la tenencia de los metales que respaldan la emisión.

2.- PAGARES EMPRESARIALES BURSATILES, la Secretaria de Hacienda y Crédito Público através del oficio 12-E-366-DGSV-013 del 21 de febrero de 1986 acordó la creación de un nuevo instrumento de inversión y financiamiento llamado pagaré empresarial bursátil, se crearon con objeto de fomentar la intermediación de títulos de crédito a corto plazo entre empresas no financieras, legalmente constituidas en México.

La circular 10-88 del 6 de marzo de 1986 describe estos instrumentos y fija sus bases, dice que estos deberán ser siempre suscritos por sociedades anónimas mexicanas, garantizados con certificados de la tesorería de la federación, mismos que se encuentran en un fideicomiso irrevocable de garantía; el fideicomitente lo podrá ser cualquier persona que quiera adherirse al contrato fiduciario. el fideicomisario lo podrá ser cualquier persona física o moral, deberán inscribirse en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y se colocaran en el mercado mediante oferta pública y mediante un intermediario, el valore nominal de los pagares será de \$100,000.00 o sus múltiplos, también se admitirán como garantía de estos pagares las prendas y los petrobonos.

3.- PAPEL COMERCIAL BURSATIL.- La Comisión Nacional de Valores ha definido al papel comercial como un instrumento de inversión y financiamiento

a corto plazo, emitido por las empresas con capital suscrito y pagado mayoritariamente por mexicanos y que sus acciones estén inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y cuyas acciones cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores, es un instrumento típico de los mercados de dinero o de corto plazo. Este instrumento proporciona al inversionista mejores rendimientos y permite al emisor abaratar el costo que requiere la emisión, obteniendo por tanto mayores recursos. Las autoridades hacendarias resolvieron regular la emisión, intermediación y circulación de documentos a los que genéricamente se les denomina "PAPEL COMERCIAL"; facultando únicamente a las empresas registradas en la Bolsa para inscribir el Papel Comercial que emitan en la sección de valores del Registro Nacional de Valores e Intermediarios, permitiendo su oferta pública e intermediación por parte de las casas de bolsa, previa autorización de la Comisión Nacional de Valores.

**El Papel Comercial ES UN PAGARE SUSCRITO POR LA SOCIEDAD EMISORA, EMITIDO EN LA FORMA Y TERMINOS QUE PARA EL PAGARE EXIGE LA Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito;** es un título valor por el que el librador o suscriptor, promete pagar incondicionalmente al tenedor determinada cantidad de dinero a la fecha de vencimiento, como todo pagaré. El papel Comercial debe tener inserto en su texto la mención de ser un pagaré, que tenga la fecha y lugar de suscripción, así como la promesa incondicional de pagar cierta cantidad en la época convenida y en el lugar que se indique. El pagaré utilizado como instrumento del mercado de valores y reconocido como VALOR de conformidad con lo dispuesto por el párrafo segundo del artículo 3º de la Ley del Mercado de Valores, debe ser expedido en beneficio de la casa de bolsa que lo colocara entre el gran público inversionista, no existe prohibición alguna para que el papel comercial tenga un aval, sin embargo en México a diferencia de los demás países no se ha exigido que el papel comercial cuente con una garantía mayor, como la que proporcionaría un aval.

El papel comercial puede ser emitido a diversos plazos, sin que excedan de 91 días, y aun cuando existe la posibilidad de su renovación dentro de un lapso no superior a un año posterior a su emisión, la emisora deberá notificar a la Comisión, cuando menos con días de anticipación a cada emisión, el monto de la misma y la tasa de descuento convenida con la casa de bolsa. En la práctica mexicana las casas de bolsa toman en firme de las emisoras el papel comercial y lo mantienen en las carteras de las sociedades de inversión de renta fija que manejan, y en esas condiciones lo tienen depositado en el Instituto para el Depósito de Valores hasta su vencimiento, previo endoso en administración a favor del INDEVAL, una vez que la casa de bolsa, colocó el papel comercial

entre terceras personas, deberá solicitar la devolución material del valor al INDEVAL a efecto de endosarlo sin su responsabilidad a favor del tomador, a fin de que éste lo presente para su cobro en la fecha de su vencimiento ante la sociedad emisora y, en su caso ejercite las acciones cambiarias que le corresponden por falta de pago.

4.- PAPEL COMERCIAL EXTRABURSÁTIL.- La fracción VIII del artículo 22 de la Ley del Mercado de Valores establece que las casas de bolsa podrán realizar las operaciones análogas o complementarias a aquellas a las que se refieren las siete fracciones iniciales del citado artículo siempre que les sean autorizadas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, con opinión de la Comisión Nacional de Valores. Mediante oficio N° 102-E-366-DGSV-II-A-c-7316 la Secretaría de Hacienda y Crédito Público resolvió autorizar que las operaciones de intermediación con los títulos de crédito que en la práctica se denominan papel comercial extrabursátil, se consideran análogas a las propias de las casas de bolsa, lo que les permite a estas mediar, entre la emisión del papel y la toma del mismo previa autorización de la Comisión Nacional de Valores, según lo establece la circular 10-73; estas operaciones se celebraran siempre fuera de la Bolsa, las casas de bolsa tienen un papel de mediadoras en estas colocaciones privadas, para efectos de poder conocer las operaciones celebradas la Comisión Nacional de Valores impone al las casas de bolsa la obligación de registrarlas en el libro que deben llevar conforme a lo que señala la circular 10-3 bis en el que deberán inscribir diariamente las operaciones que efectúen fuera de la bolsa.

Por otra parte las casas de bolsa deberán proporcionar a la Comisión Nacional de Valores información mensual de las operaciones que realicen con estos instrumentos a más tardar el día quince de cada mes y deberán abstenerse de efectuar operaciones con títulos de crédito garantizados por entidades financieras del exterior.

5.- ACEPTACIONES BANCARIAS.- Son letras de cambio emitidas por empresas a su propia orden y aceptadas por alguna sociedad nacional de crédito con base en créditos que éstas conceden a aquéllas, con fondos provenientes de la colocación en el mercado de valores de dichos títulos mediante una oferta privada, pudiendo fungir como intermediarios las casas de bolsa. A estos valores la Secretaría de Hacienda y Crédito Público les llama PAPEL BANCARIO. Estas letras de cambio tal como ocurre con los pagarés que constituyen el llamado papel comercial, pierden al convertirse en valores bursátiles, su carácter de instrumentos

de crédito privado para convertirse en un vehículo financiero, que funciona de la siguiente forma: Una Institución de crédito celebra un contrato de apertura de cuenta corriente con una sociedad, para que esta pueda hacer uso del crédito abierto girando a su propia orden letras en las que aparezca como girado el banco acreditante, quedando endosadas en blanco las letras por el girador - beneficiario. La sociedad entrega las letras al banco contra la entrega que éste le haga de la suma de dinero que las propias amparen, se supone que el banco aceptará las letras giradas a cargo de la empresa a fin de que éstas sean colocadas en el mercado con un descuento a través de un agente de valores persona moral.

Para la inscripción en la bolsa de las Aceptaciones, se requiere que la Institución de Crédito aceptante presente solicitud escrita a la Bolsa con antelación de por lo menos doce días hábiles a la fecha de colocación de la primera emisión, que exhiba la autorización correspondiente de la Comisión Nacional de Valores que acompañe a la solicitud los demás documentos que la propia Bolsa indique. Con dos días de antelación a la fecha de la emisión la institución debe complementar y confirmar las características de la misma, señalando clave, fecha de emisión, días de plazo, tasa de descuento y fecha de colocación, así como la relación de las empresas giradoras.

6.- CERTIFICADOS DE PARTICIPACION, La primera y mas importante emisión bursátil de este tipo de valores son los mencionados PETROBONOS Y LOS CEPLATAS, que como ya vimos son valores emitidos por el gobierno federal para allegarse recursos, la iniciativa privada también ha recurrido a la aceptación bancaria, aunque para diversos negocios especialmente de tipo inmobiliario, "... a principios de 1990 un gran centro comercial de Guadalajara fue constituido en fideicomiso, los locales serían vendidos mediante certificados de participación, y no era imposible que gran cantidad de los recursos necesarios para su construcción se hiciera mediante la colocación masiva, en la Bolsa del tanto necesario de certificados de participación. Así mismo a finales de 1989 se hizo una colocación de certificados de participación por 12 mil millones de pesos cuya captación estaría destinada una vez mas a la edificación de una gran obra, en este caso no de tipo comercial sino hotelero, en Huatulco, estos dentro de otros muchos otros, son ejemplos de su aplicación en la iniciativa privada." \* (13).

---

\*(13) Davalos Mejía, Carlos Felipe, "DERECHO BANCARIO Y CONTRATOS DE CREDITO" Editorial Harla, S. A. de C.V. México 1992. p. 387

Estos certificados de participación emitidos por particulares deberán emitirse mediante la previa constitución de un fideicomiso, el fideicomitente será la empresa que recibirá el beneficio de la comercialización bursátil, afectando en fideicomiso generalmente los inmuebles sobre los que se edificarán las obras, las cuales ofrece como garantía, por ser un asunto inmobiliario los certificados representan inversiones a largo plazo, generalmente de cinco a siete años, su valor es de diez mil o de múltiplos de esa cantidad, el rendimiento que ofrecen esta por encima en algunos puntos del interés bancario promedio; hay casos en que la emisión de certificados de participación ofrece como incentivo adicional un premio, que puede consistir en la revaluación de los activos y la división proporcional entre el número de certificados, o también puede consistir en que una parte de los rendimientos obtenidos por el negocio financiado se dividan proporcionalmente entre el número de certificados de participación emitidos; forzosamente deberá existir un representante común de los tenedores de certificados de participación, que necesariamente deberá ser otra institución financiera diversa de la que es nombrada como fiduciaria.

7.- LOS TITULOS OPCIONALES WARRANTS. La circular 10-157 por la cual la Comisión Nacional de Valores da a conocer estos valores con fecha 21 de julio de 1992, nos dice que son aquellos documentos susceptibles de oferta pública y de intermediación en el Mercado de Valores, que confieren a sus tenedores, a cambio del pago de una prima de emisión, el derecho de comprar o de vender al emisor un determinado número de acciones a las que se encuentran referidos (acciones de referencia), de un grupo o canasta de acciones (canasta de referencia), o bien de recibir del emisor una determinada suma de dinero resultante del índice precios (índice de referencia), a un cierto precio (precio de ejercicio) y durante una fecha establecida al realizarse la emisión.

Como claramente puede desprenderse de los títulos comentados en el presente capítulo, los valores que se negocian en el Mercado de Valores son de diversas naturalezas y se encuentran regulados por diversas legislaciones tales como el Código de Comercio, Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, Ley del Mercado de Valores, Ley General de Sociedades Mercantiles e incluso los de mas reciente creación únicamente se encuentran reglados por alguna circular emitida por la Comisión Nacional de Valores, reitero que vista las diversas naturalezas de cada uno de ellos, máxime si es que ya se encuentran regulados plenamente en algún otro cuerpo normativo, así como por la complejidad que encierran algunos de ellos ya sea en su forma de emisión, registro, circulación o liquidación sería casi imposible codificarlos en un sólo instrumento, ya que esto implicaría un enorme gasto de tiempo, personal y

recursos, ya que requeriría estudiar y derogar varias leyes que ya contienen las figuras en estudio, creo que sería mas factible y práctico que la Comisión Nacional de Valores emitiera de forma semestral o trimestral algun boletín de circulación mas abierta al público a efecto de que los inversionistas en potencia se enterarán de cuales son los títulos que maneja la Bolsa de Valores cuales son sus rendimientos y cuales son los que implican menor "riesgo", incentivando así al público inversionista para acudir a las Casas de Bolsa, con el consiguiente incremento de operaciones y fortalecimiento del sistema financiero mexicano.

## CAPITULO IV

### LOS CONTRATOS BURSATILES COMO CONTRATOS COMPUESTOS

#### 4.1. QUE SON LOS CONTRATOS COMPUESTOS

Nuestra legislación reconoce EL PRINCIPIO DE AUTONOMIA DE LA VOLUNTAD, DE LA LIBERTAD CONTRACTUAL O TAMBIEN LLAMADO DE LA LIBRE ESTRUCTURACION DEL CONTENIDO DE LOS CONTRATOS (PACTA SUN SERVANDA, que literalmente significa que lo pactado debe guardarse) como base de la contratación, principio de derecho en materia de contratos, según el cual todo convenio debe ser fielmente cumplido de acuerdo con lo pactado, cualquiera que sea la forma de establecimiento de la obligación, esto significa que las partes tienen plena libertad para determinar el contenido y términos de lo que se quiere contratar, lo que da lugar a que en la práctica y en ejercicio de este principio se celebren todo tipo de contratos y convenios, determinando libremente su estructura, cláusulas, términos y condiciones siempre que no sean contrarios a las leyes prohibitivas o de interés público, así como a la moral y las buenas costumbres; el maestro Salvador Ruíz de Chávez dice que: "De la libertad contractual como principio fundamental emanan dos corolarios: a) nadie puede estar sujeto a obligaciones no consentidas por él, y b) todas las obligaciones que se han querido deben producir sus efectos." \*(1)

Al principio en comento se oponen el de la imprevisión (REBUS SIC STANTIBUS) es decir las cosas deben seguir mientras permanezcan, lo que debe entenderse en el sentido de que la obligación se modifica cuando se modifiquen las circunstancias en que inicialmente se pactó la obligación causando detrimento en una de las partes y una ventaja o utilidad excesiva para la otra; el principio del abuso del derecho, la excesiva onerosidad sobreviniente, etc.

Quinta Epoca

Instancia: Tercera Sala

Fuente: Semanario Judicial de la Federación

Tomo: XXXV

Página 132

**CONTRATOS, LIMITACIONES A LA VOLUNTAD DE LAS PARTES.** Si bien

\*(1) Ruíz de Chávez y Salazar, Salvador, "Importancia Jurídica y Práctica de la Clasificación de los Contratos Civiles", Ed. Porrúa, S A, México 1991, 1ª Edición. pp. 105

en nuestro sistema contractual, predomina el principio de la autonomía de la voluntad, tal principio no puede ser considerado como absoluto y menos en el derecho moderno, en el que su campo se ha ido reduciendo por la introducción de las excepciones que el legislador se ha visto obligado a imponer en aquellos casos en que la autonomía de los contratantes se coloca enfrente de los intereses sociales que el estado debe tutelar. en tales circunstancias, si llega a juzgarse que una estipulación determinada contradice interés generales protegidos por el legislador, resultara sin duda alguna, que la expresión de la voluntad de los contratantes, no sería apta para crear una situación concreta de derecho y, por lo mismo, la aplicación de las excepciones impuestas por el legislador no podra ser impugnada como retroactiva.

Cook George W. Pág. 132 Tomo XXXV. 7 De Mayo De 1932.

De este principio de libre contratación surgen contratos con características especiales que no encuadran dentro de la reglamentación de contrato alguno o que reúnen características de diversos contratos reglamentados, o que aparentemente siendo un solo contrato encierra uno o mas, a estos contratos se les ha denominado de diversas formas:

CONTRATOS COMPUESTOS  
CONTRATOS COMPLEJOS (Planiol y Ripert)  
CONTRATOS MIXTOS (Garrido Garrido)  
UNION DE CONTRATOS (Javier Arce Gargollo)  
CONTRATOS MULTIPLES (López Vilas y Arce Gargollo)  
CONJUNCIONES DE CONTRATOS (Salvador Ruiz de Chávez y Salazar)

La anterior divergencia terminológica deriva de las diferentes concepciones doctrinales que han surgido del estudio de los contratos compuestos, dos son las corrientes doctrinales mas fuertes sobre el tema, una los considera como parte de los contratos innominados y la otra los considera como una especie independiente no englobable dentro de los contratos nominados o innominados; a su vez dentro de la primera corriente antes mencionada existen diversas concepciones: las que los consideran como un contrato innominado unitario, las que los consideran como una unión de contratos meramente externa, las que los ven como una unión de contratos íntimamente ligada y las que los consideran según el caso como innominados pero de diversas clases.



Una de las clasificaciones más importantes de los contratos en general es la que los divide en: nominados (también denominados típicos) e innominados (o también llamados atípicos), siendo los primeros aquellos que tienen un nombre y una reglamentación expresamente reconocida en alguna ley vigente, mientras que los segundos son aquellos contratos que carecen de un nombre y una legislación propias. La denominación de contratos nominados e innominados tiene sus antecedentes en el derecho romano, mientras que la doctrina que se inclina a denominarlos típicos o atípicos proviene del derecho penal según lo manifiesta el Licenciado Javier Arce Gargollo al citar a Castán Tobeñas\*(2)

En la etapa clásica del Derecho Romano existían contratos que tenían un nombre específico y a los cuales correspondía el ejercicio de una acción procesal que generalmente recibía el mismo nombre del contrato (contratos nominados), hasta el período posclásico aparecieron otros contratos denominados *contractus incerti* o *negotia nova* (contratos innominados) y a pesar de no tener un nombre y una legislación individualizada se les concedió el ejercicio de una acción procesal única, eran siempre bilaterales y su objeto era una obligación de dar o hacer. Las costumbres mercantiles en la Edad Media favorecieron la aparición de nuevos contratos que se alejaban de los moldes establecidos por el rigorista derecho civil, creando nuevos usos y costumbres que tomaron el rango de contratos, en el derecho actual los contratos atípicos están plenamente aceptados.

#### 4.2. TEORIAS DE LOS CONTRATOS COMPUESTOS.

Como se mencionó en párrafos anteriores la opinión doctrinal respecto a los contratos compuestos se divide en dos posturas cuando aborda el estudio de los contratos compuestos, la que los considera una especie independiente y la que los considera como parte o partes de los contratos innominados.

La postura doctrinal que los considera como una especie independiente dice que: "Los contratos innominados no deben confundirse con los contratos complejos o mixtos que son los constituidos por diversos contratos, cada uno de los cuales conserva su individualidad y queda sometido a las reglas que lo rigen, un arrendamiento con promesa de venta, un transporte terrestre seguido de un fletamento; una venta de trigo con préstamo de los sacos que lo contienen, el caso

---

\*(2) Arce Gargollo, Javier. "Contratos Mercantiles Atípicos" Segunda Edición 1989, Editorial Trillas, S. A., México pp. 47

de una persona a quien se contrata como factor de un negocio y se le confiere mandato con este objeto o el del administrador de una sociedad anónima a quien se nombra a la vez director técnico de la misma: en ambos casos hay un mandato y un contrato de trabajo juntos.

En estos casos como dice Demogue, no hay contrato innominado sino dos contratos distintos, aunque agrupados o reunidos, cada uno de los cuales se regirá por las reglas que le son propias y podrá extinguirse independientemente del otro, a menos que la intención expresa o tácita de las partes haya sido considerarlos como un solo todo, de modo que la extinción de uno acarrea la del otro. Así un factor de comercio que es a la vez mandatario y empleado particular, se le puede revocar el mandato en cualquier momento, pero al contrato de trabajo no se le podrá poner término sino con arreglo a la Ley del Trabajo, el autor cita a Planiol y Ripert quienes los denominan CONTRATOS COMPLEJOS, así mismo el autor manifiesta que los contratos compuestos se regirán por las reglas generales aplicables a todo contrato, sin perjuicio de que por analogía puedan aplicárseles las de los contratos cuyos caracteres sean compatibles con la naturaleza del contrato celebrado y con la intención de las partes " .\*(3)

En opinión personal de Javier Arce Gargollo los contratos atípicos son una institución distinta a los contratos múltiples o unión de contratos, nos dice que la mayoría de los autores trata esta materia dentro del rubro general de los contratos atípicos, en especial dentro de los contratos atípicos mixtos y complejos, Nos dice que sin embargo EXISTE UNA DIFERENCIA ENTRE UNOS Y OTROS la cual estriba en que en el contrato atípico forzosamente debe haber UNIDAD EN EL CONTRATO y en la unión de contratos INTERESA EL FENOMENO DE LA DUALIDAD O PLURALIDAD DE CONTRATOS, LOS CONTRATOS UNIDOS TIENEN UNA ENTIDAD DISTINTA Y TIENEN SU PROPIA CAUSA JURIDICA, SE PUEDEN DAR UNIONES DE CONTRATOS TIPICOS, TIPICOS CON ATIPICOS Y ATIPICOS CON ATIPICOS, PERO RECORDANDO QUE NO CONSTITUYEN UNA ENTIDAD UNITARIA SINO DIVERSIDAD DE ENTIDADES UNIDAS YA SEA EXTERNAMENTE, UNILATERALMENTE, BILATERALMENTE O ALTERNATIVAMENTE (ver clasificación de Enneccerus).\*(4)

---

\*(3) Alessandri Rodríguez, Arturo "De los contratos" Editorial Jurídica de Chile, 1ª edición p. 38 - 39, cita a Demogue Torno II, número 917, p- 909 Traité Des Obligations en general Librairie Arthur Rousseau Paris 1923

\*(4) ver Arce Gargollo, Javier Op Cit pp. 52 a 56

La doctrina que los considera como parte o partes de los contratos innominados da los siguientes conceptos:

A) CONTRATOS MIXTOS (Enneccerus, Kipp y Wolff) consideran que no se trata de una pluralidad de contratos, unidos entre sí, sino de contratos unitarios en cuya estructura intervienen diversos elementos que pertenecen a varios contratos ya sean nominados o innominados, de hecho están regulados en todo o en partes por disposiciones relativas a diversas especies típicas de contratos; pueden clasificarse en contratos mixtos en sentido estricto, contratos de doble tipo y contratos combinados.

B) UNION DE CONTRATOS O CONTRATOS MULTIPLES.- Son aquellos contratos autónomos que se estructuran mediante la conjunción de dos o mas contratos nominados o innominados, Sanchez Medal los define como: "la coexistencia de dos o mas contratos diferentes" y Lopez Vilas como: "los contratos que en una u otra forma guardan cierta vinculación con otro u otros".  
\*(5) De forma negativa podría decirse que contratos unidos son aquellos que no son independientes; pueden ser clasificados en contratos unión con dependencia bilateral, contratos unión con dependencia unilateral o contratos unión alternativos.

C) CONTRATOS COMPLEJOS EN SENTIDO AMPLIO (Arce Gargollo).- Son los contratos que resultan de la combinación o mezcla de elementos y prestaciones que corresponden a contratos típicos. Se les llama también contratos atípicos impropios. Existen en relación con sus prestaciones tres clases de atípicos impropios que son los combinados, mixtos en sentido estricto y de doble tipo.

Sobre la interpretación e integración de lagunas en los contratos compuestos, la doctrina ha formulado tres teorías básicas acerca del criterio a seguir para determinar las normas que les resultan aplicables, siendo estas las siguientes:

1) TEORIA DE LA ABSORCION O DE LA OBSERVACION (Lotmar).  
En los contratos atípicos debe determinarse cual es la prestación o elemento preponderante y aplicarles las normas del contrato típico al que pertenezca tal prestación o elemento preponderante. El negocio viene a ser absorbido en la

\*(5) citados por Arce Gargollo, Javier, op. cit. pp. 54 - 55.

figura del contrato típico que responde a dicha prestación. Para esta tesis no existen contratos atípicos puros y no resuelve el problema de interpretación, pues generalmente es difícil determinar con claridad cuál es la prestación o elemento preponderante. Siendo que muchos contratos compuestos tienen como prestación importante una que encuadra con la de dos o mas contratos típicos.

2) TEORIA DE LA COMBINACION (De Gennaro, Diez Picazo). de acuerdo con esta tesis, cuando un contrato atípico se conforma de prestaciones y elementos que pertenecen a distintos contratos típicos, las normas aplicables serán las que resulten de la mezcla o combinación de dichas normas. El contrato atípico, en particular, debe desmenuzarse en sus prestaciones y encuadrar cada una dentro del contrato típico que corresponde. Las normas supletorias serán las de todos los contratos típicos a los que pertenezcan los elementos o prestaciones que componen la figura atípica.

La crítica a esta teoría se esgrime en el sentido de que el contrato atípico no es una mezcla o agregado de diversos elementos, sino que tiene una unidad: se trata de un contrato único que tiene una finalidad empírica propia y también única.

3) TEORIA DE LA ANALOGIA (Messineo). Las reglas que deben aplicarse para interpretar el contrato atípico son las del contrato típico con el que tenga mayor analogía. Esta es la tesis que recoge nuestro Código Civil en su artículo 1858, a esta teoría se oponen las siguientes críticas: no puede aplicarse analogía por que los contratos atípicos son diferentes son contratos sui generis, por otra parte los críticos manifiestan que es una cuestión discutible buscar analogías entre figuras típicas y atípicas, por que la afinidad puede estar unicamente en elementos secundarios y no por eso se le va a aplicar el régimen de un contrato típico que en el fondo no tiene relación con el espíritu que los contratantes quisieron imprimir en el negocio atípico.

4) OPINION DE ENNECCERUS.- El intérprete debe atenerse en cada caso a los intereses de las partes del contrato atípico. Si el fin que persiguen las partes no puede ser alcanzado por un contrato típico, no debe insistirse en aplicar las reglas del mismo como supletorias del atípico, sino que, en todo caso es necesario acudir a las normas generales de las obligaciones y contratos.

5) OPINION DE DIEZ PICAZO.- "...creemos que debe tomarse en cuenta el contrato atípico concreto que será materia de interpretación e integración, y así aprovechar en cada tesis lo que puede ser de utilidad. De esto podemos deducir:

a) En contratos atípicos en los que puede descubrirse una sólo prestación preponderante propia de un contrato típico, resulta aplicable la teoría de la absorción.

b) En los contratos mixtos o complejos que resultan de la combinación de varias prestaciones típicas de diversos contratos regulados, la tesis aplicable es la de combinación.

c) En contratos absolutamente atípicos debe determinarse si éstos poseen tipicidad social para interpretarse con ayuda de criterios judiciales, usos y doctrina."\*(6)

6) OPINION DE ARCE GARGOLLO.- La mayoría de teorías y criterios enunciados por la doctrina, que pretenden identificar las prestaciones de los contratos atípicos con los típicos se prestan a la confusión, por ejemplo la transmisión de la propiedad la encontramos en la compraventa, la donación y el mutuo.

La aplicación de normas supletorias al contrato atípico debe buscarse en los principios y normas generales que regulan las obligaciones, mas que en los contratos típicos específicos. Esto supone, en una evolución del derecho de las obligaciones, una reducción de las normas especiales de cada contrato típico y una ampliación de la regulación de los principios de las obligaciones y de la teoría general del contrato. Así, en un contrato atípico concreto debemos descomponer sus prestaciones y obligaciones para interpretarlas de acuerdo con la normativa general de cada tipo de obligación. Abstracción hecha de a que contrato típico corresponde, debemos ubicar a cada obligación como transferencia de propiedad, pago de precio, transmisión temporal de uso, rendición de cuentas, etc., y agregar las características propias del contrato en que se ubica: unilateral, gratuito, oneroso, de ejecución instantánea, etcétera.\*(7)

7) El artículo 1858 del Código Civil para el Distrito Federal establece el régimen jurídico de los contratos no regulados como típicos y las normas que deben aplicarse para su interpretación e integración, determinando un orden de aplicación que es el que sigue:

---

\*(6) citado por Arce Gargollo, Javier. Op. Cit. pp. 51 - 52

\*(7) Arce Gargollo, Javier. Op. Cit. pp. 52

- a) las reglas generales del contrato incluidas en el Código Civil para el Distrito Federal ,
- b) las estipulaciones de las partes
- c) las normas del contrato típico con el que tengan más analogía.

Después de haber analizado las teorías más aceptadas respecto a los contratos compuestos entiendo por estos a todos aquellos contratos que ya sea que consten en un sólo instrumento o en varios, relacionan prestaciones diversas entre las partes, dichas prestaciones pueden corresponder a contratos nominados o innominados, además cuentan con un nexo que puede ser meramente externo o que relaciona tan íntimamente las prestaciones que el incumplimiento de una prestación o de uno de los contratos hace imposible el cumplimiento de otro u otros.

Sus características principales son:

- a) La multiplicidad de prestaciones que encierran ya sea a cargo de una o de ambas partes,
- b) La diversidad de objetos que pueden perseguir (por ejemplo transmisión temporal del uso y goce con opción a transmisión de la propiedad al finalizar el contrato),
- c) El nexo jurídico que une a las diversas prestaciones que reúne un sólo instrumento o que se encuentran reunidas en diversos instrumentos (por ejemplo un contrato de comisión mercantil en el que se especifican otros tres o cuatro contratos que deberá celebrar el comisionista para poder recibir su remuneración)
- d) La falta de reglamentación y de una forma establecida para su celebración (en el caso de los contratos bursátiles la forma reglamentada es sustituida por los usos y las costumbres bursátiles, mismas que son recogidas por la Comisión Nacional de Valores a través de las diferentes circulares que cita sobre cada valor que se emite o sobre cada contrato que por la frecuencia de su uso requiere de una "denominación" y una "reglamentación"),
- e) Por la cantidad y diversidad de prestaciones que pueden contener, así como de modalidades que cada prestación puede ofrecer, considero que su clasificación requiere adecuarse al contrato compuesto que en su momento se este analizando.

Aunque el Código Civil no lo manifieste expresamente, la doctrina acepta de forma unánime la necesidad de acudir a los usos, costumbres, jurisprudencia, desiciones judiciales y estudios de los autores, como instrumentos auxiliares en la interpretación de los contratos compuestos, así mismo el artículo 1796 del Código

Civil para el Distrito Federal y el 2º del Código de Comercio Vigente ordenan que los contratos obligan no sólo a lo expresamente pactado sino a las consecuencias que conforme a su naturaleza derivan de la buena fe, del uso o de la ley.

#### 4.3. CLASIFICACION DE LOS CONTRATOS COMPUESTOS.

Entre las clasificaciones doctrinales mas completas e importantes que existen sobre el tema se encuentran las siguientes:

1. CLASIFICACION DE MIGUEL ANGEL ZAMORA Y VALENCIA CON LA QUE CONCUERDA SALVADOR RUIZ DE CHAVEZ por lo que hace a los contratos Mixtos. \*(8).

"Desde un punto de vista doctrinal los contratos innominados se clasifican en contratos mixtos y contratos unión.

1.- LOS CONTRATOS MIXTOS A SU VEZ SE SUBDIVIDEN EN CONTRATOS MIXTOS EN SENTIDO ESCTRICTO, EN CONTRATOS DE DOBLE TIPO y COMBINADOS; siendo los primeros aquellos que se integran mediante un contrato nominado y un elemento extraño a él que puede ser contenido de una prestación de un contrato diverso, un ejemplo sería el contrato mediante el cual una persona se obliga a conceder el uso de una cosa a cambio de una cantidad de dinero y de que se pinte un cuadro; los contratos de doble tipo son aquellos en los que todas las prestaciones de una de las partes encuadran dentro de un contrato nominado y todas las prestaciones del cocontratante encuadran dentro de las de otro contrato nominado o innominado, por ejemplo cuando una persona concede el uso de un bien a un abogado a cambio de que éste le preste sus servicios profesionales mientras dura ese uso; y por ultimo los contratos combinados serían aquellos en que las prestaciones de una de las partes encuadran en dos o mas contratos nominados y la contraprestación del a otra parte es sólo dinero, por ejemplo el contrato de hospedaje con servicio de alimentos, lavandería y otros.

2.- LOS CONTRATOS UNION SE SUBDIVIDEN EN UNION CON DEPENDENCIA BILATERAL, UNION CON DEPENDENCIA UNILATERAL.

\*(8) consultese a Ruiz de Chávez y Salazar, Salvador. Op. Cit. pp 109 - 110, por lo que hace a los contratos union, este autor se adhiere a la clasificación de Ennecocerus que mas adelante se detalla.

Y CONTRATOS UNION ALTERNATIVOS. Los contratos unión con dependencia bilateral serían aquellos en que la conjunción de los contratos que los forman es de tal naturaleza que la existencia, validez y cumplimiento de las prestaciones de uno influyen en forma absoluta sobre el otro. V. gr. Un contrato por el cual una persona se obliga a transmitir el uso de un bien y vender a la otra parte el material que emplea dicho bien para su funcionamiento, la parte compradora del material se obliga a pagar un precio cierto por el uso y a comprar el indicado material. Los contratos unión con dependencia unilateral serían aquellos en que la conjunción de los contratos que los forman sólo es determinante respecto de uno, de tal forma que éste puede no ser válido o ser incumplidas las obligaciones que genere, sin que se afecte el otro, pero que si el otro no existe o es nulo, si afecta con la inexistencia o nulidad del primero, V. gr. un contrato de mutuo garantizado con prenda o hipoteca.

Los contratos unión alternativos, serían aquellos en que por las condiciones propias en que fueron pactados, por la voluntad de una de las partes o por la realización de una condición se actualiza en definitiva uno de los contratos que lo integran y se extingue el otro. V. gr. Un contrato por virtud del cual una persona concede el uso de un bien a otra a cambio de un precio cierto y se pacta que al año, si lo desea el arrendatario, puede comprar el bien, pagando una pequeña cantidad adicional y reconociéndose como parte del precio los pagos parciales entregados con anterioridad. Este contrato será de arrendamiento mientras no vence el año y siempre que el arrendatario no desee adquirir al término pactado el bien, pero será de compraventa, si al vencimiento del plazo desea adquirirlo y paga la cantidad adicional." \*(9)

## II. LA CLASIFICACION DE ENNECCERUS RESPECTO A LAS UNIONES DE CONTRATOS, es la siguiente:

1.- UNION MERAMENTE EXTERNA, en donde los contratos están unidos por el acto de la conclusión y no guardan relación jurídica entre sí; por ejemplo, en un mismo documento se contienen varios contratos. Esto lo contempla el artículo 73 de la Ley de Navegación.

2.- UNION DE CODEPENDENCIA, BILATERAL O UNILATERAL, O UNION RECIPROCA. en donde los contratos múltiples tienen un contenido de

---

\*(9) Zamora y Valencia, Miguel Angel. "CONTRATOS CIVILES", Editorial Porrúa, S. A. 4ª edición, México 1992. pp. 62 - 63.



voluntad única. La voluntad de las partes al concluir los acuerdos de celebrar todos los contratos como un sólo contrato con unidad económica; estos actos jurídicos son interdependientes y no pueden separarse unos de otros. En este caso se habla de contratos recíprocos unilaterales y bilaterales si el vínculo sólo se da entre un contrato que para su existencia requiere de otro u otros, o si la unión de dependencia es recíproca, para dos o más contratos que dependen uno de otro en ambos sentidos.

3.- UNION ALTERNATIVA es aquella en la que los contratos están unidos de tal forma que si se cumple una condición es eficaz uno de los contratos, y si la condición no se realiza, es eficaz el otro contrato. Guardan algún parecido con las obligaciones alternativas, aunque en éstas se depende de la voluntad del deudor y no de una condición. Por ejemplo un extranjero celebra un contrato respecto a un inmueble sujeto a la condición suspensiva de que la Secretaría de Gobernación y de Relaciones Exteriores le concedan un permiso para adquirirlo. Si le conceden el permiso, la compraventa surte efectos; si no se lo conceden, el contrato será de arrendamiento.

III. La clasificación antes mencionada ha sido criticada entre otros por LOPEZ VILAS, quien PROPONE OTRA BASADA EN EL TIPO DE VINCULO JURIDICO QUE UNE A LOS QUE LLAMA CONTRATOS MULTIPLES.

a) UNION OBJETIVA O SUBJETIVA, que atiende al origen de la vinculación. Si ésta depende de la naturaleza misma de los contratos (unión necesaria), estamos frente a una unión objetiva; si la unión se produce por la voluntad de las partes (unión voluntaria), se llama subjetiva;

b) UNION UNILATERAL O BILATERAL, cuando la influencia jurídica se orienta hacia un sólo sentido o cuando es recíproca entre ambos contratos. en la unión unilateral la relación que media entre los contratos es de subordinación, sólo uno es sensible o se ve afectado por cambios en el otro contrato; en la bilateral hay interdependencia de coordinación entre los contratos;

c) UNION GENETICA O FUNCIONAL, que se lleva a cabo cuando un contrato ejerce una unión vinculante respecto al otro en su formación o nacimiento, como en el contrato preparatorio o preliminar, o unión funcional que

se da en aquellos casos en que un contrato no influye en el nacimiento del otro, sino que opera en el desarrollo de la relación propiamente dicha.\*(10)

IV. Los argentinos GARRIDO GARRIDO los dividen en UNION DE CONTRATOS Y CONTRATOS MIXTOS, la primera división dicen presenta tres variedades esenciales: 1) La unión meramente externa, 2) Unión con dependencia bilateral o unilateral y 3) Unión Alternativa (VER CLASIFICACION DE ENNECCERUS).

Al tratar de explicar lo que llaman la segunda variedad parafrasean a Enneccerus, Kipp y Wolff manifestando que no se trata de una pluralidad de contratos unidos entre sí, sino de un contrato unitario, pero cuyos elementos esenciales de hecho están regulados en todo o en partes por disposiciones relativas a especies típicas de contratos. Manifiestan que: " El problema no admite ser resuelto con las simples fórmulas de reglas abstractas; lo más que pueden hacer las teorías es dar las directrices para el trato jurídico de las mezclas de contratos típicos; lo definitivo es la situación de los intereses en el caso particular" \*(11)

V. ARCE GARGOLLO realiza la siguiente clasificación de contratos atípicos:

a) Los contratos atípicos puros son aquellos que tienen un contenido completamente extraño a los moldes legales o tipos establecidos.

b) Los contratos mixtos o complejos (en sentido amplio) resultan de la combinación o mezcla de elementos y prestaciones que corresponden a contratos típicos, se les denomina también contratos atípicos impropios. Existen en relación con sus prestaciones tres clases de atípicos impropios:

1.- Combinados o gemelos: cuando la prestación de una de las partes pertenece a varios contratos típicos y la contraprestación de la otra parte es propia de un sólo contrato típico.

---

\*(10) Arce Gargollo, Javier Op. Cit. pp. 54 - 56

\*(11) Garrido Roque, Fortunato y Garrido Cordobera, Lidia "EL LEASING INMOBILIARIO", 1ª reimpresión, Editorial Universidad, S. R. L. Buenos Aires Argentina, 1990 pp. 17- 19

2.- Mixtos (en sentido estricto): son aquellos en los que a determinado contrato típico se le añaden las partes, un elemento o prestación de otro contrato típico.

3.- De doble tipo: en los que el total del contrato puede encuadrarse dentro de dos contratos típicos. \* (12)

Cabe recordar que este autor considera a la unión de contratos o contratos múltiples como una institución diversa a la de los contratos atípicos, y retoma la ya mencionada clasificación de Enneccerus sobre la unión de contratos o contratos múltiples.

#### 4.4. LOS CONTRATOS BURSÁTILES COMO CONTRATOS COMPUESTOS.

En capítulos anteriores he señalado que los valores son todos aquellos títulos emitidos en serie o en masa, con el fin de ser colocados entre el público con fines de especulación bursátil mediante la intermediación de profesionales bursátiles. Esa colocación de valores requiere como ya se mencionó de la intermediación bursátil, misma que sólo se logra mediante la celebración de un contrato de comisión mercantil como se explica en el capítulo que precede, posterior a la celebración de ese contrato de comisión el cliente o mandante tiene el derecho de emitir sus "ordenes" al comisionista agente de bolsa ya sea por escrito, por teléfono, por fax, telex o vía electrónica, siempre que dichas "ordenes" no hayan quedado totalmente especificadas y sin posibilidad de cambio dentro del contrato de comisión antes aludido, ahora bien, al recibir las "ordenes" el agente de bolsa tiene la obligación de acatarlas y realizar las operaciones (contratos bursátiles) que le estén permitidas y que sean necesarias para cumplir con las "ordenes", ya sea que compre o venda en cualquiera de sus modalidades, celebre reportos, reportos de doble, apertura cuentas o realice cualquier otra operación siempre estará supeditado a los lineamientos y objetivos que se especificarán en el contrato de Comisión. que el mandante celebró con la Casa de Bolsa asignadora del Agente de Bolsa que funge como comisionista.

Como se puede apreciar la actividad bursátil es una actividad compleja que necesariamente requiere la celebración de dos o mas contratos vinculados entre si para poder llevar acabo su objetivo de comercialización de valores, estos contratos

---

\*(12) Arce Gargollo, Javier. Op. Cit. pp. 52 - 53

están unidos por varios nexos que son la identidad entre mandante y comisionista, el fin de especulación bursátil que persiguen todas las operaciones que realiza el comisionista a nombre del mandante y por parte del comisionista la prestación de un servicio independiente y remunerado, de lo que se puede inferir que los contratos bursátiles forman una unidad aunque se celebren en diversos instrumentos, consignando en cada uno de ellos diferentes prestaciones y en fechas diferentes, pero todos ellos cuentan con un nexo: EL CONTRATO DE COMISION POR LO QUE DIGO QUE SE TRATAN DE CONTRATOS COMPUESTOS. La Suprema Corte de Justicia de la Nación ha emitido diversos criterios que avalan esta interpretación en el sentido de que los contratos de comisión celebrados entre una Casa de Bolsa y su cliente no se encuentran desvinculados de los demás contratos que la Casa de Bolsa celebre con posterioridad a nombre de dicho cliente.

Octava Época

Instancia: Tribunales Colegiados de Circuito

Fuente: Semanario Judicial de la Federación

Tomo: VIII-Diciembre

Página: 168

COMISION MERCANTIL Y APERTURA DE CREDITO, CONTRATOS DE, TIENEN RELACION ENTRE SI CUANDO SE HAYAN CELEBRADO EN DIVERSAS FECHAS POR UNA CASA DE BOLSA Y SU CLIENTE. No puede admitirse que un contrato de comisión mercantil y otro de apertura de crédito en cuenta corriente pactados entre una casa de bolsa con su cliente, no tengan relación entre sí, ya que si con el segundo de los contratos mencionándose otorga al cliente un crédito por una determinada cantidad de dinero, con objeto de que los destine a la adquisición de los valores comprendidos en una lista que igualmente signaron las partes, la única forma como podrá actualizarse lo convenido en ese contrato es a través de una intermediación de la casa de bolsa, precisamente por las facultades que tiene conforme a la Ley del Mercado de Valores (artículo 22); por esa razón, para que aquella pueda actuar a nombre de su cliente, se requiere un contrato de comisión mercantil, a través del cual la casa de bolsa pueda adquirir o enajenar acciones a nombre de éste, sin que la relación entre ambos contratos se encuentre desvirtuada por el hecho de que éste, se haya celebrado primero de aquel otro, si la comisión otorgada no se limitó a ciertos actos bursátiles y si, además, en el contrato de apertura de crédito no se dijo nada que permita suponer que aquel otro contrato no regía las operaciones que se tendrían que realizar con base en él; por esa razón, el contrato de apertura de crédito no se puede entender sin la celebración de un contrato de comisión mercantil, aunque éste puede celebrarse sin requerir aquel otro.

TERCER TRIBUNAL COLEGIADO EN MATERIA CIVIL DEL PRIMER CIRCUITO

Amparo directo 5157/91. Casa de Bolsa Cremi, S.A. 10 de octubre de 1991. Unanimidad de votos. Ponente: José Rojas Aja. Secretario: Francisco Sánchez Planells

De lo anterior se colige que el criterio de nuestro máximo Tribunal en materia de contratos bursátiles es el de considerarlos como una unidad (contrato compuesto), pese haber sido celebrados (pluralidad de instrumentos) con posterioridad al contrato origen o nexa que lo es el de comisión mercantil entre cliente y Casa de Bolsa.

Por lo que hace a su reglamentación los contratos bursátiles de uso más frecuente como la compraventa, reporto, comisión mercantil y apertura de cuenta corriente se encuentran perfectamente reglamentados en el Código de Comercio y Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, pero las diversas modalidades que la Comisión Nacional de Valores permite realizar con estos contratos y otros contratos mas carecen de reglamentación específica y son normados mediante las diversas circulares que emite la Comisión Nacional de Valores periódicamente, mismas que en su gran mayoría únicamente son conocidas por profesionales bursátiles siendo prácticamente desconocidos por el grueso de la población, lo cual hace que el común de la gente tenga desconfianza y temor de invertir en la Bolsa, por lo cual y para efectos tanto de su estudio como para una óptima comercialización de valores (con el consecuente incremento de operaciones y fortalecimiento de la Bolsa Nacional) me permitió sugerir la publicación editorial y/o electrónica de un compendio anual que contenga las formas de operación, contratación, liquidación, inscripción y obtención de rendimientos de todas y cada una de las operaciones que esten autorizadas a principios de cada año, emitiendo una actualización trimestral de los nuevos valores u operaciones que obtengan su autorización.

## CAPITULO V

### CONTRATOS TIPICOS EN LAS OPERACIONES BURSATILES.

#### 5.1. COMPRAVENTA.

"La venta es el contrato mercantil mas antiguo, el más frecuente y el más importante. En el Código de Manú encontramos disposiciones específicas aplicables a las compraventas comerciales" \*(1)

El Código de Comercio Mexicano, coloca a la compraventa a la cabeza de los actos mercantiles (artículos 75, fracción I, II y III del Código de Comercio) y la regula en los artículos 371 a 387 del citado ordenamiento, toda vez que dicho contrato es regulado de forma incompleta en dicho ordenamiento legal, es preciso remitimos de forma supletoria al Código Civil del Distrito Federal. En materia de compraventa mercantil tienen especial valor los usos comerciales y los contratos de adhesión sobre todo en comercio internacional.

En virtud de la teoría de los actos mixtos, el contrato de compraventa será mercantil cuando algunas de las prestaciones, o ambas sean mercantiles por el destino del objeto, por el objeto mismo o por el sujeto. La comercialidad de la prestación depende de la naturaleza del acto si este implica una intermediación lucrativa (Artículo 75 Fracciones I, II, III, IV, XXI y XXIII, en relación con el artículo 371 del Código de Comercio).

#### 5.1.1. DEFINICION

El artículo 371 del Código de Comercio dice que: "Serán Mercantiles las compraventas a las que este Código les da tal carácter, y todas las que se hagan con el objeto directo y preferente de traficar".

El artículo 2248 del Código Civil para el Distrito Federal, dice que "habrá compraventa cuando uno de los contratantes se obligue a transferir la propiedad

El artículo 2248 del Código Civil para el Distrito Federal, dice que "habrá compraventa cuando uno de los contratantes se obligue a transferir la propiedad de una cosa o de un derecho y, el otro a su vez, se obliga a pagar por el un precio cierto y en dinero"\*(2)

El Objetivo principal que se persigue en este contrato es el de transmitir el dominio de las cosas o derechos, ya sea que dicha transmisión se opere por el mero efecto del contrato, si se trata de cosas ciertas y determinadas, o bien que se efectúe con posterioridad tal como sucede con las cosas determinadas solo en especie, y el pago de un precio por dicha cosa, siendo estos los elementos básicos que lo distinguen de los demás contratos. De lo anterior se desprende que el contrato de compraventa es un contrato consensual, oneroso, bilateral, principal y conmutativo. Consensual porque se perfecciona y es obligatorio a las partes cuando estas han llegado a un convenio sobre la cosa y sobre el precio, aunque la primera no haya sido entregada y la segunda no haya sido satisfecha (artículo 2249 del Código Civil para el Distrito Federal); es consensual en oposición al formal porque no requiere formas especiales para su perfeccionamiento; es oneroso porque cada parte efectúa prestaciones equivalente a la de la otra ( artículos 2286 y 2300 del Código en cita); es bilateral porque establece derechos y obligaciones a cargo de cada una de las partes; es un contrato principal porque existe por si mismo, no depende de ningún otro contrato para su existencia plena y es conmutativo porque generalmente la cuantía de las prestaciones es cierta y determinada para cada parte desde la celebración del contrato.

La compraventa mercantil posee caracteres particulares que la distinguen de la civil, el maestro Joaquín Rodríguez Rodríguez nos dice que "...esta caracterización podemos hacerla a través de las cuatro primeras fracciones del artículo 75 del Código de Comercio...Podría decirse que es compraventa mercantil la compraventa de bienes muebles o inmuebles, reelaborados o no, hecha con propósito de lucro; La que recae sobre cosas mercantiles, y la que se efectúa por un comerciante o entre comerciantes." \*(3)

---

\*(2) Compilación de Leyes. Código de Comercio, Código Civil para el Distrito Federal Primera versión CD-ROM COMPILA 1997 Edición a cargo de la Dirección General de Documentación y Análisis de la Suprema corte de Justicia de la Nación

\*(3) Rodríguez Rodríguez Joaquín. Op. Cit. pp. 4.

## 5.1.2. ELEMENTOS.

Ya hemos visto que para que exista una compraventa hace falta una persona que venda y otra que compre, ya sea una cosa o un derecho, este contrato tiene elementos personales y reales.

### A) ELEMENTOS PERSONALES

Son el comprador y el vendedor, quienes producen una declaración válida de voluntad. Para que esta declaración sea válida es necesario que las partes tengan capacidad para realizar el contrato y expresen su consentimiento de modo válido.

LA CAPACIDAD para intervenir en un contrato de compraventa mercantil es la misma capacidad civil, de manera que basta con ser mayor de edad y no estar comprendido en ninguna de las causas de incapacidad que determina la ley. En el caso de que un no

comerciante intervenga en una compraventa mercantil, quedará sujeto a las leyes mercantiles de conformidad con lo dispuesto por el artículo 4º del Código de Comercio.

Algunas personas tienen prohibido hacer ciertas operaciones de compraventa civil o mercantil (falta de legitimación) entre estos están los siguientes:

1.- Los extranjeros y sociedades no pueden adquirir bienes inmuebles en territorio mexicano, sino es con las restricciones que fija el artículo 27 Constitucional y 2274 del Código Civil para el Distrito Federal:

2.- El marido y la mujer no pueden efectuar entre sí operaciones de compraventa, a no ser que hayan contraído matrimonio bajo el régimen de separación de bienes y que el juez lo autorice (artículos 174 y 176 del Código Civil para el Distrito Federal );

3.- Los funcionarios judiciales y el Ministerio Público, los abogados, los procuradores y los peritos no pueden comprar los bienes que son objeto de los juicios en que intervengan (artículo 2276 del código en cita), a no ser que se trate



de coherederos y la venta o cesión tenga por objeto acciones hereditarias, o bien se trate de derechos a que estén afectos bienes de su propiedad (artículo 2277 del Código Civil para el Distrito Federal);

4.- Los padres no pueden adquirir los bienes de los hijos sujetos a su patria potestad, a no ser que se trate de bienes que los hijos adquiriesen por su trabajo (Artículo 2278 del Código Civil para el Distrito Federal).

5.- Los propietarios de cosa indivisa no pueden vender su parte a extraños sino respetando el derecho del tanto de los demás copropietarios (artículos 950, 973 y 974 del Código Civil para el Distrito Federal)

6.- Los tutores, los corredores, mandatarios ejecutores testamentarios, interventores nombrados por el testador o por los herederos, los representantes, administradores e interventores en caso de quiebra y los empleados públicos, no pueden comprar los bienes de cuya venta también se hayan encargado ( artículo 2280 del Código Civil para el Distrito Federal)

7.- Los peritos y corredores no pueden comprar los bienes en cuya venta hayan intervenido (artículos 2281 del Código Civil para el Distrito Federal, 59 y 299 del Código de Comercio), el artículo 29 del Reglamento de la Bolsa de Valores aplica esta restricción también a los corredores, agentes de bolsa y comisionistas;

8.- El emancipado necesita durante su minoría de edad de la autorización judicial para la enajenación gravamen o hipoteca de sus bienes raíces, (artículo 643 del Código Civil para el Distrito Federal);

9.- Todas las prohibiciones que señalen la Ley para regular la Inversión Mexicana y fomentar la inversión extranjera y el reglamento del Registro Nacional de Inversiones extranjeras.

EL CONSENTIMIENTO en el contrato de compraventa se define como el acuerdo de voluntades que tiene por objeto transmitir el dominio de una cosa o de un derecho a cambio de un precio cierto y en dinero; lo que implica la voluntad del vendedor encaminada a transmitir la propiedad de una cosa o de un derecho y la voluntad del comprador de pagar por esa transmisión un precio cierto y en dinero. Si no encontramos esas manifestaciones de voluntad, el consentimiento no se ha formado y el contrato es inexistente.

Una vez formado el consentimiento, este deberá de estar libre de vicios que desvirtúen su eficacia, tales como el error sobre la naturaleza del contrato; error sobre la identidad del objeto, dolo o mala fe, mismos que producen por regla general la nulidad del contrato.

## B) ELEMENTOS REALES.

EL OBJETO DIRECTO de la compraventa consiste en transmitir el dominio de una cosa o un derecho por una parte, y de pagar un precio cierto y en dinero por la otra.

En términos generales pueden ser objeto de compraventa mercantil, todas las cosas y derecho que reúnan los requisitos de los artículos 1824 y 1825 del Código Civil para el Distrito Federal, pudiéndose comprar y vender bienes muebles, inmuebles, derechos reales y hasta simples expectativas de derechos; la cosa debe existir en la naturaleza o ser susceptible de existir en ella (compras de esperanza o cosa futura); La cosa objeto de la compraventa debe ser determinada o determinable en cuanto a su especie. Existen dos clases de determinación: La individual que es aquella que por puntualizar los datos y características de la cosa no es posible de confusión, por ejemplo un determinado tipo de auto con un numero de placas y de motor determinados y la determinación en especie que es la que se designa atendiendo a datos de genero, calidad, cantidad, peso o medida, por ejemplo cien litros de alcohol del 96°.

LA COSA DEBE ESTAR EN EL COMERCIO, para ser susceptible de comprarse o venderse, hay cosas que por su naturaleza están fuera del comercio pues no pueden ser poseídas por algún individuo exclusivamente, por ejemplo el sol y la luna; también hay cosas fuera del comercio por disposición legal, tales como los bienes del uso común o los de utilidad publica (artículos 748, 749, 768 y 770 del Código Civil para el Distrito Federal.

En cuanto al requisito de existencia, pueden indicarse la compraventa de cosa futura que se regula por los artículos 1826 y 2309 del Código Civil para el Distrito Federal. La compraventa es lícita, si el comprador toma el riesgo de que las cosas no lleguen a existir y se rige por las reglas de la compra de esperanza; La compraventa de cosas litigiosas no esta prohibida por la legislación mexicana que la regula en el articulo 2272 del Código Civil para el Distrito Federal, según el

cual el vendedor que no declara la circunstancia de encontrarse la cosa en litigio, es responsable de los daños y perjuicios si el comprador sufre la evicción, quedando sujeto a las penas respectivas.

EL PRECIO es la cantidad en numerario que el comprador entrega o se obliga a entregar a cambio de lo que compra, el precio es un elemento esencial del contrato de compraventa debiendo ser cierto y en dinero, según lo ordena el artículo 2248 del Código Civil para el Distrito Federal.

Cuando el artículo antes citado habla de precio cierto, se refiere a un precio real, verdadero no simulado, el que se ha determinado o fijado al celebrarse el contrato o bien dar las reglas necesarias para fijarlo al momento de cubrirlo. Los contratantes pueden convenir en que el precio sea fijado por un tercero, en este caso los contratantes no podrán rechazar dicho precio sino de común acuerdo, si el tercero no quisiera o no pudiera fijar el precio quedará sin efectos el contrato ya que en este caso no se perfecciona el contrato hasta que el tercero fije el precio, salvo convenio en contrario vendiendo la cosa conforme al valor que tenga en el mercado o el valor que por disposición legal tenga fijada la cosa (artículos 2251, 2252, 2253 y 2254 del Código Civil para el Distrito Federal).

Si el precio de la cosa vendida se ha de pagar parte en dinero y parte con el valor de otra cosa, el contrato será de venta cuanto la parte en numerario sea igual o mayor que la que se pague con el valor de otra cosa, si la parte en numerario fuese inferior el contrato será de permuta (artículo 2250 del Código Civil para el Distrito Federal); el señalamiento del precio no puede dejarse al arbitrio de una sola de las partes ya que sería violatorio de los artículos 1797 y 2254 del Código Civil para el Distrito Federal, ya que la validez y el cumplimiento de los contratos jamás se dejara a la voluntad de una de las partes, la moneda en que deberá efectuarse el pago será la que fijen las partes en la medida que no violen las disposiciones de la Ley Monetaria en vigor.

NO EXISTEN DISPOSICIONES QUE FIJEN FORMA ESPECIAL PARA EL CONTRATO DE COMPRAVENTA QUE ES VALIDO SIN FORMALIDAD ALGUNA, EXCEPTO CUANDO SE TRATA DE INMUEBLES, CABE SEÑALAR QUE EN MATERIA DE COMPRAVENTAS BURSATILES ESTA REGLA NO ES VALIDA YA QUE DEBEN CONSTAR POR ESCRITO.

De conformidad por el artículo 2318 del Código Civil para el Distrito Federal, si alguno de los contratantes no sabe firmar deberá firmar en su nombre y en su ruego otra persona con capacidad legal imprimiendo la huella digital del interesado que no sabe firmar; la falta de formalidades en las compraventas que por disposición de la ley las requieran, originara la nulidad relativa, produciendo efectos provisionales, los cuales podrán ser destruidos retroactivamente cuando el juez pronuncie la sentencia que declare la nulidad. Esta nulidad es prescriptible, confirmable y puede ser invocada por cualquier interesado (artículos 2227, 2226, 2228 y 2229 del Código Civil para el Distrito Federal)

En el contrato de compraventa se establecen obligaciones para el comprador y el vendedor, las principales obligaciones del vendedor son:

a) Transmitir el dominio de la cosa vendida, en las enajenaciones de cosas ciertas y determinadas la traslación de la propiedad se verifica por el mero efecto del contrato sin importar que se efectúe la tradición

b) Conservar la cosa hasta el momento de su entrega al comprador.

c) Entregar la cosa (fracción I del artículo 2283, 2284 y 2292 del Código en Comento)

d) Responde de los vicios o defectos que tenga la cosa vendida (artículos 2283 fracción II, 2142 al 2148 del Código Civil.

e) Garantizar una posesión pacífica

f) Responder del saneamiento para el caso de evicción (artículo 2120 y 2283 fracción III del Código Civil para el Distrito Federal.

g) Cumplir con las obligaciones fiscales que la ley respectiva le fije.

Las principales obligaciones del comprador son:

a) Pagar el precio de la cosa vendida en el tiempo, lugar y forma convenidos.

b) Pagar intereses por el medio que medie entre la entrega de la cosa y pago del precio si así se hubiere convenido, si la cosa produce fruto o renta y se ha constituido en mora.

- c) Recibir la cosa comprada.
- d) Pagar los gastos de transporte o traslación de la cosa, salvo pacto en contrario.
- e) Pagar los impuestos o cargas fiscales que las leyes respectivas les fijen.

### C) ELEMENTO SUBJETIVO

El maestro Joaquín Rodríguez Rodríguez menciona como elemento subjetivo y como carácter de mercantilidad de la compraventa EL PROPOSITO DE ESPECULACION COMERCIAL de conformidad con lo dispuesto en el artículo 75 fracciones I y II, así como el artículo 371 del Código de Comercio. "...La intención de lucrar, de obtener un beneficio con la reventa, es la especulación mercantil o el objeto del tráfico a que aluden las disposiciones citadas y es lo que constituye el elemento intencional o subjetivo que califica a esta compraventa de mercantil."\*(4)

#### 5.1.3. COMPRAVENTA COMO OPERACION BURSATIL.

En México las compraventas bursátiles solo pueden recaer sobre acciones, obligaciones y demás Títulos de Crédito que se emitan en serie o en masa, de conformidad con los artículos 3º y 29 de la Ley del Mercado de Valores, así como sobre metales preciosos amonedados, (centenarios de oro y onzas Troy de plata) de conformidad con los artículos 133 y siguientes del Reglamento Interior General de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. Cabe señalar que en otros países especialmente Estados Unidos y países de la Comunidad Económica Europea esta permitido operar con mercaderías y materias primas de todo tipo; el marco legal de las operaciones de compraventa bursátil esta formado por el Código de Comercio, de forma supletoria al anterior el código Civil para el Distrito Federal, la Ley de Mercado de Valores, Reglamento Interior de la Bolsa Mexicana de Valores, S. A. de C. V. así como por las diversas circulares y telefaxes que emite la Comisión Nacional de Valores y el Banco de México.

Las compraventas bursátiles se pueden realizar sólo a través de casas de bolsa, a las que acuden los interesados en comprar o vender valores de los

\*(4) Rodríguez Rodríguez Joaquín, Op. Cit. pp. 4.

inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, a efecto de instruirlos sobre la forma y términos en que debe proceder a la compra o la venta, a estas instrucciones se les denomina en materia bursátil como ORDENES, el artículo 95 de la Ley del Mercado de Valores señala que las casas de bolsa no podrán comprar ni vender por cuenta propia los valores que les hubieren sido confiados para su venta o que les hubieren sido pedidos en compra por su clientela, excepto cuando conforme al artículo 22 fracción V, inciso g) de esta ley, operen como especialistas bursátiles, o bien cuando por las características de los valores y los mecanismos de su operación, así lo autorice mediante disposiciones de carácter general la Comisión Nacional de Valores; salvo lo dispuesto en la última parte del párrafo anterior, las operaciones por cuenta propia que celebren las casas de bolsa sólo podrán hacerse después de que se hayan satisfecho en su totalidad las órdenes de su clientela.

Para poder celebrar una compraventa o reporto bursátil es preciso que entre el cliente y la casa de bolsa se celebren uno o mas contratos (contratos prebursátiles ), por lo que al menos deberá celebrarse un contrato de comisión mercantil, cuyo estudio se vera en el numeral 5.3 del presente trabajo, toda vez que como ya se menciona en capitulos anteriores los clientes no pueden acceder personalmente al piso de remates de la bolsa, ya que únicamente tienen acceso autorizado los agentes de piso designados por los intermediarios (casas de bolsa).

Cuando el cliente esta facultado para hacer futuras entregas de dinero o de valores y como forma de cumplir el mismo contrato la casa de bolsa debe emplear en operaciones bursátiles el efectivo o valores recibidos, se configura ADEMÁS DE LA COMISION MERCANTIL UN CONTRATO DE CUENTA CORRIENTE, con lo que se reafirma la idea expuesta en el capítulo IV, en cuanto a que los contratos bursátiles pertenecen a los llamados contratos compuestos, toda vez que para poder celebrar una operación específica se requiere la celebración anterior de otros contratos, ya sean accesorios o principales.

La Ley de Mercado de Valores autoriza a las casa de bolsa en su artículo 22 fracción IV inciso b) para conceder prestamos o créditos destinados a la adquisición de valores, hasta por el 50% de la suma invertida en valores por el cliente a través de la propia casa de bolsa, configurándose el contrato de Apertura de Crédito.

El artículo 22 fracción V inciso b) de la ley en cita, autoriza a las casas de bolsa a proporcionar servicios de guarda y administración de valores, en cuyo caso los contratos respectivos serán de depósito y mandato para actos de administración respectivamente.

Todos los contratos que las casas de bolsa celebren con sus clientes deberán ser previamente aprobados por la Comisión Nacional de Valores. Las compraventas bursátiles solo podrán realizarse en el piso de remates de la Bolsa Mexicana de Valores, durante las sesiones de remate, pudiendo participar en ellas únicamente los operadores de piso, cabe recordar que los valores emitidos por los particulares solo podrán participar en las operaciones de bolsa si están inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

Por su forma las compraventas bursátiles pueden realizarse mediante tres procedimientos principales:

1.- PROPOSICION U ORDEN EN FIRME, que es la propuesta escrita de compra o venta, que el operador de piso deposita en el CORRO de la bolsa, con indicación precisa de las características, número y precio de los valores respectivos, plazo durante el cual se mantendrá la oferta, así como si se trata de una operación al contado o a plazo, en la inteligencia de que cuando no se determine el plazo de vigencia de la oferta, la misma surtirá efectos por el resto de la sesión de remate respectiva; El operador de piso que este dispuesto a aceptar la proposición debe manifestarlo así de viva voz al personal de la bolsa para lo cual deberá decir "CIERRO COMPRANDO" O "CIERRO VENDIENDO", según el caso deberá indicar las características y cantidad de valores que adquiere, con lo cual la compraventa se perfecciona y ninguna de las partes podrá retractarse.

2.- OPERACION DE VIVA VOZ, se inicia con la propuesta que en voz alta realiza el operador de piso, quien señala si es de compra o es de venta, características, numero y precio de los valores respectivos y el precio de la operación en total; El operador de piso que acepte la propuesta lo hará de viva voz diciendo "CERRADO" con lo cual la compraventa quedará perfeccionada y únicamente para efectos de información y registro en la bolsa, el vendedor deberá llenar y entregar al empleado del piso de remates una ficha en la que se describirá los principales datos de la compraventa.

3.- OPERACION CRUZADA O DE CRUCE, Aquí el operador de piso representa al vendedor de unos títulos y al comprador que quiere adquirir esos títulos, pero como las usos y reglas bursátiles, le imponen al operador el deber de anunciar en voz alta su doble intención precisando que se trata de una orden cruzada, las características de los valores, cantidad y precio acompañado de la expresión "DOY" O "TOMO", si hay otro operador interesado en esos valores deberá manifestarlo en voz alta si quiere vender mas valores del mismo tipo deberá decir "DOY" y si quiere comprar decir "TOMO" procediendo a describir la cantidad y características que desea vender o comprar, en ese momento se iniciara una puja, según las sumas mínimas y las reglas adoptadas por la bolsa. Concluida la puja se cerraran las operaciones el operador que haya realizado la compra cruzada entregara un ficha a un empleado del piso de remates llamado JUEZ DE CRUCE.

Para todas las modalidades de compraventa bursátil, una vez pronunciadas las palabras establecidas por el uso o en su caso una vez entregada la ficha en la que se asientan por escrito las operaciones también llamada *muñeco* al personal de la bolsa, queda perfeccionada la compraventa de que se trate y su cumplimiento será exigible, es importante señalar que el intercambio de expresiones deberá de efectuarse con la intervención del personal de la Bolsa ya que en caso contrario alguna de las partes podría retractarse teniendo que acudir al testimonio de otros operadores que hayan escuchado el intercambio de voces, o se tomara en cuenta la existencia de una ficha de venta entregada por el supuesto vendedor, también se tomaran en consideración los antecedentes de limpieza y honradez con que se maneje cada operador y demás circunstancias que hagan creíble la operación, cabe señalar que apartir del mes de enero de 1999 la Bolsa Mexicana de Valores comenzó un periodo de automatización proveyendo de una terminal de computo para cada operador acreditado, cada terminal se encuentra conectada en red con el "corro" facilitando las operaciones a efecto de dar mayor certeza y transparencia a las operaciones que se realizan.

Los muñecos y demás documentos certificados que expida la bolsa y que se relacionen con operaciones celebradas en ella traen aparejada ejecución. El contrato de compraventa bursátil puede ser celebrado de contado o a plazo, también puede celebrarse como una operación a futuro.



## 5.2. REPORTO

Varios autores dicen que el contrato de reporto es eminentemente bancario, pero es un contrato que puede celebrarse por sujetos no organizados de forma profesional para el ejercicio de la banca, sin embargo como constituye una operación realizada frecuentemente por las Instituciones de Crédito, por que les resulta más fácil la obtención de los títulos que se negocian en el reporto por su estrecha relación con las casas de bolsa.

El maestro Gastone Cottino nos dice que: "El contrato de reporto puede ser de banca o bolsa, es de banca el reporto celebrado para obtener dinero o bien asegurarse temporalmente, la responsabilidad temporal de una cantidad determinada de títulos". \*(5)

En México, el reporto se extendió en la práctica bancaria utilizándose para cubrir operaciones de préstamo con garantía prendaria, violando consecuentemente la disposición relativa al pacto comisorio prohibido por el artículo 2887 del Código Civil para el Distrito Federal y por el artículo 345 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito. Los bancos en vez de celebrar un contrato de préstamo con garantía de títulos utilizaron la práctica de reportarlos y, así el reportado que no cubre al vencimiento el valor fijado a los títulos pierde su propiedad en favor del banco.

Desde un enfoque económico el reporto representa el otorgamiento de un crédito por parte del reportador al reportado, que se encuentra garantizado por los títulos de crédito que este último transfiere a aquél. La característica referente a la transmisión del derecho de propiedad de los valores objeto del reporto, hace que este contrato sea más conveniente para el acreedor en relación con otros tipos de contrato, por ejemplo el de préstamo o mutuo de títulos valor, pues el primero, al ser el reportador dueño de dichos títulos en caso de incumplimiento por parte del reportado puede disponer libremente de los mismos mientras que en el supuesto de incumplimiento del deudor, tratándose del mencionado préstamo, para poder hacer efectiva la prenda se requerirá generalmente la intervención de los órganos judiciales. Además, la disposición legal relativa a que los plazos de las operaciones no sean mayores de 45 días hace que dicha operación sea un medio adecuado para obtener financiamiento a corto o a muy corto plazo.

---

\*(5) Citado por Vázquez del Mercado, Oscar pp. 421

### 5.2.1. DEFINICION

El reporto es un contrato por el cual, el reportado transfiere en propiedad al reportador, títulos de crédito de una especie determinada, por un precio también determinado, asumiendo el reportador la obligación de transferir al reportado, cuando transcurre un tiempo que se fija en el contrato, la propiedad de los mismos u otros títulos de la misma especie, contra el pago de un precio, más una cantidad como premio, tal y como se desprende del artículo 259 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

"Independientemente de las diversas teorías que existen sobre la naturaleza jurídica de esta operación, la doctrina dominante concluye que se trata de un negocio de naturaleza especial, adecuando a las necesidades del tráfico bursátil... Messineo sostiene que el reporto puede concebirse como un contrato inmediatamente traslativo de títulos de crédito, al cual se acompaña, simultáneamente, la asunción de la obligación de devolver al vencimiento otros tantos títulos de la misma especie contra reembolso del precio, al vencimiento de la operación cada una de las partes recobra lo que ha dado, el precio o los títulos, pero mientras tanto cada parte a podido servirse respectivamente de uno y de otro por que de ambas cosas se había adquirido la propiedad ad tempus."\*(6)

### 5.2.2. ELEMENTOS

#### A) ELEMENTOS PERSONALES.

En el contrato de Reporto son dos las partes que intervienen, el reportador que adquiere los títulos de crédito pagando su precio, y los puede utilizar como quiera durante la duración del contrato, después deberá reintegrarlos contra el pago del mismo precio más un premio.

El reportado, quien originalmente entrega los títulos de crédito a cambio de su precio ya la término del contrato cuando se le devuelvan los títulos deberá reembolsar su precio más un premio.

---

\*(6) Messineo, Francesco, citado por Igartúa Arauz Octavio, Op Cit pp 324

## CAPACIDAD.

De conformidad con el artículo 3º de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, toda persona que tenga capacidad legal para contratar podrá efectuar las operaciones a que se refiere la Ley mencionada entre ellas el Reporto.

EL CONSENTIMIENTO en el contrato de reporto se define como el acuerdo de voluntades que tiene por objeto que el reportado transmita el dominio temporal de una cosa o de un derecho a cambio de un precio cierto y en dinero; lo que implica la voluntad del reportador de devolver las cosas o derechos objeto del reporto después de un tiempo determinado y cubrir el precio previamente estipulado. Si no encontramos esas manifestaciones de voluntad, el consentimiento no se ha formado y el contrato es inexistente.

Una vez formado el consentimiento, este deberá de estar libre de vicios que desvirtúen su eficacia, tales como el error sobre la naturaleza del contrato; error sobre la identidad del objeto, dolo o mala fe, mismos que producen la nulidad del contrato por regla general.

## B) ELEMENTOS REALES.

EL OBJETO directo es crear derechos y obligaciones entre las partes y el indirecto es permitir al reportador el uso y el aprovechamiento indiscriminado, de forma temporal de ciertos títulos de crédito. El premio que el reportador obtendrá al reintegrar los títulos de crédito, generalmente no es el fin primordial, sino el uso temporal de los títulos de que se trate, bonos, obligaciones, pagarés, etc.

Estos títulos deben ser fungibles y especificarse en el momento de celebrarse el contrato, en su especie y cantidad, a efecto de poder restituirse.

EL PRECIO de los títulos es fijado por las partes de común acuerdo, o bien se señalara de conformidad al precio que priva en el mercado en el momento de la entrega de ellos al celebrarse el contrato. El reportado deberá pagar ese mismo precio más el premio cuando le devuelva el reportador los títulos, según lo dispone el artículo 259 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

LA FORMA, el contrato de reporto ES UN CONTRATO QUE DEBE CONSTAR POR ESCRITO, expresando el nombre completo del reportado y del reportador, la clase de títulos dados en reporto, los datos necesarios para identificarlos así como el precio y premio pactados para la operación y la forma de calcularlos, así como el término fijado, requisitos que señala el artículo 260 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

El reporto sólo se perfecciona con la entrega de los títulos y por su endoso cuando son nominativos, se trata pues de un contrato real, pues es necesaria la tradición del objeto para su perfeccionamiento; cabe señalar que la ley no especifica si la entrega debe ser real, jurídica o virtual.

A falta de plazo señalado expresamente el reporto se entenderá pactado para liquidarse el último día hábil del mismo mes en que se hubiera celebrado, si la fecha de celebración es posterior al día veinte del mes, se entenderá pactado para liquidarse el último día hábil del mes siguiente ( Artículo 264 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito).

En ningún caso el plazo del reporto se extenderá mas de cuarenta y cinco días, toda cláusula en contrario se tendrá por no puesta. La operación podrá prorrogarse una o mas veces sin que la prorroga implique novación, bastando simplemente la mención "prorrogado" suscrita por las partes en el documento: en que haya constado el contrato primigenio ( artículo 265 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito).

Si al primer día hábil siguiente al del término del contrato, el reportado no liquida la operación y no se da la "prorroga" el reporto se tendrá por abandonado y el reportador podrá exigir desde luego al reportado el pago de las diferencias que resulten a su cargo (Artículo 266 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito)

Los derechos accesorios correspondientes a los títulos objeto del reporto son el de *opción, dividendos o intereses, reembolsos y premios*. estos derechos se pueden ejercitar durante la vigencia del contrato, los dividendos que se otorgan a los tenedores de los títulos son cosa diversa a los mismos.

## OBLIGACIONES

El reportador tiene las siguientes obligaciones:

a) A la firma del contrato de Reporto y contra la recepción de los títulos de crédito, deberá pagar el precio que se haya fijado.

b) Si los títulos atribuyen un derecho de opción que deba ser ejercitado durante la vigencia del contrato, el reportador deberá estar obligado a ejercitarlo por cuenta del reportado, pero este deberá proveerlo de los fondos suficientes para ello cuando menos con dos días de anticipación al día en que deba ejercitarse el derecho opcional (Artículo 261 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito).

c) Cuando los títulos tengan derechos accesorios, el reportador estará obligado a ejercitarlos por cuenta del reportado y los intereses o dividendos que paguen durante el reporto deberán entregarse al reportado al término del contrato (Artículo 262 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito).

d) Al término del contrato el reportador estará obligado a reintegrar al reportado los mismos títulos u otros pero de la misma especie contra el pago de su precio y el premio que deberá dar el reportado.

Las obligaciones principales del reportado son las siguientes:

a) Al inicio del contrato debe entregar al reportador los títulos sobre los que se contrato.

b) Cuando durante el término del contrato de reporto se deba pagar alguna cantidad por concepto de los títulos, el reportado deberá proporcionar al reportador los fondos necesarios a más tardar dos días antes de la fecha en que haya que pagar; de no hacerlo el reportador tendrá derecho a liquidar el contrato (Artículo 263 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito).

c) Al término del contrato contra la entrega que le haga el reportador de los títulos el reportado pagará exactamente el mismo precio que se pago a la firma y entregará un premio que será pactado convencionalmente.

La carga obligacional del reporto que no este especificada en la ley quedará al arbitrio de los contratantes (Artículo 78 del Código de Comercio y artículo 2º de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito).

### 5.2.3. REPORTO Y DEPORTO

Generalmente el premio del reporto queda a favor del reportador, por que ordinariamente la operación se celebra en interés principal del reportado, pero puede darse el caso de que el reportador sea el más interesado en la celebración del negocio, en este caso, el reportador adquirira por el reporto la propiedad de los títulos y se obligaría a devolverlos en la forma ya señalada, y como la operación se habría celebrado en interés suyo, el premio pactado se pagaría al reportado, en este caso la operación recibirá el NOMBRE DE DEPORTO.

### 5.2.4. EL REPORTO COMO OPERACION BURSATIL.

Junto a las típicas operaciones de contado y a plazo, hay otras que sirven para unir las, completando y perfeccionando el mercado. Son operaciones de financiamiento o de crédito; se realizan invariablemente en bolsa, otras se desvinculan de ella aunque puedan mantener con la bolsa estrecha relación. En este grupo, se comprenden las operaciones de "doble" que suponen aunque no necesariamente, la prolongación de una posición anterior; hacen entrar en juego tanto al contado como al plazo en cuanto se componen de una operación de contado o a plazo muy breve, y de otra a plazo firme. El reglamento español de bolsas establece que el contrato "de doble o report", consiste en la compra al contado o a plazo, de valores al portador y en la reventa simultánea a plazo y a precio determinado a la misma persona, de títulos de la misma especie. Para la comprensión de esta operación debe tenerse en cuenta que se estipula entre dos personas, cada una de las cuales se obliga a entregar títulos determinados, el comprador obtiene unos títulos y se obliga transcurrido el plazo a retransmitirlos a su vendedor. Su función económica es clara; el vendedor necesita dinero que obtiene del comprador de los valores, pero como no quiere desprenderse de ellos definitivamente, conviene en readquirirlos pasado el plazo; el comprador necesita

los títulos transitoriamente los recibe al adquirirlos del vendedor, pero se compromete a restituirlos en el momento pactado.

El reporto presta útiles servicios a las personas que desean o necesitan tener ciertos valores de forma temporal, por ejemplo si una persona quiere participar únicamente en la próxima asamblea de una empresa puede adquirir por este medio de forma temporal un cierto número de acciones que le permitan asistir a dicha asamblea, al termino del reporto reintegrará al reportado sus acciones. Este contrato es de gran utilidad en las operaciones bursátiles ya que permite a los participantes mantener cierta estabilidad en los precios de las acciones que por estar sujetas a la ley de la oferta y la demanda presentan alzas y bajas continuas; es utilizado para cubrir operaciones de prestamos con garantía prendaria.

La Ley del Mercado de Valores establece que los reportos sobre valores que celebren las casas de bolsa se sujetarán a las disposiciones aplicables a esta clase de operaciones contenidas en la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, en la Ley de Instituciones de Crédito, en la escasa jurisprudencia existente, circulares y las siguientes reglas especiales:

a) Se formalizarán de la manera que, mediante reglas de carácter general determine el Banco de México.

b) Si el plazo del reporto vence en un día que no fue hábil se entenderá prorrogado al primer día hábil siguiente y si el día en que el reporto debe liquidarse el reportado no liquida la operación, ésta es prorrogada, se tendrá por abandonada y el reportador podrá exigir desde luego al reportado, el pago de las diferencias que resulten a su cargo (artículo 22 bis de la Ley del Mercado de Valores).

En el contrato de reporto NO ESE APLICARA SUPLETORIAMENTE DE NINGUNA FORMA LAL EGISLACION CIVIL SEA LOCAL O FEDERAL, ya que en caso de lagunas deberán aplicarse las disposiciones generales contenidas en la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, La Ley de Instituciones de Crédito y el Código de Comercio, este mismo criterio es sostenido por la Suprema Corte de Justicia de la Nación, tal como se desprende de las siguientes tesis:

Tesis: XX.90 C

Página: 381

**CONTRATO DE REPORTO. NO ES APLICABLE LA LEY CIVIL AL. AI contrato normativo de reporto, no le son aplicables las disposiciones de las leyes civiles, sino las que emanan, por su propia naturaleza, de la Ley de Instituciones de Crédito.**

TRIBUNAL COLEGIADO DEL VIGESIMO CIRCUITO.

Amparo en revisión 647/95, José Aguilar Molina y otra 28 de marzo de 1996. Unanimidad de votos. Ponente: Roberto Avendaño. Secretario: Enrique Robles Solís.

Octava Epoca

Instancia: Tribunales Colegiados de Circuito

Fuente: Semanario Judicial de la Federación

Tomo: IX-Marzo

Página: 258

**PRESCRIPCION EN MATERIA MERCANTIL. EL CODIGO CIVIL PARA EL DISTRITO FEDERAL NO ES SUPLETORIO DEL DE COMERCIO.** Se estima incorrecto aplicar supletoriamente el Código Civil para el Distrito Federal al Código de Comercio, en materia de prescripción mercantil. En efecto, de la lectura de la sentencia reclamada se advierte que la Sala responsable aplicó indebidamente en forma supletoria lo previsto en el artículo 1164 del Código Civil para el Distrito Federal para declarar procedente la prescripción liberatoria de las obligaciones relativas a la rendición de cuentas, entrega de rendimientos relativos a los productos de los contratos de reporto y pago de los intereses legales anteriores a la demanda, en virtud de que la ley citada sólo puede aplicarse como supletoria del Código de Comercio, cuando este ordenamiento legal no contenga disposiciones expresas respecto al punto de que se trate y, como en materia de prescripción del Código últimamente citado regula en forma precisa en el libro cuarto, título segundo (artículos 1038 al 1048), denominado "De las prescripciones" todo lo relativo a esta materia, es evidente que no puede operar la supletoriedad que aduce la responsable.

SEGUNDO TRIBUNAL COLEGIADO EN MATERIA CIVIL DEL PRIMER CIRCUITO

Amparo directo 2126/91 Carlos Chedrau Alam. 15 de noviembre de 1991. Unanimidad de votos. Ponente: Victor Manuel Islas Domínguez. Secretario: Alberto Miguel Ruiz Matías

Como se desprende de la última tesis transcrita ni en caso de prescripción se aplicará de forma supletoria el Código Civil para el Distrito Federal, sino que será aplicable el capítulo de prescripción del Código de Comercio, mismo que en sus artículos 1043 fracción IV y 1047 sería aplicable al contrato en comento.

**ARTICULO 1043.- En un año se prescribirán...**

**IV.- Las acciones que tengan por objeto exigir la responsabilidad de los agentes de Bolsa o corredores de comercio por las obligaciones en que intervengan en razón de su oficio;**



ARTICULO 1047.- En todos los casos en que el presente Código no establezca para la prescripción un plazo más corto, la prescripción ordinaria en materia comercial se completará por el transcurso de diez años.

Ahora bien, la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito reglamenta sólo las operaciones del reporto sobre títulos de crédito y no los reportos sobre divisas u otros instrumentos en cuyo caso, las instituciones de crédito y las Casas de Bolsa deberán ajustarse a las disposiciones que expida el Banco de México. Tomando en consideración que las operaciones de reporto implican el otorgamiento de un crédito y, como tal llevan aparejado un riesgo que dependerá de la naturaleza de los títulos objeto del reporto, de la liquidez de quien recibe el financiamiento (reportado) y del monto de las operaciones que la Casa de Bolsa realice en su calidad de repartidora o reportada el Banco de México ha emitido diversas disposiciones relativas a los valores con los que se pueden realizar operaciones de reporto y a los montos hasta por los cuales pueden ser efectuadas dichas operaciones por las Casas de Bolsa , así como en relación al carácter con el que estas actúan en las mismas.

El reporto en la bolsa es normalmente efectuado por un agente de cambio, quien puede o no hacer del conocimiento de los contratantes, el nombre de cada uno. Cuando no da el nombre asume la posición de reportador o de reportado y asume las obligaciones de la parte, cuyo nombre se oculta. De esta manera no viola el artículo 260 de la LGTOC, que establece que en el contrato debe constar el nombre completo del reportado y del reportador.

### 5.3. COMISION MERCANTIL.

Con el paso del tiempo, el mercader se establece y realiza una actividad mercantil por cuenta de otros comerciantes, surgiendo la figura del comisionista, quien actúa en su propio nombre sin poder de representación, aprovechando ser conocido en el medio mercantil y sobre todo cuando el comitente suele ser desconocido donde el comisionista opera. La Comisión como acto mercantil accesorio, se ha desarrollado en el comercio de importación y exportación como una forma de enlace; el comisionista es un auxiliar del comercio, es el que desempeña un contrato de comisión, las operaciones de comisión mercantil se reputan actos de comercio conforme al artículo 75 fracción XII del Código de Comercio.

Es importante señalar que el comisionista no actúa como un simple gestor de negocios, sino que está ligado al comitente por un contrato, la Comisión tiene antecedentes históricos muy remotos, ya con los egipcios se manejaba este contrato, ya que estos dejaban la actividad comercial exclusivamente en manos de los extranjeros, esto es, los artesanos daban al mercader extranjero el exceso de su producción para que la comercializara y al volver le entregaran productos de otras aldeas vecinas.

En las Ordenanzas de Bilbao, el comisionista debía actuar en nombre propio, el Código de Comercio de 1854 reprodujo las disposiciones del Código español de 1829 que permitía que el comisionista actuase en nombre propio o en el de su comitente. El Código de Comercio de 1883 da una definición perfecta del comisionista, al decir que *es la persona o compañía que por su ocupación habitual ejecuta actos o practica operaciones mercantiles en su nombre y bajo su responsabilidad, pero por cuenta y riesgo de otra*. Finalmente el Código de Comercio vigente, en su artículo 283, permite que el comisionista salvo pacto expreso, pueda desempeñar la comisión tratando en su propio nombre o en el de su comitente. \*(7)

#### 5.3.1. DEFINICION

La comisión es el contrato de mandato aplicado a actos concretos de

---

\*(7) Rodríguez Rodríguez, Joaquín. Op. Cit. p 34

comercio, es un contrato por el cual una parte encarga a otra la conclusión de uno o mas negocios de naturaleza mercantil por su cuenta. Habrá comisión mercantil cuando el acto que se va a realizar sea un acto de comercio.

La comisión implica un medio que permite que los intereses de una persona, el comitente, se representen por otra, comisionista y como el objeto de la comisión son actos mercantiles, se ejecuta generalmente entre comerciantes.

### 5.3.2. ELEMENTOS.

#### A) ELEMENTOS PERSONALES.

Una de las partes en este contrato es EL COMISIONISTA quien pone al servicio de la otra sus propias energías de trabajo, conocimiento, buen nombre, crédito y experiencia en el campo de la actividad mercantil, para celebrar negocios mercantiles, el comisionista puede actuar en nombre del comitente o en nombre propio, según lo establece el artículo 283 del Código de Comercio. Cuando el comisionista contrata en nombre del comitente, los actos realizados producen directamente sus efectos sobre el patrimonio del comitente (artículo 285 del Código de Comercio), porque es en este caso el comitente asume las obligaciones o adquiere los derechos que del mandato derivan; en cambio cuando el comisionista contrata en nombre propio por cuenta del comitente, se obliga directamente como si el negocio fuera propio, asume personalmente respecto a terceros, las obligaciones derivadas de los actos derivados en el ejercicio de la comisión y adquiere en forma personal los derechos respectivos. Tiene la obligación de transmitir dichos derechos al comitente.

El COMITENTE. es la persona que encomienda al comisionista la celebración de uno o mas negocios de carácter mercantil.

EL CONSENTIMIENTO, ninguna persona esta obligada a prestar servicios sin su consentimiento, por lo que el comisionista puede o no aceptar la ejecución de su mandato, cuando el comisionista rehusa el cargo, QUEDA OBLIGADO A COMUNICARLO de manera inmediata por el medio mas idóneo. (Artículo 275 del Código de Comercio).

La razón de esta obligación del Comisionista es en virtud de que este, normalmente actúa como un profesional, de tal suerte que el comitente cuenta con la seguridad de que el encargo es aceptado si el comisionista no dice nada al respecto. El silencio y la inejecución perjudica los intereses del Comitente, por eso el artículo 278 del Código de Comercio, establece que si el comisionista deja de dar aviso, será responsable de todos los daños que por ellos sobrevenga al Comitente.

La aceptación del comisionista puede ser tácita o expresa (artículo 271 del Código de Comercio) puede ser expresa de palabra la cual estará sujeta a ratificación y expresa por escrito, pero una vez que la acepta, el comisionista está obligado a efectuar la operación para la cual se ha conferido el mandato, responde por lo tanto, al no ejecutar las ordenes recibidas o por las faltas que cometa en su ejecución. La aceptación tácita está considerada en el artículo 276 del Código de Comercio que dice que en el caso de que el comisionista practique alguna gestión en desempeño del encargo que le hizo el comitente, queda sujeto a continuarlo hasta su conclusión.

#### OBLIGACIONES DEL COMISIONISTA,

La comisión es un cargo de confianza, por lo cual el comisionista deberá desempeñar personalmente el encargo, si lo hace mediante personas que dependen de él, siempre será bajo su responsabilidad.

Tiene la obligación de defender los intereses del comitente, si un imprevisto hicieren perjudicial la ejecución de las instrucciones recibidas podrá suspender el cumplimiento de la comisión, comunicándolo al comitente; si el comisionista se obliga a portar fondos para el desempeño de la comisión, deberá darlos sin pretexto (Artículo 282 del Código de Comercio).

Si el comitente está obligado a proveer de fondos y no lo hace, el comisionista no está obligado a ejecutar la comisión y si ya la inició, puede suspenderla (Artículo 281 del Código de Comercio).

A falta de instrucciones de cumplir la comisión obrará con prudencia y podrá suspender la ejecución del acto.

Responderá de los daños y perjuicios frente a comitente (Artículo 286 al 289 del Código de Comercio).

Responde del empleo y conservación de las cosas y dinero que recibe, ya sea del comitente o de terceros para desempeñar la comisión. Si usa las cosas o dinero por su cuenta, pagará intereses y responderá por los daños (Artículo 292 a 295 del Código de Comercio)

Deberá dar pronta notificación al comitente y rendirle cuentas de la ejecución, una vez que esta haya sido efectuada en términos del artículo 298 del Código de Comercio.

Tiene prohibido, comprar o vender para sí o para otro sin consentimiento del comitente.

No podrá alterar las marcas de las cosas que hubiere comprado o vendido por cuenta ajena, ni tener cosas de una misma especie perteneciente a distintos dueños bajo una misma marca, deberá distinguirlos con una contramarca que designe la propiedad respectiva de cada comitente. ( De no hacerlo caería en los delitos señalados por la ley de invenciones y marcas, artículos 210 y 211 )

Necesitará consentimiento del comitente para vender a plazos.

En caso de estar autorizado para vender a plazos, el comisionista deberá dar aviso al comitente en cuanto realice una operación a plazos, o se entenderá hecha al contado (Artículo 302 del Código de Comercio).

## OBLIGACIONES DEL COMITENTE

Debe proporcionar al comisionista los medios necesarios para la ejecución del mandato y reembolsarle los que hubiere anticipado, así como los gastos hechos con ocasión de la comisión, mas el pago de los intereses respectivos, (artículo 305 en relación con los artículos 281 y 282 del código de Comercio).

El comitente deberá pagar al comisionista una comisión, salvo pacto en contrario (Artículo 304 del Código en Cita).

El contrato es oneroso cuando el comisionista contrata a nombre del comitente, este último queda obligado debiendo aceptar todas las consecuencias de la comisión.

Deberá reembolsar al comisionista las cantidades que aporte para la comisión si así se pacto, el precio obtenido por la venta de las cosas debe servir ante todo para pagar los créditos que se tengan con el comisionista (artículo 306 y 279 del Código de Comercio).

## B) FORMA Y SOLEMNIDAD

El contrato de comisión es un contrato consensual que se perfecciona con la simple externación del consentimiento de las partes, puede ser verbal o escrito, el artículo 274 del Código de Comercio Vigente establece que el comisionista no necesitara de poder notariado para realizar su encargo, bastándole el poder conferido de forma verbal o mediante simple escrito, sin embargo el precepto antes citado menciona que si el contrato de comisión fue otorgado de forma verbal, ESTE DEBERA RATIFICARSE POR ESCRITO ANTES DE QUE EL NEGOCIO ENCOMENDADO SEA CONCLUIDO. La aceptación como ya se mencionó puede ser tácita o expresa, pero la negativa de aceptar la comisión siempre deberá ser realizada de forma expresa y de la forma más pronta posible.

Ahora bien, como se detalla en el punto 5.3.3. para el ámbito bursátil y con fundamento en lo establecido por diversas circulares expedidas por la Comisión Nacional de Valores los contratos de comisión que tengan relación con operaciones bursátiles SIEMPRE DEBERAN REALIZARSE EN FORMA ESCRITA Y DEBERAN ESTAR REDACTADOS BAJO LA FORMA ESTANDARIZADA IMPUESTA POR LA COMISION NACIONAL DE VALORES

## EXTINCION DEL CONTRATO

Su causa natural de extinción es el cumplimiento del mismo. Cuando la comisión tuvo por objeto la ejecución de actos de imposible realización, implica también la extinción del mandato.

La comisión reposa en la confianza reciproca, por lo cual el comitente puede revocar en cualquier momento el encargo, quedando sujeto a las gestiones ya practicadas por el comisionista.

La revocación debe hacerse del conocimiento del comisionista para que surta efectos, también puede hacerse del conocimiento de terceros para que les pare perjuicio.

Cuando el comisionista renuncia a la comisión se da otra causa de conclusión del contrato, al renunciar se deberá cuidar el no causar daño a los intereses del comitente.

El artículo 308 del Código de Comercio, señala como causa de extinción la muerte o inhabilitación de las partes en este contrato, cuando el comisionista muere o se inhabilita, el contrato concluye, cuando muere o se inhabilita al comitente, el contrato subsiste hasta que sus representantes legítimos revoquen el mandato.

El contrato de comisión es rescindible por la declaración de quiebra de alguna de las partes (Artículo 141 de la Ley de Quiebras y suspensión de pagos).

### 5.3.3. CONTRATO DE COMISION

La Bolsa Mexicana de Valores Sociedad Anónima de Capital Variable, con la opinión de la Asociación Mexicana de Casas de Bolsa Asociación Civil, durante la sesión celebrada el 18 de febrero de 1986, con fundamento en los artículos 1º, 22 fracción I, 37 en su último párrafo, 40, 41 fracción IV y V y 44 fracción I y IV de la Ley del Mercado de Valores aprobó modificaciones al reglamento interior general de la Bolsa Mexicana de Valores Sociedad Anónima de Capital Variable, acordándose presentar el nuevo modelo de contrato de comisión mercantil que las casas de bolsa deben celebrar con los clientes, por cuyo mandato lleven a cabo operaciones en dicho mercado; el 4 de junio de 1986 la Bolsa Mexicana de Valores Sociedad Anónima de Capital Variable, sometió a aprobación el modelo de contrato de comisión mercantil correspondiente, mismo que sustituye al emitido en circular 10-91 del 24 de junio de 1983; el nuevo modelo de contrato de Comisión Mercantil fue dado a conocer mediante la circular 10-91 publicado en el Diario Oficial de la Federación el día 31 de julio de 1986.

El contrato de comisión mercantil es indispensable para poder llevar a cabo la operación bursátil, ya en virtud del mismo el presunto vendedor o comprador de valores o metales amonedados confiere facultad al agente o casa de bolsa para que, por cuenta pero no en nombre del propio comitente, compre o venda los valores respectivos, aunque estos contratos deben celebrarse por escrito, no es raro que en la costumbre bursátil sean otorgados verbalmente, por teléfono, por fax e incluso por telex, en su forma más simple el contrato de comisión supone dar autorización a la casa de bolsa para emplear el dinero o los valores que entrega el

comitente, en una o varias compras o ventas; cuando el cliente está facultado para hacer futuras entregas de dinero o de valores y como forma de cumplir el mismo contrato, la casa de bolsa debe emplear, siempre en operaciones bursátiles, el efectivo o los valores entregados por el cliente, parece indudable que se configura además del contrato de comisión mercantil el CONTRATO DE CUENTA CORRIENTE, ya que las características antes señaladas coinciden con el concepto que da el artículo 302 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, que en lo conducente dice: "...los créditos derivados de las remesas recíprocas de las partes se anotan como partidas de abono o de cargo en una cuenta, y sólo el saldo que resulte a la clausura de la cuenta constituye un crédito exigible y disponible."

En relación con el contrato de comisión mercantil existen algunas tesis jurisprudenciales, mismas que a continuación se transcriben a la letra:

Sexta Época

Instancia Cuarta Sala

Fuente: Semanario Judicial de la Federación

Tomo LXXXIV, Quinta Parte

Página: 13

**COMISION MERCANTIL, SU DIFERENCIA CON EL CONTRATO DE TRABAJO.** La Suprema Corte ha establecido la diferencia que existe entre los contratos de Comisión Mercantil y los contratos de trabajo, precisando que los primeros crean una relación que se manifiesta mediante la ejecución de un acto o una serie de actos que sólo de manera accidental crean dependencia entre una y otra parte, mientras que en los segundos esa dependencia no es accidental sino permanente, por lo que si determinados trabajadores ocurren diariamente a la empresa a recoger la mercancía que van a ofrecer al público por distintos rumbos de la ciudad, con instrucciones precisas respecto del precio a que deben realizarlas y para la conservación y traslado del producto, les es entregado un vehículo de tracción humana, con la obligación además de presentarse a determinada hora de la tarde a devolverlo y entregar cuentas, pagándoseles un determinado porcentaje de las ventas, es inconcuso que en la especie se reúnen las características a que se refieren los artículos 30 y 17 de la Ley Laboral.

Amparo Directo 6957/63 J. Angel Gorzález 17 de junio de 1964 5 votos Ponente Manuel Yañez Ruz.

Octava Época

Instancia Tribunales Colegiados de Circuito

Fuente: Semanario Judicial de la Federación

Tomo VI Segunda Parte-I

Página: 116

**CONTRATO DE COMISION MERCANTIL. ELEMENTOS QUE DEBE ACREDITAR QUIEN ADUCE SU EXISTENCIA.** Al haber establecido la



Cuarta Sala de la Suprema Corte de Justicia de la Nación, las diferencias que existen en el contrato de trabajo y el de comisión mercantil, en la Jurisprudencia 326, consultable en las páginas 292 y 293 del Apéndice al Semanario Judicial de la Federación 1917-1985, de rubro: "Trabajo, Contrato de. Su Diferencia con la Comisión Mercantil", que este contrato se manifiesta por un acto o una serie de actos que sólo accidentalmente crean dependencias entre comisionistas y comitente; y, que dura sólo el tiempo necesario para la ejecución de esos actos; de tales lineamientos se sigue que la parte que aduce la existencia de un contrato de comisión mercantil debe demostrar los siguientes elementos: 1. Que el contrato se concertó sólo para que el comisionista llevara a cabo un acto o actos precisos y determinados concluidos el o los cuales feneció el contrato; 2. Que la duración de éste quedó limitada al tiempo necesario para la ejecución del o de los actos que motivaron su celebración; y 3. Que los actos celebrados por el comisionista fueron precisamente de comercio.

SEXTO TRIBUNAL COLEGIADO EN MATERIA DE TRABAJO DEL PRIMER CIRCUITO

Amparo directo 6396/90 José Isidro Limón González. 22 de octubre de 1990 Unanimidad de votos Ponente: J. Refugio Gallegos Baeza. Secretario: Víctor Ruiz Contreras

Octava Época

Instancia: Tribunales Colegiados de Circuito

Fuente: Semanario Judicial de la Federación

Tomo: IV Segunda Parte-1

Página: 142

**COMISION MERCANTIL. ELEMENTOS QUE DEBEN ACREDITARSE PARA DEMOSTRAR LA EXISTENCIA DEL CONTRATO RESPECTIVO.** De conformidad con el artículo 285 de la Ley Federal del Trabajo, es indispensable que se demuestre que quien se dijo trabajador hubiese realizado operaciones en forma transitoria y aislada o bien que no hubiese ejecutado las mismas en forma personal. Por tanto, el patrón que argumenta que existió una relación derivada de un contrato de comisión mercantil, debe acreditar los siguientes elementos: a) Que los actos realizados fueron transitorios, aislados, y que sólo accidentalmente crearon dependencia entre el comisionista y el comitente; b) Que la duración del contrato estuvo limitada al tiempo que era necesario emplear para la ejecución de los actos; c) Que los actos verificados eran precisamente de comercio y d) En caso de haber sucedido, que los actos no se habían hecho o realizado en forma personal por quien se ostenta como trabajador, sino a través de personal contratado en forma independiente por éste.

TERCER TRIBUNAL COLEGIADO DEL SEXTO CIRCUITO

Amparo directo 33/89 Jesús Garcilazo Bravo 19 de septiembre de 1989. Unanimidad de votos. Ponente: Jaime Manuel Marroquín Zaleta. Secretario: José de Jesús Echegaray Cabrera

Séptima Época

Instancia: Cuarta Sala

Fuente: Semanario Judicial de la Federación

Tomo: 97-102 Quinta Parte

**COMISION MERCANTIL, CONTRATO INEXISTENTE DE.** Si en un contrato de comisión mercantil al actor se le designó comisionista, pero nunca actuó como tal, ya que sus facultades consistían únicamente en buscar clientes y obtener solicitudes de éstos para los productos de la propia empresa y una vez logradas, quien decidía en cuanto a la aceptación de la operación mercantil era la empresa, es obvio que el mencionado actor no estaba autorizado para concluir la citada operación, que en sí es el acto de comercio; por tanto, no puede considerársele comisionista puesto que en ningún momento dejó de estar subordinado directamente a la empresa.

Amparo directo 5369/73. Laboratorios Helios, S. A. 13 de junio de 1977. Unanimidad de 4 votos. Ponente: Alfonso López Aparicio.

Séptima Época

Instancia: Tribunales Colegiados de Circuito

Fuente: Semanario Judicial de la Federación

Tomo: 163-168 Sexta Parte

Página 48

**COMISION MERCANTIL, DERECHO DE RETENCION.** El derecho de retención sólo puede ser ejercitado por el comisionista respecto a las mercancías que estén real o virtualmente en su poder, pero no con relación al producto de su venta, porque independientemente de la forma como doctrinariamente pueda ser comentado el artículo 306 del Código de Comercio, lo cierto es que la redacción actual de tal precepto no autoriza al comisionista a retener, en su beneficio, las cantidades que por el precio de la venta de los efectos de comercio se encuentren en su poder, menos si se tiene cuenta lo que determina el artículo 279 del citado ordenamiento, en el sentido de que, el dinero producto de la venta de los efectos de comercio debe ser depositado a disposición del comitente en una institución de crédito, o en su defecto, en poder de la persona que designe la autoridad judicial; principio éste que en el caso planteado puede y debe ser aplicado en forma analógica para lograr la interpretación apuntada.

PRIMER TRIBUNAL COLEGIADO EN MATERIA CIVIL DEL PRIMER CIRCUITO)

Amparo en revisión 161/82. Belbec, S. A. 4 de agosto de 1982. Unanimidad de votos. Ponente: Luz María Perdomo Juvera.

Quinta Época

Instancia: Segunda Sala

Fuente: Semanario Judicial de la Federación

Tomo: CXXVI

Página 380

**COMISION MERCANTIL, PRUEBA DE LA. COMISIONES EN SENTIDO BANCARIO.** La comisión mercantil no puede probarse por simples suposiciones, presunciones o deducciones que repugnan a la naturaleza de un contrato mercantil, el cual debe constar en forma concreta y claramente precisado. La exportación y venta por un banco, de mercancías de la propiedad del quejoso, no constituyen actos de comisión mercantil, si no se llenan los requisitos de este contrato, y la carta dirigida por el quejoso al banco, en la que hablándose del

almacenamiento por este de las mercancías, aquel le hubiera pedido que fijara lo que iba a cobrarle por "comisión" en el manejo del asunto, anticipo de fletes y gastos de almacenaje, no demuestran la existencia del mencionado contrato, que no puede confundirse con el estipendio en favor del banco. En tal caso el significado de la palabra comisión, es el mismo que le da la Ley de Títulos y Operaciones de Crédito en sus artículos 291, 292, 294, párrafo III, y 297 párrafo II, 300 párrafo II y 303, y las "comisiones" de que hablan estos preceptos, son un concepto bancario que significa retribución por servicios prestados a un cliente, y que distan mucho de constituir el contrato especial de comisión mercantil.

Revisión fiscal 17/55. Enrique Orozco Vargas 7 de noviembre de 1955. Cinco votos. Ponente José Rivera Pérez Campos

Quinta Época

Instancia. Tercera Sala

Fuente: Semanario Judicial de la Federación

Tomo. XXXV

Página: 607

**CASO FORTUITO EN LA COMISION MERCANTIL.** Si bien conforme a los artículos 295 del Código de Comercio y 1472 del Código Civil, supletorio de aquél, nadie está obligado al caso fortuito, éste no puede ser tomado en consideración cuando en el supuesto de haber existido, fue posterior a la fecha en que el comisionista debió rendir sus cuentas al comitente sobre la mercancía vendida.

TOMO XXXV Pág. 607. Rodríguez Roman J - 25 de mayo de 1932

## CAPITULO VI

### MODALIDADES DE LOS CONTRATOS BURSATILES

La regulación específica de las operaciones bursátiles se encuentra en el Título Tercero del Reglamento de la Bolsa Mexicana de Valores, S. A. de C. V., mismo que fue aprobado por la Comisión Nacional de Valores en términos del último párrafo del artículo 37 de la Ley del Mercado de Valores.

La orden de bolsa es el principio de todo el mecanismo bursátil, la orden de bolsa es el mandato dado a la casa de bolsa para que realice por cuenta del comitente alguna operación o para que cese en el cumplimiento de una anterior; con la orden se inicia, modifica, interrumpe o cancela una relación contractual producto de la intermediación bursátil. Esta regla tiene su excepción al aplicarse el manejo discrecional de cuentas en base al oficio número 4828-1135 de fecha 29 de junio de 1990, así como a la circular 10-140 de la misma fecha, expedidos por la Comisión Nacional de Valores y en los cuales se reconoce el CONTRATO DE INTERMEDIACION BURSATIL, por medio del cual el cliente da carta libre para que un apoderado de la casa de bolsa pueda celebrar operaciones sin la previa autorización o ratificación posterior del cliente.

En muchas bolsas del mundo se exige que en el piso de remate se negocie una cifra mínima de títulos, a este mínimo se le denomina UNIDAD DE TRANSACCION, evitando la fragmentación de operaciones, la unidad de transacción sirve también para diferenciar las operaciones de bolsa en dos clases: 1) OPERACIONES REALIZADAS SOBRE LOTES y 2) OPERACIONES REALIZADAS SOBRE PICOS O FRACCIONES, un lote es el número mínimo de títulos que constituyen el objeto de una negociación bursátil normal y se le denomina internacionalmente como "lot" o "round lot". Una vez que se ha fijado el número de títulos que constituye un lote, cada operación se hará por ese número o por sus múltiplos apartando de negociación ordinaria a las fracciones, las negociaciones que se hacen sobre fracciones del lote son las operaciones sobre picos, en las Bolsas más grandes del mundo existen especialistas en operar con "picos" y en cuanto de sus múltiples operaciones reúnen títulos de una misma especie que puedan conjuntar un lote venden o compran el lote en conjunto en el piso de remates.

El origen de la contratación se encuentra en la antigua subasta, para efectos bursátiles existen dos clases de subastas LA SUBASTA SIMPLE Y LA SUBASTA DOBLE, la primera es un sistema de adjudicación de valores que tiene por una parte un conjunto de posibles compradores (licitadores) y por otro a un vendedor que es representado por el director de subasta, adjudicador, rematador o martillero, esta subasta parte de un precio de salida (precio inicial), si el precio no se acepta el lote es retirado, si se acepta dicho precio puede irse elevando por los licitadores adjudicándose el lote a la "puja" (oferta) mas alta. La subasta doble es aquella en la que la confrontación entre oferentes y demandantes es continua, es decir, si un presunto oferente percibe que un determinado producto esta siendo ofrecido a buen precio puede convertirse inmediatamente en oferente, máxime si opera por cuenta propia.

Todas las operaciones efectuadas en la Bolsa Mexicana de Valores se rigen por diversas reglas orientadas al mantenimiento de un mercado ordenado y seguro, entre las reglas mas importantes se encuentran las siguientes:

a) Una vez que es aceptada una proposición, se tiene por concertada sin que las partes puedan retractarse de la misma bajo ninguna circunstancia y el operador de piso que la haya formulado no podrá retirarla.

b) Las fichas o constancias que no estuvieren debidamente elaboradas o que se presten a confusión, NO SERAN ACEPTADAS POR EL PERSONAL O FUNCIONARIOS QUE PRESIDAN EN EL PISO DE REMATES, debiendo comunicar esta situación al operador de piso correspondiente.

c) El Reglamento Interior de la Bolsa Mexicana de Valores establece los términos que deberán observar las "pujas" respecto a los topes mínimos y máximos que alcanzarán los valores cotizados.

d) Las operaciones diarias de la Bolsa Mexicana de Valores se inscribirán en un libro de registro habilitado para el efecto por la Bolsa. Dicho libro quedará a disposición de los socios de la Bolsa y operadores y agentes de piso para su consulta.

e) Bajo ninguna circunstancia se autorizarán operaciones que se celebren fuera del horario establecido para la celebración de las sesiones de remate.

f) Durante las sesiones de remate el encargado de arbitrar y conciliar cualquier conflicto, diferencia o interpretación será un funcionario de la Bolsa

Mexicana de Valores designado por la Dirección General, este funcionario podrá ordenar la cancelación o negar el registro de una operación cuando considere que no se ajusta a las sanas prácticas del mercado o viole el reglamento, así mismo esta autorizado para ordenar recesos ordinarios o extraordinarios de la sesión.

g) Al iniciar la sesión de remate todos los valores cotizados tendrán anotada en su pizarra electrónica la cotización del último hecho operado el día hábil anterior, señalándose los parámetros que limiten el rango permitido de fluctuación.

Las operaciones realizadas en el Mercado de Valores se clasifican de diversas formas la clasificación mas general es la que las divide en operaciones de mercado firme y de mercado libre,

## 6.1 MODALIDAD A MERCADO FIRME

La clasificación más general de las operaciones de bolsa es aquella que las divide en operaciones a Mercado Firme y en operaciones a Mercado Libre o con Premio, el Reglamento Interior de la Bolsa Mexicana de Valores ordena que deberá entenderse como proposición en firme el ofrecimiento hecho por un intermediario bursátil o por un operador de piso a un precio determinado, entregando en la sección del corro respectivo, la forma o documento firmado por el oferente, actualmente basta con indicar la clave del operador y del cliente a través de su respectiva terminal electrónica con la indicación de si compra o vende. La proposición en firme se considerará válida hasta el final de la sesión, a menos que tuviera señalado un término, las operaciones en firme quedarán registradas por orden cronológico, concediéndosele prioridad a la que ofrezca mejor precio a la contraparte, en caso de coincidir se dará prioridad a la que haya sido registrada primero en tiempo, por otra parte el reglamento señala que las proposiciones en firme y al contado tendrán derecho preferencial sobre cualquier otro ofrecimiento, al mismo o mejor precio para quien las presenta. En caso de que el agente u operador de piso pretenda cerrar alguna proposición en firme y vigente, lo hará saber de viva voz al personal que se encuentre presente en el piso de remates, señalando en la terminal electrónica del corro respectivo las palabras CIERRO COMPRANDO O CIERRO VENDIENDO E INDICANDO LA CLAVE DE OPERACION EN FIRME QUE SE CIERRA Y LA CANTIDAD POR LA CUAL SE CIERRA.

Dentro de la clasificación de contratos en firme los tratadistas (Joaquín Rodríguez Rodríguez, Oscar Vásquez del Mercado, Luigui Bianchi d'Espinosa, Emilio Langle y Rubio, José Luis Fernández Ruiz, Fernando Sánchez Calero) incluyen las llamadas operaciones al contado y las operaciones a crédito.

### 6.1.1 CONTRATOS AL CONTADO

El Reglamento de la Bolsa \*(1), señala que las operaciones en Bolsa podrán realizarse en cuanto a su forma de liquidación al contado y a plazo.

Serán operaciones al contado cuando deban liquidarse a más tardar en los siguientes plazos, contados a partir de la fecha en que hubiesen sido concertados, según su materia:

a) Dentro de los dos días hábiles siguientes, cuando se trata de operaciones con títulos de renta variable, renta fija y petrobonos.

b) Al día siguiente, cuando se trata de operaciones relativas a metales preciosos amonedados, papel comercial, aceptaciones bancarias, bonos bancarios y CETES.

c) El mismo día mediante acuerdo de las partes, cuando se trate de operaciones con papel comercial, CETES y aceptaciones bancarias.

d) Dentro de los dos días hábiles siguientes, mediante acuerdo de las partes cuando se trate de operaciones con certificados de depósito a plazo, pagarés bancarios con rendimiento liquidable al vencimiento, papel comercial con aval bancario, certificados y bonos de la Tesorería de la Federación y bonos de desarrollo del Gobierno Federal.

e) Dentro de los tres días hábiles siguientes cuando se trate de operaciones en títulos de deuda de los Estados Unidos Mexicanos cotizados en mercados internacionales e inscritos en la sección del Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

\* (1) Reglamento Interior de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. Artículo 96

f) En el caso de otras operaciones distintas, que fueren autorizados posteriormente por la Secretaria de Hacienda y Crédito Público, se fijará en cada caso el plazo de liquidación correspondiente:

De lo anterior se colige que en el ámbito bursátil se manejan operaciones de contado diferido, en relación a las operaciones de contado estricto reguladas en otros mercados que exigen la liquidación en el mismo día del contrato. La doctrina italiana niega que la operación de contado sea en absoluto un negocio en el cual la conclusión y ejecución coinciden cronológicamente y afirma que se trata de un contrato con vencimiento diferido, si bien, brevisimo. Se sostiene que la diferencia entre operaciones de contado y a plazo no consiste en la existencia o inexistencia del plazo, sino en su duración.

El contado diferido obliga a liquidar en aquella fecha posterior a la celebración del contrato que fije la ley, el texto reglamentario o la autoridad bursátil. La operación de contado diferido puede ser en primer lugar, a fecha fina y, en tal caso se señala un término exacto para liquidar, o un día concreto; así por ejemplo, al cabo de 48 horas o bien el lunes de la siguientes semana, posterior al a fecha de la operación. puede ser también a fecha limite, en cuyo caso, se da un plazo breve, generalmente no superior a ocho días, durante el cual el comprador, el vendedor o ambos tienen facultad para obligar a la otra parte a liquidar siempre un pre-aviso de 24 horas.

### 6.1.2 CONTRATOS A PLAZO

Una operación a plazo en firme no tiene más diferencia con el contado diferido, que la posibilidad de que el lapso temporal para liquidar sea más amplio, porque una vez ocurrido el vencimiento el plazo firme se torna contado con todas sus consecuencias. Atendiendo al orden de jerarquía previsto por el artículo 7º de la Ley del Mercado de Valores, son supletorios de dicha Ley las Leyes mercantiles, los usos bursátiles y mercantiles y el Código Civil para el Distrito Federal.

El artículo 375 del Código de Comercio establece que si se ha pactado la entrega de las mercancías en cantidad y plazo determinados, el comprador no estará obligado a recibirlas fuera de ellos, pero si aceptare entregas parciales quedará consumada la venta en lo que a esto se refiere.



Así mismo, el artículo 380 de la ley en cita establece que el comprador deberá pagar el precio de las mercancías que se le hayan vendido en los términos y plazos convenidos. a falta de convenio lo deberá pagar al contado.

Conforme a las disposiciones aplicables al contado de compraventa mercantil, éste es un contrato principal, puesto que no necesita celebrarse otro para producir plenamente sus efectos en el campo jurídico; es un contrato bilateral porque da nacimiento a derechos y obligaciones recíprocos, para los contratantes; es conmutativo puesto que dichos provechos y gravámenes son ciertos y conocidos para las partes desde la celebración del contrato y puede ser aleatorio cuando se trata de bienes futuros.

Por otra parte, puede ser instantáneo o de carácter sucesivo; en el instantáneo, pueden realizarse las prestaciones inmediatamente cuando la operación es al contado o puede pagarse el precio en abonos y, en cal caso, sería una operación de carácter sucesivo; y además es un contrato consensual en oposición al real. Sin embargo, la compraventa bursátil a plazos está regulada específicamente en el apartado II, fracción I del título tercero del Reglamento Interior de la Bolsa Mexicana de Valores.

La esencia de esta clase de operaciones consiste en que la prestación contractual de cada parte no se realiza inmediatamente como en la operación al contado. El reglamento establece que la compraventa de valores en Bolsa es a plazo, cuando en el momento de ser realizada se pacte que su liquidación será diferida a una fecha posterior a la que correspondería si la operación se hubiere realizado al contado, siempre y cuando la fecha de liquidación no sea mayor de 360 días naturales contados a partir de la fecha de contratación, en la inteligencia de que si es inhábil el día de vencimiento del plazo, la operación se liquidara al día hábil siguiente. En las operaciones bursátiles las prestaciones a que se obligan los contratantes deben darse de forma simultánea, por lo cual se aplaza voluntariamente la ejecución del contrato hasta que las partes estén en posibilidad de otorgar sus debidas prestaciones, en contravención con lo dispuesto por el artículo 2014 del Código Civil para el Distrito Federal, mismo que determina que en la enajenación de cosas ciertas y determinadas la traslación de propiedad se verifica entre los contratantes por el sólo efecto de la celebración del contrato, sin importar que exista tradición física o simbólica de la cosa.

**COMPRAVENTA DE VALORES A PLAZOS. INEXISTENCIA DE LA CELEBRADA POR CASA DE BOLSA EN CONTRAVENCION AL REGLAMENTO INTERIOR DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES.** El Reglamento Interior de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. si bien es una disposición interna de dicha bolsa, al propio tiempo constituye un uso bursátil normativo, obligatorio por tanto para la casa de bolsa, toda vez que de acuerdo con el artículo 7o., de la Ley del Mercado de Valores, los usos bursátiles son supletorios de la referida ley; y, por ende, al ser uso normativo tal reglamento, debe considerarse como una norma general de derecho, con carácter obligatorio. En esa virtud, la casa de bolsa está obligada a observar lo dispuesto por el artículo 104, del Reglamento Interior de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. el cual dispone que cuando la casa de bolsa realice una transacción a plazo por cuenta de uno de sus clientes, deberá celebrar con éste un contrato en el que se pacten con claridad los términos de la operación, conforme a esas disposiciones y de manera expresa, se convengan cuando menos las garantías señaladas en el citado reglamento. Consecuentemente, al actuar en forma diversa la casa de bolsa quejosa, otorgando en la especie el consentimiento a nombre de su cliente, para la celebración de contratos de compraventa de valores a plazos, al amparo de facultades que dicho cliente le dio en un diverso contrato de comisión mercantil, resulta evidente que este último no dio su consentimiento, lo cual torna inexistentes los aludidos contratos de compraventa, al faltar uno de sus requisitos esenciales, en términos de lo dispuesto por el artículo 2224, del Código Civil para el Distrito Federal.

QUINTO TRIBUNAL COLEGIADO EN MATERIA CIVIL DEL PRIMER CIRCUITO

Amparo directo 4939/90 Multivalores, S.A. de C.V., Casa de Bolsa 18 de abril de 1991 Unanimidad de votos. Ponente: Elfran Ochoa Ochoa. Secretario: Eduardo Francisco Nuñez Gaytán

## 6.2 MODALIDAD A MERCADO LIBRE O CON PREMIO

Debe entenderse como operaciones con prima o premio a todos los casos en los que una (generalmente el comprador) o ambas partes se reservan el derecho de rescindir el contrato cuando no le convenga ejecutarlo, el maestro Oscar Vásquez del Mercado define esta modalidad como: " Los contratos a mercado libre son los contratos a término cuya característica consiste en que mediante el pago de un premio se permite al contrayente no dar ejecución inmediata al contrato, sino que puede modificarlo y darle una solución definitiva posterior, mediante el pago de una prima. Implican también la facultad de no cumplir las obligaciones asumidas, pero en igual forma, cubriendo el monto de

una prima. ...llevan implícito una finalidad, la de buscar que el riesgo que corre el que ofrece la prima se disminuya. En efecto, en el término que transcurre entre el día de la celebración del contrato y el día en que debe cumplirse la obligación de pago, puede haber una fuerte variación de precio, desfavorable al que se compromete, de tal suerte que pagando el premio reduce la pérdida debida a la variación." \*(2)

Se conocen como contratos con premio simple aquellos en los que el comprador ejerce la facultad de pagar un premio a cambio de determinar de forma unilateral las obligaciones pactadas en el contrato, es decir, el comprador contra pago de un premio puede decidir libremente si quiere o no cumplir con la prestación a su cargo, esto es, el pagar los valores adquiridos o no adquirirlos previo pago de la prima correspondiente.

### 6.2.1. STELLAGE

Esta es una especie de contrato con prima denominada también en nuestro país como OPERACION DE CAMA, consiste en que una de las partes contratantes se compromete a pagar una prima(stelage), a cambio de reservarse el derecho de cambiar su posición jurídica de comprador a vendedor o de vendedor a comprador, según las fluctuaciones del mercado, esto es, si en el transcurso de la ejecución del contrato la fluctuación del mercado le favorece o desfavorece en su situación inicial de comprador puede previo pago de una prima convertirse en vendedor.

Las operaciones de cama constituyen una opción especial a veces implica operaciones de contado diferido y otras a plazos, la operación deberá efectuarse DE VIVA VOZ y sus reglas son las siguientes: El agente de bolsa que proponga la operación deberá decir en voz alta "pongo una cama", indicando a continuación la clase de valor, serie, cantidad y diferencia entre los precios que fijará después, si algún agente acepta la cama, el que la puso debe dar los precios conforme a los cuales el aceptante se hará comprador o vendedor, ningún otro agente podrá intervenir en la operación una vez que ya ha sido aceptada, salvo que el precio final coincida con el del corro central, pues en este caso como ya lo comente en el capítulo cinco el corro central siempre tendrá la preferencia. El agente de bolsa

---

\*(2) Vasquez del Mercado, Oscar, Op Cit. pp 535

que acepta la cama estará obligado a operar a los precios que contengan el diferencial pactado, siendo su opción vender o comprar.

Como ejemplo de una operación de cama podemos señalar un lote de acciones que se ponen a la venta por mil pesos pactándose el contrato de stellage de la siguiente forma: si la parte contratante que se reserva el derecho a elegir quiere comprar pagara mil dos pesos por el lote, si elige vender cobrará novecientos noventa y nueve pesos. Cuando la parte que se reservo el derecho de elección notifique su decisión considerará si el lote materia de operación ha subido por encima del precio pactado comprará y si el lote ha bajado de los mil pesos pactados como precio venderá, pagando o cobrando, según los precios fijados al concertar la operación de cama.

### 6.2.2. NOCH

En estos contratos cualquiera de los contratantes podrá pagar una prima previamente acordada, reservándose el derecho de exigir la compra o la venta de uno, dos, o mas lotes o picos de los pactados inicialmente según su conveniencia. Lo anterior podría ejemplificarse de la siguiente forma: Existen quince lotes de acciones a la venta y un comprador celebra un contrato de noch sobre dos de los quince lotes, por que no esta del todo seguro si subirán o no dichos valores acordando el pago de una prima de mil pesos para el caso de que en dos días elija comprar mas lotes o picos disponibles, llegado el término y observar que dichos valores van a la alza decide pagar la prima convenida y adquirir mas lotes de los valores contratados.

### 6.3 REQUISITO DEL REGISTRO DE LOS CONTRATOS

Como explique al inicio de este capítulo el Reglamento Interior de la Bolsa Mexicana de Valores establece diversas reglas a seguir en la contratación bursátil, una de ellas ordena que **TODOS LOS CONTRATOS CELEBRADOS CON APEGO A DERECHO, USOS Y SANAS PRACTICAS BURSATILES** se tengan por perfectos y pasen a ser inscrito a un libro o registro de operaciones diarias que la Bolsa Mexicana de Valores tiene habilitado con ese objeto, este registro de operaciones diarias se encuentra a disposición de los socios de la Bolsa y de los Agentes de Bolsa o de Piso para su consulta, es muy útil ya que en caso de dudas sobre cualquier operación realizada, sus montos o términos este libro podrá aclararla, aunque en la actualidad las operaciones se celebran mediante terminales

electrónicas no se ha discontinuado el uso del libro de registro de operaciones diarias, el cual al final del registro diario de operaciones deberá llevar la firma del Funcionario de la Bolsa Mexicana de Valores designado por la Dirección General para presidir la sesión que se esta cerrando.

En la tarde del mismo día que se celebró la operación, la Bolsa Mexicana de Valores informará al INDEVAL las operaciones realizadas a efecto de que esta última institución pueda anotar en sus registros de forma oportuna el cambio de situación que guarden los valores que tiene bajo su custodia, así mismo para que esta institución cuente con la información necesaria para realizar los descuentos, compensaciones, transferencia de valores de la cuenta del agente vendedor al agente comprador y en su caso efectúe la entrega de dividendos a los nuevos tenedores.

Así mismo cabe recordar que únicamente podrán ser cotizados y por ende materia de contratación bursátil perfecta únicamente aquellos títulos que se encuentren debidamente inscritos en la Sección de Valores del Registro Nacional de Valores e Intermediarios y que además se encuentren depositados en una Institución para el Depósito de Valores de conformidad con lo dispuesto por los artículos 11, 13, 57 y demás relativos de la Ley del Mercado de Valores (ver capítulo II).

#### 6.4. EFECTOS

Los efectos jurídicos de la contratación bursátil pueden entrañar efectos reales o efectos obligatorios, los primeros se producen cuando una de las partes contratantes adquiere la propiedad de la cosa materia de contratación en el momento de la conclusión del mismo. En el segundo caso la contratación bursátil surtirá efectos obligatorios cuando no hay transferencia inmediata de la propiedad de la cosa materia de contratación, sino que únicamente se crea un derecho de crédito, es decir, sólo se producen obligaciones.

En la contratación bursátil a plazo, los contratos tienen por objeto la transmisión de cosas genéricamente determinadas, esto es, títulos que se ofrecen en venta, pero que no han sido específicamente individualizados. Las partes manifiestan su consentimiento para celebrar la operación, no obstante que se perfecciona el contrato, no puede decirse que la propiedad de los títulos ha

quedado transferida desde ese momento, toda vez que no se ha individualizado la cosa materia de contratación, por lo cual se dice que el contrato tiene eficacia meramente obligatoria, dado que sólo existe una obligación a cargo del sujeto propietario de los bienes y una obligación de dar también que corresponde al adquirente como contraprestación, pero la transferencia de la propiedad de los títulos se dará hasta el momento en que los mismos se encuentren plenamente individualizados, es decir, hasta el momento de la ejecución del contrato.

## 6.5. MODOS DE TERMINACION (SISTEMAS DE LIQUIDACION)

La plataforma de desarrollo de los mercados financieros fue expresada al Presidente de la República Dr. Ernesto Zedillo el 9 de mayo de 1996, mismo que la aprobó de forma contundente, El Banco de México mediante la Circular 66/4 Bis 2 las Circulares Telefax 60/6, 61/6, 62/96, 63/6 y 64/96 todas ellas de fecha 3 de julio de 1996 y dirigidas a las casas de bolsa e instituciones de crédito resolvió que entraría en vigor un nuevo sistema de liquidación de operaciones bursátiles a partir del día 5 de julio del mismo año, el INDEVAL realiza la liquidación en valores de las operaciones a través de un servicio de transferencia, compensación y liquidación, por medio del cual lleva el control de los títulos sujetos al régimen especial establecido en la Ley del Mercado de Valores, cuidando el registro contable de las operaciones y, abonando o cargando en las cuentas respectivas los saldos que resulten a favor o en contra de sus depositantes en virtud de las operaciones realizadas en cada jornada.

Los principios rectores del sistema de liquidación de la Bolsa Mexicana de Valores son los siguientes:

a) UNIVERSALIDAD.- El sistema será único, admitiendo el menor número posible de especialidades, en función de las diferentes categorías de valores. A través del mismo se liquidarán todas las operaciones con valores, tanto las realizadas en la Bolsa como las concertadas fuera de ella.

b) ENTREGA CONTRA PAGO.- La transferencia de valores y efectivo resultantes de la liquidación se practicarán u ordenarán de manera simultánea.

c) OBJETIVACION DE LA FECHA DE LIQUIDACION.- La liquidación correspondiente a cada sesión de Bolsa tendrá lugar en un número prefijado de días posteriores. Antes del inicio de la siguiente sesión deberá producirse el cierre

de la cuenta del intermediario que realizó la operación. El plazo que medie entre las sesiones y la fecha de liquidación de las operaciones en ellas será el que determinen las partes de acuerdo con el tipo de valores, para cada valor existe una circular que fija el plazo mínimo y máximo para efectuar su liquidación.

d) **ASEGURAMIENTO DE LA ENTREGA.**- El sistema dispondrá de los mecanismos que le permitan, sin incurrir en riesgo con sus depositantes, asegurar la disposición de los valores o efectivo de los intermediarios acreedores en la fecha de liquidación, procediendo para ello, en su caso a tomar en préstamo los valores o el efectivo correspondiente por cuenta del deudor. Para asegurar la entrega de los valores se prevé la celebración de contratos normativos que regulen las operaciones de préstamos de valores y de crédito de efectivo.

e) **NEUTRALIDAD FINANCIERA.**- El sistema de liquidación será neutral en términos financieros, realizándose por INDEVAL los cargos y abonos de la cuenta de efectivo que cada intermediario mantenga en el Banco de México, en las que también se afecta el efectivo producto de la liquidación de las operaciones celebradas por las casas de bolsa en los términos pactados entre los diversos intermediarios.

Por la transferencia el INDEVAL ejecuta las órdenes de traspaso que le giran sus depositantes, en cambio, compensa valores por las operaciones que se realizan a través de la Bolsa, debemos entender por compensación el acto por el cual se ajustan los créditos y deudas recíprocas entre las instituciones depositantes del INDEVAL, las que actúan tanto por cuenta propia y de terceros; no se trata del ejercicio de un mandato sino de una función conferida por la Ley del Mercado de Valores a dicha institución, derivada del depósito centralizado de valores, la compensación que realiza el INDEVAL implica también la compensación de créditos que no son propios de sus depositantes, sino de terceros, es decir de los clientes de las casas de bolsa y bancos, correspondiendo a éstas hacer los ajustes contables y los abonos y cargos correspondientes en su contabilidad, respecto de cada uno de sus cliente.

Como mencione en párrafos anteriores la Bolsa Mexicana de Valores tiene la obligación de enviar toda la información relativa a la jornada diaria de remates al INDEVAL a efecto de que esta institución compense posiciones (estime saldos netos), afecte valores de cuentas que resulten deudoras, abone valores en las cuentas acreedoras. De esta forma al día hábil siguiente de realizada la operación el INDEVAL informa a sus depositantes de las operaciones a liquidar,

reservándose la afectación de la cuenta del vendedor y la acreditación en la cuenta del comprador hasta la fecha de la liquidación.

Si como resultado de la compensación el INDEVAL detecta un saldo deudor en valores a cargo de uno o varios de sus clientes, la institución requerirá la entrega de los valores al depositante incumplido, en el supuesto de que llegada la fecha de liquidación el cliente incumplido no haya depositado los títulos necesarios a su cuenta, el INDEVAL impondrá las sanciones económicas establecidas en su arancel por concepto de cortos en valores, siendo dichas sanciones equivalentes al 1% del valor de la operación por el primer día de mora y del 0.1 % del valor de la operación a partir del segundo día y hasta que se cubra el depósito faltante y acredite contablemente en la cuenta del comprador los valores materia de contratación.

La información relativa al saldo en efectivo a enterar la proporcionará la Bolsa a quien mediante línea bancaria la solicite a fin de afectar la cuenta única (esta cuenta siempre será abierta en moneda nacional) del incumplido que deberá tener abiertas el Banco de México a través del sistema SIAC - BANXICO (Sistema Interactivo de Atención a Cuentahabientes del Banco de México) para efectos de cubrir con estos fondos los faltantes.

Los saldos en efectivo que resulten a favor de un depositante o intermediario (casa de bolsa) le serán liquidados a través de líneas privadas bancarias, mediante abonos en cuentas o la entrega de cheques, en caso de faltante de valores o efectivo, los depositantes o intermediarios tendrán por no realizada la operación, obligándose a realizar en la siguiente jornada otra con las mismas características, mas una cantidad extra que cubre el intermediario incumplido como bono por la primera de las operaciones pactadas y no liquidada.

Ahora bien cuando se han efectuado operaciones en piso con valores que se supone deberían encontrarse en una cuenta del INDEVAL, pero dichos valores no están depositados ahí, a ese faltante se le conoce como un "corto real", este corto real puede deberse a diversos motivos tales como el que los valores no hayan sido transferidos a tiempo a la cuenta o que si dichos valores eran producto de una operación de reporto el mismo no se haya cerrado a tiempo o simplemente que los valores con los que se pretendió operar no estaban en propiedad del oferente al momento de celebrar la operación, ha dispuesto de lo que tiene derecho y supone el actuar de mala fe, a lo cual deberemos remitirnos a lo dispuesto por el artículo



2225 del Código Civil para el Distrito Federal que dice que el acto jurídico inexistente por falta de objeto no producirá efecto alguno, no siendo susceptible de valer por confirmación, ni por prescripción, su inexistencia podrá invocarse por todo interesado y penalmente estará conceptualizado como fraude específico.

De forma similar al razonamiento del Código Civil para el Distrito Federal las disposiciones bursátiles prohíben realizar operaciones de compraventa si el vendedor carece de los valores objeto de la operación.

Cuando se trata de operaciones permitidas concertadas fuera de la Bolsa de valores con valores gubernamentales, los intermediarios financieros afectan sus cuentas en el Banco de México a través de SIAC - BANXICO ordenándole realizar los traspasos de valores necesarios para cubrir su operación, tanto en efectivo como en valores, en caso de faltante en efectivo el Banco de México podrá conceder crédito sólo a las instituciones bancarias, el sobregiro en valores podrá cubrirse con reportos que se celebran con el Banco de México y se concertan a través de SIAC - BANXICO estas operaciones las pueden efectuar también las casas de Bolsa..

A nivel internacional son tres los modelos de liquidación de operaciones en Bolsa mas aceptados y practicados siendo estos los siguientes:

Modelo 1.- Sistemas que liquidan las instrucciones de transferencia para los valores y los fondos sobre las bases de operación por operación (valores brutos), con transferencia de valores incondicional del vendedor al comprador que se realiza al mismo tiempo que la transferencia final de los fondos del comprador al vendedor (pago).

Este modelo hace factible eliminar el riesgo principal al asegurar que los valores se transfieran del vendedor al comprador sólo cuando los fondos sean transferidos del comprador al vendedor, si no existen disponibles suficientes recursos pueden resultar altas tasas de incumplimiento, teniendo como consecuencia el riesgo de la liquidación y el costo de reposición y recolocación de valores en su caso, afectando la liquidez y desenvolvimiento del mercado de valores.

Modelo 2.- Sistemas que liquidan instrucciones de transferencia de valores sobre las bases brutas, con transferencia final de valores del vendedor al comprador (entrega) que se realiza durante el ciclo de procesamiento, pero las instrucciones de las transferencias de los fondos se liquidan sobre bases netas, con transferencia final de fondos del comprador al vendedor (pago) que se realiza al final del ciclo de procesamiento.

Este modelo expone a los vendedores al riesgo de que no les sean cubiertos los pagos en tiempo y forma, mientras que ellos ya realizaron la transferencia de valores, estos sistemas deben garantizar que el vendedor reciba el pago por los valores transferidos, implicando la creación de un compromiso irrevocable del comprador de pagar al vendedor al final del ciclo de procesamiento, para lo cual es necesaria la incorporación de un banco que garantice y exija a su vez garantías sobre los valores operados, mediante la compensación de cuentas que los intermediarios bursátiles tengan en ese banco garante.

Modelo 3.- Sistemas que liquidan instrucciones de transferencia de valores y fondos sobre bases netas, con transferencia final de los valores y los fondos que se realiza al final del ciclo de procesamiento. Este modelo elimina el riesgo para ambas partes ya que asegura la realización de la transferencia de valores si y sólo si se realiza la entrega del pago correspondiente, recordemos que sus operaciones las realiza tomando tasas netas y no brutas como los dos modelos anteriores.

Como se puede observar las principales modalidades de los contratos bursátiles son a mercado firme y a mercado libre o con premio, dentro de la primera modalidad tenemos los contratos al contado y los contratos a plazo, dentro de la segunda modalidad encontramos a los contratos de Stellage y los contratos Noch, los cuales son de gran importancia dentro de las operaciones bursátiles por la mayor libertad que otorgan a una o ambas partes para tomar decisiones dentro de las constantes fluctuaciones que tiene la Bolsa de Valores, otro aspecto importante es la liquidación de operaciones de bolsa en el cual vimos la importante función que asume el Banco de México a través del manejo de la cuenta única de los intermediarios bursátiles y de SIAC - BANXICO, para lograr una efectiva liquidación de las operaciones reduciendo los riesgos tanto del comprador como del vendedor para poder realizar la transferencia de valores y del pago de forma sana y rápida, lo cual da mas credibilidad y fortalece nuestro sistema financiero en especial al Mercado de Valores, ayudando a la circulación de la riqueza y al financiamiento de los sectores público y privado.

## APENDICE MODELOS DE CONTRATOS

### MODELO DE CONTRATO DE COMISION MERCANTIL.

Contrato de Comisión Mercantil que celebran por una parte como comitente el señor \_\_\_\_\_, en lo sucesivo "El Cliente", por otra parte como comisionista en lo sucesivo "La Casa de Bolsa", representada por \_\_\_\_\_ conforme a las siguientes declaraciones y cláusulas

#### DECLARACIONES

PRIMERA.- Declara El Cliente ser de nacionalidad mexicana, que su Registro federal de Contribuyentes es \_\_\_\_\_, y que conoce detalladamente las disposiciones del título sexto del Reglamento general Interior de la Bolsa Mexicana de Valores Sociedad Anónima de Capital Variable, en lo sucesivo El Reglamento, relativo a las operaciones a futuro con valores, el cual se anexa y forma parte integrante de este contrato, así como, la mecánica y alcance de estas transacciones, encontrándose interesado en encomendar La Casa de Bolsa que su representada es una sociedad legalmente constituida conforme a las leyes de la república Mexicana inscrita en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios según oficio número \_\_\_\_\_, de fecha \_\_\_\_\_, siendo además socio de la Bolsa Mexicana de Valores Sociedad Anónima de Capital Variable, en lo sucesivo La Bolsa, por lo que se encuentra en posibilidad de llevar las operaciones a futuro que le encomiende El Cliente, conviniendo con el en las siguientes:

#### CLAUSULAS

PRIMERA.- El Cliente otorga a La casa de Bolsa mandato con carácter de comisión mercantil, a fin de que realice por cuenta de él en la Bolsa en los términos previstos en el título sexto de El Reglamento, las operaciones a futuro con valores que El Cliente le señale expresamente.

SEGUNDA.- El Cliente mediante ordenes por escrito, verbales o telefónicas, deberá instruir a La Casa de Bolsa para que esta realice las operaciones a que se refiere la cláusula anterior, debiendo en todo caso precisar el tipo de valor, vencimiento, precio y cantidad de títulos a que deban referirse tales transacciones.

TERCERA.- Con objeto de que La Casa de Bolsa pueda dar oportuno cumplimiento a las obligaciones contraídas con motivo de la celebración de operaciones a futuro, El Cliente se obliga expresamente a entregar a La Casa de Bolsa el mismo día en que sea requerido:

a) Los recursos necesarios para la constitución y mantenimiento de las garantías en efectivo a que se refiere El Reglamento.

b) Los valores y/o las cantidades que se requieran para la liquidación de las garantías en efectivo a que se refiere El Reglamento.

c) Las cantidades necesarias para cubrir los saldos a su cargo, producto de la liquidación diaria de pérdidas o ganancias de sus posiciones.

CUARTA.- El Cliente faculta expresamente a La Casa de Bolsa para compensar los resultados de la liquidación diaria de pérdidas o ganancias y actualización de garantías de sus posiciones, así como para utilizar con el mismo fin, el efectivo que a La Casa de bolsa se haya entregado como garantía.

En igual forma El Cliente autoriza a la Casa de Bolsa para que proporcione a La Bolsa el número de su Registro Federal de Contribuyentes, cuando incumpla con las obligaciones derivadas de la concertación de las operaciones a futuro pactadas en este contrato o bien cuando rebase el límite total establecido por La Bolsa conforme a los artículos 228 y 229 de El Reglamento, El Cliente también esta de acuerdo en que La Bolsa informe a todas las casas de bolsa los datos de su Registro Federal de Contribuyentes en dichos supuestos.

QUINTA.- La Casa de Bolsa se obliga frente Al Cliente:

a) A ejecutar las ordenes de El Cliente en los términos y condiciones señalados por este, en la medida que le mercado lo permita, informando el mismo día a El Cliente de las ordenes que no pudieron cumplirse.

b) A notificar a El Cliente por la vía telefónica, cada día hábil las operaciones ordenadas por él fueron ejecutadas en la Bolsa, el saldo e importe actual de sus posiciones, así como los saldos a su favor o en contra, como resultado de la actualización de garantías y de la liquidación diaria de operaciones.

Esta información será ratificada por escrito el día siguiente hábil mediante la documentación respectiva que enviará a El Cliente al domicilio señalado en la cláusula decimoquinta de este contrato.

Una copia de esta documentación quedará a disposición de El Cliente en las oficinas de La Casa de Bolsa y, si El Cliente no presenta objeción escrita y fehaciente dentro del término de cinco días hábiles posteriores, se entenderán

confirmadas las órdenes y otorgada la conformidad a los saldos que se contengan en tales documentos.

c) Entregar a El cliente o abonarle a su cuenta, según las instrucciones de éste, el día hábil inmediato siguiente, los saldos en efectivo a su favor como consecuencia de la actualización de garantías y la liquidación diaria de pérdidas y ganancias. Dicha cuenta se abrirá simultáneamente a la firma de éste contrato.

SEXTA.- Convienen las partes que La Casa de Bolsa podrá pedir por escrito a El Cliente la confirmación también por escrito, de las ordenes verbales o que telefónicamente que éste dé a la Casa de Bolsa.

SEPTIMA.- Si a juicio de la Casa de Bolsa puede derivarse perjuicio para El Cliente como resultado del cumplimiento de instrucciones que de él reciba para la ejecución de operaciones a futuro, La Casa de Bolsa podrá suspender su cumplimiento sin su responsabilidad, comunicando de inmediato tal circunstancia a El Cliente, a fin de que éste ratifique o rectifique dichas instrucciones. En caso de que no sea posible la localización de El Cliente, La Casa de Bolsa procederá a ejecutar la instrucción recibida; sin su responsabilidad.

OCTAVA.- Las partes convienen que las órdenes de El Cliente serán adjudicadas por La Casa de Bolsa conforme al sistema de asignación de operaciones entregado por ella a la Comisión Nacional de Valores y cuyas bases conoce y acepta expresamente El Cliente.

NOVENA.- La Casa de Bolsa no estará obligada a cumplir las instrucciones de El Cliente para la realización de operaciones a futuro, si este no constituye las garantías a que se refiere el inciso a) de la cláusula tercera de éste contrato o si falta al cumplimiento de otras obligaciones a su cargo.

DECIMA.- En caso de que El Cliente no cumpla con las obligaciones derivadas de las operaciones a futuro y en especial con el pago oportuno de los saldos a su cargo como consecuencia de la actualización de garantías y liquidación diaria de pérdidas o ganancias, El Cliente autoriza expresamente a La Casa de Bolsa para liquidar por reversión aquellas posiciones que liberen las garantías suficientes para pagar las obligaciones incumplidas.

El Cliente adicionalmente a la estipulación pactada en la cláusula cuarta, autoriza a La Casa de Bolsa para que informe a la Bolsa los datos de su Registro Federal de Contribuyentes cuando no obstante la liquidación señalada en el párrafo anterior resulten saldos insolutos a su cargo. El Cliente también este de acuerdo en que tales datos sean proporcionados por La Bolsa a todas las Casas de Bolsa en dicho supuesto.

UNDECIMA.- El Cliente expresa su conformidad respecto a la eventual liquidación de su posición, en el caso previsto por el artículo 260 de el Reglamento, así mismo, se obliga la Casa de Bolsa a responder frente a El Cliente por los daños y perjuicios que le cause la liquidación por reversión que en los términos de el Reglamento lleve a cabo la Bolsa, en caso de que El Cliente no haya dado causa a dicha liquidación, así como los que resulten del incumplimiento de las demás obligaciones que le impone el presente contrato.

El monto de esos daños y perjuicios se limitará exclusivamente a los resultados del mercado de futuros, renunciando expresamente El Cliente a cualquier otra disminución de su patrimonio o pérdida de ganancia legítima que pudiera corresponderle fuera de este mercado.

DUODÉCIMA.- El Cliente autoriza expresamente, a La Casa de Bolsa a suspender la ejecución de órdenes que a su juicio incrementen en forma excesiva las posiciones a su cargo.

DECIMOTERCERA.- El Cliente se obliga a pagar a la Casa de Bolsa, como remuneración, por los servicios pactados en el presente contrato, las cantidades que se señalen en el arancel especial que al efecto formule la Comisión Nacional de Valores, previa aprobación de la Secretaria de Hacienda y Crédito Público.

DECIMOCUARTA.- La Casa de Bolsa se obliga a entregar a El Cliente o abonarle en la cuenta que al efecto le lleve según las instrucciones de éste, los rendimientos de las garantías en efectivo que conforme al presente contrato El Cliente entregue a La Casa de Bolsa, en la siguiente forma:

---

DECIMOQUINTA.- Para los efectos revistos en este contrato El Cliente señala como su domicilio \_\_\_\_\_ y la Casa de Bolsa \_\_\_\_\_.

DECIMOSEXTA.- La duración del presente contrato es indeterminada, pero cualquiera de las partes podrá darlo por terminado con aviso por escrito a la contraparte con un mínimo de 15 días de anticipación.

Sin embargo El Cliente sólo podrá dar por terminado el contrato cuando no mantenga con la Casa de Bolsa posiciones a futuro pendientes de liquidar.

DECIMOSEPTIMA.- Para todo lo relativo a la interpretación y cumplimiento de este contrato, las partes se someten expresamente a los tribunales de la Ciudad de México, Distrito Federal, renunciando a cualquier otro fuero que pudieran corresponderles con motivo de su domicilio actual o futuro.

Firmando en la Ciudad de México, Distrito Federal a los \_\_\_\_ de \_\_\_\_ de 1998.

\_\_\_\_\_  
EL CLIENTE

\_\_\_\_\_  
LA CASA DE BOLSA

CLAUSULA ADICIONAL.- Además de las garantías que se señalan en El Reglamento para las operaciones a futuro, El Cliente se obliga a entregar a La Casa de Bolsa el día hábil siguiente que se le requiera las siguientes:

\_\_\_\_\_

Dicha garantía es con el objeto de cubrir diariamente a La Bolsa las pérdidas, los refuerzos de garantía u otros costos necesarios que deriven de las operaciones a futuro encomendadas por El Cliente en la inteligencia de que si la garantía se constituye en efectivo, La Casa de Bolsa deberá invertirla en los valores de alta liquidez que acuerden las partes correspondiendo a El Cliente el total de los rendimientos obtenidos, los cuales serán liquidados simultáneamente con los rendimientos captados por La Bolsa.

En caso de disminuir el saldo de la garantía del \_\_\_\_\_ por ciento a menos de \_\_\_\_\_ por ciento, El Cliente entregará a La Casa de Bolsa el mismo día de ser requerida la cantidad necesaria para reconstituir el \_\_\_\_\_ por ciento.

En caso contrario, cuando el saldo de la garantía del \_\_\_\_ por ciento se incremente al \_\_\_\_\_ por ciento, El Cliente recibirá de la Casa de Bolsa el día hábil siguiente en que se determine el saldo a su favor, el \_\_\_\_\_ por ciento excedente.

Teniéndose por perfectamente enterados del alcance y valor de todas y cada una de las cláusulas antes citadas, las partes firman de conformidad al calce para todos los efectos a que haya lugar.

FORMATO DE SOLICITUD DE INSCRIPCION DE VALORES EN LA  
COMISION NACIONAL DE VALORES.

H. COMISION NACIONAL DE VALORES  
PRESENTE.

(NOMBRE DEL REPRESENTANTE DE LA EMISORA), en nombre y representación de (DENOMINACION DE LA SOCIEDAD EMISORA), con fundamento en lo dispuesto por los artículos 2º y 14 de la Ley del Mercado de Valores y en la disposición tercera de la circular \_\_\_\_\_, expedida por la Comisión Nacional de Valores el día \_\_\_\_\_, ocurra a solicitar la inscripción en la Sección de Valores del Registro Nacional de Valores e Intermediarios , y la autorización para la oferta pública de los valores denominados \_\_\_\_\_ que suscriba la emisora, hasta por un monto autorizado de \_\_\_\_\_.

Para este efecto se proporciona la siguiente información general de la emisora:

- a) Denominación -Social.
- b) Fecha de constitución y datos de inscripción de la escritura constitutiva en el Registro Público del Comercio correspondiente.
- c) Actividad principal o giro de la emisora.
- d) Domicilio Social.
- e) Dirección de las oficinas principales.
- f) Nombre de los miembros del consejo de administración.
- g) Capital Social.
- h) Capital contable, según los últimos estados financieros dictaminados previamente a la fecha de solicitud.
- i) Principales directivos o funcionarios.
- j) Empresas fusionadas o subsidiarias que la conforman.
- k) Principales patentes o marcas que maneja.

Así mismo informó a esta H. Comisión Nacional de Valores que la Casa de Bolsa que se encargara de manejar la colocación de los títulos cuyo registro se solicita, será \_\_\_\_\_.

Para los efectos conducentes se anexa a la presente solicitud la documentación que acredita la información proporcionada.

PROTESTO LO NECESARIO.



Según lo dispuesto por el anexo 2 correspondiente a la circular 10-118, los formatos de aviso de oferta pública de suscripción deberán contener los siguientes puntos para ser considerados legales.

- 1.- Anuncio de la oferta pública y valor nominal de la misma.
- 2.- Denominación de la emisora.
- 3.- Tipo de documento.
- 4.- Clave que tiene asignado el valor en la pizarra de valores en policitación.
- 5.- Monto de la emisión autorizado para circular.
- 6.- Mención de la categoría en que fue clasificada la emisión, de acuerdo al dictamen emitido sobre el grado de solvencia y liquidez de la emisora.
- 7.- Valor nominal de los valores
- 8.- Plazo.
- 9.- Monto de la oferta.
- 10.- Tasa de descuento.
- 11.- Tasa de rendimiento.
- 12.- Fecha de emisión.
- 13.- Fecha de vencimiento.
- 14.- Depositario: Institución para el Depósito de Valores que quedará designada.
- 15.- Lugar de pago (oficinas de la institución para el depósito de valores u oficinas de la emisora).
- 16.- Posibles adquirentes (sector primordial al que va dirigida la emisión).
- 17.- Mención de que los valores se encuentran inscritos en la Sección de Valores del Registro Nacional de Valores e Intermediarios y de que tienen autorización de ser cotizables en la bolsa.
- 18.- Nombre o denominación del Agente Intermediario que fungirá como colocador.
- 19.- Transcripción de los párrafos conducentes del artículo 14 de la Ley del Mercado de Valores.
- 20.- Lugar y fecha en que se publica el aviso de oferta pública.
- 21.- Autorización de la Comisión Nacional de Valores (deberá anotarse forzosamente el número de oficio de registro ante la Comisión Nacional de Valores y el Registro Nacional de Valores e Intermediarios).

## APENDICE

### CIRCULARES DE USO FRECUENTE EN LA MATERIA

Las circulares son emitidas por la Comisión Nacional de Valores y el Banco de México contienen una exposición de motivos llamada considerando, posteriormente hacen mención de los artículos que las fundamentan, en la parte denominada disposiciones de carácter general se encuentra el articulado o cuerpo de la circular y por último debe contener la firma del presidente de la Comisión Nacional de Valores. Para que tengan el debido valor y fuerza legal deberán ser publicadas en el Diario Oficial de la Federación, aunque algunas veces se ha omitido este último requisito.

Las circulares se agrupan en cuatro series:

SERIE 10 Relativa a casas de bolsa, especialistas bursátiles, Bolsa de Valores, intermediarios y servicios bursátiles.

SERIE 11 Relativa a las disposiciones sobre sociedades emisoras de valores.

SERIE 12 Relativa a las disposiciones inherentes a las sociedades operadoras y a las sociedades de inversión.

SERIE 13 Relativa a las reglas aplicables a las sociedades controladoras de grupos financieros.

Las circulares en su totalidad pueden ser consultadas en el Diario Oficial de la Federación, en las memorias anuales que emite la Comisión Nacional de Valores, en algunos boletines que emite la Academia Mexicana de Derecho Financiero y algunos otros boletines que esporádicamente emiten otras asociaciones bursátiles. De las circulares de uso mas frecuente citare únicamente su clasificación y nombre, toda vez que algunas de ellas son muy extensas.

CIRCULAR 11-12 Criterios generales de información privilegiada.

CIRCULAR 10 - 118 Disposiciones de carácter general aplicables a los pagares designados papel comercial.

CIRCULAR 10 - 120 Disposiciones de carácter general para la realización de arbitraje de valores.

CIRCULAR 10 - 157 Disposiciones generales aplicables a los documentos denominados títulos opcionales (warrants).

CIRCULAR 10 - 128 Disposiciones aplicables a los sistemas de recepción de ordenes y asignación de operaciones que deben observar las casas de bolsa.

CIRCULAR 10 - 130 Requisitos mínimos para la operación y funcionamiento de las oficinas de casas de bolsa.

CIRCULAR 10 - 132 Disposiciones de carácter general aplicables a la emisión, registro y oferta pública de bonos de prenda.

CIRCULAR 10 - 139 Disposiciones de carácter general relativas a las operaciones de ventas en corto.

CIRCULAR 11 - 16 Adquisición temporal de acciones por sus emisoras.

CIRCULAR 11 - 23 Disposiciones relativas a la inscripción y mantenimiento de acciones en la sección de valores del Registro Nacional de Valores e Intermediarios .

CIRCULAR 11 - 24 Disposiciones relativas a sociedades emisoras de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

CIRCULAR 10 - 151 Disposiciones relativas al fondo de apoyo al Mercado de Valores .

CIRCULAR 10 - 176 Disposiciones generales aplicables al reconocimiento de mercados de valores y emisores extranjeros, para el listado de valores en el sistema internacional de cotizaciones.

## CONCLUSIONES

1.- El Mercado de Valores y la Bolsa de Valores en sentido amplio significan lo mismo: son el ámbito geográfico, físico (recinto) y económico (plaza) en el que se negocian valores emitidos en masa, de forma pública, a través de intermediarios con un fin eminentemente especulativo.

2.- En sentido estricto Bolsa de Valores significa la Institución Auxiliar debidamente reglamentada que tiene por objeto crear, reunir y regular las condiciones necesarias para la celebración de operaciones masivas sobre valores, con fines especulativos.

3.- En nuestro país el origen de la Bolsa de Valores se remonta a las operaciones que realizaba con bonos la Compañía Mexicana de Gas en 1880, siendo que una Bolsa realmente institucionalizada comenzamos a verla hasta 1924 con la promulgación de la Ley General de Instituciones de Crédito.

4.- El desarrollo de la Bolsa Mexicana de Valores se ha visto entorpecido en un principio por las constantes conflagraciones que se suscitaban en nuestro país, posteriormente por el escaso desarrollo financiero e industrial lo cual hacía que los valores que se negociaban fueran pocos y de escaso valor, el crecimiento desequilibrado que se había venido dando en los tres sexenios anteriores sumado a los fenómenos financieros producto de la globalización (efecto tequila, efecto dragón, etc.) hacían de nuestro Mercado de Valores un mercado inestable y con tendencia a la caída repentina lo que lo hacía poco confiable y atractivo; pero ahora con la nueva calificación de los títulos de deuda, la nueva regulación que permite proteger un poco mas los fondos de los inversionistas, así como al trabajo de diversas empresas que con gran esfuerzo han logrado mantener sus márgenes de cotización, el público inversionista ha demostrado su confianza y parece ser que el Mercado Mexicano de Valores toma una nueva perspectiva de crecimiento y como fuente real de financiamiento público y privado.

5.- Por lo que hace a los contratos bursátiles la Suprema Corte de Justicia de la Nación los considera como una unidad (contrato compuesto), pese a que exista pluralidad de instrumentos celebrados en diversas fechas, considera como contrato origen o contrato eje al de comisión mercantil, siempre que los diversos contratos bursátiles hayan sido celebrados entre un mismo cliente y un mismo

intermediario (Casa de Bolsa), o un mismo intermediario a nombre del mismo cliente que figura en el contrato de comisión mercantil como mandante.

6.- Los valores que se negocian en el Mercado Bursátil son de diversa naturaleza y se encuentran regulados por diversas legislaciones tales como el Código de Comercio, Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, Ley del Mercado de Valores, Ley General de Sociedades Mercantiles e incluso los de mas reciente creación únicamente se encuentran reglamentados por alguna circular emitida por la Comisión Nacional de Valores, lo cual dificulta su conocimiento y manejo por parte de personas que no estén especializadas en el ámbito bursátil, especialmente inversionistas potenciales que por ignorancia o pena no se acercan con intermediarios especializados que puedan orientarlos para invertir en instrumentos bursátiles, dándose una "fuga" de capitales que podrían estar coadyuvando al financiamiento público o privado a través de la Bolsa de Valores.

7.- Los contratos bursátiles de uso más frecuente son la compraventa, reporto, comisión mercantil y el depósito, reglamentados en el Código de Comercio y en la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, PERO LAS DIVERSAS MODALIDADES QUE SE APLICAN A ESTOS CONTRATOS, ENTIENDANSE OPERACIONES EN FIRME O CON PREMIO, MAS SUS RESPECTIVAS VARIANTES (STELLAGE, NOCH, OPERACIONES CRUZADAS, DE VIVA VOZ, DE CAMA, ETC.) NO TIENEN UNA REGLAMENTACION OFICIAL, ya que únicamente se rigen por los usos, costumbres, circulares y disposiciones del reglamento interior de la Bolsa Mexicana de Valores, pero carecen de una reglamentación unitaria y debidamente codificada, la cual es indispensable si se quiere que el mercado de valores en México crezca y se fortalezca.

8.- El desconocimiento o falta de familiaridad de los abogados, contadores, administradores y del grueso de la población sobre las operaciones y títulos bursátiles, hace que se cree desconfianza y temor para invertir en la Bolsa, por lo cual y para efectos tanto de su estudio como para una óptima comercialización de valores (con el consecuente incremento de operaciones y fortalecimiento de la Bolsa Nacional) me permito sugerir la publicación editorial y/o electrónica de un compendio semestral que contenga las formas de operación, contratación, liquidación y obtención de rendimientos de todas y cada una de las operaciones que estén autorizadas a principios de cada semestre, emitiendo una actualización mensual sobre los nuevos valores u operaciones que obtengan su autorización, siendo consultable vía internet por cualquier interesado.

## BIBLIOGRAFIA

- Acosta Romero, Miguel. "NUEVO DERECHO BANCARIO". Séptima Edición, Editorial Porrúa, S. A., México 1998. pp. 1008.
- Alessandrini Rodríguez, Arturo. "DE LOS CONTRATOS" , Primera Edición, Editorial Jurídica de Chile, p 38 - 39.
- Arce Gargollo, Javier. "CONTRATOS MERCANTILES ATIPICOS". Tercera Edición, Editorial Trillas, S. A., México 1996.
- Autores Varios, Academia Mexicana de Derecho Financiero. "ESTUDIOS DE DERECHO BURSATIL EN HOMENAJE A OCTAVIO IGARTUA ARAIZA". Primera Edición, Editorial Porrúa, S. A., México 1997. pp. 524.
- Autores Varios. "DICCIONARIO PORRUA DE LA LENGUA ESPAÑOLA". Vigésima Sexta Edición, Editorial Porrúa, S. A., México 1990.
- Autores Varios. "ENCICLOPEDIA ILUSTRADA CUMBRE" Editorial Grolier, S. A.: Tomos 3 y 9, México.
- Borja Martínez, Francisco. "NUEVO SISTEMA FINANCIERO MEXICANO". Primera Edición, Editorial Fondo de Cultura Económica, S. A., México 1991.
- Carvallo Yañez Erick. "NUEVO DERECHO BANCARIO Y BURSATIL MEXICANO". Tercera Edición, Editorial Porrúa, S. A., México 1998, pp. 323.
- Cervantes Ahumada Raúl. "DERECHO MERCANTIL PRIMER CURSO". Segunda Reimpresión de la Cuarta Edición, Editorial Herrero, S. A., México 1990. pp. 703.
- Cervantes Ahumada Raúl. "TITULOS Y OPERACIONES DE CREDITO". Primera Edición del año 2000, Editorial Herrero, S. A., México. pp. 422.

Davalos Mejía, Carlos Felipe. "DERECHO BANCARIO Y CONTRATOS DE CREDITO". Primera Edición, Editorial Harla, S. A. de C. V., México 1992.

Davalos Mejía, Carlos Felipe. "TITULOS Y CONTRATOS DE CREDITO, QUIEBRAS, TOMO I TITULOS DE CREDITO". Segunda Edición, Editorial Harla, S. A. de C. V., México 1992. pp. 497.

De Pina Vara, Rafael. "ELEMENTOS DE DERECHO MERCANTIL MEXICANO". Vigésima Quinta Edición actualizada por Juan Pablo De Pina García, Editorial Porrúa, S. A., México 1996. pp. 563.

Díaz Bravo, Arturo. "CONTRATOS MERCANTILES". Sexta Edición, Editorial Harla, S. A. de C. V., México 1996. pp. 301

Garrido Roque, Fortunato y Garrido Cordobera, Lidia. "EL LEASING INMOBILIARIO". Primera Reimpresión, Editorial Universidad, S. R. L. Buenos Aires Argentina, 1990

Giorgana Frutos, Víctor Manuel. "CURSO DE DERECHO BANCARIO Y FINANCIERO". Primera Edición, Editorial Porrúa, S. A., México 1984. pp. 316.

Igartúa Araiza, Octavio. "INTRODUCCION AL ESTUDIO DEL DERECHO BURSATIL MEXICANO". Primera Edición, Editorial Porrúa, S. A., México 1988. pp. 407.

Olvera de Luna, Omar. "CONTRATOS MERCANTILES". Segunda Edición. Editorial Porrúa, S. A., México 1987.

Pallares, Jacinto. "DERECHO MERCANTIL MEXICANO, EDICION FASCIMILAR". Primera Editado por la U.N.A.M. , México 1987. pp. 723.

Rodríguez Rodríguez, Joaquín. "DERECHO MERCANTIL". Décima Octava Edición, Editorial Porrúa, S. A., México 1994. pp. 468.

Ruiz de Chávez y Salazar, Salvador. "IMPORTANCIA JURIDICA Y PRACTICA DE LA CLASIFICACION DE LOS CONTRATOS CIVILES", Primera Edición, Editorial Porrúa, S. A: México 1991. pp. 105

Vásquez del Mercado, Oscar. "CONTRATOS MERCANTILES", Sexta Edición, Editorial Porrúa, S. A., México 1995. pp. 587.

Villegas H. Eduardo y Ortega, Rosa María, "EL NUEVO SISTEMA FINANCIERO MEXICANO", Primera Edición, Editorial PAC. S. A. DE C. V. México, 1990.

Zamora y Valencia, Miguel Angel. "CONTRATOS CIVILES", Cuarta Edición, Editorial Porrúa, S. A. México 1992.

#### LEGISLACION CONSULTADA

"COMPILACION DE LEYES: CODIGO CIVIL PARA EL DISTRITO FEDERAL EN MATERIA COMUN Y PARA TODA LA REPUBLICA EN MATERIA FEDERAL, CODIGO DE COMERCIO, LEY DEL MERCADO DE VALORES, LEY DE LA COMISION NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES, LEY GENERAL DE TITULOS Y OPERACIONES DE CREDITO, REGLAMENTO INTERIOR DE LA Bolsa Mexicana de Valores, S.A. DE C. V. Primera versión CD - ROM COMPILA 1997, Edición a cargo de la Dirección General de Documentación y Análisis y Dirección de Compilación de Leyes de la Suprema Corte de Justicia de la Nación.

"JURISPRUDENCIA Y TESIS AISLADAS 1917 - 1996", Sexta Versión CD - ROM IUS6, noviembre de 1996. Edición a cargo de la dirección General de Informática y de la Coordinación General de Compilación y Sistematización de Tesis de la Suprema Corte de Justicia de la Nación.

"LEGISLACION BANCARIA, REGLAS PARA LA ORGANIZACIÓN DEL REGISTRO NACIONAL DE VALORES E INTERMEDIARIOS". Colección Leyes y Códigos de México, Cuadragésima Tercera Edición, Editorial Porrúa, S. A. 1996 pp. 1131.



.INDICE DE TESIS JURISPRUDENCIALES MENCIONADAS.

NOMBRE	PAGINA
ESTADOS DE CUENTA EMITIDOS POR UNA CASA DE BOLSA, SE ESTIMAN CONSENTIDOS POR EL CLIENTE SI NO SE OBJETAN EN EL TERMINO CONVENIDO.	42
FACULTADES IMPLICITAS, PRESIDENTE DE LA COMISION NACIONAL DE VALORES ES COMPETENTE PARA RESOLVER EL RECURSO DE REVOCACION(ART. 50 L.M.V.)	52
MULTAS ES PREFERENTE EL ESTUDIO DE LA CADUCIDAD DE LAS FACULTADES PARA LA IMPOSICION DE LAS IMPUESTAS POR LA COMISION NACIONAL DE VALORES...	53
COMPETENCIA, CUESTIONES DE. SOLO PUEDEN SUSCITARSE ENTRE LAS AUTORIDADES JURISDICCIONALES.	54
MEDIOS PREPARATORIOS DE JUICIO. LA COMISION NACIONAL DE VALORES ES INCOMPETENTE PARA CONOCER DE.	54
SOCIEDADES MERCANTILES. DOMICILIO DE LAS.	99
CONTRATOS, LIMITACIONES A LA VOLUNTAD DE LAS PARTES.	127
COMISION MERCANTIL Y APERTURA DE CREDITO, CONTRATOS DE. TIENEN RELACION ENTRE SI CUANDO SE HAYAN CELEBRADO EN DIVERSAS FECHAS POR UNA CASA DE BOLSA Y SU CLIENTE	140
CONTRATO DE REPORTO NO ES APLICABLE LA LEY CIVIL AL.	160

PRESCRIPCION EN MATERIA MERCANTIL. EL CODIGO CIVIL PARA EL DISTRITO FEDERAL NO ES SUPLETORIO DEL DE COMERCIO. 160

COMISION MERCANTIL SU DIFERENCIA CON EL CONTRATO DE TRABAJO. 168

CONTRATO DE COMISION MERCANTIL ELEMENTOS QUE DEBE ACREDITAR QUIEN ADUCE SU EXISTENCIA. 168

COMISION MERCANTIL ELEMENTOS QUE DEBEN ACREDITARSE PARA DEMOSTRAR LA EXISTENCIA DEL CONTRATO ... 169

COMISION MERCANTIL, CONTRATO INEXISTENTE DE. 169

COMISION MERCANTIL (DERECHO DE RETENCION) 170

COMISION MERCANTIL. PRUEBA DE LA COMISIONES EN SENTIDO BANCARIO. 170

CASO FORTUITO EN LA COMISION MERCANTIL. 171

COMPRAVENTA DE VALORES A PLAZOS. INEXISTENCIA DE LA CELEBRADA POR CASA DE BOLSA EN CONTRAVENCION AL REGLAMENTO INTERIOR DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES 178