

34

UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA
DE MEXICO



FACULTAD DE DERECHO

BONOS DE DESARROLLO, REALIDAD
O FANTASIA.

T E S I S

QUE PARA OBTENER EL TITULO DE:
LICENCIADO EN DERECHO
P R E S E N T A :
ISABEL ALVAREZ COLINDRES

ASESOR. LIC. JOSE ANTONIO ALMAZAN ALANIZ.



CIUDAD UNIVERSITARIA.

2001



Universidad Nacional
Autónoma de México



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

Todo el material contenido en esta tesis 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.



UNIVERSIDAD NACIONAL
AUTÓNOMA DE
MÉXICO

FACULTAD DE DERECHO
SEMINARIO DE
ESTUDIOS JURIDICO-ECONOMICOS

ING. LEOPOLDO SILVA GUTIERREZ
DIRECTOR GENERAL DE ADMINISTRACION
ESCOLAR.
P R E S E N T E .

La pasante ISABEL ALVAREZ COLINDRES, con número de cuenta 8932947-4, elaboró su tesis profesional en este Seminario, bajo la dirección del Lic. José Antonio Almazán Alaníz, titulada. "BONOS DE DESARROLLO, REALIDAD O FANTASIA".

La pasante ALVAREZ COLINDRES ha concluido la tesis de referencia, la cual estimo satisface los requisitos exigidos para esta clase de trabajos, por lo que me permito otorgarle la APROBACION, para los efectos académicos correspondientes.

"El interesado deberá iniciar el trámite para su titulación dentro de los seis meses siguientes (contados de día a día) a aquél en que le sea entregado el presente oficio, en el entendido de que transcurrido dicho lapso sin haberlo hecho, caducará la autorización que ahora se le concede para someter su tesis a examen profesional, misma autorización que no podrá otorgarse nuevamente sino en el caso de que el trabajo recepcional conserve su actualidad y siempre que la oportuna iniciación del trámite para la celebración del examen haya sido impedida por circunstancia grave, todo lo cual calificará la Secretaría General de la Facultad de Derecho".

Me es grato hacerle presente mi consideración.

A T E N T A M E N T E
"POR MI RAZA HABLARA EL ESPIRITU"
Ciudad Universitaria, D.F., a 19 de abril de 2001.
EL DIRECTOR DEL SEMINARIO

LIC. AGUSTIN ARIAS LAZO.

CON ESPECIAL AGRADEMIENTO.

*AL PRIMERISIMO DE
LAS ALTURAS.*

POR LA VIDA

Y

LA OPORTUNIDAD DE

ESTAR CON AQUELLOS A LOS QUE AMO.

A MIS

PADRES

(Leonardo Álvarez Resendiz e Hilaria Colindres Contreras)

TODOS Y CADA UNO HERMANOS. Y CUÑADOS.

A MIS SOBRINOS

Luis, Beto, Julio, Dáris, Caris y a todos los chiquitines que integran esta gran familia.

POR LA VIDA,

LA CONFIANZA,

LA ESPERANZA,

Y

LA FORTALEZA DE CONTINUAR EN

EN LA ETERNA LUCHA

DEL SABER.

A mi asesor en esta investigación.

*LIC. JOSE ANTONIO ALMAZAN ALANIS.
(La paciencia en torbellinos de experiencia)*

A MIS QUERIDOS MAESTROS.

LIC. CARLOS BARRAGÁN SALVATIERRA.

DR. FRANCISCO XAVIER GARCIA JIMENEZ

DR. ALFONSO GUERRERO MARTINEZ.

*(Hoy hace un buen día
Para hablar de los que están aquí
Trazando a diario
El bienestar de todo aquel que vendrá.)*

A LA UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO.

Y EN ESPECIAL A LA H. FACULTAD DE DERECHO.

*(Investigadores, maestros, y personal en general que diariamente
se esmera por engrandecer nuestra máxima casa de estudios)*

Ing. ALEJANDRO DEL VALLE DE LA VEGA.
(el entusiasmo y la confianza de llegar hacia la cúspide, arriesgándolo todo)

MARIA ADRIANA GUERRERO TORRES.
(sueña que un día emprenderá el vuelo hacia donde el amor y la razón son los principales protagonistas en su historia).

C . P. LUIS ALMEIDA VELÁSQUEZ
(optimismo y dedicación, motivo de admiración)

LIC. MOISÉS MONTES DE OCA CORTES
(La grandeza del espíritu
y el reflejo del amor en los ojos,
el encuentro de la razón
mientras sueña en corazón).

Y

POR SU VALIOSA COLABORACION EN
LA PRESENTE INVESTIGACION.

A MIS GRANDES AMIGOS.

*(Por encontrar en ustedes el tesoro de la amistad
aun en momentos de adversidad)*

*A los cimientos
de mi vida jurídica.*

LIC. FRANCISCO GARCIA SILVA.

LIC. ENRIQUE DE JESUS MARTINEZ JUAREZ.

LIC. REYNALDO SANDOVAL SANCHEZ.

(Por el cúmulo de conocimientos vastos).

BONOS DE DESARROLLO, REALIDAD O FANTASIA

INDICE

INTRODUCCION.	1
CAPITULO PRIMERO.	
NOCIONES GENERALES.	
1.1 CONCEPTO DE DERECHO Y ECONOMIA.	4
A) DEFINICION DE ECONOMIA	7
1.2 DEFINICION DE DERECHO ECONOMICO.	9
1.3 ANTECEDENTES DEL DERECHO ECONOMICO EN MEXICO.	10
1.3.1 BANDO DE HIDALGO.	10
1.3.2 SENTIMIENTOS DE LA NACION.	11
1.3.3 CONSTITUCION DE 1857.	12
1.3.4 CONSTITUCION DE 1917.	13
1.4 ANTECEDENTES DEL DERECHO ECONOMICO EN EUROPA.	14
1.5 CARACTERISTICAS DEL DERECHO ECONOMICO.	15
1.5.1 CARACTER NACIONAL E INTERNACIONAL DEL DERECHO ECONOMICO.	19
1.5.2 INSTRUMENTOS JURIDICOS EMITIDOS POR EL BANCO DE MEXICO PARA EL DESARROLLO ECONOMICO DEL PAIS.	20
CAPITULO SEGUNDO.	
MARCO JURIDICO.	23
2.1 CONSTITUCION POLITICA DE LOS ESTADOS UNIDOS MEXICANOS.	23
2.2 LEY GENERAL DE TITULOS Y OPERACIONES DE CREDITO.	25

2.3	LEY DEL MERCADO DE VALORES	26
2.4	LEY GENERAL DE DEUDA PUBLICA.	28
2.5	LEY DEL BANCO DE MEXICO.	31
2.6	DECRETO DEL 22 DE SEPTIEMBRE DE 1987.	37

CAPITULO TERCERO.

	TITULOS DE CREDITO.	43
3.1	DEFINICION DE TITULOS DE CREDITO.	43
3.2	FUNCIONES DE LOS TITULOS DE CREDITO.	47
3.3	NATURALEZA.	48
A).	COSAS MERCANTILES.	48
B).	DOCUMENTOS.	49
3.4	CARACTERISTICAS.	51
A).	LA INCORPORACION.	52
B).	LA LEGITIMACION.	52
C).	LA LITERALIDAD..	53
D).	LA AUTONOMIA.	53
3.5	CLASIFICACION.	54

CAPITULO CUARTO.

	BONOS DE DESARROLLO DEL GOBIERNO FEDERAL.	58
4.1	CONCEPTO.	59
4.2	OBJETO.	66
4.3	ANTECEDENTES HISTORICOS.	67
4.4	POSTORES PARA LA COLOCACION DE BONDES.	72
4.5	TIPOS DE SUBASTA.	77
A)	CONVOCATORIAS.	79
4.6	POSTURA.	81

4.7	PLAZOS PARA COLOCAR LOS VALORES GUBERNAMENTALES.	82
4.8	PRESENTACION DE POSTURAS.	85
4.9	EFFECTOS DE LAS POSTURAS	85
4.10	ENTREGA DE LOS VALORES Y PAGO DE SU PRECIO.	86
	A). FORMA DE PAGO DE LOS VALORES GUBERNAMENTALES.	87
4.11	COLOCACION EN CASAS DE BOLSA.	90
	A) COLOCACION EN SIAC- BANXICO.	90
4.12	DISPOSICIONES COMUNES A TODAS LAS SUBASTAS.	91
4.13	EXISTENCIA O INEXISTENCIA MATERIAL.	93
4.14	EL INTERES ECONOMICO QUE REPRESENTA PARA LOS INVERSIONISTAS.	99
4.15	LOS PAISES QUE COMPRAN A MEXICO VALORES GUBERNAMENTALES	102
4.16	LOS BONDES COMO PROTECCION DE LA ECONOMIA MEXICANA CONTRA LA -INFLACION.	103
4.17	LOS BONDES COMO INDICADORES DE LIQUIDEZ EN LA ECONOMIA MEXICANA.	104
	CONCLUSIONES.	107
	BIBLIOGRAFIA.	111
	GLOSARIO.	113

INTRODUCCION.

Los Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal, son pocos conocidos ya que son documentos que manejan diversas instituciones de crédito o bien a través del Banco de México.

A pesar de encontrarse a disposición del público en general son adquiridos generalmente por inversionistas o instituciones de crédito o en su caso por extranjeros que conocen las ventajas que presentan estos documentos.

Entre sus cualidades destacan: su capacidad de proteger a los inversionistas de los altibajos que sufre la economía nacional, pagan intereses cada veintiocho días, se encuentran a disposición de personas físicas, nacionales o extranjeras, jurídico colectivas y instituciones de crédito y casas de bolsa, tienen por objeto principal, propiciar el ahorro interno y en consecuencia, el desarrollo de proyectos de índole social, además el Gobierno Federal garantiza mantener el poder adquisitivo de estos documentos evitando menoscabo en las inversiones, las personas interesadas en adquirirlos están exentas del pago del impuesto sobre la renta en caso de personas físicas nacionales y extranjeras.

Siendo que consideramos importante la existencia de los BONDES, trataremos de exponer las razones que motivaron la presente investigación en cuatro capítulos que a cada paso indicarán las cualidades de estos documentos y a las conclusiones a las que llegamos.

En el primer capítulo, consideramos necesario exponer en las nociones generales, un panorama muy sencillo de los diversos criterios que tratadistas de renombre aportaron a través de sus investigaciones al nacimiento del derecho y la economía como parte fundamental de la vida cotidiana del hombre, desde sus antecedentes históricos, hasta los diversos criterios que adoptaron los Congresos Constituyentes durante la creación de las primeras constituciones que contribuyeron a regular el desarrollo económico de nuestro

país, así mismo, la necesidad por parte del Gobierno Federal de atraer inversiones a fin de llevar a cabo los planes y programas de desarrollo social.

Mientras que en el capítulo segundo, precisaremos en el marco jurídico las legislaciones que se encargan de regular la creación de los Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal, desde nuestra Carta Magna, donde se encuentra plasmada la actividad económica de nuestro país, hasta las diversas legislaciones que regulan en forma particular el nacimiento de los Bonos, sus características y los considerandos en los que se apoyó el gobierno para crear estos documentos.

En el capítulo tercero describimos en términos concretos, el surgimiento de los Bonos vistos como títulos de crédito propiamente dicho, las características que deben reunir para encontrarse regulados dentro de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito y en consecuencia, su definición, características que determina la ley concretamente en el artículo 5 donde señala que título de crédito es el documento necesario para ejercitar el derecho literal que en él se consigna, en el caso de los BONDES demostraremos que no entran en esta categoría en virtud de no reunir los requisitos que determina la ley.

En el cuarto capítulo, hemos recopilado información suficiente para describir de una forma sencilla de que un BONDE, procuramos plasmar el antecedente histórico que describe la trayectoria de estos documentos desde su nacimiento hasta nuestros días, también, intentamos identificar plenamente los objetivos que el Gobierno Federal consideró importantes para motivar la creación de estos títulos.

En forma concreta, identificamos a las personas que pueden adquirir estos documentos, la forma y el lugar donde se ponen a la venta, las fechas de publicación y los plazos de pagos y en general todo el procedimiento que debe seguir el inversionista interesado en adquirir BONDES.

Otro punto que consideramos necesario aclarar, es el hecho de que los BONDES no existen físicamente tal y como lo establece la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, concretamente en su artículo 5 donde se describen las características propias de los bonos percatándonos de que no cumplen los requisitos que señala esta ley, ya que los BONDES en ningún momento existen en forma material ya que son meros registros virtuales que se encuentran únicamente registrados en la institución que se encarga de ponerlos a la venta.

En las conclusiones, tratamos de describir en forma sencilla, las razones que resultaron importantes al momento de realizar la presente investigación, así mismo, hemos propuesto que la reglamentación de estos documentos se inserte dentro de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito a fin de que las personas interesadas en adquirir este tipo de títulos tengan la certeza de hacer los trámites necesarios para su adquisición y los posibles conflictos que pudieran aparecer al momento de que alguna de las partes incurra en incumplimientos de sus obligaciones.

También es necesario que recalquemos la importancia que tienen estos valores dentro de la economía nacional ya que persiguen entre otros objetivos: propiciar el ahorro interno, atraer inversiones a nuestro país a fin de lograr el cumplimiento de los planes de desarrollo social.

CAPITULO PRIMERO.

NOCIONES GENERALES.

Escudriñar sobre la esencia del ente social, para poder entender el porqué de su comportamiento, requiere un análisis amplio y metódico, en el que se desarrollan una infinidad de fenómenos de todo tipo: psicológicos, sociales, culturales, económicos y jurídicos.

El hombre, podemos considerar, es un subsistema que forma parte de un gran sistema llamado sociedad, su comportamiento individual y en grupo modifica o altera otros subsistemas y es por ello que el hombre en su eterna lucha por sobrevivir o desarrollarse, ha de sujetarse a una serie de lineamientos o normas de conducta que habrán de regir su relación con los demás. al mismo tiempo habrá de luchar por satisfacer sus necesidades primarias, como el vestido o el sustento, de esta manera los conceptos de Derecho y Economía son parte fundamental de la vida cotidiana del hombre.

1.1. CONCEPTO DE DERECHO Y ECONOMÍA.

Mucho se ha debatido a lo largo de la historia por diferentes autores, corrientes y escuelas. sobre la necesidad o no de regular la conducta de hombre; autores como Juan Jacobo Rousseau nos habla de un estado de naturaleza, en la que el hombre es feliz, y para el mismo autor la infelicidad o los conflictos surgen a partir de la aparición de la propiedad privada. Al mismo tiempo. señala la bondad natural de hombre y su tendencia hacia el bien.

Mientras que Tomás Hobbes, nos dice “el hombre es el lobo del hombre”^{*} y la tendencia hacia el mal es precisamente esa naturaleza del hombre y su interés egoísta por

* ROSSEAU JACQUES, Jean. EL CONTRATO SOCIAL, Madrid Editorial Sarpe 1985. Pág. 20.

satisfacer sus necesidades, la que lo obliga a sujetarse a una serie de normas que permitan la convivencia dentro de la sociedad en la que se desenvuelve.

El ubicar el concepto de Derecho es difícil, porque suele confundirse con la moral, la justicia y hasta con la costumbre, razón por la cuál es conveniente que identifiquemos la conducta del hombre, ya que ésta no se regula únicamente por el orden jurídico, sino además intervienen otras normas de conducta capaces de regular al hombre en sociedad como son:

Normas Jurídicas: Son las reglas de conducta establecidas o admitidas por el Estado, mediante las cuales se mantienen el orden y la seguridad social, de acuerdo con los principios de la justicia. Las Morales: enjuician la conducta humana a la luz de los valores supremos hacia los cuales debe orientarse la existencia del hombre. Las Reglas de Trato Social: suelen manifestarse en forma consuetudinaria, como mandatos colectivos anónimos, esto es, de la gente, de los miembros de un determinado grupo o círculo social.¹

Por lo anterior, pasaremos a definir al Derecho desde el punto de vista de algunos autores y sus respectivas escuelas como es el caso de:

Escuela Social, el maestro Felipe López Rosado en su obra *Introducción a la Sociología*, Señala que: “Derecho es el conjunto de normas que regulan la vida de los hombres en sociedad y en cumplimiento de las cuales se puede emplear la fuerza física por el Estado²”. El concepto anterior, además de concebir la relación del hombre con su colectividad, busca la armonía entre sus componentes a través de los mandatos que regulan una conducta dentro de un orden que determina nuestra actividad, mismo que al ser transgredido por alguno de éstos componentes, se hace merecedor a una sanción impuesta por parte del Estado, a través de la imposición de medidas sancionadoras sobre el comportamiento de los individuos dentro de su colectividad.

¹ PALLARES, Eduardo DICCIONARIO DE DERECHO PROCESAL CIVIL 13ª Edic Mexico Editorial Porrúa S A p 569

² LOPEZ ROSADO, Felipe INTRODUCCION A LA SOCIOLOGIA 38ª Edición México Editorial Porrúa, S A 1992 P. 237

Escuela Positivista: Hans Kelsen, como su máximo exponente, concibe al "Derecho como un orden coactivo."³ Cuando un sujeto actúa en contra del orden establecido en una colectividad, se hace acreedor a sanciones como: la privación de ciertas posesiones, libertad o propiedad, ya que las mismas le son prohibidas aún en contra de su voluntad, estas sanciones tienen el carácter de medidas coercitivas, cabe señalar que no necesariamente se aplicará la fuerza física a menos que el sujeto se resista a la aplicación de dichas sanciones.

Como se observa en las definiciones anteriores las escuelas antes citadas se rigen por la imposición de normas obligatorias sobre la conducta de los individuos dentro de su colectividad y las cuales al ser violadas, se harán acreedores a sanciones impuestas por el Estado.

Escuela Iusnaturalista: Andrés Serra Rojas señala que no existe una voz en latín que corresponda a la palabra Derecho, la más cercana es *ius*, a pesar de las diversas modificaciones que ha sufrido, para él "deriva de *rectum*, sea *recto*, evocando una idea de rectilíneo, como lo opuesto a incorrecto y en forma vulgar sería ley y el orden."⁴

Para él, "Derecho es el conjunto de reglas obligatorias, impuestas por una coacción exterior, que rige la convivencia social y en particular las relaciones y los límites de la acción de los hombres que viven en sociedad."⁵ De lo anterior se observa que el hombre se rige por lineamientos o conjunto organizado de reglas del obrar humano, fundado en principios éticos, ya que tiene a la moral como principal elemento de la naturaleza, compara su comportamiento con sus principios morales, ya que siente culpabilidad al transgredir a sus semejantes con alguna conducta que les cause daños físicos y morales, ocasionando con ello, que el sujeto exteriorice algún sentimiento de culpabilidad por ese obrar.

³ROJINA VILLEGAS, Rafael, DERECHO CIVIL MEXICANO, INTRODUCCION Y PERSONAS, 6ª Edic. México, Editorial Porrúa, S.A., 1990. P.20

⁴ SERRA ROJAS, Andrés, DERECHO ECONOMICO, 3ª Edic. México, Editorial Porrúa, S.A. 1993. p.3.

⁵ Loc Cit.

Como se observa en los conceptos anteriores, la finalidad de las escuelas mencionadas van encaminadas a procurar la convivencia del hombre con otros miembros de su colectividad, así mismo, realiza diversas actividades con sus semejantes y es en ese momento cuando se encuentra en posibilidad de transgredirlos, ya que esas actividades van encaminadas a satisfacer sus necesidades básicas para garantizar su supervivencia.

Analizados los temas que anteceden y para involucrarnos en el estudio central de nuestra investigación, es necesario que tomemos en cuenta el hecho de que el hombre debe de apegarse a ciertas reglas que han sido determinadas por los mismos individuos a fin de vivir en armonía con sus semejantes, también señalaremos que debe satisfacer sus necesidades desarrollando actividades que le permita desenvolverse dentro de la sociedad, por lo anterior es menester que conozcamos el surgimiento de la economía.

A). DEFINICION DE ECONOMÍA.

Ya que nuestra vida se encuentra estrechamente vinculada con la economía, es necesario que comprendamos la situación jurídica que vive actualmente la población, toda vez que de la economía depende la satisfacción de las necesidades elementales. En consecuencia pasemos a estudiar sus definiciones a través de diversos conocedores de esta rama.

El autor José Paschoal Rossetti, en su obra denominada *Introducción a la Economía*, clasifica a la misma desde la época primitiva hasta nuestros días, por tanto señalaremos lo siguiente:

Época Primitiva. Aristóteles, fue considerado el primer analista económico y “definió a la economía como una rama del conocimiento destinada a abarcar el ámbito comunal de la actividad económica en sus más simples funciones de producción y

distribución.”⁶ Por lo anterior, Aristóteles habría definido a la economía como la ciencia del abastecimiento que trata del arte de la adquisición. Señaló que el núcleo central de las ciencias económicas, su campo de acción y su definición provienen de la propia etimología de la palabra economía (del griego Oikonomia, de oicos que es igual a casa, nomos equivale a ley).

En la época de la Ilustración, los investigadores económicos, formularon los principios fundamentales de la economía, “Francois Quesnay y Adam Smith se dedicaron al descubrimiento y análisis de los principios, las teorías y las leyes aplicables a cada una de las tres grandes divisiones de la actividad económica: creación, distribución y consumo de las riquezas.”⁷ Las cuales constituyeron las bases de la trilogía sobre las que se fundamentaron las definiciones clásicas de la economía.

Baptiste Say, en su Tratado de *Economía Política*, toma en consideración “la creación de toda economía, desde su procedencia y la forma en que debe emplearse para su mejor distribución, las causas de su agotamiento, siempre que sea a través del consumo. la economía política hace conocer la naturaleza de la riqueza, del conocimiento de su naturaleza deduce los procesos de su formación, revela el sistema de su distribución y examina los fenómenos relacionados con su agotamiento, realizado a través del consumo.”⁸ Como se observa, entre otras características, la economía pretende conocer la naturaleza de la riqueza, a fin de procurar una justa distribución de la misma y en su caso como se produce y cuales son los motivos de su agotamiento.

Paul A. Samuelson, concibe a la “economía como la ciencia que se ocupa del estudio de las leyes económicas que indican el camino que debe seguirse para mantener un elevado nivel de productividad, mejorar el patrón de vida de la población y emplear

⁶ PASCHOAL ROSSETTI, José, INTRODUCCION A LA ECONOMIA, 7ª Edic. México. , Editorial Harla 1985, p.22.

⁷ Loc. Cit. p. 23.

⁸ Ibidem p. 24

correctamente los recursos escasos.”⁹ Considera como principal elemento de la economía a la productividad, ya que con ella se obtienen ingresos suficientes para la subsistencia de un pueblo, a través de la distribución procura mantener un nivel de vida adecuado para la población y un equilibrio adecuado entre el desarrollo de una nación con su economía.

1.2. DEFINICION DE DERECHO ECONÓMICO.

Al igual que en otras ramas, el Derecho Económico cuenta con diversos investigadores que se encargaron de entrelazar los conceptos objeto de estudio, como es el caso de los que mencionaremos a continuación:

Jorge Witker, en su obra denominada *Derecho Económico*, considera que:

”E. R. Huber, vio al derecho económico como un conjunto de estructuras y medidas jurídicas con las cuales utilizando facultades administrativas, la Administración Pública, influye en el comportamiento de la economía privada.”¹⁰ Concibe desde el punto de vista del derecho público, tomar las medidas legales para el control de las actividades económicas por la directa intervención del Estado, como de la actividad de los particulares dentro del desarrollo económico del país, con el fin de resolver los problemas de escasez, inflación y demás conflictos que se susciten.

Además, Gustavo Radbruch, señala que “el derecho es regulador de la economía mixta que tiene por finalidad conciliar los intereses generales protegidos por el Estado por un lado, y los intereses privados por otro.”¹¹ En esta definición se puede apreciar que el Estado tiene un poder de dirección sobre la economía y actúa en carácter de conciliador entre los intereses particulares, con los intereses del propio Estado, a partir de los años

⁹ Ibidem p. 25.

¹⁰ Witker V, Jorge. DERECHO ECONOMICO. México Editorial Harla, 1985, p.9

¹¹ Loc. Cit.

noventa nuevamente surgió la intervención del Estado en los asuntos económicos, actualizando de nueva cuenta la economía mixta.

También Jorge Witker nos hace partícipes de su punto de vista, argumentando lo siguiente: “Derecho económico es el conjunto de principios y de normas de diversas jerarquías substancialmente de derecho público que inscritas en un orden público económico, plasmado en la Carta Fundamental. facultan al Estado para planear indicativa o imperativamente, el desarrollo económico y social de un país.”¹² Esto es, que la regulación del derecho económico se encuentra guiado por directrices jurídicas que van a determinar las condiciones sobre las cuales se va a organizar el sistema económico a través del Estado.

1.3. ANTECEDENTES DEL DERECHO ECONÓMICO EN MÉXICO.

En México las causas de aparición del Derecho Económico y social venían generándose desde el régimen colonial, sus aspectos fueron Económicos, puesto que la economía estaba totalmente en manos del virreinato. Políticos, porque el acceso a los cargos públicos solo se permitía a los colonizadores. Sociales porque como complemento de una organización social de tal naturaleza, la población nativa estaba clasificada discriminatoriamente en castas, excluidas de toda actividad creativa. Pero adquiere relevancia a partir de 1917, ya que la propiedad era esencial al sistema de economía, pero para entrar en materia es necesario que hagamos una retrospectiva hacia el año de 1810.

1.3.1. BANDO DE HIDALGO.

El antecedente histórico más remoto del Derecho Económico mexicano es el Bando de Don Miguel Hidalgo y Costilla que dio el 6 de diciembre de 1810, su contenido era patriótico y social, pero algunos aspectos importantes se estrecharon a lo económico.

¹² Loc Cit

Decía el Bando que, uno de sus principales objetivos era “el de extinguir tantas gabelas, con las que la nación mexicana no podía adelantar su fortuna. Se aludían así en este documento las cargas que con la política tributaria colonial nos imponían España.”¹³ “Suprimía los tributos específicos para los indios e iniciaba la libertad en materia industrial.”¹⁴ Se aprecia que el pueblo se encontraba bajo el dominio español, por tal motivo, eran objeto de tributos injustificados por parte del virreinato. El propósito de este documento era liberar al pueblo indígena de las injusticias a que era sometido y sobre todo regular el pago excesivo de impuestos. La abolición de la esclavitud dio pie a que la población se encargó de lograr su propio desarrollo económico sin depender de un tercero para alcanzar una posición económica de acuerdo a sus necesidades y que les permitiera sobrevivir a los estragos que habían padecido con la conquista de los españoles.

1.3.2. SENTIMIENTOS DE LA NACIÓN.

Encontramos que Don José María Morelos y Pavón, también tocó aspectos importantes del Derecho Económico, “destacando la justa distribución de la riqueza, la abolición de las castas y la distribución equitativa de la tierra.”¹⁵ Ya que el pueblo se encontraba sumergido en la ignorancia y en la pobreza, trabajaban para beneficio de los poderosos y obtenían de ese trabajo el porcentaje que el dueño les concedía sin importar si les alcanzaba o no para satisfacer sus necesidades. En el punto 12 de los Sentimientos de la Nación “afirmaba que como toda Ley es superior a todo hombre, las que dicte el Congreso deben ser tales que obliguen a constancia y patriotismo, modere la opulencia y la indigencia y de tal suerte se aumente al jornal al pobre, que mejore sus costumbres, aleje la ignorancia, la rapiña y el hurto.”¹⁶ Trata de combatir la desigualdad económica y social en la que vivía el pueblo a causa del gobierno virreinal, sin embargo, Morelos procuró que se hiciera una justa distribución de la riqueza y de la tierra, en beneficio de los más necesitados.

¹³ RANGEL COUTO, Hugo, EL DERECHO ECONOMICO. 4ª Edic, México Editorial Porrúa S.A.1986. p 69.

¹⁴ Loc. cit.

¹⁵ PALACIOS LUNA, Manuel R. EL DERECHO ECONOMICO EN MEXICO; 5ª Edic. México. Editorial Porrúa S.A 1993, p 40.

¹⁶ Loc. Cit

1.3.3. CONSTITUCIÓN DE 1857.

Durante los debates en el Congreso Extraordinario Constituyente de 1856 - 1857, las ideas socialistas abogaban por un nuevo sistema económico y social de donde surgió el Derecho Económico, que dio al liberalismo un carácter nacional propio.

Manuel R. Palacios Luna, detalla en su obra *El Derecho Económico en México*, "que la escuela económica proclamaba el capital en numerario debe producir un rédito como el capital en efectos mercantiles y en bienes raíces."¹⁷ Consideró que el capital debería de producir frutos o intereses, como cualquier otro capital invertido para obtener las ganancias o pago de intereses en beneficio del país que realizó la inversión.

Mientras que Hugo Rangel Couto en su obra *El Derecho Económico* señaló que la Constitución Política de 1857. "fue un gran adelanto en México, ya que en el artículo 4 se concede la libertad de las actividades económicas, en el 5 se complementa la libertad del trabajo. El 28 prohíbe los monopolios y constituye una garantía en defensa de la libre concurrencia. Además, en el artículo 31 se establece la obligación de contribuir a las cargas públicas para todo mexicano. " ¹⁸ Al conceder la libertad de la actividad económica se logró que todo individuo pudiera dedicarse a la actividad que mejor se acomode a sus necesidades, procuró con ello un modo más seguro de vivir, cuidó que se excluyeran los monopolios con el fin de lograr la apertura del mercado nacional hacia otros países a fin de provocar la competencia con otros mercados logrando detener la carestía y elevar la calidad de la producción de los bienes Por supuesto no olvida la obligación de los ciudadanos de contribuir al gasto público a través de los impuestos.

¹⁷ *Ibidem.* P. 45.

¹⁸ RANGEL COUTO, Hugo. EL DERECHO ECONÓMICO, 4ª edic. México Editorial Porrúa S.A , 1986 p. 72.

1.3.4. CONSTITUCIÓN DE 1917.

Esta Constitución fue el resultado de una conmoción social y las normas que la integran constituyeron un derecho verdaderamente revolucionario transformando la vida socioeconómica de la nación.

Artículo 1. En los Estados Unidos Mexicanos todo individuo gozará de las garantías que otorga esta Constitución, las cuales no podrán restringirse ni suspenderse, sino en los casos y con las condiciones que ella misma establece, y el 3° se refiere a la educación. ¹⁹ Estos numerales tiene una relación íntima con el desarrollo económico y social de México, ya que otorga a los individuos la posibilidad de disfrutar y hacer valer sus garantías individuales, también regula el derecho que tiene a educación a fin de lograr la convivencia humana, el aprecio a la dignidad personal e integridad de la familia, así como a la convicción del interés general de la sociedad e igualdad de los derechos, para evitar los privilegios entre los individuos. Es decir, que el individuo disfrutará de las disposiciones que esta constitución establece.

“El artículo 4° en el que se concedía la libertad de las actividades económicas, señalándose profesión, industria, comercio o trabajo que mejor le acomode al ciudadano siempre que sea lícito.”²⁰ Dando lugar , así, a que el individuo se dedique a la actividad que considere más conveniente, para su subsistencia.

Los artículos 27 y 123 de nuestra Carta Magna del 17, fueron los que “procuraron la libertad y el derecho a la vida, al trabajo, lo relativo a las cuestiones agrarias, el justo equilibrio entre el capital y el trabajo, ordenó se dictaran las medidas necesarias para el fraccionamiento de latifundios, el desarrollo de la pequeña propiedad agrícola y para la creación de nuevos centros de población agrícola.”²¹ Tomando en cuenta

¹⁹ *Ibidem.* p. 76

²⁰ *Ibidem.* p. 77.

²¹ *Ibidem.* p.80

que el pueblo era un porcentaje muy elevado de campesinos dedicados a la producción y explotación de la tierra.

Rangel Couto, consideró que “el artículo 28 se inspiró en el liberalismo económico, como en la economía social tutelar, establece que no habrá monopolios ni estancos de ninguna clase, ni exención de impuestos, los que a veces se consideran necesarios y el asunto se resuelve de hecho con la concesión de subsidios.”²² Este numeral tuvo como objeto evitar que quedara en manos de extraños los acaparamientos de productos que provocaban los aumentos de precios, la acuñación de monedas, correos, telégrafos y radiotelefonía, emisión de billetes por una sola persona, entonces el gobierno consideró necesario que una institución se encargaría de proteger los intereses de la Nación a través del banco central el que se encontraba bajo el cuidado del Gobierno Federal.

Es de mencionar que actualmente se observa la intervención del Estado en el control de la economía del país, con el propósito de evitar que un particular adquiriera el monopolio de los puntos señalados con antelación, pero él si mantiene bajo su control el aspecto económico y monetario por medio del banco central. Además, declara que las asociaciones de trabajadores y cooperativas dedicadas a la producción de artículos que no son de primera necesidad, no constituyen monopolios.

1.4. ANTECEDENTES DEL DERECHO ECONÓMICO EN EUROPA.

El primer Derecho Económico en su formación teórica “se desarrolla principalmente en Alemania, debido a su carácter especialmente disciplinado de su pueblo, a su tendencia a establecer cuadros jerárquicos, dentro del concepto cerrado de la comunidad nacional, sus avances en la institucionalizada jurídica de derecho público y al régimen nacional - socialista, que estructuró al país para obtener metas definidas,

²² Ibidem p. 81

incluyendo las bases de una política económica estatal con fuerza de coacción sobre las actividades económicas nacionales.”²³

Jorge Witker V. en su obra *El Derecho Económico*, observó que los autores europeos sitúan la presencia del Derecho Económico después de las dos últimas guerras mundiales, las intervenciones del Estado dan a la economía una orientación bélica y en este supuesto, los gobiernos de los países beligerantes no son únicamente los intervencionistas, sino que asumen lógicamente, todo el poder de sus más diversas funciones.

1.5. CARACTERÍSTICAS DEL DERECHO ECONÓMICO.

Como se observó en los puntos anteriores, el derecho como la economía, rigen la vida cotidiana del hombre, en tal circunstancia es necesario que conozcamos otros aspectos importantes del Derecho Económico como son sus características, es el caso que a continuación describiremos a grandes rasgos cada una de ellas a fin de comprender el punto referido. desde la perspectiva de diversos autores.

El maestro Rangel Couto en su obra *El Derecho Económico* señala como primera característica: “La abundancia de las normas por la serie interminable de fluctuaciones y coyunturas económicas distintas unas de otras. las aspiraciones que se han ensanchado en los pueblos respecto de su desenvolvimiento económico y social y el deseo de imitar a los otros que se encuentran en mejores condiciones, hace que el derecho económico tenga tal movilidad que esta en constante ebullición.”²⁴

Como se observó en la época contemporánea, con los cambios observados en la economía nacional a causa de los movimientos financieros internacionales y resquebrajamiento de las estructuras económicas en los países tercermundistas, provocaron un desequilibrio de tal magnitud que se observaron graves aumentos de precios, impuestos.

²³ WITKER V., Jorge EL DERECHO ECONOMICO. México. Editorial Harla, 1985. p. 16.

²⁴ RANGEL COUTO, Hugo. EL DERECHO ECONOMICO, 2ª edic México. Editorial Porrúa S.A. 1982, p. 38

las bajas desmesuradas de las bolsas de valores, independientemente de la carencia de respaldos financieros que amortigüen los movimientos económicos derivados de la volatilidad de nuestra moneda en el mercado internacional, en virtud de que nos encontramos indefensos para soportar los movimientos constantes de la economía internacional, dichos movimientos provocaron la necesidad de crear o modificar las directrices sobre las cuales se rige el desarrollo económico de nuestro país, procurando que se ajusten al sistema financiero internacional y a soportar los constantes movimientos económicos.

También concibe al Derecho Económico como "cabalmente humanista, ya que busca la eficacia y la justicia social."²⁵ Se concentra en la búsqueda de la igualdad entre los hombres, procurando mantener un equilibrio entre el orden social y económico, procura una justa distribución de la riqueza y el uso de sistemas económicos actualizados que garanticen un desenvolvimiento acorde a los cambios internacionales en la economía sin afectar a la población y si por el contrario procurar una estabilidad monetaria, evitar la inflación a fin de mejorar la calidad de vida de los individuos.

Gerard Farjat, indica que el "carácter dinámico del Derecho Económico se debe a su gran movilidad, y el Estado es el encargado de crearlo, modificarlo, mediante decretos, reglamentos, circulares y contratos tipo."²⁶ Mientras que en el sector privado los agentes económicos que lo forjan le dan también una movilidad extrema, fusiones de empresas, cambios de formas de crear nuevas sociedades, alteraciones en los tipos de combinación o alianzas de empresas, etc.; procurando constantes modificaciones y cambios que se dan en el mercado, en la economía y por consiguiente, en el marco jurídico en forma general.

Todo este movimiento se genera de la lucha por el poder económico, ya que se elimina a los débiles e ineficaces, pero también es creadora de nuevos y mejores

²⁵ *Ibidem* p. 38.

²⁶ *Ibidem* p. 39.

sistemas de desarrollo económico, capaces de adaptarse a las nuevas necesidades y a los constantes cambios al desarrollo económico.

Otra característica del Derecho Económico es “el instrumentalista, porque sus reglas de derecho, se presentan en efecto como un instrumento destinado a cumplir con ciertas funciones o procedimientos que satisfagan a la economía.”²⁷ Esta interdependencia del derecho con la economía corresponde básicamente a la necesidad de adecuar las normas jurídicas a los problemas económicos, es decir, buscar la respuesta o el procedimiento adecuado a los asuntos económicos dentro de las instituciones del derecho, evitando que al aplicar alguna normatividad resulte inaplicable o antijurídica, toda vez que el avance económico se da a pasos agigantados, resulta accesible el derecho en cuanto a la necesidad de reformar las leyes en las que se apoya el Derecho Económico, mismas que deben de ir acordes con el desarrollo económico que se esté dando en este momento y en el país del que se trate.

La naturaleza instrumentalista se manifiesta en la movilidad de sus formas, ya que son frecuentemente modificadas, dándoles una estructura susceptible de ser reformadas a través de leyes, decretos, reglamentos, acuerdos etc.

Andrés Serra Rojas determinó que el Derecho Económico “tiene carácter de flexibilidad, alude a la disposición a ceder o acomodarse a las fuerzas que lo detienen. Agilidad, comprende la prontitud, ligero y expedito, para no dejarse dominar por los problemas, ligado a movilidad pues se resiste a la estabilidad o permanencia.”²⁸ Con el fin de hacer frente a los problemas económicos, unido a la diversidad de materias que contiene el Derecho y que es necesario reglamentar cualquier situación de índole económico o jurídico que se esté suscitando en una colectividad, a fin de evitar que vaya en contra de las normas establecidas por esa sociedad para mantener una armonía entre los factores que se

²⁷ *Ibidem* p. 40.

²⁸ SERRA ROJAS, Andrés. EL DERECHO ECONOMICO. México. Editorial Porrúa S.A. 1993, p. 88

estén creando en ese momento, e ir a la vanguardia del desarrollo económico y jurídico del país.

Jorge Witker además de las características ya mencionadas por los autores que anteceden, “acude también a su parecer la finalista, persigue objetivos macro jurídicos que apuntan al equilibrio económico y a una mejor distribución de la riqueza generada por la sociedad en su conjunto.”²⁹ Prevé la forma de proteger al sector débil dentro de la sociedad, sobre todo en las normas que regulan el consumo, ya que la población en su mayoría se encuentra en un nivel de vida bajo y por tanto son los más afectados en aumentos desconsiderados de precios, impuestos etc. Es por ello que el Derecho Económico se encuentra salvaguardando los intereses básicos de los ciudadanos.

Otro aspecto importante es la complejidad de la política económica, regulada por el Derecho Económico, “el carácter de derecho público le confiere su calidad orgánica, jerarquizada y sancionadora de conductas económicas ilícitas, que atentan contra la convivencia social sana y el orden público económico.”³⁰ Ante todo, enviste al Estado de facultades para sancionar conductas que perjudiquen a la sociedad sobre el interés particular y el cuidado de evitar abusos por aquellos que tienen a su cargo la aplicación de las normas que afectan la vida económica de la población.

Por último señala su criterio de espacialidad, siendo estrictamente económico, “consiste en la extracción de los ordenamientos macro jurídicos, rectores de los agentes públicos y privados. en cuanto se afecte la macroeconomía que va más allá de la relación inorgánica privada. costo beneficio individual.”³¹ Es decir, que este carácter se concretará a la organización de normas que regulen las relaciones entre los sectores productivos, bajo las más estrictas observancias económicas, pero sin perder el toque jurídico bajo el cual deben regirse y resolverse a través de procedimientos adecuados al sistema económico, no es dado por el individuo en particular. sino en función al sujeto productor determinado de

²⁹ WITKER V. Jorge EL DERECHO ECONOMICO. México Editorial Harla 1985. p. 38

³⁰ *Ibidem.* p. 39.

³¹ *Ibidem.* p. 39

artículos de consumo, que afecta la economía en el mercado y a la sociedad en general por ser está consumidora de los bienes producidos por el sector empresarial.

1.5.1. CARÁCTER NACIONAL E INTERNACIONAL DEL DERECHO ECONÓMICO.

El maestro Hugo Rangel Couto, consideró que “la esencia que impulsa el desenvolvimiento económico y social de un país es entrelazar el Derecho Económico nacional con el internacional, ya que acude a regularizar la conducta de las personas físicas y morales, dentro y fuera del territorio del nacional del que se trate, por la aparición de legislaciones y reglamentaciones jurídicas que dan al derecho internacional un carácter universal, como resultado de tratados y convenciones entre los Estados.”³² Recordemos que no se puede ignorar la inversión extranjera directa o indirecta, el avance tecnológico internacional, importación de diversos productos, ni mucho menos el desarrollo económico que van organizando a través de sistemas adecuados para obtener de esas inversiones las mejores ganancias para nuestro país. Actualmente nuestro sistema económico se desarrolla apoyado en los grandes inversionistas extranjeros, y por otro lado, pasan a ser una parte fundamental en el desarrollo económico de México.

Tal y como lo hemos señalado, el gobierno se ha visto en la necesidad de realizar acciones que motiven a los inversionistas a utilizar sus capitales en nuestro país mediante la adquisición de documentos que emite el gobierno federal y que les garanticen atractivos intereses con el mínimo de riesgos, tal es el caso de diversos títulos que a continuación mencionaremos.

³² RANGEL COUTO, Hugo. EL DERECHO ECONOMICO. 2ª Edic. México Editorial Porrúa S A. 1992, p. 39

1.5.2. INSTRUMENTOS JURÍDICOS EMITIDOS POR EL BANCO DE MÉXICO, PARA EL DESARROLLO ECONÓMICO DEL PAÍS.

Para entrar en este punto, es necesario conocer el porqué de la creación de nuevos instrumentos públicos, señalaremos que fueron diseñados para ser adquiridos de manera masiva, es decir, que dichos instrumentos se emiten en series porque están destinados a colocarse mediante los mercados de valores bursátiles, también tomaremos en cuenta que como documentos emitidos y garantizados por el Gobierno Federal no requieren previa autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, sólo basta con la comunicación a la comisión para que se proceda a su colocación, cada uno de ellos fue creado mediante un Decreto publicado en el Diario Oficial de la Federación, con la intención de facultar al Gobierno Federal a hacer múltiples emisiones, provocando con ello que los adquirentes tengan la posibilidad de obtener mayores series y con ello beneficiarse con la obtención de mejores intereses.

- Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal Denominados en Unidades de Inversión (UDIBONOS). son una referencia financiera, que no sustituye al peso, ya que sólo funciona como una referencia al valor del bono; cuando llega el vencimiento del bono. el gobierno liquida el instrumento en moneda nacional y en una sola exhibición, su valor nominal es de 100 Udis, se emiten títulos a tres y cinco años, Generan intereses en Udis. cada 182 días ó el día hábil inmediato correspondiente. Se colocan mediante subasta, la tasa de interés se paga cada 182 días, para que exista un mayor número de Udibonos en circulación con la misma fecha de vencimiento. para dar mayor liquidez a este instrumento. el Gobierno Federal podrá colocar en el mercado títulos emitidos con anterioridad a su fecha de colocación. Para efectos de la colocación. pago de intereses y amortización, la conversión a moneda nacional se realiza al valor de la Udi vigente el día que se hagan las liquidaciones.

- Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal (BONDES) por ser el tema central de nuestra investigación los analizaremos en el capítulo cuarto.
- Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal '91 (BONDES91) con pago de interés trimestral y protección contra la inflación, su valor nominal es de 100 pesos, su plazo de vencimiento es de tres años, estos títulos generan intereses cada 91 días en forma vencida o al plazo que sustituya a éste en caso de días inhábiles, tienen una protección contra la inflación que se activa cuando el valor de la UDI durante el periodo de intereses aumente por encima del incremento en el rendimiento que presenten los Cetes a un plazo de 91 días. Si esto ocurre, este bono pagará la tasa de los Cetes a 91 días más la diferencia de este incremento. Sus posibles adquirentes son los Fondos de Pensiones y las Siefores, estos títulos se colocan mediante subastas para que exista un mayor número de estos títulos en circulación, con la misma fecha de vencimiento y dar mayor liquidez a este título, el Gobierno Federal coloca en el mercado títulos emitidos con anterioridad a su fecha de emisión.
- Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal con Tasa de Interés Fija (BONOS) son emitidos por el Gobierno Federal, el banco central publica, para cada emisión de bonos, los precios “limpios” y “sucios”, así como las tasas de rendimiento o tasas internas de retorno (TIR), estimada. el precio limpio de un bono es el expresado en su valor nominal o de mercado, mientras que el precio sucio es el que contiene los intereses que genera el instrumento. Hay emisiones de este tipo de bonos a 3 y 5 años, tienen las mismas características de un bono.
- Bonos de Regulación Monetaria.(BREMS), este bono lo emite el Banco de México con el fin de iniciar un nuevo manejo de la política monetaria en el país, y antesala para eliminar la restricción de la liquidez que hasta ahora se ha implementado a través del corto monetario, el corto monetario es un mecanismo de la política monetaria que busca elevar las tasas de interés y enviar una señal al mercado que

pretende reducir el ritmo de crecimiento de la demanda interna y el consumo; en resumen, es una medida para controlar el crecimiento de la inflación, este bono paga intereses cada 28 días, su tasa de interés se revisa diariamente con base en la tasa promedio ponderada de fondeo para el papel bancario publicada por el Banco de México, son títulos de tasa neta para las personas físicas, se colocan a través de subastas los días jueves a un plazo de tres años.

- Bonos de Protección al Ahorro Bancario (BPA's), El emisor de estos bonos es el Instituto de Protección al Ahorro Bancario (IPAB) y el agente colocador es el Banco de México, el plazo de vencimiento puede ser de 3 o 5 años, su valor nominal es de 100 pesos, su rendimiento es de Cetes 28 más sobretasa y su pago de intereses se estima sobre su valor nominal cada 28 días, los bonos a tres años se subastan cada semana y los bonos a cinco años, cada 14 días, efectuándose la convocatoria un viernes antes.

Cada título descrito anteriormente, fue creado con la intención de atraer los capitales del público, a fin de que realicen sus inversiones a plazos cortos o largos, bajo el argumento de que sus capitales se vieran protegidos de los altibajos de la inflación, así como de la posibilidad de adquirir atractivos rendimientos sin arriesgar sus capitales.

SEGUNDO CAPITULO.

MARCO JURÍDICO.

Para introducirnos al marco jurídico regulador de los Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal, es menester que partamos de nuestra Carta Magna, dentro de la cual se encuentran contempladas las garantías individuales que establecen la convivencia del individuo con el ente social en el que se desenvuelve y entre las cuales destaca, para nuestro tema, los artículos 28 y 73 del ordenamiento antes citado, a fin de resguardar la actividad económica que realiza el inversionista dentro del sistema financiero, mismo que se encuentra investido de las facultades que le otorgan las instituciones encargadas de regular la estabilidad económica del nuestro país.

2.1 CONSTITUCIÓN POLÍTICA DE LOS ESTADOS UNIDOS MEXICANOS.

“El artículo 28. Prohíbe los monopolios, acaparamiento de los artículos con el fin de provocar aumentos en los precios, además del cuidado que deben observar las autoridades en el control de los precios y que se encuentren acordes con las disposiciones que fijen las leyes en cuanto a los valores máximos de cada producto a efecto de evitar menoscabo en la economía de la población, así mismo, en el párrafo sexto hace alusión a la existencia del banco central, quien cuenta con autonomía en el ejercicio de sus funciones y en su administración, su principal objetivo será procurar la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional con el fin de fortalecer la rectoría del desarrollo nacional correspondiente al Estado. Además de que ninguna autoridad podrá ordenar a dicha institución el otorgamiento de financiamiento alguno.”³³ En el numeral mencionado con anterioridad se observa la intervención del Estado en las funciones que ejerce banco central como en:

- a) Acuñación de moneda.
- b) Emisión de billetes.

³³ Nueva Legislación de Amparo Reformada, 72º Edic México. consultada en Editorial Porrúa S.A. 1998.

Bajo el argumento de lo anterior estas facultades son exclusivas de dicho organismo y no constituyen monopolio. Así mismo, el Banco Central con la intervención de las autoridades competentes regulará los cambios, intermediación y servicios financieros, además de que estará a cargo el funcionario que designe el Presidente de la República con la aprobación de la Cámara de Senadores y otras autoridades, quién únicamente podrá ser removido por causa grave, así mismo, podrá representar al banco central en actos docentes, científicas, culturales y de beneficencia.

Cabe recordar, que tal y como lo determinó el Constituyente de Querétaro de 1917, en un sistema mixto se observa no sólo la participación del Estado, sino además la del sector privado en el desarrollo económico del país, con el fin de buscar con ello el cambio de las realidades sociales, de las estructuras económicas, del papel del Estado y del sistema financiero mismo, así como ampliar el acceso y mejorar la calidad de los servicios de la banca y créditos en beneficio colectivo. Las reformas de los 90s, establecieron el régimen mixto, tendiendo a liberar los recursos invertidos en la banca para dedicarlos a las grandes demandas sociales.

“Artículo 73. Por cuanto hace al presente numeral, atribuye al Congreso de la Unión la facultad de legislar en toda la República sobre el comercio (fracción XXIX-D), Para expedir leyes de planeación nacional, de desarrollo económico y social.”³⁴ Así mismo determina las facultades propias de la regulación de los medios de pagos, de crédito, control de compraventa de divisas, además de la emisión de moneda, procuración de condiciones crediticias y cambiarias favorables a la estabilidad del poder adquisitivo del dinero, al desarrollo del sistema financiero y en general al sano crecimiento de la economía nacional.

Como se observa en los párrafos que anteceden, con respecto a la modificación de la naturaleza jurídica del Banco Central, además de ser un organismo

³⁴ Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos. 126ª Edic. México consultada en Editorial Porrúa S.A. 1998. p. 66.

público descentralizado, pasa a ser una nueva persona del derecho público que ejerce funciones inherentes al Estado.

2.2. LEY GENERAL DE TÍTULOS Y OPERACIONES DE CRÉDITO.

Con respecto a la legislación citada, señalaremos que su estudio es fundamental, ya que se derivan las características esenciales en los Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal, porque sus cualidades estríban precisamente en ser títulos de crédito, en consecuencia, la ley reguladora de estos documentos es precisamente la que a continuación estudiaremos:

La Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, determina conforme a lo establece en su “Artículo 1 son cosas mercantiles los títulos de crédito, su emisión, endoso, aval o aceptación; y las demás operaciones que en ellos se consignen, son actos de comercio. Los derechos y obligaciones derivados de los actos o contratos que hayan dado lugar a la emisión o transmisión de títulos de crédito, o se hayan practicado con éstos, se rigen por las normas enumeradas en el artículo 2º, cuando no se puedan ejercitar o cumplir separadamente del título, y por la ley que corresponda a la naturaleza civil o mercantil de tales actos o contratos, en los demás casos, las operaciones de crédito que esta ley reglamenta son actos de comercio”.³⁵ En el numeral que antecede aparte de determinar la naturaleza jurídica de los títulos de crédito como cosas mercantiles, clasifica a las operaciones que amparan estos documentos como actos de comercio, sin embargo, nos hemos encontrado que tratándose de BONDES no se encuentran dentro de estas características ya que no se da el manejo material de estos documentos, más bien, las instituciones encargadas de poner a la venta los documentos mencionados otorgan al interesado una solicitud donde deben especificar las series que pretenden adquirir, pero en ningún momento entregan al interesado los BONDES en forma material.

³⁵ Código de Comercio, Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito. México consultada en Greca Editores, S.A DE C V., 2001. p. 119

“El artículo 2º. Los actos y las operaciones a que se refiere el numeral anterior se rigen:

I. Por lo dispuesto en esta ley, en las demás leyes especiales relativas o por.:

II.- Por la legislación mercantil general; en su defecto:

III.- Por los usos bancarios y mercantiles en su caso.

IV. Por el derecho común, declarándose aplicable en toda la República, para los fines de esta ley, el Código Civil del Distrito Federal.”³⁶

Con respecto a los bonos, hay que señalar que no se encuentran reglamentados por la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, sin embargo, se les clasificaban dentro de la categoría de títulos de crédito. Cabe hacer mención que, en caso de no encontrarse reglamentados dentro de la ley respectiva, se deberá apegar a las disposiciones reglamentarias sobre tales actos u operaciones, en segundo lugar se tomará en cuenta la legislación mercantil, en defecto de ésta, los usos bancarios y mercantiles.

“El artículo 5. Determina Son títulos de crédito los documentos necesarios para ejercitar el derecho literal que en ellos se consigna.”³⁷ Este numeral indica que los títulos de crédito contienen plasmado en el propio documento obligaciones de dar, es por ello que sin él no se puede ejercitar ningún tipo de acción, por que no se tendría la prueba documental correspondiente, es decir, que el documento contiene en forma escrita el derecho que podrá ejercitar el tenedor del mismo, recordemos que es una característica congénita, propia de los títulos de crédito.

2.3. LEY DEL MERCADO DE VALORES

En el artículo 1 la presente ley regula, en los términos de la misma, la oferta pública de valores, la intermediación en el mercado de estos, las actividades de las personas que en él intervienen, el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y las autoridades y

³⁶ *Ibidem.* p 120.

³⁷ GOMEZ GORDOA, José TITULOS DE CREDITO 3º Edic. México. Editorial Porrúa. S.A. 1996. p. 28.

servicios en materia de mercado de valores. En la aplicación de dicha ley, las autoridades deberán procurar el desarrollo equilibrado del mercado de valores y una sana competencia en el mismo.

Así mismo en el artículo 2 se considera oferta pública la que se haga por algún medio de comunicación masiva o a persona indeterminada para suscribir, enajenar o adquirir títulos o documentos de los mencionados en el artículo siguiente. La Comisión Nacional de Valores hoy Comisión Nacional Bancaria y de Valores, por Decreto publicado en el Diario oficial de la Federación el 28 de abril de 1995. Donde se señaló que podrá establecer criterios de aplicación general conforme a los cuales se precise si una oferta es pública y deberá resolver sobre las consultas que al respecto se le formulen: La oferta pública de valores y documentos a que se refiere esta ley, requerirá ser previamente aprobada por dicha comisión.

Es de advertir que en el numeral 3 son valores las acciones obligatorias y demás títulos de crédito que se emitan en serie o en masa. El régimen que establece la presente ley para los valores y las actividades realizadas con ellos, también será aplicable a los títulos de crédito y a otros documentos que otorguen a sus titulares derechos de crédito, de propiedad o de participación en el capital de personas jurídico colectivas, que sean objeto de oferta pública o de intermediación en el mercado de valores. El régimen de esta ley será aplicable a los valores, así como a los títulos y documentos con las características a que se refiere el párrafo anterior, cuya intermediación emitidos en el extranjero, el mercado de valores y en su caso, oferta pública, habrá de realizarse con arreglo a lo que para dichos efectos establece la misma. La Comisión Nacional Bancaria y de Valores podrá establecer mediante disposiciones de carácter general, las características a que se debe sujetar la emisión y operación de los valores y documentos sujetos al régimen de esta ley con miras a procurar certidumbre respecto a los derechos y obligaciones que corresponden a los tenedores de los títulos, seguridad y transparencia a las operaciones, así como a observancia de los sanos usos y practicas del mercado. Se prohíbe la oferta pública de cualquier documento que no sea de los mencionados en este artículo.

Mientras que en artículo 4 se considera intermediación en el mercado de valores la realización habitual de:

- a) Operaciones de correduría, de comisión u otras tendientes a poner en contacto la oferta y la demanda de valores.
- b) Operaciones por cuenta propia, con valores emitidos o garantizados por terceros, respecto de las cuales se haga oferta pública.
- c) Administración y manejo de carteras de valores propiedad de terceros.

Cabe advertir que cualquier propaganda o información dirigida al público sobre valores estará sujeta a la previa autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. La citada propaganda o información, así como la que concierne a los servicios u operaciones de las casas de bolsa, especialistas bursátiles, instituciones calificadoras de valores, bolsa de valores e instituciones para el depósito de valores, cuando sea realizada por ellos, no requerirá la autorización, pero deberá sujetarse a los lineamientos y criterios que establezca la propia comisión mediante disposiciones de carácter general. Las disposiciones estarán dirigidas a procurar la veracidad y claridad de la información que se difunda, coadyuvar al desarrollo sano y equilibrado del mercado de valores, así como evitar una competencia desleal en el sistema financiero.

En el artículo 7 se contempla que los usos bursátiles y mercantiles y los códigos civil para el Distrito Federal y Federal de Procedimientos Cíviles serán supletorios de la presente ley en el orden citado.

2.4. LEY GENERAL DE DEUDA PUBLICA.

Esta ley fue aprobada por el H. Congreso de la Unión en diciembre de 1976, estableciendo el marco jurídico para regular las operaciones del financiamiento público.

define las bases sobre las cuales el Ejecutivo Federal podía concertar empréstitos y las obligaciones para pagar el débito público de la Federación.

En la actualidad surge la necesidad de mejorar la congruencia de las políticas de financiamiento de desarrollo y del gasto público, con objeto de favorecer el acceso a recursos financieros escasos y garantizar la disponibilidad del presupuesto, para la realización de proyectos prioritarios de interés nacional.

Toda vez que ésta ley regula las formalidades que debe seguir la institución encargada de la adquisición de diversos préstamos a personas jurídico colectivas, nacionales o extranjeras, es necesario su estudio y formalización a través de los títulos de crédito como son los bonos. Por lo anteriormente señalado es necesario que pasemos al estudio del capítulo respectivo a las disposiciones generales.

“El artículo 2 para los efectos de esta ley se entiende por financiamiento la contratación dentro o fuera del país, de créditos, empréstitos o préstamos derivados de:

1. La suscripción o emisión de títulos de crédito o cualquier otro documento pagadero a plazo”.³⁸ Como es el caso de los BONDES, reúnen características propias para garantizar diversos créditos y otras operaciones, encuadran dentro de la disposición descrita anteriormente ya que coinciden con otros documentos en la intención de atraer inversiones nacionales y extranjeras, con la finalidad de ofrecer al gran público inversionista la posibilidad de obtener atractivos rendimientos en virtud de que son pagaderos a largo plazo.

La crisis financiera de 1994 que deterioró el ámbito económico del país, ocasionó que los inversionistas sustrajeran su capital hacia el extranjero, con el fin de adquirir inversiones que les produjera mejores rendimientos en dólares sin poner en riesgo su capital. Por tal motivo el Gobierno se ve en la necesidad de crear títulos de crédito capaces de atraer a los inversionistas nacionales y extranjeros, obligándose directa e

³⁸ Legislación de la Administración Pública Federal, LEY GENERAL DE DEUDA PUBLICA, 20ª Edición México Consultada en Editores Delma. 2001. p.93.

incondicionalmente a pagar a su vencimiento una cantidad determinada de dinero. Es decir, que los documentos que adquieran los inversionistas serán pagaderos a corto o a largo plazo según convenga al interesado, ante tales circunstancias el Gobierno Federal creó diversos valores gubernamentales que reúnen las características determinadas por la ley, pero sobre todo, tienen capacidad para atraer al público inversionista a fin de utilizar dichas inversiones para la realización de diversas obras de índole social.

Mientras que el artículo 4 establece que corresponde al Ejecutivo Federal, por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público:

1. Emitir valores y contratar empréstitos para fines de inversión pública productiva, para canje o refinanciamiento de obligaciones del erario federal o con propósitos de regulación monetaria. Las monedas, el plazo de las amortizaciones, la tasa de los intereses de la emisión de valores o de la concertación de empréstitos, así como las demás condiciones serán determinadas por la propia secretaria de acuerdo con la situación que prevalezca en los mercados de dinero y de capital

El artículo 5 se refiere a las facultades de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y a la letra dice:

Fracción II. Someter a la autorización del Presidente de la República las emisiones de Bonos del Gobierno Federal que se coloquen dentro y fuera del país. las cuales podrán constar en una o varias series que se pondrán en circulación en la oportunidad en que el Ejecutivo Federal lo autorice, a través de la Secretaría. Estas emisiones constituirán obligaciones generales directas e incondicionales de Los Estados Unidos Mexicanos, de acuerdo a los términos fijados en las actas de emisión o en los documentos contractuales respectivos. Sus demás características serán señaladas por la misma secretaria al suscribir las actas de emisión o los documentos contractuales mencionados. Los títulos que documenten las emisiones que se coloquen en el extranjero. adquiridos por extranjeros no residentes en el país, no causarán impuesto alguno. La Secretaría de Hacienda y Crédito Público podrá extender este tratamiento a los agentes

financieros del Gobierno Federal cuando estos realicen emisiones por cuenta del propio Gobierno.³⁹

Como se observa en el presente numeral con respecto a las facultades que tiene el ejecutivo federal para otorgar la autorización a la S.H.C.P. o a la institución encargada de la emisión de bonos, la intervención de los agentes financieros, es decir, los profesionistas autorizados por parte del Gobierno Federal para adquirir en su nombre y representación títulos o valores, con la anuencia del mismo gobierno, no pagarán impuestos y tendrán las mismas facilidades que los extranjeros que no residen dentro del territorio nacional, de igual forma los BONDES pueden ser adquiridos por todo tipo de personas, en caso de los extranjeros tienen el privilegio de recibir los intereses ofrecidos por la institución bancaria sin la obligación de pagar el impuesto sobre la renta.

2.5. LEY DEL BANCO DE MÉXICO.

México, como otros países, ha otorgado autonomía a sus instituciones bancarias a través de las facultades que les confiere la ley como de ser organismos descentralizados y con una personalidad propia, capaces de regular sus propias actividades, a través de un funcionario que designa el Ejecutivo Federal con la aprobación de otras autoridades, con la finalidad de instrumentar sus políticas crediticias, consolidar y prevenir la estabilización monetaria en nuestro país.

En abril de 1994 se procuró una modificación a la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos donde se contempló el propósito del Banco Central, principalmente la estabilización de precios, como de la moneda y se sustentó en que ninguna autoridad le podría dictar a dicha institución su política de créditos, mucho menos a ser obligada a financiar los déficit presupuestales del gobierno, por lo anterior, es conveniente hacer un análisis respecto de las modificaciones en los artículos que a continuación mencionaremos.

⁴⁰ *Ibidem.* p 95.

Por cuanto hace al fundamento legal que regula las modificaciones a las reglas para la colocación de valores gubernamentales es necesario el análisis del artículo 3 que a la letra dice:

El Banco desempeñara las funciones siguientes:

III. Prestar servicios de Tesorería al Gobierno Federal y actuar como agente financiero del mismo.

Como lo hemos mencionado en diversas ocasiones los BONDES se encuentran dentro de la categoría de documentos gubernamentales, concretamente en el mercado secundario de valores, y su colocación depende de los agentes financieros que designa la institución mencionada, a fin de colocarlos en el mercado a través de las casas de bolsa e instituciones bancarias.

En el Capítulo Tercero, titulado “De Las Operaciones”, se establecen las facultades de las instituciones bancarias para realizar sus propias operaciones. Esto es, que no dependen del visto bueno de un tercero para determinar que operaciones deben realizar las instituciones bancarias y con ello se encuentran en posibilidad de aplicar su propio criterio en cuanto a las actividades que pretenda realizar.

En “el artículo 7 se contempla que el Banco de México podrá llevar a cabo diversos actos entre los que, en la fracción I operar con valores.”⁴⁰ Como lo hemos señalado los BONDES son considerados títulos valores, es por ello, que el banco tiene facultades de realizar diversas operaciones con ellos a fin de obtener ingresos a través de actividades y operaciones de orden público, con el propósito de regular las condiciones cambiarias, es decir, que, la institución bancaria mencionada tiene facultades para tener bajo su resguardo los documentos gubernamentales, designar al personal capacitado para llevar a cabo la subasta y colocación de los mencionados documentos.

Mientras que el “artículo 10 se refiere a la función de agente del Gobierno Federal para la emisión, colocación compra y venta de valores representativos de la deuda

⁴¹ Ibidem p. 156

interna del citado gobierno y en general, el servicio de dicha deuda será privativo del Banco de Central.”⁴¹

Entiéndase como agente: a la persona que desempeña directamente una actividad de mediación o de contratación de títulos o valores cotizados en la bolsa de valores con carácter profesional, esta persona es el encargado de realizar diversas operaciones a nombre del banco central.

Cabe hacer mención que la emisión de títulos o valores se entiende por el conjunto de valores que la empresa emisora crea y pone en circulación (coloca), dicha emisión puede ser pública si se coloca en el mercado de bursátil a inversionistas a través de agentes de valores, privada cuando la compraventa de dichos valores se colocan únicamente entre el público accionista.

Es decir, ninguna institución podrá emitir, colocar, comprar o vender valores que representen la deuda interna del gobierno, ya que esta facultad es exclusiva del Banco Central, tal y como lo determinó el artículo 28 de nuestra Carta magna en el que se observa la autonomía en el ejercicio de sus funciones y de su administración, así como la forma y manejos en que desarrolle su actividad en casas de bolsa y en instituciones de crédito.

“Artículo 14. las operaciones que el Banco de Mexico realice con las instituciones de crédito se efectuarán mediante subasta de conformidad con las disposiciones de carácter general que expida el propio Banco. Los financiamientos que el Banco Central conceda a las instituciones de crédito, son mediante el otorgamiento de créditos o a través de la adquisición de valores, sólo podrán tener por finalidad la regulación monetaria.”⁴² Como lo mencionamos en su momento, tanto las casas de bolsa como las instituciones de crédito se encargan de colocar los títulos gubernamentales que adquiere al Banco Central a través de su agente financiero quien se encarga de poner a la

⁴¹ Ibidem. P. 157

⁴² Ibidem. p. 158

venta o en su caso realizar diversas operaciones que a criterio del propio banco son necesarias, según sea su conveniencia y en ejercicio de la facultad exclusiva que le otorga la ley, con la adquisición de estos documentos se busca sufragar diversos créditos solicitados por la institución bancaria que lo requiera, la que garantizará el pago de dicho crédito en el lapso de tiempo que señale el documento adquirido. Los documentos serán subastados y colocados dentro de los márgenes de las siguientes tasas.

Tasa o precio único: Son aquellas en las que los valores se asignan a partir de la mejor postura para el emisor y en las que todas las posturas que resulten con asignación se atienden a la misma tasa o precio, según corresponda.

Tasa o precio múltiple: Son aquellas en las que los valores se asignan a partir de la mejor postura para el emisor y dichos valores son asignados a la tasa o precio único.

“Artículo 24, el Banco de México podrá expedir disposiciones sólo cuando tengan por propósito la regulación monetaria o cambiaria, el sano desarrollo del sistema financiero. el buen funcionamiento del sistema de pagos, o bien, la protección de los intereses del público. Al expedir sus disposiciones el Banco deberá expresar las razones que las motivan. estas disposiciones deberán ser de aplicación general. pudiendo referirse a uno o varios tipos de intermediarios, a determinadas operaciones o a ciertas zonas o plazas.”⁴³ El Banco de México expresará las razones que motivan las disposiciones que pretende expedir y cual será el beneficio, procurando que sea dentro de las políticas descritas dentro del numeral mencionado anteriormente. Mientras que las sanciones que imponga deberán tener como objetivo preservar la efectividad de las normas de orden público establecidas en esta ley.

Artículo 26. las características de las operaciones activas, pasivas y de servicios que realicen las instituciones de crédito, prestamos o reporto que celebren los intermediarios bursátiles. se ajustaran a las disposiciones que expida el Banco Central. Lo

⁴³ *Ibidem.* p. 162.

dispuesto en este artículo será aplicable también a los fideicomisos, mandatos o comisiones de los intermediarios bursátiles y de las instituciones de seguros y fianza.⁴⁴ De igual forma, se regulan las características que deben reunir las operaciones que realizan las instituciones de crédito y los intermediarios bursátiles a fin de que se ajusten a las disposiciones que determina el Banco de México.

Las sanciones que el Banco imponga conforme a lo previsto en el artículo 27 donde se establece que el Banco de México impondrá multas a los intermediarios financieros por operaciones activas, pasivas o de servicios, que realicen en contravención de la presente ley o a las disposiciones que éste expida, hasta por un monto equivalente al que resulte al aplicar al importe de la operación de que se trate y por el lapso en que esté vigente, una tasa anual hasta el 100% del costo porcentual promedio de captación que el banco estime representativo del conjunto de las instituciones de crédito, para el mes o meses de dicha vigencia y que se publique en el Diario Oficial de la Federación.

En consecuencia, el Banco impondrá las multas mencionadas siempre y cuando:

- El importe de las ganancias para dichos intermediarios sea el que resulte de las operaciones celebradas en contravención a las leyes citadas.
- Por los riesgos en los que hayan incurrido los intermediarios por las operaciones y
- Si el infractor es reincidente.⁴⁵

Por cuanto hace al artículo 29 también establece los casos en que el Banco de México impondrá multas a los intermediarios por incurrir en faltantes respecto de las inversiones que deban mantener conforme a lo dispuesto en el “artículo 28 el monto de dichas multas no deberá exceder de la cantidad que resulte de aplicar, al importe de los referidos faltantes, una tasa anual de hasta el trescientos por ciento del costo porcentual

⁴⁴ *Ibidem* p. 161.

⁴⁵ *Ibidem*. p.162.

promedio de captación que el banco estime representativo del conjunto de las instituciones de crédito para el mes respectivo y que publique en el Diario Oficial de la Federación. De igual forma, tomará en cuenta para la fijación de multas las causas que hayan originado los citados faltantes. Si obedece a retiros anormales de fondos a situaciones críticas de los intermediarios, errores u omisiones de carácter administrativo en los que no haya mediado mala fe.⁴⁶ Es decir que, tratándose de operaciones bancarias realizadas por intermediarios, el propio banco se encargara de garantizar el buen desenvolvimiento de las mismas a través de diversas sanciones que se importarán a aquellos que atenten en contra de las disposiciones de la ley de la materia o de las reglas que señale la propia institución de crédito.

Por cuanto hace al numeral 33, señala que el Banco de México establecerá los montos de las operaciones activas y pasivas que impliquen riesgos cambiarios de instituciones de crédito, intermediarios bursátiles, casas de cambio y otros intermediarios, hasta por un monto del cinco por ciento del capital pagado y reservas del capital del intermediario del que se trate, tomando en cuenta el importe de las ganancias que para los intermediarios resulten de las operaciones realizadas en contravención a las disposiciones señaladas, o si el infractor es reincidente, deberán tener como objetivo preservar la efectividad de las normas de orden público o establecidas en la presente Ley, y de esta manera proveer a los propósitos mencionados en el primer párrafo de este precepto.⁴⁷ Es de advertir que, en el numeral que se menciona, el Banco Central procurará regular los altibajos que sufre nuestra moneda, igualmente adecuará el sistema financiero a las circunstancias económicas que vive actualmente el país a fin de procurar los intereses del público inversionista. sin embargo, señala que en caso de incurrir en anomalías que ocasionen detrimento en el orden social como de las inversiones, operaciones activas y pasivas o de servicios que realicen en contra de la presente ley, se les impondrán multas, cuando dichos intermediarios incurran en reincidencia, dependiendo del importe que adquieran con la venta de los valores y los riesgos en que incurran al realizar operaciones.

⁴⁶ Ibidem. p.163.

⁴⁷ Ibidem. p. 165.

2.6. DECRETO PUBLICADO EL 22 DE SEPTIEMBRE DE 1987.

Tal y como se ha venido señalando en el capítulo anterior, el 22 de septiembre de 1987, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público mediante un decreto en el Diario Oficial de la Federación obtuvo la autorización por parte del ejecutivo federal de emitir los BONDES, en dicho decreto también se determinaron las características que distinguen a estos documentos de los demás.

El día primero de octubre de 1987, la entonces Comisión Nacional de Valores, hoy Comisión Nacional Bancaria y de Valores por decreto presidencial publicado en el Diario Oficial de la Federación el 28 de abril de 1995 y el Banco de México emitieron la circular 10-99 dirigida a las casas de bolsa en donde comunican la publicación del Decreto Presidencial que autorizó a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público la emisión de los Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal.

También determina las facultades del Banco de México para hacer la colocación de dichos documentos en su carácter de agente financiero del Gobierno Federal.

Recomienda que el mercado sea competitivo, permitiendo un contacto estrecho entre la oferta y la demanda con la intención de que las diferencias entre éstas sean pequeñas, de igual forma sugiere el ofrecimiento de atractivos intereses a fin de atraer a la comunidad inversionista para que adquieran dichos documentos.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público resolvió que las operaciones con los BONDES que las casas de bolsa celebren con el público inversionista se consideren realizadas a través de la misma, siempre y cuando se registren en la Bolsa Mexicana de Valores y se den a conocer al público en general.

El Ejecutivo Federal determinó otorgar facultades a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para emitir BONDES en el Decreto que a continuación estudiaremos:

“Artículo 1, se autoriza a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público a emitir Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal que documentarán créditos en moneda nacional, mismos que representarán obligaciones generales directas e incondicionales de los Estados Unidos Mexicanos. Las características y circulación de dichos bonos se ajustarán a lo siguiente:

- I. Serán títulos de crédito nominativos, negociables y a cargo del Gobierno Federal.
- II. El valor nominal de cada título será de cien mil pesos, o Múltiplos de esta cantidad.
- III. Se emitirán a un plazo no inferior a un año.
- IV. Serán pagaderos en la Ciudad de México Distrito Federal, en las oficinas del Banco de México, por su valor nominal.
- V. Podrán o no devengar intereses, quedando facultada la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para colocarlos a descuento o bajo par.
- VI. Los montos, rendimientos, plazos, condiciones de colocación y amortización, así como las demás características específicas de las diversas emisiones, serán determinados por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo previamente la opinión del Banco de México.”⁴⁸ En el artículo que antecede por cuanto a estos documentos, señalaremos que el Gobierno Federal otorgó facultades a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para emitir dichos títulos, determinó las características de los BONDES, su clasificación dentro de los títulos de crédito, su valor nominal y el plazo en el que deben emitirse, el número de emisiones, lugar para su pago, además si generan intereses siempre y cuando sean aceptados por el Banco de México; por cuanto hace a la emisión de documentos señalaremos que el Gobierno Federal tiene facultades para determinar el número de emisiones.

⁴⁹ Diario Oficial de la Federación, Órgano del Gobierno Constitucional de los Estados Unidos Mexicanos, México 22 de Septiembre de 1987. p.5

“Artículo 2, el Banco de México actuará como agente exclusivo del Gobierno Federal para la colocación, compra y venta, redención y, en su caso, pago de intereses de los Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal.

La colocación de Bonos podrá llevarse a cabo directamente a través de instituciones de crédito y casas de bolsa, ajustándose a las condiciones de colocación señaladas en la fracción VI del artículo anterior.

Los títulos se mantendrán en todo tiempo en depósito centralizado en administración en el Banco de México, o en la entidad que éste indique al efecto, por cuenta de los tenedores. El depositario efectuará todas las transmisiones de los Bonos mediante traspasos en las cuentas de depósito que lleve a los respectivos depositantes, quedando facultado para transferir en esta forma la titularidad de uno o más de estos bonos.”⁴⁹ Observamos que el Banco de México actuará como agente exclusivo del Gobierno Federal, es decir, que tiene facultades exclusivas para designar a un profesionista, que a criterio del propio banco realizará operaciones con respecto a la colocación, compraventa, redención y pago de intereses, también serán colocados a través de instituciones de crédito y casas de bolsa, así mismo el Banco de México determinará los medios electrónicos en los que pueda apoyarse el titular de los valores gubernamentales a fin de agilizar cualquier tipo de operaciones.

“Artículo 3, en la determinación de sus respectivas emisiones y sus características, deberán considerarse las condiciones de los mercados crediticios, las necesidades de financiamiento de proyectos de desarrollo de larga duración, así como el objeto de propiciar un sano desarrollo al mercado de valores.”⁵⁰ La Secretaría de Hacienda y Crédito Público a través del Banco Central, determina para su emisión las siguientes características:

⁵⁰ Ibidem p. 6

⁵¹ Loc. Cit

- a) Las condiciones de los mercados crediticios.
- b) Las necesidades de financiamiento de proyectos de desarrollo de larga duración.
- c) El objeto de propiciar un sano desarrollo al mercado de valores.

Recordemos que dichos documentos pertenecen y se colocan dentro del denominado mercado secundario, observando las operaciones del mercado financiero, ya que de la colocación de los llamados CETES depende el valor adquisitivo que determinará el valor de los BONDES y cual será el pago de intereses que otorgará en caso de mantenerse el valor adquisitivo de la moneda mexicana, ya que estos valores se denominan los pesos.

“Artículo 4, los ingresos derivados de la enajenación, redención y, en su caso, intereses que obtengan las personas físicas tenedoras de los Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal, estarán exentos del pago de impuesto sobre la renta.”⁵¹ Refiere básicamente a la exención de impuestos para las personas físicas que adquieran dichos documentos, en virtud de que la inversión que realizan será posiblemente de menor cantidad dicha adquisición de valores gubernamentales en comparación con una institución bancaria o casa de bolsa, en consecuencia perderían interés en invertir sus capitales, porque la intención es ofrecerles rendimientos atractivos y evitar la disminución de capitales.

Sin embargo, es de advertir que el 9 de septiembre de 1998 el gobierno del presidente Ernesto Zedillo emitió un nuevo Decreto donde se realizaron diversas modificaciones al Decreto de fecha 22 de septiembre de 1987 bajo el argumento que de acuerdo con el Plan Nacional de Desarrollo 1995-2000, México requiere del uso complementario del ahorro interno para promover un mayor crecimiento de la economía y un aumento en el volumen de empleo, por lo que resulta necesario ampliar la participación en los mercados financieros nacionales, a fin de obtener otras fuentes de financiamiento que

⁵² Loc. Cit.

mejoren los términos y condiciones financieras; el Gobierno Federal requiere mayor flexibilidad para la colocación de los Bonos de Desarrollo, en razón de las condiciones de los mercados crediticios, las necesidades de financiamiento de proyectos, que no necesariamente serán a plazos mayores de un año y con objeto de propiciar un sano desarrollo del mercado de valores; por lo anterior, se hace necesaria las modificaciones al Decreto a que se refieren los Considerandos anteriores, donde en su Artículo Único, se reforman los numerales 1o. fracción II, y 3o, y se deroga la fracción III del artículo 1o. del Decreto por el que se autoriza a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público a emitir Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal, para quedar como sigue:

"Artículo 1º. Se autoriza a la Secretaria de Hacienda y Crédito Público a emitir Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal que documentarán créditos en moneda nacional, mismos que representarán obligaciones generales directas e incondicionales de los Estados Unidos Mexicanos. Las características y circulación de dichos bonos se ajustarán a lo siguiente:

- I. Serán títulos de crédito nominativos, negociables y a cargo del Gobierno Federal.
- II. El valor nominal de cada título será de cien pesos, o múltiplo de esta cantidad.
- III. Se deroga.
- IV. A VI. Quedando como originalmente se emitieron. No siendo así el Artículo 3. En la determinación de las emisiones y sus respectivas características, deberán considerarse las condiciones de los mercados crediticios, las necesidades de financiamiento de proyectos de desarrollo, así como el objetivo de propiciar un sano desarrollo del mercado de valores. Consistiendo las modificaciones a derogar los plazos para la emisión de BONDES, por cuanto hace al Artículo Tercero en la determinación de las emisiones y sus respectivas características, deberán considerarse las condiciones de los mercados crediticios, las necesidades de financiamiento de proyectos de desarrollo, así como el objetivo

de propiciar un sano desarrollo del mercado de valores. Es decir, que eliminan la larga duración de los proyectos que pretende realizar el mismo gobierno.

De tal manera, el Decreto descrito anteriormente señala la emisión, circulación y demás características de los BONDES, como títulos de crédito a largo plazo, en los cuales se consigna la obligación directa e incondicional del Gobierno Federal, de pagar a su vencimiento una cantidad determinada de dinero, así como intereses cada veintiocho días, son de cien pesos o múltiplos de esta cantidad y se subastan por el Banco de México con la participación de casas de bolsa e instituciones bancarias; debemos hacer mención, que en el capítulo cuarto, realizaremos un análisis mas detallado de estos documentos, en virtud de que son el tema central de nuestra investigación.

Sin embargo, es de advertir que los BONDES no se encuentran regulados en la ley mencionada en el párrafo anterior, pero si, por el contrario, cuentan con Circulares que han emitido las instituciones que se encargan de poner a la venta dichos valores gubernamentales.

Primeramente definamos lo que son los títulos de crédito, para comprender el entorno jurídico que se dará a los documentos que a continuación estudiaremos:

Título (Del latín *titulus*). En términos generales se refiere a la causa, razón o motivo que da derecho a algo y también al documento en que consta un derecho, en el sentido jurídico el vocablo es también utilizado con dos acepciones fundamentales: por un lado, una relación jurídica existente entre una o más personas respecto de un bien; y por el otro, el documento o instrumento que prueba esa relación.⁵² Es decir, que para emitir títulos de crédito, es menester que exista una causa que dé origen al nacimiento de estos documentos, además de llevar dentro del texto la obligación que las partes están dispuestas a cumplir y, en su caso, a otorgar el derecho que tendrá el tenedor del mismo, para exigir el pago en el lapso de tiempo convenido en el mismo texto.

Para Gonzalo Cortina Ortega en su *Prontuario Bursátil y Financiero* “un título de crédito es un documento que representa un valor y sirve de testimonio para establecer el derecho que en él se consigna.”⁵³ En la presente definición se observa que se le está concediendo la característica de representar el valor señalado en el título, además de establecer que precisamente contiene la obligación a cumplir por parte del otorgante y el derecho que tendrá el tenedor a exigir el cumplimiento de la obligación señalada en el mismo, derivándose de ello la relación jurídica entre dos o más personas.

⁵² DICCIONARIO JURIDICO MEXICANO 3ª Edic. México Editorial Porrúa, S.A. 1989. p. 3093

⁵³ CORTINA ORTEGA, Gonzalo. PRONTUARIO BURSÁTIL Y FINANCIERO, 3ª Reimpresión México Editorial Trillas, 1990 p. 148.

CAPITULO TERCERO.

3.1. DEFINICION DE TITULOS DE CRÉDITO.

Como se ha visto en los capítulos anteriores, el desarrollo económico se ajusta a través de diversas políticas de inversión que permiten crear estrategias atractivas para todo aquel que pretende invertir su dinero dentro de los proyectos que plantea el Gobierno Federal. Para lograr que los inversionistas se interesen en participar dentro de esos planes, es necesario que se integre un proyecto de actividades que sean comerciales, turísticas, o bien, obras de índole social en las que las personas interesadas en ello queden convencidas de que su inversión les proporcionara mayores ganancias de las que les pudiera ofrecer cualquier otro negocio.

Así pues, dentro de los proyectos que plantea el Gobierno Federal muchos van encaminados a la creación de obras de índole social, es por ello, que se ha visto en la necesidad de crear documentos que consignen y garanticen la obligación que pretende atraer el Gobierno Federal con las personas, sean físicas o jurídico colectivas, interesadas en invertir sus riquezas en el desarrollo de los proyectos planteados por dicha autoridad, sin embargo, es necesario ofrecer atractivas ganancias y documentos confiables a fin de garantizar el pago ofrecido en el documento.

Por lo descrito con anterioridad, es conveniente conocer el estudio de los títulos de crédito, porque de ellos se derivan las características esenciales que debe contener cualquier documento emitido por el Gobierno Federal, aunado a que van a consignar la obligación contraída por los particulares con el propio gobierno, como es el caso de los BONDES (Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal), los que a fin de cumplir con el cometido por el cual fueron creados deberán contener las características propias de cualquier título de crédito. es por esa razón que en el presente capítulo definiremos las cualidades propias de estos documentos conforme a los lineamientos de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

El ilustre maestro Rafael De Pina Vara señala que “el artículo 5° de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, establece que los títulos de crédito son los documentos necesarios para ejercitar el derecho literal que en ellos se consigna.”⁵⁴ Es decir, que el sujeto que reclama tener derecho a exigir una obligación a un tercero, es por que tiene en su poder un título de crédito que contiene inserto en el texto del documento la obligación de pagar a cierto lapso de tiempo, una cantidad de dinero, y el obligado reconoce mediante la inserción de su firma haber contraído con el tenedor una obligación de dar o de hacer.

Sin embargo, Vivante señala que “el título de crédito es un documento necesario para ejercitar el derecho literal y autónomo expresado en el mismo.”⁵⁵ La Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito coincide con Vivante en la opinión de que, para ejercitar un derecho contenido en un documento, es necesario que el reclamante lo tenga en su poder, en forma material, ya que será requerido al momento de cumplir con la obligación, para ser puesto a disposición de la persona que ha cumplido con ello y quedar liberado de esa obligación.

Cabe hacer mención que para el mismo autor, es trascendental en un título de crédito la autonomía, esto es, que el documento al ser transmitido, atribuye al nuevo tenedor un derecho propio e independiente para ejercer ante las autoridades que considere pertinentes, el cumplimiento de la obligación contenida en el documento, con la seguridad de que el deudor no podrá oponerle las excepciones y defensas que pudiese utilizar en contra del deudor original.

De igual forma, Salandra afirma que “los títulos de crédito son los documentos necesarios para ejercitar (función de legitimación) y transferir (función de transmisión) el derecho en ellos mencionado, los cuales, por efecto de la circulación se

⁵⁴ DE PINA VARA, Rafael. ELEMENTOS DE DERECHO MERCANTIL MEXICANO, 2ª Edición México Editorial Porrúa, S.A. 1991. p. 329.

⁵⁶ Loc. Cit.

consideran literales y autónomos frente a quienes los adquieren de buena fe.”⁵⁶ Por consiguiente, el tenedor del documento puede transmitirlo a un tercero a través de un endoso en procuración o bien en propiedad, sin consentimiento de la persona que lo otorgó al anterior tenedor y ese tercero podrá hacerlo valer ante la autoridad correspondiente de forma independiente y con la seguridad de que no le serán opuestas las acciones que pudieran interponer si se tratara del tenedor que dio origen a la existencia del mencionado documento.

Mientras que José Gómez Gordoa, señala que “los títulos de crédito son documentos privados que representan la creencia, fe o confianza que una persona tiene en otra, para que haga o pague algo, ya sea porque se le haya entregado un bien o porque se le haya acreditado una suma de dinero.”⁵⁷ Esta explicación implica primeramente que los documentos son de orden privado, esto es, que dicho documento ha sido creado por particulares, donde uno de ellos se compromete a pagar una determinada cantidad de dinero estipulada en el texto del documento, a cambio de que otro particular realice la prestación de un servicio en un tiempo determinado, la realización de una cosa presente por otra cosa futura o la entrega de una cosa que habrá de ser correspondida hasta después de cierto tiempo o plazo, con la devolución de la cosa entregada o de algún otro bien que la sustituya.

De igual manera, *El Diccionario Jurídico Mexicano* describe a los documentos ya mencionados, como “títulos valor, mismos que provienen del latín *titulus* origen o fundamento de un derecho ú obligación, considerado como cierto documento que representa deuda pública o valor comercial.”⁵⁸ Es decir, que el título de crédito puede ser creado también por el Gobierno Federal o bien por los particulares, pero de cualquier forma se pueden amoldar a las necesidades de la persona que los emite, sin perder de vista el motivo que le dio origen y la obligación consignada en el documento mismo.

⁵⁷ *Ibidem*.

⁵⁸ GÓMEZ GORDOA, José. TÍTULOS DE CREDITO. 3ª Edic. México Editorial Porrúa, S: A.. p.3.

⁵⁹ DICCIONARIO JURIDICO MEXICANO, 3ª Edic. México Editorial Porrúa. S.A. p.3094.

3.2. FUNCIONES DE LOS TÍTULOS DE CRÉDITO.

En cuanto hace a las funciones de los títulos de crédito, atendiendo al criterio del maestro Rafael de Pina, describiremos las siguientes:

- a) “La función económica, definida según Langle como el conjunto de operaciones que suministran riqueza presente a cambio de un reembolso futuro.”⁵⁹ Dice que sirven fundamentalmente para documentar créditos, y esta documentación se realiza con ciertas ventajas que son: Procurar la seguridad que necesita el otorgante de la riqueza o bienes de los cuales se va a derivar una obligación de dar, es decir, reembolsar al poseedor de documento la cantidad de dinero o la reposición de los bienes motivo de la obligación a cambio de la devolución del título de crédito por el cual se obligó. Como lo hemos venido señalando, se considera a los títulos de crédito documentos con los cuales el tenedor puede exigir la obligación de pagar una determinada cantidad de dinero al momento de llegar a la fecha de reembolso, estipulado en el cuerpo del documento. En caso contrario, cuando el tenedor del documento no ha recuperado el reembolso acordado y motivo por el cual aceptó el título de crédito y no desea actuar en contra del obligado, tiene la facilidad de transmitir el documento a un tercero, sea en procuración o en propiedad, para hacer efectivo el cobro del mismo, permitiendo al deudor llegar a la negociación del crédito antes de la fecha en que la prestación consignada en el título sea exigible de nueva cuenta.

- b) Su finalidad es promover la circulación de la riqueza, explica la importancia de la función económica de los títulos de crédito. Generalmente entre comerciantes se usa que si alguna persona requiere de la obtención de un crédito, seguramente lo adquirirá mediante la suscripción de un título de crédito, mismo que pondrá a disposición de aquella persona que le proporcione dicha cantidad, comprometiéndose a dar o hacer algo en un lapso de tiempo que será debidamente determinado en el cuerpo del mismo. aceptando dicho compromiso con la inserción de su firma al mismo.

⁶⁰ Ibidem. p 27.

- c) Por cuanto hace a la función jurídica de los títulos de crédito, en el siguiente punto tomaremos en cuenta su naturaleza y concepto.

3.3. NATURALEZA.

Por cuanto hace a los títulos de crédito son considerados dentro de dos aspectos importantes:

- a). Como cosas mercantiles, y
- b). Documentos.

A). COSAS MERCANTILES.

Tal y como lo determina la *Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito* en su "artículo 1, son cosas mercantiles los títulos de crédito."⁶⁰ Es de entender, que los títulos de crédito son considerados cosas mercantiles por la sencillez que tienen de ser transmitidos y por la facilidad con que circulan.

Fuentes y Flores Arturo, y Octavio Marroquin coinciden que los títulos de crédito, como cosas, pueden ser objeto de toda clase de contratos, negocios, y relaciones jurídicas, que tendrán necesariamente una naturaleza mercantil, si se consignan en el título.⁶¹ Que los interesados tengan como finalidad realizar alguna actividad económica que les permita obligarse mutuamente a fin de contraer compromisos que requieran ir respaldados en un título de crédito.

Así mismo, en el texto de los títulos de crédito, las partes expresan su voluntad de contraer derechos y obligaciones, a fin de realizar negocios que van debidamente respaldados por un documento, que cumple con los requerimientos legales

⁶⁰ Código de Comercio y Leyes Complementarias. 65ª Edición México Consultada en Editorial Porrúa S.A 2001, p 229

⁶² FUENTES Y FLORES, Arturo y Octavio Calvo Marroquín. DERECHO MERCANTIL. 38ª Edic. México. Editorial Banca y Comercio S.A.. 1990. p.175.

para hacerse valer en el momento en que alguna de las partes incumpla con la obligación establecida en el texto, ya que con la simple exhibición del título de crédito, debidamente requisitado será suficiente para exigir el cumplimiento de dicha obligación o derecho derivado de la lectura y firma estampada por el suscriptor.

Sin embargo, en obras de índole financiero también se toma en consideración a los contratos, ya que de ellos se deriva la obligación que deben contraer los inversionistas interesados en adquirir algunos instrumentos gubernamentales, quienes deberán celebrar un acuerdo de voluntades con la institución encargada de poner a la venta los documentos emitidos por el Gobierno Federal.

De tal manera que a continuación se da una definición de acuerdo al punto de vista de Gonzalo Cortina Ortega en su *Prontuario Bursátil y Financiero* donde considera: "Que los contratos son instrumentos legales en que se establecen los términos en que las partes se obligan."⁶² Es decir, que los títulos de crédito pueden ser utilizados en la relación contractual a fin de realizar un negocio de índole mercantil, siempre que ambas partes estén de acuerdo en obligarse mediante un documento, siempre y cuando contenga las características esenciales descritas en la ley y que de la simple lectura se determine una relación contractual.

B). DOCUMENTOS.

Para determinar el porqué de la importancia de los títulos de crédito, señalaremos que primeramente el interesado deberá tener en su poder en forma material el documento, por ello nos hemos acercado a diversos criterios, como del maestro De Pina Vara que determina, dentro de su obra *Elementos de Derecho Mercantil Mexicano* a los títulos como cosas mercantiles, con carácter de cosas muebles. Esto es, que el título corre la suerte de cualquier cosa mueble, que pueden ser transmitidos a otra persona, y esta podrá

⁶² CORTINA ORTEGA, Gonzalo, PRONTUARIO BURSÁTIL Y FINANCIERO. México Editorial Trillas. 1990 p. 66

ejercitar el derecho consignado en él, sin que de ello dependa el motivo por el cuál fue emitido, cierto es, que contiene una obligación consignada, misma que podrá ser ejercida en cualquier momento por el tenedor del documento.

Mientras que para José Gómez Górdoa los títulos de crédito son documentos privados, entendiéndose como un pedazo de papel, con las características esenciales que debe tener todo documento de índole mercantil como son: sellos distintivos de cada documento. evitando confusión con cosas mercantiles, civiles o de otra especie, provocando un reconocimiento por parte de cualquier persona. a simple vista, la firma que representa la obligación y deberá ser escrita con tinta indeleble, evitando, con ello, la alteración o falsificación del documento, ya que están destinados a circular. Por tanto, los títulos de crédito son documentos privados que tienen plena validez, sin necesidad del reconocimiento de la persona que los emite.

Toma desde otro punto de vista, a los títulos como documentos constitutivos de un derecho literal. que nacen de un acto jurídico, mismo que es creado por alguna persona y el derecho que se constituye tiene un titular, esto es. al nacer el documento nace el derecho contenido en él, siempre que reúna los requisitos que determina la ley, como es el caso de la literalidad que es el texto o redacción capaz de determinar el derecho contenido en el documento.

Otro dato importante. es aquel que determina que los títulos de crédito son documentos destinados a la circulación, es decir, que al transmitirlos, podrán pasar de mano en mano por así decirlo. circulando los documentos y el derecho consignado en ellos, con todos sus accesorios legales y todos los derechos inherentes, es de entenderse que los documentos siguen la suerte del derecho incorporado en los mismos y en consecuencia, el último tenedor podrá hacer valer el derecho consignado en el texto.

Arturo Fuentes y Flores, en su obra denominada *El Derecho Mercantil*, clasifica a los títulos de crédito dentro del género de documento, toda vez que las

obligaciones generalmente se hacen constar por escrito, ya que es un medio probatorio de la existencia de la obligación.⁶³ Como ya lo hemos mencionado anteriormente, las partes se comprometen a cumplir con cierta obligación, de hacer o de dar alguna cosa a cambio de una cantidad de dinero, o bien, a través de la firma de un documento, el que deberá estar escrito, es decir, que el documento deberá tener inserto un texto donde conste la obligación que adquiere el eminente, con la persona que lo detente, a tinta indeleble, mismo que tiene incorporado un derecho que a la simple lectura del mismo se determinará la obligación contraído por ambas partes.

Para concluir señalaremos, que la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito determina en el artículo 5° la naturaleza especial de ser documentos meramente probatorios, su función es demostrar en forma gráfica la existencia de alguna relación jurídica, misma que a falta del documento podrá ser probado por cualquier otro medio admisible en derecho.

En el caso de títulos de crédito, la falta del documento, hace que no exista el derecho literal consignado en el mismo y su redacción es esencial para la existencia del derecho, su carácter especial en cuanto al derecho vincula su suerte al documento.

3.4. CARACTERISTICAS.

Por cuanto hace a las características de los títulos de crédito mencionaremos que es de trascendencia su estudio, ya que de ellas depende que un documento contenga los elementos necesarios para ejercitar diversas acciones tanto de índole comercial como el cumplimiento de una obligación consignada en el mismo documento. En tal virtud pasaremos al estudio de:

⁶³ Fuentes, y Flores Arturo y Octavio Calvo Marroquín. DERECHO MERCANTIL. Editorial Banca y Comercio S A., México. 1990. 38ª Edición. Pág. 171.

A). LA INCORPORACION.

Dice Cervantes Ahumada, que el título de crédito es un documento que lleva incorporado el derecho, de tal forma, que el tenedor del documento es quien está en posibilidad de exigir el derecho en él incorporado.

Mientras que la ley determina en su “artículo 5º. Son títulos de crédito los documentos necesarios para ejercitar el derecho que en ellos se consigna”.⁶⁴ Por tanto, para ejercitar el derecho, se necesita estar en posesión del documento y es menester exhibirlo a efecto de acreditar la obligación consignada en él.

El derecho documental establece que la sustancia del documento está indisolublemente unido a él desde el momento en que se cumplan los requisitos solemnes señalados por la ley, opera una transformación y se eleva el documento o simple pedazo de papel a la categoría de título de crédito o título valor.

B). LA LEGITIMACIÓN.

Por cuanto hace al punto que se toca en este momento, señalaremos que la legitimación consiste en el hecho de atribuir, al titular del mismo, la facultad de exigir al obligado el cumplimiento de la obligación consignada en el mismo documento, ya que al titular del documento es a quien se atribuye la cualidad de legitimación para exigir el pago de las prestaciones establecidas en el documento.

Sin embargo, Gómez Gordoa considera que “es la característica que tiene el título de crédito, según la ley de su circulación, de facultar a quien lo posee para exigir del suscriptor o endosante en su caso, el pago de la prestación en él consignada y autorizar al obligado a solventar válidamente su deuda a favor del tenedor.”⁶⁵ Faculta. a quién posee el

⁶⁴ Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, México Editorial Porrúa, S.A 2001. p.230.

⁶⁵ GOMEZ GORDOA, José. TITULOS DE CREDITO. México, Editorial Porrúa S.A., 1996. p. 37.

documento a exigir el pago de la prestación consignada y de autorizar al obligado a solventar válidamente su deuda a favor del tenedor y en caso de que la deuda no se cumpla voluntariamente, por el obligado o por el que suscribió el título de crédito, el poseedor podrá exigir el cumplimiento de la obligación a través de la intervención de la autoridad judicial.

A. LA LITERALIDAD.

Dice José Gómez Gordoa: “la literalidad significa, que lo escrito en el texto del documento es lo que constituye el derecho.”⁶⁶ Mientras la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito califica de literal el derecho consignado en ellos, es decir, quien lo suscribe se obliga a pagar tal día la cantidad de tantos pesos al señor fulano de tal, en tal plaza y el que adquiere el título tiene exactamente el derecho literal en él consignado.

D. LA AUTONOMÍA.

De igual forma, el autor mencionado anteriormente, considera que “el derecho del nuevo adquirente del título es autónomo, porque el poseedor de buena fe ejercita un derecho propio, que no puede ser restringido o destruido en virtud de las relaciones existentes entre los anteriores poseedores y el deudor.”⁶⁷ Esto es, que el derecho consignado en el título es autónomo, porque cada uno de los tenedores del documento tiene un derecho propio, que puede hacer valer al momento de requerir el cumplimiento de la obligación a que se comprometió el otorgante independiente de los anteriores tenedores, por tanto, el deudor no puede oponer al último tenedor las excepciones que pueda tener contra los poseedores anteriores.

⁶⁶ *Ibidem* p.49.

⁶⁷ *Ibidem* p.56.

3.5. CLASIFICACION.

Resulta importante que analicemos la clasificación de los títulos de crédito, ya que los documentos materia de nuestro estudio se encuentran dentro de este tema, el maestro Raúl Cervantes Ahumada, en su libro llamado Títulos y Operaciones de Crédito indica lo siguiente:

1) "Títulos nominados y títulos innominados atendiendo a la ley que los rige.

Son 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 innominados aquellos que sin tener una reglamentación legal expresa han sido consagrados por los usos mercantiles."⁶⁸ Señala que se ha discutido si los documentos innominados se consideran existentes ya que el artículo 14 precisa que los títulos de crédito producirán efectos cuando contengan las menciones y llenen los requisitos señalados por la ley cuando no se indiquen expresamente.

2) Objeto del documento.

Para Cervantes Ahumada los títulos de crédito se deben de clasificar de la siguiente manera:

"Títulos personales o corporativos son aquellos cuyo objeto principal no es un derecho de crédito, sino la facultad de atribuir a su tenedor una calidad de miembro de una corporación."⁶⁹ El título típico de esta clase es la acción de la sociedad anónima, señala que su función es atribuir al titular la calidad de socio o miembro de esa sociedad, derivándose de ello el derecho de votar, asistir en asambleas de la empresa a la que pertenezca, el derecho a la parte proporcional del capital invertido cuando sea necesaria la liquidación, sin

⁶⁸ CERVANTES AHUMADA. Raúl TITULOS Y OPERACIONES DE CREDITO. 14° Edic México Editorial Porrúa S A.1999 p 16

⁶⁹ Ibidem p. 17

pasar por alto que los derechos antes descritos dependen de la calidad personal de socio atribuida por el título.

“Títulos obligacionales son aquellos cuyo objeto principal es un derecho de crédito y, en consecuencia, atribuyen a su titular acción para exigir el pago de las obligaciones a cargo de los suscriptores.”⁷⁰ Esto es, el poseedor del documento es el indicado de echar a andar la maquinaria jurídica para exigir el cumplimiento de la obligación contenida en el mismo, sin embargo, antes de acudir a las autoridades correspondientes, podrá hacerlo de manera extrajudicial.

Títulos reales, de tradición o representativos son aquellos cuyo objeto principal no consiste en el derecho de crédito, sino en un derecho real sobre mercancías amparada por el título de crédito.

Las características de los títulos representativos son las siguientes.

- a) “En cuanto a su contenido dan derecho, no a una prestación de dinero, sino a una cantidad determinada de mercancías que se encuentran depositadas en poder del suscriptor del documento.
- b) El poseedor del título representativo estará en posesión de las mercancías por medio de un representante, o sea un depositario, el cual a la vez posee las mercancías.
- c) Por lo que respecta al derecho que incorporan no atribuyen un derecho de crédito, sino que, como consecuencia, atribuyen un derecho actual de disposición sobre las mismas.”⁷¹ Señala que el titular del documento se encuentra en la posibilidad de transmitir el documento a un tercero para que este lo pueda hacer efectivo, que el poseedor del documento también tiene la posesión de las mercancías, estableciendo una íntima relación entre las mercancías y los títulos de crédito.

⁷⁰ Loc. Cit.

⁷¹ Loc Cit.

- “Por la forma de creación, podemos clasificar los títulos en singulares y seriales o de mesa. Títulos singulares son aquellos que son suscritos uno solo en cada acto de creación, como la letra de cambio, el cheque etc. Y los títulos seriales los que se crean en serie. como las acciones y las obligaciones de las sociedades anónimas.”⁷² Es decir, que estos documentos pueden ser creados individualmente o por tiraje de varios títulos con la misma serie, ya que muchas veces se realizan actividades que requieren la entrega de un documento que únicamente se diferencia de otro por el número de serie.
 - “La sustantividad del documento nos da otra clasificación de títulos como es el caso de los principales y accesorios, por ejemplo, la acción de la sociedad anónima es un título principal, que lleva anexo un cupón que se usa para el cobro de dividendos y que tiene el carácter de título accesorio de la acción.”⁷³ Como se observa en esta definición, los títulos principales conllevan una obligación de dar determinada categoría al poseedor. sin embargo, se encuentra acompañado de un documento accesorio que le va a permitir al titular recuperar los dividendos que le corresponden por pertenecer a esa sociedad anónima.
 - Dice Cervantes Ahumada que, un quinto criterio de clasificación, lo encontramos en la forma de circulación del título. la ley establece una circulación bipartita: títulos nominativos y títulos al portador, pero siguiendo la construcción legal, encontramos que la ley no es lógica consigo misma, ya que acepta clasificación tripartita establecida por la doctrina, y que divide los títulos en títulos nominativos, títulos a la orden y títulos al portador
- a) “Títulos nominativos, llamados también directos. Son aquellos que tienen una circulación restringida porque designan a una persona como titular, y que para ser transmitido necesitan el endoso del titular y la cooperación del obligado en el título, el que deberá llevar un registro de los títulos emitidos y el eminente solo reconocerá como

⁷² Loc Cit.

⁷³ Loc. Cit-

titular a quien aparezca a la vez como tal, en el título mismo y en el registro que el emisor lleve.”⁷⁴ En este tipo de documentos sólo pueden ser transmitidos entre las partes, pero carecen de efectos cambiarios y en ellos no opera la posibilidad que un tercero ajeno a la relación mercantil que pretenda hacer valer el mencionado documento ante las autoridades correspondientes, hasta en tanto no sea registrado, pero al momento de ser inscrito tendrá las características de autonomía y podrá hacerse valer con todas las acciones que determina la ley.

- b) “Títulos a la orden son aquellos que, estando expedidos a favor de determinada persona, se transmiten por medio del endoso y de la entrega misma del documento.”⁷⁵ Este tipo de documento es de fácil transmisión, el endoso consiste en una cláusula que va adherida al mismo, manifestando la voluntad del titular, para que un tercero tenga derechos limitados o ilimitados sobre el documento mencionado.

Como se pudo observar en este capítulo, los títulos de crédito ocupan un lugar muy importante dentro de la economía del país, ya que se usan constantemente para realizar todo tipo de actividades comerciales y proporcionan la confianza de poder realizar una prestación pecuniaria a un tercero con la posibilidad de que, en caso de que el obligado incumpla, se puedan realizar acciones que permitan recuperar el valor señalado en el documento.

Por cuanto hace a los BONDES, siendo que no se encuentran regulados por la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, deben de contener todos los requisitos señalados por este ordenamiento, para poder realizar operaciones de índole financiero, con las personas interesadas en adquirir documentos confiables que les brinden la plena seguridad de que sus inversiones están adquiriendo las ganancias ofrecidas por el Gobierno Federal.

⁷⁴ Loc. Cit.

⁷⁵ Loc Cit.

CUARTO CAPITULO.

4. BONOS DE DESARROLLO DEL GOBIERNO FEDERAL.

A partir del Decreto emitido por la Secretaria de Hacienda y Crédito Público el día 22 de Septiembre de 1987, donde por primera vez se dan a conocer los Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal, también conocidos como BONDES, los que fueron creados con el fin de atraer ingresos importantes para cubrir el desgaste económico que en esa época se venía generando, concretamente llevar a cabo las obras públicas y cumplir con los planes de desarrollo social que tenía proyectados el Gobierno Federal. Con la captación de inversiones a través de dichos documentos gubernamentales, se esperaba la superación de esa crisis, la obtención de ingresos mediante los nuevos documentos creados, así como continuar con la recuperación económica a través de otros documentos no menos importantes como son los CETES, TESOBONOS, PETROBONOS, etc. En virtud de que el gobierno había encontrado benéfica la emisión de estos documentos a fin de superar el déficit económico que enfrentaba en ese momento el país, se entendía que las inversiones se obtendrían mediante la adquisición de esos documentos, y que las ganancias se utilizarían para cubrir los gastos financieros de la deuda interna y la mayor demanda de papel por parte de las instituciones encargadas de su venta, ya que desde su creación ofrecieron la posibilidad de proporcionar mayores ganancias a los interesados en adquirirlos.

Sin embargo, este decreto sufre modificaciones el 9 de septiembre de 1998, donde se consideró que el Gobierno Federal requiere mayor flexibilidad para la colocación de los Bonos de Desarrollo, en razón de las condiciones de los mercados crediticios, las necesidades de financiamiento de proyectos, que no necesariamente serán a plazos mayores de un año, y con objeto de propiciar un sano desarrollo del mercado de valores; por lo anterior, se hace necesaria la reforma al Decreto a que se refieren los considerandos anteriores, en un Artículo Único donde se reforman los numerales 1 fracción II, y 3. y se

deroga la fracción III del artículo 1. del Decreto por el que se autoriza a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público a emitir Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal.

Por lo anterior, y visto que nuestro sistema financiero se rige en su gran mayoría por documentos gubernamentales, pasaremos a definir los Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal, ya que son el tema central de nuestra investigación.

4.1. CONCEPTO.

Para iniciar con el punto que se indica es necesario hacer mención que la modernización del sistema financiero mexicano fue de gran importancia para aquellas empresas que deseaban incrementar su competitividad en los mercados internacionales, de tal forma que el gobierno proporcionó diversos instrumentos gubernamentales capaces de atraer inversiones importantes para el desarrollo de los planes y programas de índole social. Así también, ofreció mecanismos de protección contra diversos tipos de riesgos, tales como cambios en las tasas de interés, inflación, aumentos desconsiderados de los precios en las mercancías que ocasionaron diversos desajustes económicos en los ingresos de la población.

Cabe hacer mención que actualmente el Banco de México a través de la Bolsa Mexicana de Valores cuenta con diversos instrumentos, operaciones y mercados financieros que las empresas han utilizado para proteger sus capitales, con la intención de lograr un cierto grado de cobertura, principalmente contra el tipo de cambio e inflación, como son los AJUSTABONOS, TESOBONOS, PAGAFES, PETROBONOS y títulos opcionales entre los que aparecen los BONDES.

Pero para entrar en materia diremos que “un bono es una promesa de pago futuro que adquiere la entidad que lo emite (que puede ser una empresa pública o privada, o

el gobierno de un país), con los inversionistas que lo compran.”⁷⁶ De esta forma, el emisor del bono consigue dinero para realizar sus proyectos. Al término del plazo pactado con el inversionista, el emisor le regresa su dinero más un rendimiento adicional por el préstamo recibido. Las condiciones de este tipo de transacciones se determinan previamente en un documento llamado prospecto de emisión, ya que los bonos son emitidos a valor nominal, esto quiere decir que cuando se emite el instrumento, éste es expresado con el valor que tendrá cuando llegue el momento de su vencimiento.

Pero aquí surge una interrogante, ¿cómo funcionan los bonos? En la actualidad, la mayor parte de bonos que se pueden encontrar en el mercado de dinero se representan a través de registros virtuales, esto significa que los pagos de los derechos, las transferencias de los valores, la compensación de dinero o valores y la liquidación de los bonos se registran en forma electrónica, anteriormente, los bonos se representaban con un documento cuya carátula contenía la información relativa al emisor, tal como:

- La fecha de emisión del bono.
- El valor nominal del documento.
- Los términos y condiciones para efectuar los pagos.

“De este documento se separaban los famosos cupones los cuales se presentaban en las instituciones designadas por el emisor del bono para cobrar intereses y/o el capital del bono. Aunque los bonos ya no existen físicamente sino en forma virtual, se continúa usando la palabra cupones para definir los distintos pagos que realiza el bono.”⁷⁷

También señalaremos que el encargado de registrar y administrar los bonos que emite el Gobierno y las empresas paraestatales es el Banco de México. Hay que recalcar que los registros virtuales de los bonos emitidos por las empresas privadas son manejados por la Sociedad Depositaria INDEVAL S.A. DE C. V. Esta entidad es la que se

⁷⁶ <http://www.fimsm.gob.mx>

⁷⁷ <http://www.fimsm.gob.mx>

encarga de hacer todas las transferencias, compensaciones y liquidaciones de todos los valores involucrados en las operaciones que se realizan en la Bolsa Mexicana de Valores. Es de mencionarse que en sus orígenes, el INDEVAL era una entidad del Gobierno, pero desde 1987 es una empresa privada que opera con la concesión de las autoridades financiera del país.

Como ya lo indicamos, los BONDES hacen su aparición en el mundo financiero, mediante el “Decreto Presidencial de fecha 22 de Septiembre de 1987, en donde se autorizó a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público a emitir Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal que documentarán créditos en moneda nacional, mismos que representarán obligaciones generales directas e incondicionales de los Estados Unidos Mexicanos.”⁷⁸ Destacaremos que la creación de los BONDES es con la finalidad de generar obligaciones tanto del Gobierno Federal con los particulares, a través de la compraventa de documentos que ofrecen atractivos rendimientos para aquellos que deseen invertir sus capitales en nuestro país.

Al igual que cualquier título de crédito, los BONDES cuentan con ciertas características que los distinguen de los demás como:

- El emisor es la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, como representante del Gobierno Federal, a través del Banco de México.
- Tienen garantía del Gobierno Federal.
- El monto de colocación es variable.
- Su valor nominal es de 100 pesos.
- Estos bonos se emiten al descuento y tienen dos componentes, la tasa de interés que devenguen sobre su valor nominal y una ganancia en el precio.
- La periodicidad del interés es revisable y pagadero cada 28 días.

⁷⁸ Diario Oficial de la Federación, Órgano del Gobierno Constitucional de los Estados Unidos Mexicanos, México 22 de Septiembre de 1987, p 5.

- Cada emisión tiene su propio plazo en múltiplos de 28 días, sin poder ser menores a un año ni mayores a 728 días.
- Se liquidan el mismo día o hasta 96 horas hábiles después de realizada la operación.
- La custodia está a cargo del Banco de México.
- El Banco de México actúa como agente exclusivo del Gobierno Federal para su colocación y redención.
- Se colocan a través de subastas públicas.
- Los posibles adquirentes pueden ser personas físicas y personas jurídico colectivas de nacionalidad mexicana o extranjera.
- Los fondos se usan para financiar al Gobierno Federal a largo plazo.
- Se amortizan únicamente al vencimiento.
- Las personas físicas mexicanas o extranjeras que lo adquieran están exentas del pago del ISR.
- Las personas jurídico colectivas de nacionalidad mexicana que los adquieran lo pueden hacer acumulables para el ISR por lo que exceda a la inflación mensual, para lo cual se calculará el componente inflacionario al saldo promedio diario de la inversión que se tenga.
- Las personas jurídico colectivas extranjeras están exentas del ISR.
- La tasa de interés está basada en la mayor de las siguientes tasas:
 - La tasa anual neta de rendimiento de Cetes a 28 días.
 - La tasa bruta de interés anual máxima autorizada para personas jurídico colectivas en Cetes a un mes.
 - La tasa bruta de interés anual máxima, autorizada para personas jurídico colectivas de los Pagarés Bancarios a un mes.

Entre las ventajas de estos instrumentos figura el que su rendimiento es generalmente superior al de los Cetes de colocación primaria, al ofrecer una sobretasa, además, invertir en Bondes no representa ningún riesgo ya que se cuenta con la garantía del Gobierno Federal.

Es de advertir que se consideraron a estos valores gubernamentales como títulos de crédito porque reunían las características esenciales a cualquier documento, como consignar la obligación de pagar una cantidad de dinero en cierto lapso de tiempo, sin embargo, dentro de sus características se especificó en el decreto mencionado, que cualquier operación que se realice con BONDES sería únicamente en pesos mexicanos, esto es, que no serán reembolsables en moneda extranjera como sucede con otros títulos gubernamentales, de igual forma señaló que el plazo de pago de dichos documentos sería de tres años, con la posibilidad de ser cubiertos en una sola exhibición y pagar intereses trimestralmente.

Alfredo Díaz Mata, en su obra *Invierta en la Bolsa*, indica que “los Bonos de Desarrollo, fueron emitidos por el Gobierno Federal con el propósito de financiar proyectos de desarrollo a largo plazo. Las emisiones salieron a un año de plazo, carecen de riesgo y pagan intereses periódicamente.”⁷⁹ Señala que dichos documentos son lanzados al mercado financiero con el propósito de atraer inversiones a nuestro país mediante la adquisición de estos documentos, ofreció, como mayor atractivo, el hecho de que no corren riesgos durante el periodo que se encuentran bajo el resguardo de la institución que se encarga de administrarlos y el pago de intereses se realiza generalmente cada mes.

Los bonos pueden clasificarse de la siguiente manera:

a). En función del emisor:

- ◆ Bonos emitidos por el Gobierno Federal a los cuales se les denomina de deuda soberana.
- ◆ Bonos emitidos por los municipios o estados, aunque en México no son comunes estas emisiones.

⁷⁹ DÍAZ MATA, Alfredo, *INVIERTA EN LA BOLSA*, México. Grupo Editorial Iberoamérica, 1988. p. 282.

♦ Bonos corporativos, emitidos por las empresas privadas, a los cuales se les denomina deuda privada.

b). En función de su estructura.

- Bonos a tasa fija, cuya tasa de interés se fija con anticipación y permanece así durante toda la vida del bono.
- Bonos con tasa variable. Cuando la tasa de interés que paga cada cupón es distinta ya que puede estar indexada a una tasa de interés de referencia o a un indicador determinado como la inflación.
- Bonos cupón cero. No existen los pagos periódicos de capital o no pagan intereses. se venden con una sola tasa de descuento, es decir, el inversionista paga por el bono una cantidad menor a su valor nominal, cuando el instrumento vence, el emisor le regresa su valor nominal.
- Bonos con opciones incorporadas; son bonos que incluyen opciones especiales como pueden ser:
 - Bonos con derecho a venta; incluye la opción para el emisor de solicitar la recompra del bono en una fecha y precio determinados, algunos bonos pueden ser vendidos si cambian las condiciones macroeconómicas en que fueron emitidos, como una devaluación abrupta o por cambios en el aspecto fiscal. por ejemplo, si aumentan los impuestos para quienes compran ese bono, en esos casos el emisor puede recomprar los bonos a un precio de mercado.
 - Bonos por opción de venta. El inversionista tiene la oportunidad de elegir si vende el bono al emisor en una fecha y precios determinados.

- Bonos convertibles: Es un bono que te ofrece la alternativa de canjearlo por acciones de la empresa emisora a un precio de mercado en la fecha del cambio.
- Bonos intercambiables. Si tienes un bono intercambiable tienes derecho a canjearlo por acciones de otra compañía del mismo grupo empresarial, generalmente por acciones de la casa matriz.
- Bonos con garantías: Son bonos que tienen algún tipo de garantía sobre el capital y/o intereses. Las garantías pueden ser exportaciones o activos, por ejemplo.

c) “En función del lugar donde fueron vendidos:

- Mercado internacional: Son bonos emitidos en una moneda determinada pero colocados fuera del país emisor. Existen los Euro bonos, bonos Samurai (es un título emitido en yenes y colocado en Japón por una institución no residente en dicho país), y bonos Yankee (es un título de deuda en dólares colocado en USA por una entidad no residente en dicho país).
- Mercado local: Son bonos emitidos en México y denominados en pesos. En esta categoría se consideran a los Bonos, Udibonos, Bonos de Regulación Monetaria y los Bonos de Protección al Ahorro Bancario.”⁸⁰

A continuación describiremos los factores de los que depende el valor de un bono:

- Riesgo-país: Esto significa que el precio de un bono refleja la situación político-económica del país, la salud de las finanzas públicas y la fortaleza del sistema financiero, entre otros aspectos.

⁸⁰ <http://www.inmexa.com.net>

- **Riesgo cambiario:** Este riesgo afecta sobre todo a los bonos que están denominados en moneda extranjera. Esto sucede porque el gobierno, para cumplir con sus obligaciones, debe recaudar recursos y como éste cobra los impuestos en la moneda local, una eventual devaluación agravaría la situación de sus deudas. Lo mismo sucede con los bonos corporativos cuyas empresas tiene facturación en moneda local
- **Riesgo emisor:** Se refiere al riesgo de que el emisor del bono deje de pagar sus deudas. Cuando se trata de bonos soberanos, este riesgo es el mismo que el riesgo país. En los bonos corporativos, el precio del bono dependerá de la situación de la empresa, de la industria en la que opera y su sensibilidad a la economía del país.
- **Tasas de Interés:** El mercado exige tasas de interés más altas a las del promedio en general por los activos que representan mayor riesgo. Así, el movimiento de la tasas de interés internacionales y locales afectan directamente los rendimientos de los bonos.
- **Características propia del bono:** Pueden ser la moneda en la que está denominado el bono, la tasa de interés pactada (puede ser fija o variable), tasa de interés del cupón del bono, plazo final, estructura del bono, marco regulatorio, liquidez, opciones incorporadas, cláusulas especiales.

4.2. OBJETO.

Los BONDES tienen como finalidad promover, conforme a los objetivos y políticas del Gobierno Federal, un mayor ahorro interno al ofrecer al gran público inversionista rendimientos reales con mayor liquidez si son a corto plazo, y atractivos intereses a mediano plazo.

Estos títulos permitirán al inversionista beneficiarse, al momento de adquirir los BONDES, de los incrementos en las tasas reales de interés, a la vez protegerán su capital de cualquier pérdida en el poder adquisitivo que pudiera sufrir, ya que si perdieran

su valor, obtendrían como resultado tasas de inflación superiores a las ganancias ofrecidas en los títulos, situación que no sucede al invertir con los valores descritos. Otro de los objetivos que persigue el Gobierno Federal al emitir Bondes es el obtener financiamientos a largo plazo, así como también, el regular la oferta monetaria y las tasas de interés, ya que constituye una alternativa de inversión a mediano plazo.

Con dichos documentos se protegerán las inversiones de las personas que adquieren estos valores de los altibajos que pudieran sufrir con la inflación que vive actualmente el mercado financiero, así mismo, disfrutarán de los rendimientos reales que determine el mercado y contarán con un seguro efectivo contra la carestía que vive el país al momento de cubrir el valor del documento. Los participantes en el mercado de dinero son los emisores que pueden ser el Gobierno Federal, bancos y empresas privadas; mientras que los intermediarios financieros son los bancos, las casas de bolsa y finalmente los inversionistas. Con fines de comprensión a lo antes señalado, diremos que el mercado de dinero es aquel donde confluyen la oferta y la demanda de recursos monetarios, en él se negocian instrumentos de deuda a corto y mediano plazos, de bajo riesgo y alta liquidez.

Para finalizar, señalaremos que los BONDES tienen el propósito de ayudar a financiar los proyectos a largo plazo del Gobierno Federal y cuentan con las garantías de éste.⁸¹ El Gobierno Federal tiene como objetivo invertir y realizar diversos proyectos de índole social, además de que los inversionistas protejan sus fortunas contra las modificaciones cambiarias que se observan en el mercado nacional.

4.3. ANTECEDENTES HISTÓRICOS.

Destacaremos que no existe una ley reglamentaria en nuestro marco jurídico que contemple los valores gubernamentales materia de tesis, sin embargo, el apoyo jurídico de estos documentos se encuentra precisamente plasmado en el decreto publicado el 22 de

⁸¹ Díaz Mata, Alfredo INVIERTA EN LA BOLSA Grupo Editorial Iberoamericana, S.A. DE C.V. 1988. Pág. 144

septiembre de 1987 y en la modificación de 9 de septiembre de 1998, cabe mencionar que, en la práctica actual, dicha regulación se origina mediante decretos, circulares y boletines informativos que continuamente publica el Banco de México, dirigidos en su generalidad a las instituciones encargadas de poner a la venta los documentos descritos.

Con la intención de hacer una revisión del marco legal que reguló a los BONDES desde su primera emisión hasta nuestros días, realizamos la recopilación de algunas circulares que consideramos más importante y que fueron apareciendo conforme a las nuevas necesidades económicas de nuestro país y el avance económico que fueron adquiriendo estos documentos con el paso del tiempo, como son:

El primero de octubre 1987, se publicó la primera Circular denominada 10-99 y dirigida a la entonces Comisión Nacional de Valores, hoy Comisión Nacional Bancaria y de Valores por Decreto presidencial publicado en el Diario Oficial de la Federación el día 28 de abril de 1995 y al Banco de México, ya que estas instituciones se encargarían de colocar los BONDES entre el público inversionista, también en esta circular se determinaron las características esenciales de dichos documentos, como es clasificarlos dentro de los títulos de crédito, su valor nominal, su lanzamiento en el mercado bursátil, circulación y su colocación en las casas de bolsa o en instituciones de crédito, también faculta al Banco de México en su carácter de agente financiero a canalizar las operaciones del mercado secundario, procurando que sus actividades se clasifiquen dentro de un carácter competitivo permitiendo el contacto entre la oferta y la demanda, procurando que el diferencial entre los valores que existen entre ellas sea pequeña.

En el año de 1988, "se concebían a los BONDES como títulos de crédito a largo plazo, denominados en pesos, que fueron creados mediante un Decreto publicado en el Diario Oficial de la Federación el 22 de Septiembre de 1987, la primera emisión se realizó el 13 de octubre siguiente."⁸² Estos documentos tienen el carácter de títulos de crédito, el carácter de valores gubernamentales lo adquieren al momento de publicar, en

⁸² Loc. Cit.

decretos y circulares, las nuevas condiciones para su venta y adquisición en instituciones de crédito, pero dichos títulos reunían características favorables a los albijos que empezaba a sufrir la economía nacional.

Tal y como consta en la Circular número 10-99 BIS, de fecha 17 de mayo de 1994, se comunicó a las casas de bolsa las modificaciones que se realizaron en la circular número 10-99 dada a conocer el 1 de octubre de 1987, con el propósito de facilitar las operaciones con valores gubernamentales, a fin de uniformar el plazo para la entrega y agilizar efectivamente la contratación de dichos valores, así como la obligación que tienen las casas de bolsa respecto de la formalización de sus operaciones de compraventa con tales títulos.

La Circular dictada el 18 de octubre de 1994, alude que las casas de bolsa sólo podrán realizar operaciones actuando por cuenta propia, sin embargo, señala que las casas de bolsa podrán actuar como reportadas y reportadoras cuando las operaciones las celebre con otras casas de bolsa, instituciones de crédito, o bien, con el Banco de México.⁸³ Es decir, que las Casas de Bolsa pueden recibir documentos en custodia de otras casas de bolsa o instituciones de crédito, de igual forma podrán realizar depósitos a otras instituciones.

Por otro lado, es importante destacar que las operaciones de reporto sobre Certificados y Bonos de la Tesorería de la Federación, así como Bonos de Desarrollo y Ajustables del Gobierno Federal se ajustarán a lo dispuesto por la circular 10/99 Bis de fecha 17 de mayo de 1994, expedida por el Banco de México y por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y descrita en el punto cuarto de este capítulo.

Por cuanto hace a la Circular emitida el 10 de mayo de 1995, el Banco de México, con el objeto de disminuir el volumen de sus operaciones diarias en el mercado de dinero y atendiendo la propuesta de algunas casas de bolsa a fin de pagar anticipadamente

⁸³ Circular 69/94. Dictado por el Banco de México a las Casas de Bolsa, en fecha 18 de octubre de 1994. p. 2.
69

los reportos que esos mediadores tienen celebrada con el instituto central, sobre Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal, resolvió:

El Banco de México podrá liquidar anticipadamente con las casas de bolsa, reportos sobre BONDES en los que haya actuado como reportador. Se seguirá el procedimiento siguiente:

Los BONDES se valorarán utilizando las tasas de descuento y los precios, respectivamente, que se determinan en la convocatoria.

- a) El valor presente del precio y premio de los reportos se calculará utilizando las tasas de rendimiento que se den a conocer en dicha convocatoria.
- b) Las casas de bolsa liberarán al Banco de México de su obligación de devolver los BONDES objeto de los reportos que se paguen anticipadamente, por lo que los referidos valores gubernamentales quedarán en propiedad del Banco de México. Así mismo, el Banco liberará a las casas de bolsa de la obligación de cubrir el precio y premio de los reportos que se paguen por anticipado.

De igual forma, el 21 de mayo de 1996 el Banco de México, con el objeto de implementar las disposiciones relativas a las operaciones con valores gubernamentales, publicó lo siguiente:

“El participante deberá indicar el monto y el mayor precio unitario al que esté dispuesto a adquirir los valores objeto de subasta, dicho precio se expresará cerrado a cien milésimo.”

En octubre de 1997, se giró un boletín de prensa informando el nuevo lanzamiento de BONDES por el Gobierno Federal, en los siguientes términos. La Secretaría de Hacienda y Crédito Público informó que a partir de la subasta primaria de valores

gubernamentales que se celebrará el 21 de octubre del mismo año, ofrecerá nuevos BONDES con pago trimestral de intereses y con protección contra la inflación.

Así mismo, el Banco de México mediante la Circular Telefax de fecha 13 de marzo de 1998, resolvió permutar Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal cuya tasa de interés esté referida a la de los Certificados de la Tesorería de la Federación a plazo de 28 días (BONDES A CORTO PLAZO), por Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal con pago trimestral de intereses, protección contra la inflación y cuya tasa de interés esté referida a los Certificados de la Tesorería de la Federación a plazo de 91 días (BONDES A LARGO PLAZO)

Sin embargo, el 9 de septiembre de 1998 se publicó el Decreto por el que se reforman los artículos 1, fracción II y 3 y se deroga la fracción III del numeral 1. Del Decreto por el que se autoriza a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público a emitir Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal, Publicado el 22 de septiembre de 1987.

Los considerandos que motivaron las modificaciones fueron las siguientes: Que de acuerdo con el Plan Nacional de Desarrollo 1995-2000, México requiere del uso complementario del ahorro interno para promover un mayor crecimiento de la economía y un aumento en el volumen de empleo, por lo que resulta necesario ampliar la participación en los mercados financieros nacionales, a fin de obtener otras fuentes de financiamiento que mejoren los términos y condiciones financieras.

Finalmente concluimos que el Gobierno Federal requiere mayor flexibilidad para la colocación de los Bonos de Desarrollo, en razón de las condiciones de los mercados crediticios, las necesidades de financiamiento de proyectos, que no necesariamente serán a plazos mayores de un año, y con objeto de propiciar un sano desarrollo del mercado de valores.

4.4. POSTORES PARA LA COLOCACION DE BONDES.

Con fines de brevedad, distinguiremos a los valores gubernamentales de la siguiente manera: para el manejo más sencillo de los valores designaremos a los Certificados de la Tesorería de la Federación denominados en moneda nacional, CETES y a los denominados en unidades de inversión, UDICETES; a los Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal denominados en moneda nacional, BONDES y a los denominados en unidades de inversión, UDIBONOS; a los Bonos de la Tesorería de la Federación, TESOBONOS; a los Bonos Ajustables del Gobierno Federal, AJUSTABONOS; a todos estos documentos, conjunta o separadamente valores y a las oficinas encargadas de tener bajo su resguardo los documentos descritos anteriormente Instituciones para el Deposito de Valores, INDEVAL. A continuación señalaremos los pasos que los interesados deben seguir para adquirir y realizar operaciones con BONDES o con cualquier otro documento gubernamental.

Para describir el presente punto es necesario que primeramente reconozcamos a las personas que pueden presentar posturas y, por lo tanto, adquirir valores en colocación primaria conforme al procedimiento de subastas previsto en las presentes reglas:

1. Casas de bolsa del país
2. Instituciones de crédito del país
3. Sociedades de inversión del país. y
4. Otras personas expresamente autorizadas para tal efecto por el Banco de México.
5. La autorización correspondiente podrá limitarse o revocarse, en cualquier tiempo, por el propio Banco Central.
6. Las personas antes citadas actuaran siempre por cuenta propia.⁸⁴

⁸⁴ Anexo 6 REGLAS PARA LA COLOCACION DE VALORES GUBERNAMENTALES. Dirección en Internet <http://www.banxico.org.mx/public-html/circulares/anexo6.html>

Sin embargo, de acuerdo al Boletín Informativo del Grupo Financiero BITAL, de fecha 27 de junio de 1997 informó que además de las personas antes citadas, “pueden también adquirir dichos documentos personas físicas y jurídico colectivas mexicanas o extranjeras.”⁸⁵ Además el Boletín de Prensa número 135/97 señala que las afores autorizadas y establecidas en México y el público inversionista podrán adquirir BONDES a través de agentes financieros que designe el Banco de México.

Como se observa en el presente punto, cualquier participante interesado en comprar documentos gubernamentales podrá adquirirlos a través de medios electrónicos, o bien, por agentes financieros que designe el Banco de México.

Anteriormente los bonos se representaban con un documento cuya carátula contenía la información relativa al emisor, tal como:

- La fecha de emisión del bono.
- El valor nominal del documento.
- Los términos y condiciones para efectuar los pagos.

De este documento se separaban los famosos cupones los cuales se presentaban en las instituciones designadas por el emisor del bono para cobrar los intereses o el capital del bono, aunque los bonos ya no existen físicamente sino en forma virtual. Se continuó usando la palabra cupones para definir los distintos pagos que realiza el bono, el encargado de registrar y administrar los bonos que emite el Gobierno y las empresas paraestatales es el Banco de México, los registros virtuales de los bonos emitidos por las empresas privadas son manejados por la Sociedad Depositaria INDEVAL S.A. de C.V. Esta entidad es la que se encarga de hacer todas las transferencias, compensaciones y liquidaciones de todos los valores involucrados de las operaciones que se realizan en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV).

⁸⁵ BOLETIN INFORMATIVO GRUPO FINANCIERO BITAL última actualización 27 de junio de 1997. Pág. 1. Dirección en Internet [http://www.bitaf.com.mx/WWWBital/Productos BITAL/BONDES.html](http://www.bitaf.com.mx/WWWBital/Productos%20BITAL/BONDES.html)

“En sus orígenes, el Indeval era una entidad del Gobierno, pero desde 1987 es una empresa privada que opera con la concesión de las autoridades financieras del país.”⁸⁶

Anteriormente, las personas interesadas en adquirir BONDES tenían que llenar una solicitud cubriendo los siguientes requisitos:

1. “Señalar si pretendían adquirir BONDES por cuenta propia o de un tercero. Sin embargo, recordaremos que tratándose de personas físicas únicamente solicitarían documentos gubernamentales por cuenta propia, según lo determinan las reglas que emite el Banco de México.
2. Indicaban la fecha de la solicitud.
3. Anotaban el nombre del postor.
4. Además de la clave del postor en el Banco de México.
5. También la clave de la emisión solicitada.
6. El plazo de la emisión solicitada en días.
7. Señalaban si la postura es o no competitiva, en miles de pesos.
8. El precio de cada emisión que pretendían adquirir.
9. Así como el monto, ambos en miles de pesos.
10. Los precios se expresaban hasta con cinco decimales.
11. Las posturas citadas eran obligatorias e irrevocables; surtirán los efectos más amplios que en derecho correspondía e implicaban su aceptación a las reglas de colocación de valores gubernamentales vigentes, términos y condiciones de la convocatoria de fecha actualizada al momento de firmar.
12. Nombre y firma de los funcionarios autorizados.
13. La cláusula en la que el Banco de México se reservaba el derecho de dejar sin efecto aquellas posturas cuyas cifras no fueran claramente legibles”.⁸⁷ Hay que hacer mención

⁸⁶ <http://www.msn.com/net.com>

que actualmente los participantes interesados en adquirir estos valores gubernamentales pueden realizar su solicitud por conducto del Sistema de Atención a Cuentahabientes del Banco de México o a través de cualquier otro medio electrónico, de cómputo o telecomunicación, donde se sustituirán a la firma autógrafa por una de carácter electrónico, por los que las constancias documentales o técnicas donde aparezca producirían los mismos efectos que las leyes otorgan a los documentos suscritos por las partes y, en consecuencia, tendrán igual valor probatorio.

Tales solicitudes se entregan en sobre cerrado, acompañadas de una carta de presentación. Ambos documentos deberán estar suscritos por los mismos representantes debidamente autorizados por el postor y la carta deberá mostrar el conocimiento de firma otorgado por la oficina de Operaciones de Cuentas de Efectivo del Banco de México, por lo que dichas firmas deberán estar registradas en la citada oficina.

El Banco de México podrá revocar o dejar sin efecto las solicitudes o las posturas:

- Cuando no se ajustan a las reglas que establece el propio banco, o a lo señalado en la convocatoria correspondiente;
- Cuando no son claramente legibles.
- Cuando tienen enmendaduras o correcciones.
- O bien se encuentren incompletas.
- O realizaron el llenado incorrectamente.

Por cuanto hace a las posturas el Banco de México podrá rechazarlas cuando sean respecto a una o más emisiones a juicio del propio banco.

⁸⁷ ANEXO 6, COLOCACION DE VALORES GUBERNAMENTALES. De fecha 27 de febrero de 1999. Pág. 14. Dirección en Internet. <http://www.banxico.org.mx/public-htm/circulares/anexo6.html>.

Cuando por sus características puedan ocasionar efectos inconvenientes en los objetivos de regulación bancaria de financiamiento al Gobierno Federal, o en un sano desarrollo del mercado de valores o mercado financiero en general.

Así mismo, el propio banco, informará a la Secretaria de Hacienda y Crédito Público sobre las posturas que a su parecer no participen en las subastas.

Ahora bien, cubiertos los requisitos anteriores y para que la compraventa de bonos sea efectiva se observará lo siguiente:

Que todas las casas de bolsa, intermediarios bursátiles tengan dos cuentas registradas en el Indeval, estas cuentas sirven para efectuar las transacciones entre ellos mismos y se llaman cuentas de control, en una de esas cuentas se registran los bonos que administra cada entidad, en la otra cuenta se tiene depositado el dinero para hacer transacciones de compra y venta, si algún intermediario vende un bono a otra casa de bolsa, el Indeval lo resta de su cuenta y lo deposita en la del comprador; el Indeval retira de la cuenta de efectivo del comprador el costo del bono y esa misma cantidad es la que deposita en la cuenta de efectivo del intermediario que vendió el bono, todo este proceso se realiza en forma electrónica y el interesado no se da cuenta de esas transacciones ya que el trato como inversionista es directamente con la institución financiera de la que es cliente. Es de advertir que las operaciones del Indeval son supervisadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).

“La particularidad de los bonos con respecto a los certificados de deuda es que los primeros los puede negociar el interesado en los mercados financieros, así no tiene que esperar hasta el vencimiento del bono para cobrar, sino que puede venderlos antes (a un precio pactado entre las partes) en el mercado financiero.”⁸⁸

⁸⁸ <http://www.msn.dinero.net.com>

4.5 TIPOS DE SUBASTA

Como lo hemos venido señalando en los puntos anteriores, los valores gubernamentales necesitan, para ser colocados en instituciones de crédito y en casas de bolsa, reunir las condiciones que ya hemos descrito en el punto que antecede, en consecuencia pasaremos al estudio del presente rubro, en virtud de que para colocar valores gubernamentales es necesario primeramente que sean emitidos por las autoridades correspondientes y, si son aprobados, se pondrán a la venta de aquellas personas interesadas en adquirirlos, posteriormente serán puestos a subasta en el mercado financiero.

“Subasta es la forma en que el Banco de México coloca los valores gubernamentales en el mercado secundario. Solo los autorizados por el Banco Central tendrán derecho a participar en dicha subasta de valores.”⁸⁹ Esto es, que los títulos antes mencionados son colocados en el mercado para realizar operaciones de compra venta desde su colocación primaria hasta su vencimiento o amortización, el Banco de México determinará que personas pueden participar en subasta de valores.

Como lo indica la información publicada en el boletín de prensa número “135/97 de fecha 15 de octubre de 1997, la emisión de los nuevos documentos se lleva a cabo en la venta pública primaria de valores gubernamentales celebrada el 21 de octubre del mismo año, donde ofrecieron nuevos BONDES con un pago trimestral de intereses y con protección contra la inflación, tal lanzamiento servirá para promover un mayor ahorro interno, al ofrecer al gran público inversionista ganancias atractivas y liquidez en un mediano o corto plazo.”⁹⁰

Recordemos que inicialmente estos valores eran lanzados para su venta casi cada año, sin embargo, a partir de la disposición anteriormente descrita, los inversionistas podían adquirir los documentos referidos en intervalos de tres meses, además de obtener la

⁸⁹ <http://timsn.dinero.net.com>

⁹⁰ BOLETÍN DE PRENSA 135/97, emitido por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, Unidad de Comunicación Social. Pág. 1

garantía que, desde la primera emisión de valores gubernamentales, ofreció el Gobierno Federal como es el proteger sus inversiones de la devaluación monetaria e inflación que pudiera sufrir la economía nacional, mantener el valor adquisitivo de su inversión a fin de garantizar rendimientos atractivos que beneficien los intereses de los compradores de BONDES.

- También señala que a partir de la subasta primaria que se celebró el 30 de junio modificaría la "subasta tipo" o venta pública de valores gubernamentales. El nuevo monto y reparto de colocaciones se mantendrá durante el resto del año.
- Que el monto subastado de CETES y BONDES se incrementará mientras que el de las UDIBONOS disminuirá.
- Continuará el aumento en el plazo promedio de la deuda interna del Gobierno Federal pasando de 383 días en diciembre de 1997 a 471 días en diciembre de 1998.
- La nueva subasta se encuentra acorde con las nuevas necesidades de financiamiento del Gobierno Federal establecidas en la Ley de Ingresos de la Federación para el ejercicio fiscal del 98 y con la meta de un déficit o quiebra pública equivalente a 1.25% del Producto Interno Bruto.
- Con el objeto de incrementar la liquidez en el mercado secundario se reabrirán las emisiones de BONDES a 6 meses. Es decir, que si se mantuviera la creación de valores gubernamentales a un año, los inversionistas interesados en comprarlos, sea en aumentar las emisiones o en vender aquellas que adquirieron, tendrían que esperar a que transcurriera el plazo de cada lanzamiento de valores, en consecuencia se paralizaría la posibilidad de atraer nuevas adquisiciones o bien utilizarían sus capitales en nuevas inversiones que no estuvieran a cargo del Gobierno Federal, en consecuencia disminuiría la posibilidad de realizar proyectos de índole social a largo plazo.

Tratándose de BONDES, el concursante deberá indicar el monto y el mayor precio unitario al que esté dispuesto a adquirir los valores objeto de la subasta. Dicho precio se expresará cerrado a cien milésimos.

Aparte de cubrir los requisitos indicados en las solicitudes, se deberá requerir la tasa en la que van a colocar los valores gubernamentales como son:

- “A tasa o precio único: Son aquellas en las que los valores se conceden a partir de la mejor posición para el emisor y en las que todas las posturas que resulten con asignación se atienden a la misma tasa, o precio, según corresponda.”⁹¹ En caso de BONDES se aceptarán las apuestas conforme al orden descendente de los correspondientes precios unitarios, sin exceder el precio máximo señalado en aviso publicado y dirigido para los posibles interesados en adquirir valores, y;
- “A tasa o precio múltiple: Son aquellas en las que los valores se asignan a partir de la mejor postura para el emisor y dichos valores son asignados a la tasa o precio solicitado.”⁹² Tratándose de BONDES y de otros valores, el precio máximo indicado en la convocatoria se le restará la cantidad asignada según el indicado y el resultado así obtenido, se distribuirá aceptando las apuestas competitivas conforme al orden descendente de los correspondientes precios unitarios, sin exceder al monto máximo que resulte de la resta antes señalada. Los valores de cada apuesta o postura serán asignados precisamente al precio unitario que se indique en la propia postura.

A). CONVOCATORIAS.

El Banco de México pondrá a disposición de las personas físicas o jurídico colectivas, sociedades mercantiles, casas de bolsa, instituciones de crédito del país, sociedades de inversión del país, las convocatorias a las ventas publicas, a partir de las 12:00 horas del ultimo día hábil de la semana inmediata anterior a aquella en que se efectuara la subasta de que se trate, a través del Sistema de Atención a Cuentahabientes de Banco de México (SIAC-BANXICO), o a través de cualquier otro medio electrónico, de

⁹¹ ANEXO 6. REGLAS PARA LA COLOCACION DE VALORES GUBERNAMENTALES.

<http://www.banxico.org.mx/publico/html/circulares/anexo6.html>. pág.3

⁹² Loc. Cit.

computo o telecomunicaciones autorizado al efecto por el Banco de México, a menos que el propio Banco de a conocer otra fecha u horario para alguna convocatoria en particular.

Cuando las tasas o precios ofrecidos en las posturas sean favorables, dicha sumatoria se considerará como monto máximo ofrecido para los efectos del procedimiento de asignación, así como las demás características de las ventas publicas respectivas.

Dichas convocatorias que darán a conocer las características de las subastas y de los valores deberán referirse a documentos de una misma clase, indicando:

- La fecha de colocación;
 - El número;
 - La convocatoria;
 - La clave de la emisión;
 - El tipo de subasta de que se trate;
 - El monto máximo ofrecido para el conjunto de emisiones especificadas en cada convocatoria;
1. El monto adicional que el Gobierno Federal determine, en cualquier venta pública para el conjunto de emisiones especificadas en cada convocatoria, que se tomará en cuenta a la suma ofrecida originalmente.
 2. Las convocatorias deberán indicar, además, el monto mínimo garantizado para cada postura no competitiva, así como la tasa o precio de excepción correspondiente, tratándose de ventas publica a tasa o precio múltiple.
 3. En el caso de las convocatorias que se referirán a un solo lanzamiento de valores, se aceptarán las posturas conforme al orden ascendente de las correspondientes tasas de descuento, sin exceder el monto o suma máxima señalado en la convocatoria.

4. La misma convocatoria podrá referirse a emisiones de distintos plazos. Cuando la tasa única de la subasta, a la que se asignará a los valores de que se trate, será la que corresponda a la última postura que reciba asignación, no obstante que no haya sido atendida por completo en su monto.

4.6. POSTURA.

Ahora bien, para continuar con los requisitos que deben seguir los inversionistas interesados en adquirir BONDES es necesario que observen las siguientes posturas:

- Competitivas.

Las posturas competitivas para BONDES y otros valores gubernamentales son aquellas en las que el postor señale el monto de los valores que desea adquirir y proponga el precio unitario de los mismos, en el caso de UDIBONOS y BONDES emitidos con anterioridad a la fecha de colocación, el citado precio no deberá incluir los intereses devengados no pagados durante el periodo de intereses vigente.

- No Competitivas.

Las posturas no competitivas para BONDES y otros valores son aquellas en las que el postor señale el monto de los valores que desea adquirir y exprese su conformidad para que el precio unitario de los mismos sea el precio promedio ponderado de la subasta o, en su caso, el precio de excepción que se determine.

Conforme a lo señalado en las posturas competitivas que hayan recibido asignación, se determinará la tasa promedio ponderada o el precio promedio ponderado de la subasta, según corresponda, en el evento de que alguna subasta no reciba asignación por lo menos tres posturas competitivas, las posturas no competitivas serán asignadas a la tasa o

precio que el Banco de México haya dado a conocer como de excepción en la respectiva convocatoria.

La suma de los montos de las posturas que presenta cada postor, para la subasta definida en convocatoria, no deberá exceder del sesenta por ciento del monto máximo ofrecido para dicha subasta, y tratándose de los postores como casas de bolsa e instituciones de crédito, no deberá exceder del equivalente a cien veces el capital global o neto, según corresponda, las posturas que se presenten en las subastas de tasa o precio único, así como las posturas competitivas en las subastas a tasa o precio múltiple para determinar el límite señalado en el segundo término del párrafo anterior, el Banco de México tomara en cuenta la información que para tales efectos le de a conocer la Comisión Nacional Bancaria y de Valores o la que reportan las instituciones al propio Banco.

4.7. PLAZOS PARA COLOCAR LOS VALORES GUBERNAMENTALES.

Al igual que cualquier título de crédito, los BONDES y demás valores gubernamentales deben sujetarse a una serie de términos que establece el propio Banco de México, a fin de realizar las operaciones bursátiles en el momento que producen rendimientos favorables a los intereses de los adquirentes o cuando el mercado financiero se encuentre en su mejor momento, es por ello que no dejará de tomar en cuenta el plazo para adquirir, colocar, vender los valores gubernamentales materia de nuestra investigación.

Las modificaciones al programa original, por cuanto hace al plazo de los títulos gubernamentales que se ofrecieron y por tanto el monto bruto de colocaciones semanales, son reflejos de la gran volatilidad que han experimentado los mercados nacionales durante 1998, misma que no se anticipaba a principios de año y que se debe principalmente a la incertidumbre vivida en los mercados financieros internacionales, como consecuencia de la crisis en Asia y posteriormente la caída del mercado financiero de Brasil en 1999, dicho incremento en la volatilidad de los mercados ha provocado un cambio en la

estructura de la demanda por los distintos tipos de papel a largo plazo y por lo tanto incrementado su costo.

Como recordaremos, inicialmente los valores gubernamentales que estamos estudiando, tenían como plazo para su colocación términos de un año o más, a fin de financiar proyectos a largo plazo, pero debido a los diversos cambios que estaba sufriendo la economía mundial, el desplome de la moneda nacional, trajo consigo que los inversionistas sustrajeran sus capitales hacia el extranjero ya que corrían el riesgo de perder las inversiones que habían realizado en nuestro país. Dicho incremento en la volatilidad de los mercados ha provocado un cambio en las estructuras de la demanda por distintos tipos de papel gubernamental, disminuyendo la demanda de papel a largo plazo y por tanto incrementando su costo. En estas circunstancias, resulta inconveniente, tanto por los niveles actuales como por los esperados de tasas de interés, el extender sustancialmente los plazos de colocación. En consecuencia, se decidió incrementar la colocación de los CETES y BONDES a 3 y 6 meses además de disminuir la de los UDIBONOS a cinco años. La mayor colocación de CETES a corto plazo conlleva a un aumento en la resolvencia de la deuda, lo que implica que para obtener cierta colocación neta de valores gubernamentales es necesaria una mayor colocación bruta, la nueva subasta primaria busca acomodar los cambios en la estructura de la demanda ya mencionados y minimizar el costo financiero de la deuda.

Visto lo anterior, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público informó que, a partir de la subasta primaria que se celebró el 30 de junio, se modificó la subasta "tipo" o sea el plazo de colocación sería cada seis meses y subastados cada semana en el mercado financiero realizado desde el 10 de febrero de 1997. El nuevo monto y estructura de colocaciones se mantuvo cuando menos hasta la última semana de diciembre de 1998.

Si bien, este cambio en la subasta implicó una colocación bruta semanal de papel gubernamental por encima de la planteada a principios de año, el financiamiento neto que el Gobierno Federal obtuvo, fue un incremento a través de la colocación de valores

gubernamentales en el mercado interno. la que fue consistente con la meta fijada en la Ley de Ingresos de la Federación para el ejercicio fiscal de 1998. Destacaremos que a partir de que se señaló un término de seis meses para la adquisición y colocación de valores gubernamentales aumentó el interés de los inversionistas en comprar nuevas emisiones y con ello alcanzar las metas que se fijó la Federación para el año 1997.

El incremento en el monto subastado semanalmente reflejó únicamente de un cambio en la composición por plazo de los instrumentos emitidos durante el segundo semestre, relativo a lo originalmente previsto; es decir, que al abrir la posibilidad de adquirir valores gubernamentales en un lapso de tiempo más corto, se contempla la posibilidad de aumentar la adquisición de emisiones y con ello aumentar el interés de los inversionistas en invertir su dinero en proyectos del Gobierno Federal.

También es importante tomar en cuenta el lugar donde fueron vendidos diversos valores gubernamentales:

- “Mercado internacional: si son bonos emitidos en una moneda determinada pero colocados fuera del país emisor. Existen los Eurobonos, bonos Samurai (es un título emitido en yenes y colocado en Japón por una institución no residente en dicho país), y bonos Yankee (es un título de deuda en dólares colocado en USA por una entidad no residente en dicho país).

- Y en el mercado local: si son bonos emitidos en México y denominados en pesos. En esta categoría se consideran a los Bondes, Udibonos, Bonos de Regulación Monetaria y los Bonos de Protección al Ahorro Bancario.”⁹³

⁹³ <http://www.dinero.net.com>

4.8. PRESENTACION DE LAS POSTURAS.

Como se desprende en los puntos analizados anteriormente, nos hemos percatado de los diversos requisitos que deber cubrir las personas interesadas en adquirir cualquier valor gubernamental, pero para complementar la compra de dichos documentos es necesario que sean colocados en ventas públicas que determinaran el valor de dichos documentos, en consecuencia, es necesario que además de cumplir con las disposiciones que indica el Banco de México en diversos boletines informativos y en avisos que coloca en la biblioteca de la misma institución bancaria, los interesados deberán presentar sus posturas en solicitudes que reúnen las condiciones y requisitos que ya precisamos en puntos anteriores con respecto de la adquisición de BONDES en colocación primaria, según corresponda cada uno de los valores, o bien, por conducto del Sistema de Atención de Cuentahabientes Del Banco de México (SIAC-BANXICO), o a través de cualquier otro medio electrónico autorizado al efecto por el Banco de México. Es de advertir que anteriormente las personas que tuvieran interés en adquirir cierto tipo valores gubernamentales acudían a través de su agente financiero a registrar las emisiones que deseaban comprar, actualmente el Banco de México cuenta con diversos sistemas electrónicos que permiten realizar operaciones bursátiles más fácilmente.

Cada postor podrá presentar una o más posturas en una misma subasta. Las posturas presentadas en una misma solicitud deberán estar referidas exclusivamente a una misma emisión. Las posturas deberán presentarse especificando la suma del valor nominal de los valores solicitados, en cantidades redondeadas a cinco mil pesos o múltiplos de esa cantidad, si se trata de CETES, BONDES o AJUSTABONOS, o en cantidades redondeadas a diez mil dólares de los E U.

4.9. EFECTOS DE LAS POSTURAS.

Las posturas presentadas a Banco de México conforme a los modelos de solicitud de adquisición de BONDES descritas anteriormente, o bien, por conducto del

SIAC-BANXICO, o a través de cualquier otro medio electrónico autorizado por el Banco de México, surtirán los efectos más amplios que en derecho corresponda, e implicaran la aceptación del concursante a todas y cada una de las reglas que estamos estudiando, a las características particulares, términos y condiciones establecidos en la convocatoria en la que el Banco de México comunique para cada subasta. Señalaremos que a pesar de no existir un documento que contenga consignada la obligación del negociante de adquirir determinada emisión de valores y del Banco de México de pagar determinada cantidad de dinero, y aunque las operaciones se hayan realizado a través de los sistemas electrónicos, tienen los efectos jurídicos necesarios para hacerlos valer en el momento procesal oportuno, porque tratándose de títulos de crédito la ley ordena que el interesado debe tener posesión física de los documentos para hacer efectivo el requerimiento ante las autoridades correspondientes, sin embargo, las operaciones descritas anteriormente cuentan con el valor probatorio que en derecho corresponda en virtud de que quedan anotaciones y registros en el Banco de México de las operaciones que realicen las personas que participen en la adquisición de valores gubernamentales como en las subastas convocadas.

4.10. ENTREGA DE LOS VALORES Y PAGO DE SU PRECIO.

El Banco de México, actuando como agente financiero del Gobierno Federal, con fundamento en "el artículo 2312 del Código Civil para el Distrito Federal, en materia común, y para toda la República en materia federal, se reservara la propiedad de los valores objeto de compraventa, hasta el momento en que el postor efectúe el pago del precio correspondiente de conformidad con lo previsto en el presente punto."⁹⁴ Esto es, que se le hará entrega de los BONDES a la persona que acredite ser propietario de las emisiones que reclama, siempre que haya cubierto el pago pactado en la solicitud de adquisición, cumplido ese requisito, la entrega de los valores dado a cada documento será a través del INDEVAL, el día en que se lleve a cabo la colocación de dichos valores, mediante el correspondiente depósito en la cuenta que le lleve Indeval a cada participante, señalaremos

⁹⁴ Dirección en Internet www.banxico.org.mx/public-html/circulares/anexo6.html.

que al momento de llenar la solicitud de adquisición de BONDES indicamos la clave del postor que tiene registrada el Banco de México.

Tratándose de los postores como sociedades de inversión del país, casas de bolsa, instituciones de crédito del país, que pretendan liquidar y en su caso recibir sus valores, efectuarán los pagos y recepción de valores a través de una institución de crédito o casa de bolsa, al efecto, éstas deberán enviar a la gerencia de Mercado de Valores del Banco de México una comunicación, consistente en una solicitud de compra de BONDES, debidamente sellada y registrada ante la institución indicada para ello, suscritas por los mismos representantes y autorizado por el interesado y mostrando la firma plasmada ante la oficina de operaciones de cuentas de efectivo del Banco de México.

Tratándose de subastas de UDIBONOS y BONDES emitidos con anterioridad a su fecha de colocación, la liquidación de los mismos deberá realizarse sumando al precio básico solicitado o asignado, los intereses obtenidos no pagados, desde la fecha de su emisión o último pago de intereses según corresponda.

En caso que un postor no efectúe el pago total de los valores que le hayan sido asignados, el Banco de México podrá, sin necesidad de declaración judicial, rescindir la compraventa por el monto no cubierto. Sin perjuicio de lo anterior, el Banco de México podrá inhabilitar a dicho postor para participar en subastas para la colocación primaria de valores.

A). FORMA DE PAGO DE LOS VALORES GUBERNAMENTALES.

Para determinar la forma de pago de los BONDES es necesario primeramente saber el precio del que dependen estos documentos.

El precio de los bonos está compuesto por tres elementos diferentes:

- El valor presente de los cupones
- El valor presente del monto original

- Los intereses generados del cupón vigente.

Es importante observar que cada uno de los cupones, así como el principal, están descontados por una tasa de interés diferente, por lo que es necesario conocer o poder estimar una tasa de interés para cada factor de descuento.

Toda comparación se haga entre diferentes bonos debe basarse en la diferencia de rendimientos, no en la diferencia de precios. Por ello es necesario determinar el precio limpio del bono a través del rendimiento a vencimiento del título, que se define " como el rendimiento que el inversionista obtendría si decidiera conservar el título hasta su fecha de vencimiento. Una vez conocido su rendimiento a vencimiento, para determinar el precio del bono simplemente se descuenta con la misma tasa todos los flujos de efectivo del instrumento, es decir, cupones y principal."⁹⁵

Al respecto, señalaremos que, para lograr el pago de los documentos que ha lanzado el Gobierno Federal, mediante las circulares o boletines informativos que indican las reglas para lograr el pago, se efectuara de la manera siguiente:

Las personas referidas como sociedades de crédito del país y las autorizadas por el Banco de México, deberán efectuar el pago y la recepción los valores a través de una institución de crédito o casa de bolsa quienes enviarán una solicitud de adquisición de Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal, las que deberán actuar por cuenta propia, sin embargo, el Banco de México evitará recibir las posturas que no cumplan con las disposiciones aplicables o no se ajusten a sanos usos o prácticas del mercado de valores.

Es de advertir que para realizar pagos el interesado contará con "un bono que es una promesa de pago futuro que adquiere la entidad que lo emite (que puede ser una

⁹⁵ <http://www.dinero.net.com>

empresa pública o privada, o el gobierno de un país), con los inversionistas que lo compran.⁹⁶ De esta forma, el emisor del bono consigue dinero para realizar sus proyectos. Al término del plazo pactado con el inversionista, el emisor le regresa su dinero más un rendimiento adicional por el préstamo recibido. Las condiciones de este tipo de transacciones se determinan previamente en un documento llamado prospecto de emisión, ya que los bonos son emitidos a valor nominal, esto quiere decir que cuando se emite el instrumento, éste es expresado con el valor que tendrá cuando llegue el momento de su vencimiento.

En la actualidad, la mayor parte de bonos que se pueden encontrar en el mercado de dinero se representan a través de registros virtuales, esto significa que los pagos de los derechos, las transferencias de los valores, la compensación de dinero o valores y la liquidación de los bonos se registran en forma electrónica.

“De este documento se separaban los famosos cupones los cuales se presentaban en las instituciones designadas por el emisor del bono para cobrar intereses y/o - el capital del bono. Aunque los bonos ya no existen físicamente sino en forma virtual, se continúa usando la palabra cupones para definir los distintos pagos que realiza el bono”.⁹⁷

También señalaremos que el encargado de registrar y administrar los bonos que emite el Gobierno y las empresas paraestatales es el Banco de México. Hay que recalcar que los registros virtuales de los bonos emitidos por las empresas privadas son manejados por la Sociedad Depositaria INDEVAL S.A. de C. V. Esta entidad es la que se encarga de hacer todas las transferencias, compensaciones y liquidaciones de todos los valores involucrados en las operaciones que se realizan en la Bolsa Mexicana de Valores.

⁹⁶ <http://www.bolsa.com.mx/dinero/net.com>

⁹⁷ <http://www.bolsa.com.mx/dinero/net.com>

Para concluir señalaremos que el INDEVAL era una entidad del Gobierno, pero desde 1987 es una empresa privada que opera con la concesión de las autoridades financiera del país.

4.11. COLOCACIÓN EN CASAS DE BOLSA.

Las solicitudes que se elaboren conforme a alguno de los modelos que se describirán más adelante, deberán entregarse a mas tardar el segundo día hábil bancario inmediato anterior a la fecha de colocación de los valores por subastar en la Gerencia de Mercado de Valores del Banco de México. Tratándose de CETES, UDICETE, BONDES, UDIBONOS Y AJUSTABONOS, deberán presentarse a mas tardar a las 13:30 horas, y en el caso de TESOBONOS a mas tardar a las 9:30 horas. El Banco de México podrá dar a conocer otra fecha y horario para alguna venta en particular.

Tales solicitudes deberán entregarse en sobre cerrado acompañadas de una carta de presentación. Ambos documentos deberán estar suscritos por los mismos representantes, debidamente autorizados por el postor, y la carta deberá mostrar el conocimiento de firma otorgada por la Oficina de Operación de Cuentas de Efectivo del Banco de México, por lo demás, dichas firmas deberán estar registradas en la citada Oficina.

A). COLOCACION EN SIAC-BANXICO.

Las apuestas o posturas que se tramiten por conducto del SIAC-BANXICO o a través de cualquier otro medio electrónico, de computo o telecomunicación autorizado al efecto por el propio Banco deberán presentarse el segundo día hábil bancario inmediato anterior a la fecha de colocación de los valores por subastar. Cuando se trate de CETES, UDICETES, BONDES, UDIBONOS y AJUSTABONOS, las mencionadas apuestas deberán presentarse a mas tardar a las 13:30 horas, y en el caso de TESOBONOS a más

tardar a las 9:30 horas. El Banco de México podrá dar a conocer otra fecha y horario para alguna venta pública en particular.

4.12. DISPOSICIONES COMUNES A TODAS LAS SUBASTAS.

Además de las reglas antes señaladas, los valores gubernamentales se rigen por disposiciones comunes, es por ello que en el presente rubro trataremos de describirlas de la siguiente manera:

Primeramente señalaremos que, con base en las posturas o apuestas competitivas que hayan recibido retribución, se determinará la tasa promedio en el precio promedio ponderado del remate, según corresponda.

En segundo lugar, en el evento de que alguna venta pública no reciba retribución por lo menos tres posturas competitivas, las posturas no competitivas serán asignadas a la tasa o precio que el Banco de México haya dado a conocer como de excepción en la respectiva convocatoria.

En tercer lugar, señalaremos que el Gobierno Federal podrá determinar, en cualquier venta pública, la tasa de descuento máxima, el precio unitario mínimo según corresponda al que este dispuesto a colocar los valores objeto de la propia subasta.

En estos casos, las posturas con tasas mayores o con precios menores no serán atendidas por el monto mínimo garantizado.

Las asignaciones de CETES, BONDES y AJUSTABONOS se efectuaran en montos, a valor nominal, cerrados a miles de pesos, y las de TESOBONOS en montos, a valor nominal, cerrados a miles de dólares de los E.U.

El Gobierno Federal podrá determinar, en cualquier subasta, una suma adicional para el conjunto de emisiones especificadas en cada convocatoria, que se sumará al monto ofrecido originalmente, cuando las tasa o precios ofrecidos en las posturas sean favorables. Dicha sumatoria se considerará como monto máximo ofrecido para efectos del procedimiento de asignación señalado en las presente reglas.

Los valores adicionales a subastar se atribuirán, en su caso, hasta por un monto que no rebase los límites siguientes:

- a) Tratándose de subastas a tasa o precio único, aquel que de efectuarse la asignación no implique modificación en la tasa o precio que corresponda a la última postura que reciba la cantidad de la suma ofrecida originalmente, a menos que dicha tasa sea menor o el precio mayor a la tasa o precio único, según sea el caso correspondiente a los valores en la emisión inmediata anterior. En este último supuesto, la asignación de los valores adicionales no podrá resultar en una tasa única mayor o precio único menor, según se trate al que les correspondió a los valores en la referida emisión anterior, y
- b) Tratándose de ventas públicas a tasa o precio múltiple, aquél que de efectuarse la asignación no resulte una tasa promedio considerado mayor o precio ponderado menor, según se trate, al que les correspondió a los valores en la emisión inmediata anterior.

El Banco de México informará a cada postor en lo particular a más tardar a las 10:30 horas de día hábil inmediato siguiente a aquel que se haya realizado la subasta de que se trate, por conducto del SIAC- BANXICO, el resultado de la cantidad de valores que, en su caso, le haya sido asignado y los precios totales que deberá cubrir por dichos valores.

Asimismo, pondrá a disposición de todos los interesados por conducto de SIAC-BANXICO o a través de cualquier otro medio electrónico, de computo o de

telecomunicación autorizado por el Banco de México a más tardar a las 18:30 horas del día en que se haya celebrado la subasta, los resultados generales de tal venta pública.

A partir de la fecha de colocación de los valores de que se trate la Oficina de Servicios Bibliotecarios del Banco de México, mantendrá a disposición de los interesados información sobre las posturas recibidas en cada subasta y el monto de los valores asignados a cada una de ellas, sin indicar el nombre del postor.

Para información del mercado, el Banco de México hará del conocimiento de la Bolsa Mexicana de Valores las características de las subastas.

Todos los horarios a que se refieren en las diversas posturas serán considerados a los usos hora de la Ciudad de México, Distrito Federal.

En el imprevisto de que por caso fortuito o fuerza mayor no pudieren darse a conocer las convocatorias o los resultados de las subastas, de conformidad con lo señalado por el Banco de México, comunicará oportunamente el procedimiento aplicable para dar a conocer tal convocatorias o los resultados de las correspondientes subastas.

4.13. EXISTENCIA O INEXISTENCIA MATERIAL

Como nos hemos percatado a lo largo de la presente investigación, el punto que se toca en este rubro lo consideramos importante en el aspecto de que, tratándose de títulos de crédito, deberán cubrir con ciertos elementos formales, ya que son documentos privados, constitutivos de un derecho literal, necesario para su ejercicio y destinados a la circulación.

José Gómez Gordoa, en su libro *Títulos de Crédito* señala que “el título de crédito es un documento, entendido como un pedazo de papel. A cargo del legislador corre la obligación de cuidar que tengan características tales que se pueda depositar en ellos

confianza y que puede evitarse posibilidades de engaño, sean inconfundibles para cualquier persona, ya que deben tener un sello característico, de tal manera que pueda haber confianza en él y que no se confundan con ninguna otra cosa mercantil, civil o de cualquier otra especie.”⁹⁸ Es decir, que los títulos de crédito deben tener sellos distintivos que los diferencie de los demás y en consecuencia evite confusión, además dice el mismo autor, que deberá llevar la firma que representa la obligación, ser escrita a tinta indeleble. Por si esto no bastara deberán de cumplir con ciertos requisitos de solemnidad en su forma sin los cuales no habría título de crédito.

Tratándose de títulos emanados por instituciones públicas u otros órganos del Estado, no varía en lo absoluto su régimen, pues tales entes no actúan en este caso bajo el aspecto de su personalidad pública sino con el de su personalidad privada; así que es totalmente irrelevante quienes crean el título, sean órganos públicos o personas privadas, porque no se trata de un documento probatorio de un acto, este documento por su naturaleza esta destinado a circular, sin embargo lo que interesa es la solvencia que tiene el adquirente o el emisor, así mismo Gómez Gordoa señala que los documentos tienen que nacer de un acto jurídico, este documento debió ser creado por alguna persona con la intención de constituir un derecho y que el mismo tenga un titular, ya que se distinguen por ser documentos constitutivos que representan un derecho, de igual forma, Gómez Gordoa considera que el derecho contenido en el documento debe ser literal, es decir, va a tener un texto, una redacción, esto es, debe ser expresado gramaticalmente, ya que, con ello se podrá ejercitar el derecho contenido en él.

Como se observa en el párrafo anterior, los títulos de crédito llevan consigo una obligación de hacer en un determinado lapso de tiempo, generalmente los títulos mencionados consignan la obligación de cubrir determinada cantidad de dinero.

Ahora bien, por cuanto a la existencia de los BONDES señalaremos que el Banco de México a través de los Boletines de Información, Circulares, y por si fuera poco,

⁹⁸ GOMEZ GORDOA, Jose TITULOS DE CREDITO, 3º Edic. México Editorial Porrúa, S A 1996. p. 12.

en el mismo Decreto de creación de los documentos a los que estamos haciendo referencia, define a estos como títulos de crédito, los que deben contar con todas las características inherentes a los mismos, ya que consignan una obligación directa e incondicional de pagar a su vencimiento una cantidad determinada de dinero, el pago de intereses cada veintiocho días, denominados en pesos, con la participación de las casas de bolsa e instituciones bancarias que se encargan de poner en disposición de los interesados la subasta correspondiente para que se encuentren en posibilidad de adquirir dichos documentos.

Después de haber realizado la presente investigación, se determina que únicamente se adquieren los BONDES a través de solicitudes. es decir, que hasta el momento de concluir la investigación referida no conocimos en forma material los BONDES, ya que las instituciones bancarias ponen a disposición del interesado una solicitud que contienen los requisitos para la adquisición de emisiones de valores gubernamentales, pero en ningún momento pone a la vista el documento mismo, ni mucho menos la posesión material como lo ordena la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, concretamente en su artículo 5 al expresar que “son títulos de crédito los documentos necesarios para ejercitar el derecho literal que en ellos se consigna.”⁹⁹ Es decir, que el documento debe de existir materialmente, ya que los títulos de crédito conllevan en si mismos la característica de la legitimación según la ley de su circulación, de facultar a quien lo posee para exigir del suscriptor o endosante, en su caso, el pago de la prestación en el consignada y de autorizar al obligado a solventar validamente su deuda a favor del tenedor a fin de que el poseedor de éste pueda exigir el cumplimiento de la obligación en forma coactiva, sin embargo, es de advertirse que en párrafos anteriores se ha señalado que las instituciones encargadas de la venta de los BONDES otorgan una solicitud donde se especifica el número de serie que se pretende adquirir, donde aparecen los datos personales del interesado y demás formalidades que se describirán más adelante

⁹⁹ DE PINA VARA, Rafael. ELEMENTOS DE DERECHO MERCANTIL MEXICANO. 2º Edic. México Editorial Porrúa, S.A. 1991. p. 329.

Sin embargo, observamos en este tema que, tratándose de BONDES, la posesión que refiere la ley, no se hace posible en los documentos materia de nuestra investigación, ya que como lo determina el Anexo 6 de las reglas para la colocación de valores, “los interesados deberán presentar sus posturas en las solicitudes que expida la institución encargada de la venta de BONDES”.¹⁰⁰ tal y como lo hicimos saber en el capítulo respectivo, describimos las características de una solicitud de adquisición de BONDES, sin embargo, para llegar a una mejor entendimiento del tema que se toca, entre otras características que contienen los BONDES aparecen:

1. Indicara la persona interesada si solicita la adquisición por cuenta propia o por algún tercero.
2. La fecha de la solicitud.
3. Nombre del postor.
4. Clave del postor.
5. Clave de la emisión.
6. Plazo de la emisión etc.

Pero para mejor comprensión presentamos el esquema de una solicitud:

**SOLICITUD PARA ADQUIRIR BONOS DE DESARROLLO DEL
GOBIERNO FEDERAL (BONDES) EN COLOCACION PRIMARIA.**

SOLICITUD POR CUENTA _____ PROPIA
_____ TERCEROS.

México D.F., a _____ de _____ de 19

Nombre del postor: _____

Clave del postor en el Banco de México: _____

Clave de la emisión solicitada. _____

Plazo de la emisión solicitada: _____ días.

¹⁰⁰ ANEXO 6. REGLAS PARA LA COLOCACION DE VALORES GUBERNAMENTALES.
<http://www.banxico.org.mx/public-html/circulares/anexo6.html>, p.5.

POSTURA NO COMPETITIVA: _____ miles de pesos.
POSTURAS COMPETITIVAS: _____

PRECIO	MONTO
_____	_____ miles de pesos

Los PRECIOS deben expresarse hasta con CINCO decimales.

Las posturas citadas son obligaciones e irrevocables, surtirán los efectos más amplios que en derecho corresponde implica nuestra aceptación a las Reglas de Colocación de Valores Gubernamentales y vigentes en los términos y condiciones de la convocatoria de fecha _____ de _____ del 2000.

ATENTAMENTE.

(Nombre y firma de los funcionarios autorizados)

El Banco de México se reserva el derecho de dejar sin efecto aquellas posturas cuyas cifras no sean claramente legibles.

NOTA : (1) En caso de subastas a precio único, no deberá presentarse postura no competitiva.

(2) Los espacios no utilizados deberán ser cancelados.

La solicitud deberá estar debidamente firmada por el o los funcionarios del Banco de México, además del sello y del membrete que calza a la misma.

Como se aprecia en la anterior solicitud, se entiende que se puede adquirir una emisión de BONDES y las condiciones que haya que satisfacer para adquirir una sola emisión o varias siempre que a criterio del propio banco sea posible.

También es menester que reiteremos que, tratándose de valores gubernamentales, la regulación jurídica se observa en forma general, esto es que, la Ley Reglamentaria del Banco de México establece; “Artículo 7° el Banco de México podrá llevar a cabo los actos siguientes:

1. Operar con valores.”¹⁰¹ En consecuencia, concluimos que la ley reglamentaria del Banco de México especifica las operaciones que realiza con valores, pero no indica a que valores se refiere, las características en las cuales se van a apoyar para operar con ellos.

Tratándose de BONDES se encuentran regulados por circulares, decretos, boletines informativos publicados por el propio Gobierno Federal, los que son dirigidos a funcionarios que prestan sus servicios en instituciones bancarias a fin de que tengan conocimiento de las modificaciones que pudiera haber en los documentos mencionados. En cuanto a los decretos destacaremos que aunque se encuentren a disposición del público en general, carecen de un lenguaje sencillo y accesible para comprender el procedimiento que se debe seguir para adquirir valores gubernamentales.

Cabe advertir que en la actualidad la mayor parte de “los bonos que se pueden encontrar en el mercado de dinero se representan a través de registros virtuales, eso significa que los pagos de los derechos, las transferencias de los valores, la compensación de dinero o valores, y la liquidación de los bonos se registran en forma electrónica, De este documento se separaba los famosos cupones los cuales se presentaban en las instituciones designadas por el emisor del bono para cobrar intereses y/o el capital del bono. Aunque los bonos ya no

¹⁰¹ LEGISLACION DE BANCA, CREDITO Y ACTIVIDADES CONEXAS. México, consultada en Ediciones Delma. 2001. p.155.

existen físicamente sino en forma virtual, se continúa usando la palabra cupones para definir los distintos pagos que realiza el bono.¹⁰²

4.14. EL INTERES ECONOMICO QUE REPRESENTA PARA LOS INVERSIONISTAS.

Para entrar en materia es necesario que señalemos diversos criterios de expertos que analizan la situación actual que vive nuestro país con respecto de los altibajos que sufre en estos momentos los mercados internacionales y en consecuencia, la economía nacional, es por ello que nos hemos acercado a información periodística que desglosaremos en el curso del presente punto.

El periódico El Financiero, concretamente el día 5 de septiembre de 1997, publicó diversas notas del señor Rodrigo Venegas con respecto a los BONDES, argumentando “que el fin de realizar nuevas emisiones de valores gubernamentales es para cubrir las pérdidas, costos financieros de la deuda interna y que la mayor parte es para cubrir la demanda de papel gubernamental por parte de las SIEFORES, en virtud de que 1° de julio del mismo año entró en vigor la ley que regirá estos ahorros, la razón de adquirir estos documentos gubernamentales se debe a que son los que ofrecen menor riesgo, dice el mismo diario que en los próximos meses veremos en el mercado una relación muy estrecha entre el papel subastado por el Banco de México y el papel requerido por las Siefiores, ya que hoy por hoy, el papel gubernamental es el único instrumento en el mercado que reúne los requisitos de riesgo que ha impuesto la Comisión Nacional del Sistemas de Ahorro para el Retiro”.¹⁰³ Además, dice la presente nota, que con el nuevo incremento del papel ofrecido por el Banco de México se desarrolla la estrategia de captación, diseñada por el propio banco y por las autoridades monetarias, consistente en ir desplazando los

¹⁰² <http://t1msn.dinero.net.com>

¹⁰³ Tomado de una nota de Rogelio Venegas, periódico EL FINANCIERO, AÑO XVI año 4525 de fecha 5 de septiembre de 1997. p. 3°. A

vencimientos a largo plazo, con el fin de beneficiar al mercado y disminuir la volatilidad de dinero, además de desplazar la demanda de papel a mediano plazo.

Pretende, además, mostrar el liderazgo en captación por parte de los CETES en virtud de que funciona como regulador de la tasa de interés de los demás instrumentos del mercado de renta fija, son preferidos por los inversionistas extranjeros por el hecho de ofrecer mejores rendimientos y pocos riesgos, además de que otorgan la liquidez requerida por el mercado.

También, alude a los problemas que tiene que resolver la administración Pública Federal, para mantener una circulación permanente de valores gubernamentales a largo plazo a fin de que el papel de deuda privada tenga mayor aceptación en el ámbito nacional, ya que estos documentos aportan aumento en los intereses de inversionistas extranjeros, justo es que los nacionales adquieran estos beneficios también.

Posteriormente en publicaciones diversas, encontramos una nota periodística elaborada por el señor Rodrigo Venegas y publicado el día 26 de enero de 1999, quien considera que los BONDES son el instrumento preferido por las Sociedades de Inversión para Fondos de Retiro, ya que las compras rebasan los 31 mil millones de pesos, mientras que la tenencia de los CETES de estos fondos de inversión suman cerca de 8 mil 459 millones. De igual forma señala que la mayor inversión de los valores mencionados en el mercado de dinero obedece a la nueva estrategia del Gobierno Federal para reorientar las colocaciones a corto plazo que fundamentalmente se realizan mediante CETES, mientras que las emisiones mayores de un año básicamente se negocian con BONDES.

Mientras periódico El Economista al respecto señala que el plazo de vencimiento de los valores gubernamentales se realiza con la intención de incrementar sustancialmente la liquidez en el mercado secundario de los CETES, pues disminuirá el número de emisiones vigentes en el mercado mientras que se incrementará el monto de cada una de ellas, facilitará el manejo de riesgo de los intermediarios y fomentará la

profundización de los mercados derivados, en consecuencia y para mejor comprensión del tema, transcribimos textual la nota a la que estamos haciendo referencia: “El costo que ha pagado el Gobierno de México para regresar a los mercados después de la crisis Asiática y Brasil ha sido muy alto, ya que tuvo que ofrecer las tasas de rendimiento superiores al 10%, que no pagaba desde 1996. En los últimos meses se han realizado otras dos colocaciones del Gobierno Federal. Todas con tasas de interés en el rango más alto aun cuando los plazos varían entre los cinco y diez años.”¹⁰⁴ Razones por la cual diversos inversionistas se interesaron en adquirir valores gubernamentales en virtud de que los rendimientos ofrecidos por el propio gobierno son superiores a los intereses que ofrecen otros valores sin correr riesgo alguno, ya que se encuentran protegidos de los altibajos que pudiera sufrir la economía nacional.

En total, “las emisiones del Gobierno y otras instituciones suman 3,800 millones de dólares en los primeros cuatro meses de 1995. Con esto, las colocaciones del Gobierno Federal y otros organismos, suman 34,758 millones de dólares durante el gobierno del presidente Salinas.”¹⁰⁵ “La importancia de esta información radica en que se trata de emisiones mas caras que ha realizado el Gobierno Federal, desde que México regresa a los mercados, en junio de 1995, después de la crisis de 1994.”¹⁰⁶ Destacaremos que, a consecuencia de la devaluación que sufrió el país, el Gobierno Federal se vio en la necesidad de reactivar la economía y encontrar estrategias capaces de reorientar las colocaciones de los valores gubernamentales a corto plazo, ya que con ello lograrían aumentar las emisiones, con la finalidad de atraer al público capitalista a invertir sus fortunas en la compra de instrumentos gubernamentales, los que les producirían ganancias revisables cada veintiocho días sin arriesgar, a los imprevistos observados en los mercados nacionales, sus capitales.

¹⁰⁴ Tomado de una nota de José Guadarrama, periódico EL ECONOMISTA. Jueves 12 de mayo. Año XI. Numero 2659. Editor. Sección de Valores y Dinero. Pág.8.

¹⁰⁵ Loc. Cit.

¹⁰⁶ Loc. Cit.

4.15. LOS PAISES QUE COMPRAN A MEXICO VALORES GUBERNAMENTALES.

Como se ha observado a lo largo de la presente investigación, los valores gubernamentales en términos generales, representan rendimientos atractivos para los adquirentes, máxime que a partir de la devaluación observada a mediados de la década de los noventa, las inversiones disminuyeron y el capital fue retirado hacia el extranjero, ante esta situación las autoridades se vieron en la necesidad de presentar estrategias capaces de atraer a los inversionistas, lo que se logró gracias a los intereses y rendimientos superiores a los ofrecidos en años anteriores, es por ello que el público inversionista se interesó en adquirir diversos valores, esta información la adquirimos de notas periodísticas, la que a continuación transcribiremos. “Los principales demandantes de estos bonos son los capitalistas norteamericanos, en especial Estados Unidos que siempre se han caracterizado como de los principales interesados en adquirir este tipo de emisiones. Los inversionistas europeos también se encuentran entre los principales demandantes de estos bonos, entre los que destacan Alemania, Suiza y Luxemburgo. A lo largo de la administración actual, también se ha registrado una fuerte participación de inversionistas japoneses, se han hecho emisiones en yenes del orden de los 5,000 millones de dólares. Aquí también ha habido una importante participación de inversionistas europeos en el mercado de yenes.”¹⁰⁷ Gracias a los altos rendimiento que ofrecen los valores gubernamentales, los inversionistas extranjeros se han convencido de que, para invertir sus capitales, México es el lugar ideal, ya que ofrece diversos valores gubernamentales que garantizan producir intereses capaces de superar cualquier ofrecimiento financiero, además cuentan con la garantía de que no se verán afectados por los cambios inflacionarios que vive actualmente el mercado internacional y si, por el contrario, la captación de atractivos rendimientos, aunados a que están exentos de pago de impuestos.

¹⁰⁷ Tomado de una nota de José Guadarrama, EL ECONOMISTA. Jueves 12 de mayo Año XI. Numero 2659. Sección de Valores y Dinero. p. 8.

Es importante recordar que Bancomext fue el que marcó el entorno de México a los mercados internacionales de capital al realizar una emisión pública de Eurobonos, por el equivalente a 30 millones, a un plazo de dos años y con tasa a más de 500 puntos base.

En esa ocasión se escogió a Bancomext para regresar a los mercados por la vinculación que tienen en el mercado de las exportaciones. “Sin embargo en 1999 México regresa a los mercados con una colocación de 1,000 millones de dólares y con una tasa de interés superior a 10% aunque con un plazo mayor, en esta ocasión de 10 años.”¹⁰⁸

Como vemos en los últimos informes obtenidos, entendemos que actualmente, además de México, también se realizan operaciones con bonos en el ámbito internacional, como es el caso del Eurobono y otros valores de inversión, intentando ser competitivos con los rendimientos que nuestro país ofrece; sin embargo, el surgimiento del papel gubernamental se continuó manejando en México hasta en un 70% de las inversiones financieras a través de la Bolsa Mexicana de Valores y demás instituciones de crédito. En 1997 se aumentaron las emisiones de BONDES por ser el valor idóneo para proteger los ahorros de los trabajadores, en consecuencia cubrirán las inversiones de las SIEFORES con estos documentos.

4.16. LOS BONDES COMO PROTECCION DE LA ECONOMIA MEXICANA CONTRA LA INFLACION.

“Las reglas de inversión con BONDES tendrán una emisión de tres años y generará intereses conforme a lo que resulte mayor: rendimiento de CETES a 91 días o valor de las ÜDIS durante este periodo.”¹⁰⁹ Esto es que, los ahorros de pensiones para el retiro deberán invertirse para adquirir títulos gubernamentales que proporcionen rendimientos suficientes para pagar determinadas ganancias a los inversionistas. En

¹⁰⁸ Loc. Cit.

¹⁰⁹ Tomado de una nota de Jesús Castillo, periódico REFORMA, miércoles 22 de octubre, sección Negocios, p. 7 A

consecuencia, el fin que se persigue con la modificación del régimen de inversión es con la intención de beneficiar al trabajador debido a que se tienen más instrumentos para invertir los recursos de los trabajadores y facilitar la adquisición del BONDES.

Considera el Banco BITAL que “los BONDES representan el mínimo de riesgo, ya que brindan seguridad contra la pérdida del valor adquisitivo de las inversiones y están respaldadas por el Gobierno Federal.”¹¹⁰ Como hemos visto a lo largo del presente estudio, los BONDES representan atractivos rendimientos para los inversionistas, además de que exime a personas físicas y a inversionistas extranjeros del pago de impuestos sobre la renta, es decir, que los intereses que adquieran por su adquisición de valores gubernamentales serán íntegro en virtud de encontrarse eximidos en el pago de impuestos, lo que les representa mayores rendimientos para los inversionistas.

4.17. COMO INDICADORES DE LIQUIDEZ EN LA ECONOMIA MEXICANA.

Para concluir con la presente investigación, señalaremos que en virtud de que los valores gubernamentales han adquirido gran relevancia en el mundo financiero, es importante que además de los temas antes citados observemos los posibles beneficios que aportan a la economía mexicana.

Como hemos entendido, los valores gubernamentales además de aportar a los inversionistas ganancias de importancia, como es el proteger sus inversiones de la inflación, aportar atractivos rendimientos o intereses, eximir a los extranjeros del pago de impuestos, el Gobierno Federal ha encontrado en la emisión primaria de BONDES la posibilidad de reorientar su deuda interna a más largo plazo, como lo muestra el promedio de vencimiento en valores gubernamentales que eran de 292 días en 1995 y que pasaron hasta 441 días en 1998, según datos de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

¹¹⁰ Boletín Informativo, Dirección en Internet.

<http://www.bital.com.mx/WWWBital/productosBITAL/BONDES.html> el día 27 de junio de 1997 p.1

Los participantes en el mercado de dinero son los emisores, que pueden ser el Gobierno Federal, bancos y empresas privadas; los intermediarios financieros que son los bancos y casas de bolsa y, finalmente, los inversionistas tanto personas físicas como las jurídico colectivas.

En una nota periodística de Rogelio Venegas, publicada en el Periódico el Financiero, encontramos que considera a los BONDES como los líderes del mercado de dinero, ya que otorga a la cartera del Gobierno Federal la posibilidad de registrar menores pérdidas y que sea menos volátil el costo financiero, en comparación con la cartera que tiene Banxico. Los BONDES concentran 46.8 % de la venta total de valores gubernamentales.

“También observamos que el costo financiero de la deuda interna del Gobierno Federal va disminuyendo con la mayor emisión de BONDES, ya que en 1996 se pagaban cerca de 3.33 puntos sobre la deuda en Bonos del Tesoro Norteamericano y para 1998 el costo de la deuda disminuyó hasta 2.84 puntos. Con la captación mencionada anteriormente, se pretende superar los ingresos obtenidos de la emisión de CETES, BONDES Y UDIBONOS la cual será de 81 mil 671 millones de pesos; los restantes serán para cubrir los costos financieros de la deuda interna y la mayor demanda de papel por parte de las SIEFORES”.¹¹¹

Como notamos, la cantidad de papel requerida bimestralmente, por las SIEFORES es de 5 mil millones de pesos, los que se aumentaron en fin de año a 15 mil millones de pesos, aunado a los depósitos existentes en más de 78 mil 370 millones de pesos por las aportaciones del sistema de ahorro para el retiro.

De igual forma, el 26 de enero de 1999, apareció la nota periodística de Rodrigo Venegas, refiriendo a los BONDES como principal valor gubernamental desplazando a CETES en cuestión de otorgar mejores premios y en su colocación en el

¹¹¹ Loc. Cit.

mercado financiero, así mismo, señalaremos que los BONDES van adquiriendo lugares importantes en el mundo de las finanzas, como se a observado a lo largo del desarrollo del presente punto.

Igualmente, refiere otra nota que los BONDES son actualmente el instrumento gubernamental líder en el mercado de dinero, ya que su emisión total se incrementó a 161 mil 913 millones de pesos; el liderazgo de los documentos se sustenta en su mayor rentabilidad frente a los CETES negociados en el mercado de dinero y además pagan una sobre tasa de entre 1.37 y 1.46 puntos porcentuales.

En la composición de cartera que tiene el Banco de México, los BONDES concentran un 46.8 por ciento de la venta total de valores gubernamentales mientras que los CETES redujeron su participación hasta 31.8 por ciento; tanto en la emisión de Udibonos y Ajustabonos apenas suman 10.68 por ciento, de acuerdo con el Banco de México.

Para finalizar señalaremos que, a pesar de los esfuerzos que realiza Banxico para soportar las estrategias de reorientar las inversiones con BONDES, se corre el riesgo de que en el futuro no pueda soportar el costo de altas tasas de interés y nuevamente se cause un desequilibrio financiero que ponga en riesgo la economía nacional, y que es atractivo invertir en BONDES porque la inversión la podemos realizar en reporto o en directo, es decir, al vencimiento nominal del papel, es una inversión muy segura y nos puede dar buenos rendimientos durante la vida del papel por los pagos de cupón que tiene el instrumento, si tenemos la oportunidad de invertir en este instrumento, hay que hacerlo pero no con todo el capital que tengamos, sino con una parte y diversificar lo demás en otros valores, contribuyendo así con la Economía Nacional.

CONCLUSIONES.

- i. Que el surgimiento de cualquier acción que realiza el hombre dentro de la sociedad se encuentra reglamentada por el derecho como conjunto de reglas obligatorias, impuestas por una coacción exterior, que rige la convivencia social y en particular las relaciones y los límites de la acción de los hombres que viven en sociedad, quien se rige por lineamientos o conjunto organizado de reglas del obrar humano, fundados en principios éticos, tiene a la moral como principal elemento de la naturaleza misma del hombre.
 - a) El hombre tiene contacto con sus semejantes cuando desarrolla actividades que le proporcionan un modo de satisfacer sus necesidades más elementales, esta conducta se regula por el Derecho Económico porque cuenta con un conjunto de principios y de normas de diversas jerarquías, sustancialmente de derecho público que inscritas en un orden público económico, debidamente regulado en la Constitución, se faculta al Estado para planear, indicativa o imperativamente, el desarrollo económico y social de un país. Se guía por directrices jurídicas que van a determinar las condiciones sobre las cuales se organiza el sistema económico.
 - b) El Gobierno Federal creó valores gubernamentales con el fin de atraer ingresos importantes para cubrir el desgaste económico, llevar a cabo las obras públicas y cumplir con los planes de desarrollo social que tenía proyectados el Gobierno Federal, dentro de estos valores encontramos los Certificados de la Tesorería, los Bonos Públicos dentro de los cuales hacen su aparición los BONDES, Certificados de Participación etc. Son regulados por los decretos que los crearon, circulares que se dirigen entre instituciones públicas para informar sobre las modificaciones que emite el Gobierno Federal respecto de estos documentos.
 - c) El marco jurídico que regula los BONDES se encuentra en el artículo 28 de nuestra Carta Magna, párrafo sexto. donde refiere la existencia del banco central y en el artículo 73 fracción XXIX-D. En La Ley General de Deuda Pública artículo segundo y quinto,

Ley del Banco de México en sus artículos 3º, fracción tercera, 7º, 10º, 14º, 24º, 26º, 29º y 33º, así como el Decreto publicado el 22 de septiembre de 1987 y reformado el 9 de Septiembre de 1998

- d) Que los títulos de crédito son documentos necesarios para ejercitar el derecho literal que en ellos se consigna, están destinados a la circulación, al transmitirlos pasan de mano en mano, circulando el documento y el derecho, con todos sus accesorios legales y todos los derechos inherentes ya que siguen la suerte del derecho incorporado en el texto del documento.
2. Que los BONDES no se encuentran regulados por la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, pero sí reúnen algunos de los requisitos señalados por este ordenamiento, por ser considerados títulos de crédito nominativos o directos ya que tienen una circulación restringida, únicamente son puestos a la venta a través de casas de bolsa o instituciones de crédito, se designa a una persona como titular y las instituciones que realizan operaciones con BONDES cuentan con un registro de los títulos emitidos, y la institución emisora solo reconoce como titular a la persona que aparezca en el título y en el registro.
 3. Los BONDES aparecen en el Decreto Presidencial de fecha 22 de septiembre de 1987, y sufre diversas modificaciones el 9 de septiembre de 1998, donde se autoriza a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público a emitir Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal para promover el ahorro interno, atender de mejor manera sus requerimientos financieros y enriquecer la gama de instrumentos a disposición de los inversionistas documentando créditos en moneda nacional, expresando obligaciones generales directas e incondicionales de los Estados Unidos Mexicanos.
- a. Los BONDES se definen como Títulos de Crédito emitidos por el Gobierno Federal en el mercado de capitales, con un plazo mínimo de trescientos sesenta y cuatro días y

rendimientos revisables y pagables cada 28 días, cuentan con las siguientes características:

- Emisora. La Secretaría de Hacienda y Crédito Público como representante del Gobierno Federal a través del Banco de México, el Gobierno Federal ofrece una garantía con un monto variable, su valor nominal es de cien pesos, tasa de interés fija neta con pago cada 182 días, sus plazos son inicialmente de cada 3 años, posteriormente difieren los plazos, pero actualmente cuentan con lapsos equiparables a los de los CETES hasta de veintiocho días, se colocan mediante subasta pública y amortizables a una sola exhibición a su vencimiento, pagarán intereses trimestralmente y la tasa de interés es igual al rendimiento ponderado que resulte de la subasta primaria de los Cetes posibles adquirentes, personas físicas o jurídico colectivas nacionales o extranjeros.

- b. Que su objeto es promover un mayor ahorro interno, ofrecer rendimientos reales con mayor liquidez a corto plazo y atractivos intereses a mediano plazo, proteger el capital de los inversionistas de la pérdida del poder adquisitivo y de la inflación, así como financiar los proyectos de largo plazo del Gobierno Federal.

- 4. Que no se cuenta una ley reglamentaria de estos títulos por lo que el interesado tiene que acatar a las disposiciones que emiten las instituciones de crédito, porque la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito no contiene un capítulo especial dedicado a la regulación de estos documentos y únicamente su apoyo legal se encuentra en el decreto que los creó, boletines informativos, circulares que emite la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y el Banco de México.

- 5. Que las operaciones se realizan mediante Sistema de Atención a Cuenta Habientes del Banco de México (SIAC- BANXICO), a través de cualquier otro medio electrónico, de cómputo o telecomunicación autorizada para tal efecto por el Banco de México las claves de acceso, de identificación y, en su caso, de operaciones establecidas para el uso de medios electrónicos que determine el Banco de México, sustituyen la firma autógrafa por una de carácter electrónico, por lo que las constancias documentales o

técnicas donde aparezcan, producen los mismos efectos que las leyes otorgan a los documentos suscritos por las partes, es decir, tienen igual valor probatorio.

6. Que el adquirente no posee en forma material el BONDE, razón por la cual se encuentra fuera de todo contexto el hecho de incluirlos dentro de los títulos de crédito, cuando de la propia ley sabemos que para ejercitar el derecho consignado en un documento, es necesario tener la posesión material de este documento a fin de ejercitar las acciones debidas en contra de quien incumpla con la obligación consignada en el texto del mismo, ya que, tratándose de valores gubernamentales la adquisición de emisiones consta únicamente en solicitudes que expide el Banco de México, son entregadas en sobre cerrado y con firma autógrafa o electrónica autorizada por el postor y registrada ante las oficinas de las instituciones bancarias autorizadas para colocar valores gubernamentales. Por lo que en esta investigación se propone que se anexe en la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito un capítulo especial donde se señalen claramente la descripción de títulos gubernamentales, las características que deben reunir, que personas los deseen adquirir a fin de invertir sus capitales en proyectos de índole social que promueve el gobierno, cual es el costo de cada título o en su caso el monto para adquirir una serie, el lugar donde se pueden comprar y quienes son los organismos que tienen facultades para realizar operaciones a nivel general con estos documentos, especificar que personas pueden ser adquirentes o si el público en general puede realizar operaciones de compraventa y cuales son los requisitos que haya que cubrir para acreditar la plena propiedad de estos documentos ante las autoridades judiciales en caso de que exista una controversia por incumplimiento por cualquiera de las partes, para terminar esta investigación señalaremos que hasta la fecha no existe una ley reglamentaria de estos documentos, razón que nos motivó para llevar a cabo esta investigación.

BIBLIOGRAFIA.

1. ASTUDILLO ASUA, Pedro. Elementos de Teoría Económica. México. Editorial Porrúa, S.A 1998.
2. CERVANTES AHUMADA, Raúl. Títulos y Operaciones de Crédito. 14° Edic. México Editorial Porrúa S A 1999.
3. CORTINA ORTEGA, Gonzalo. Prontuario Bursátil y Financiero, 3ª Reimpresión, México Editorial Trillas 1990.
4. DAVALOS MEJIA, Carlos Felipe. Títulos y Contratos de Crédito, Quiebras y Suspensión de Pagos, 2ª Edic. México. Editorial Harla, 1991
5. DE PINA VARA, Rafael. Elementos de Derecho Mercantil. 25° Edición. México Editorial Porrúa, S.A 1996.
6. DE PINA VARA, Rafael. Diccionario de Derecho. México Editorial Porrúa, S.A. 1996.
7. Diccionario Jurídico Mexicano 3ª Edic. México Editorial Porrúa, S.A. 1989.
8. DIAZ MATA, Alfredo. Invierta en la Bolsa. México Grupo Editorial Iberoamérica,. 1988.
9. FUENTES Y FLORES, Arturo y Octavio Calvo Marroquin. DERECHO MERCANTIL. 38ª Edic. México Editorial Banca y Comercio S.A. 1990.
10. GARCIA MAYNEZ, Eduardo. Filosofía del Derecho. 8° Edic. México Editorial Porrúa, S.A.1996.
11. GARCIA MAYNEZ, Eduardo. Introducción al Estudio del Derecho, 41° Edic. México. Editorial Porrúa, S.A 1990.
12. GOMEZ GORDOA, José. Títulos de Crédito. 3° Edic. México Editorial Porrúa, S.A 1996.
13. LOPEZ ROSADO, Felipe. Introducción a la Sociología. 38° Edic. México Editorial Porrúa, S.A. 1992.
14. PALACIOS LUNA, Manuel R. El Derecho Económico en México. 6° Edición Tomo I. México Editorial Porrúa, S.A, 1996.
15. PALLARES, Eduardo. Diccionario de Derecho Procesal Civil. 13ª Edic. México. Edición Porrúa, S.A.
16. PASCHOAL ROSSETTI, José. Introducción a la Economía, 7ª Edic. México. Editorial Harla, 1985.
17. RANGEL COUTO, Hugo. El Derecho Económico. 4° Edic México. Editorial Porrúa, S.A 1986.
18. ROSSEAU, JACQUES, Jean. El Contrato Social, Madrid Edición Sarpe, 1985.
19. ROJINA VILLEGAS, Rafael Derecho Civil Mexicano, Introducción v Personas, 6° Edic. México Editorial Porrúa, S.A. 1990
20. SERRA ROJAS, Andrés. El Derecho Económico. 3° Edic México. Editorial Porrúa, S.A 1993
21. WITKER V. Jorge. Derecho Económico , México. Editorial Harla 1985.

LEGISLACION.

1. CONSTITUCION POLITICA DE LOS ESTADOS UNIDOS MEXICANOS, México. Consultada en Editorial Porrúa S A: 2001
2. CODIGO DE COMERCIO, LEY GENERAL DE TITULOS Y OPERACIONES DE CREDITO . México, consultada en Greca Editores, S.A. de C.V. 2001
3. LEGISLACION DE LA ADMINISTRACION PUBLICA FEDERAL, LEY GENERAL DE DEUDA PUBLICA, México consultada en Editores Delma 2001.
4. LEGISLACION DE BANCA, CREDITO Y ACTIVIDADES CONEXAS.México. consultada en Ediciones Delma. 2001.
5. DIARIO OFICIAL DE LA FEDERACION, ORGANO DEL GOBIERNO CONSTITUCIONAL DE LOS ESTADOS UNIDOS MEXICANOS, México 22 de Septiembre de 1987
6. DIARIO OFICIAL DE LA FEDERACION, ORGANO DEL GOBIERNO CONSTITUCIONAL DE LOS ESTADOS UNIDOS MEXICANOS, México 9 de Septiembre de 1998.
7. CIRCULAR 10-99 Emitida por la Comisión Nacional de Valores en fecha 1º de octubre de 1987.
8. CIRCULAR 69/94. Dictado por el Banco de México a las Casas de Bolsa, en fecha 18 de octubre de 1994
9. BOLETIN DE PRENSA 135/97, emitido por la Secretaria de Hacienda y Crédito Público, Unidad de Comunicación Social. 1997.

HEMEROGRAFIA.

1. PERIODICO EL FINANCIERO. México. AÑO XVI año 4525 de fecha 5 de septiembre de 1997. periodista Rogelio Venegas.
2. PERIODICO EL ECONOMISTA. México. Año XI. Numero 2659. Editor. Sección de Valores y Dinero. Jueves 12 de mayo 1997 Periodista José Guadarrama.
3. PERIODICO EL REFORMA. México. Sección Negocios. Miércoles 22 de octubre 1998. Periodista Jesús Castillo.

- DIRECCIONES EN INTERNET.

1. BANCO DE INFORMACION ECONOMICA. Dirección. <http://dgcnesyp.inegi.gob.mx/BDINE/H10/MTD/H10M0079 HT>
2. Anexo 6 REGLAS PARA LA COLOCACION DE VALORES GUBERNAMENTALES. Dirección en Internet <http://www.banxico.org.mx/public-html/circulares/anexo6.html>
3. BOLETIN INFORMATIVO GRUPO FINANCIERO BITAL última actualización 27 de junio de 1997 Dirección en Internet. <http://www.bital.com.mx/WWWBital/Productos BITAL/BONDES.html>
4. FINANZAS. <http://dinero.net>

- **A LA VISTA.**- Son las inversiones que se realizan con liquidez inmediata, generalmente son a un día
- **ACTIVO FINANCIERO.**- Es el dinero, acciones, bonos, plazo fijo, caja de ahorro, etc. Son recursos financieros que tiene la empresa
- **Agente Colocador.**-Es la institución que se hará responsable de la colocación o venta primaria de un título valor, es responsable de ejecutar los procedimientos de ejercicio y liquidación
- **ACTIVO.**- Son los bienes y valores que son propiedad de una empresa o persona física
- **ACTIVO FIJO.**- Son las propiedades tangibles de una empresa que se adquirieron para la producción de otros bienes o prestación de servicios
- **ACTIVO FINANCIERO**-Es el dinero, acciones, bonos, plazo fijo, caja de ahorro, etc. Son los recursos financieros que tiene la empresa
- **AMORTIZACIÓN** - El pago parcial o total del capital.
- **ANÁLISIS BURSÁTIL.**- Es el estudio del comportamiento de la bolsa o de una emisora en el mercado de valores
- **ANÁLISIS FINANCIERO** - Evalúa los estados financieros de una empresa e interpreta los resultados de la misma.
- **ASIGNACIÓN DE ACTIVOS** - Es una forma de invertir en valores para poder diversificar y reducir el riesgo, esto es con el fin de obtener un buen rendimiento.
- **BAJO PAR.**- es cuando el precio de un valor esta por debajo de su calor nominal o de paridad
- **BONO A LARGO PLAZO.**- Es un bono que se emite a diez años o más.
- **BONO AL PORTADOR.**- Se conoce también como bono de cupón, este bono es pagadero al portador.
- **BONO AL VENCIMIENTO.**- Este tipo de bonos se liquidan en su totalidad en un solo pago al vencimiento.
- **BURSATILIDAD.**-Es la facilidad que tiene una acción para poder comprarse o venderse en el mercado de valores.
- **CASA DE BOLSA.**- Persona moral autorizada para realizar operaciones de compraventa de títulos valor en el mercado de valores.
- **CERTIFICADO DE LA TESORERIA.**-(CETES)Títulos de crédito emitidos por el Gobierno Federal, se emiten con el fin de control del circulante y financiamiento del gasto público, se colocan a descuento por lo que el rendimiento que se obtiene es a través de ganancias de capital.
- **COLOCACIÓN MERCADO SECUNDARIO.**- Es la circulación de valores de una empresa, institución financiera o gubernamental entre el público inversionista después de haber sido colocados en el mercado primario.
- **COMISION NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES** - (CNBV).- Autoridad gubernamental que vigila el funcionamiento de las instituciones financieras afiliadas garantizando transparencia en su operación.
- **CUPON.**- Parte de un título que nos da los derechos que nos otorguen el mismo cuando el emisor lo estipule.
- **DÉFICIT.**- Saldo negativo porque los pagos superan los ingresos, Un déficit se da cuando al acabar un ejercicio se hace un balance y el resultado es negativo.
- **DEPOSITO A LA VISTA.**- Son fondos colocados en una institución financiera que pueden ser retirados en cualquier momento.
- **DEPOSITO A PLAZO.**-Son fondos colocados en una institución financiera, a una tasa y plazo acordado.
- **EJERCICIO FISCAL** - Se refiere al tiempo fiscal de la actividad de una empresa que es de 12 meses
- **EMISIÓN DE ACCIONES U OBLIGACIONES.**-Es cuando las sociedades anónimas colocan en el mercado de valores sus acciones u obligaciones.
- **EMISOR.**- Sociedad anónima, casa de bolsa o institución financiera que contrae ante los tenedores una obligación en títulos opcionales a cambio del cobro de una prima.
- **ESTABILIDAD MONETARIA** - Ausencia de grandes fluctuaciones en el nivel general de precios y el valor del dinero
- **FECHA DE VENCIMIENTO** - Fecha en que un valor vence a valor nominal.
- **FECHA VALOR.**- Día hábil en que se realiza un pago para la liquidación del mismo.

- **FONDO MONETARIO INTERNACIONAL** - Es un organismo cuya función principal es el préstamo de fondos a países en desarrollo y estabilizar sus sistemas financieros, también es in apoyo para disminuir las barreras comerciales entre los países
- **INDEVAL S.D.**-Estas son las siglas del Instituto para el deposito de Valores, Sociedad Depositaria, Este organismo es privado y tiene la función de custodia y deposito de los títulos y valores negociados del mercado de valores Los avisos de ejercicio u la liquidación de los títulos la realizarán los intermediarios a través de Indeval.
- **INDICADORES ECONOMICOS** - Los factores que miden los movimientos inflacionarios, las tasas y los comportamientos del ciclo económico de un país
- **INDICE DE PRECIOS** - es un indicador que permite registrar las variaciones en el tiempo de los precios de un conjunto de valores, Permiten evaluar el comportamiento del mercado y se usa también como referencia en los productos derivados.
- **INFLACION** - Es en el aumento general de precios de bienes y servicios. Comúnmente se informa de la inflación utilizando el índice de precios al consumidor los productos de in país se vuelven menos competitivos por lo que el país se ve forzado a devaluar su moneda.
- **INSTRUMENTO DE DEUDA.**- Cualquier documento del mercado de dinero que muestra una obligación de pago de una institución financiera, gubernamental o privada.
- **INSTRUMENTO DEL MERCADO DE DÍNERO.**- Instrumentos de deuda, como pagarés, bonos, papel bancario o gubernamental que se convierte fácilmente en efectivo.
- **INTERES.**- Premio que se paga o se recibe por el uso temporal de dinero, expresada en porcentaje, también se usa como una tasa que se aplica a una de las partes por incumplir con una obligación contraída.
- **INVERSIÓN.**- Parte de ingreso que se destina a la formación o aumento de capital.
- **INVERSIONISTA.**-persona o empresa que compra o vende títulos o valores que se ofrecen en el mercado bursátil.
- **JUNTA DE ARBITRAJE.**- Tribunal de arbitraje especializado en el mercado de valores
- **LIQUIDEZ.**- Capacidad para convertir rápidamente en efectivo un valor o una inversión.
- **LIQUIDEZ DE MERCADO.**-Es la rapidez para comprar o vender valores a precios con relativa cercanía al precio anterior de venta del valor.
- **MERCADO.**- Aquel en donde se realizan operaciones financieras entre demandantes u oferentes para llevar a cabo sus negociaciones e intercambios.
- **MERCADO A LA ALZA.**- Nombre que se le da al mercado con tendencia a elevar el precio de los valores en la Bolsa mexicana de Valores
- **MECADO A LA BAJA.**- Nombre que se le da al mercado cuando se anticipa una tendencia bajista.
- **MERCADO DE CAPITALES.**- Es aquel en donde se realiza la compraventa de los valores de empresas que se cotizan en bolsa y se rige por la ley del Mercado de valores.
- **MERCADO SECUNDARIO.**- Es aquel en donde se realizan operaciones de compra y venta de valores después de haberse dado la colocación primaria del mismo, hasta su vencimiento o amortización, incluye las ventas dentro y fuera de la bolsa.
- **OBLIGACIÓN.**-es una deuda pública en forma colectiva por una empresa o dependencia gubernamental.
- **OFERTA.**- También conocido como precio pedido o cotización, es precio que un comprador o vendedor esta dispuesto a ejercer.
- **OFERTA PUBLICA.**- es la primera emisión de acciones en el mercado de valores, los recursos captados son destinados a la formación de capital.
- **OFERTA PUBLICA SECUNDARIA.**- Los recursos se usan para liquidar acciones suscritas y pagadas.
- **OPERACIÓN BANCARIA.**- Las principales transacciones que se realizan en las instituciones bancarias como los depósitos, giros, compra venta de valores, prestamos etc.
- **OPERACIONES EN LA BOLSA.**- Transacciones de compraventa de valores bursátiles que son reguladas por la Bolsa mexicana de Valores
- **OPERACIONES DE MERCADO ABIERTO** - Procedimiento mediante el cual el banco central efectúa operaciones de compraventa de títulos valores en el mercado secundario con el objeto de controlar la política monetaria del país

- *OPERACIÓN EN BOLSA* - Transacciones de compraventa de valores bursátiles que son regulados por la Bolsa Mexicana de Valores
- *PAPEL COMERCIAL*- Pagarés sin una garantía en específico, emitidos por empresas privadas para financiar necesidades de crédito a corto plazo.
- *PARTICIPANTE*.- Término que hace referencia a un banco, cada de bolsa o sociedad de inversión que forma parte del sindicato colocador de una emisión de valores en la oferta pública.
- *PASIVO CIRCULANTE* -Son las deudas y obligaciones de la empresa a menos de un año.
- *PASIVO DIFERIDO*.- Lo forman las cantidades cobradas por anticipado.
- *RENDIMIENTO*.- Es el premio o el resultado de una inversión expresados en porcentaje.
- *REPORTO* - Operación en la que una persona llamada reportado se encuentra en propiedad títulos de crédito se obliga a dar dinero a una persona llamada reportado a cambio de dichos títulos, obligando al reportador a regresar los títulos al término del plazo pactado. El reportado le regresará el capital al reportador más un premio el cual se pacto con anterioridad.
- *RIESGO DE MERCADO* - Es el costo que toma el inversionista al comprar un valor en el mercado especialmente en condiciones de precios volátiles o de falta de liquidez, podrá tener pérdidas importantes o grandes utilidades.
- *SUBASTA*.-es la forma en que el Banco de México, coloca los valores gubernamentales en el mercado secundario, Soó los autorizados por eí Banco central tendrán derecho a participar en dicha subasta de valores.
- *TASA DE DESCUENTO*.-Se utiliza para calcular el precio en los instrumentos de deuda, siempre será menor a una tasa de rendimiento: Generalmente lo vemos en los papeles gubernamentales.
- *TASA DE RENDIMIENTO REAL*.- Es la tasa que obtuvimos de la tasa de rendimiento menos la tasa de inflación en una inversión.
- *VALOR*.- Títulos de crédito emitidos en serie o en masa.