

A 00721
406



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO

FACULTAD DE DERECHO

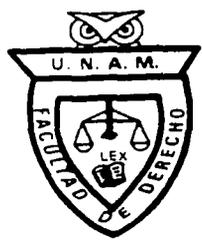
ANÁLISIS A LAS REFORMAS A LA LEY DEL
MERCADO DE VALORES PUBLICADAS EN EL
DIARIO OFICIAL DE LA FEDERACIÓN EL DÍA
1 DE JUNIO DEL AÑO 2001

TESIS

QUE PARA OBTENER EL TÍTULO DE:
LICENCIADO EN DERECHO

PRESENTA:
OCTAVIO HERNÁNDEZ LEDESMA

ASESOR DE LA TESIS:
PROF. JOSÉ ANTONIO ALMAZÁN ALANÍZ



MÉXICO, D.F

2003

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**



Universidad Nacional
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

Biblioteca Central



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

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

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

A DIOS:

Por darme la vida, una familia y la oportunidad de seguir adelante.

A MIS PADRES:

Por su apoyo incondicional, por su ejemplo, por haberme dado una buena educación y los mejores valores que un hijo puede recibir. Gracias porque nunca podré pagarles todo lo que han hecho por mí.

A MIS HIJOS SAMUEL E ISAAC:

Por que son el regalo más grande y maravilloso que me ha dado Dios, el motivo más grande para seguir adelante y porque me han hecho el hombre más feliz del mundo.

A MIS SOBRINOS ALFREDO, EDGARDO, ERIKA, FEDERICO, JIMENA, LUCERO, PAOLA Y YETZABELLI:

Para que les sirva de estímulo y ejemplo, porque el camino que les espera por recorrer es muy grande y las responsabilidades son infinitas, espero que puedan alcanzar las metas que se fijan en la vida.

A LOS INTEGRANTES DE JNNR, EN ESPECIAL A ENRIQUE E ISABEL:

Gracias por su apoyo y por compartir su experiencia profesional conmigo.

AL PROFESOR JOSÉ ANTONIO ALMAZÁN ALANÍZ:

Que con su espíritu de enseñanza fortalece al alma de la Universidad. Gracias por su dedicación en la elaboración y revisión de este trabajo.

A MI ESPOSA SUSY:

Por su amor, su apoyo, comprensión y porque nunca a perdido la fe en mí. Gracias por ser un ejemplo de valor, de lucha, de entrega y por darme la oportunidad de ser papá.

A MIS HERMANAS MARY Y PATY:

Por que siempre han estado conmigo, por creer en mí y porque me siento muy orgulloso de ellas. Gracias por su cariño.

A MIS AMIGOS DANIEL, CONSUELO, EMMA, JAVIER, JOSÉ, ROSAURA Y SILVIA:

Por que siempre han estado conmigo. "Conocidos tenemos muchos pero a los verdaderos amigos los contamos con los dedos de la mano". Gracias por su amistad.

TESIS CON FALLA DE ORIGEN

A ISABEL RUIZ:

Por su apoyo incondicional.

INDICE

TESIS CON FALLA DE ORIGEN

INTRODUCCIÓN.

CAPÍTULO I. CONCEPTOS FUNDAMENTALES.

I.	EL DERECHO ECONÓMICO Y EL DERECHO A LA ECONOMÍA	1
II.	ANTECEDENTES DEL DERECHO ECONÓMICO	3
III.	CONCEPTOS DE DERECHO ECONÓMICO	6
IV.	OBJETO DEL DERECHO ECONÓMICO	8
V.	CARACTERÍSTICAS DEL DERECHO ECONÓMICO	9

CAPITULO II. EL MERCADO DE VALORES.

I.	CONCEPTO DE MERCADO DE VALORES	12
II.	LAS CASA DE BOLSA	14
	2.1 ANTECEDENTES	14
	2.2 FUNCIÓN	15
	2.3 CARACTERÍSTICAS	16
	2.3.1 Constitución	16
	2.3.2 Capital	17
	2.3.3 Administración	18
	2.4 OBJETO	20
	2.4.1 Intermediación	21
	2.4.2 Mediación	22
	2.4.3 Colocación	23
	2.4.4 Depósito de dinero	23
	2.4.5 Asesoría	24
	2.4.6 Recibir y conceder préstamos	25
	2.4.7 Operaciones por cuenta propia	25
	2.4.8 Depósito de valores	26
	2.4.9 Operaciones con cargo al capital pagado	26
	2.4.10 Celebrar reportos sobre valores	27

TESIS CON FALLA DE ORIGEN

IV.	LOS ESPECIALISTAS BURSÁTILES -----	45
4.1	ANTECEDENTES -----	45
4.2	FUNCIÓN -----	45
4.3	CARACTERÍSTICAS -----	46
4.3.1	Constitución-----	46
4.3.2	Capital-----	46
4.3.3	Administración-----	48
4.4	OBJETO -----	50
4.4.1	Intermediación-----	50
4.4.2	Recibir prestamos o créditos de instituciones de crédito -----	51
4.4.3	Realizar operaciones por cuenta propia -----	51
4.4.4	Guarda y administración de valores-----	51
4.4.5	Intervenir en acciones de otras sociedades-----	52
4.4.6	Celebrar operaciones derivadas -----	52
4.4.7	Asumir el carácter de acreedor y deudor recíproco entre contrapartes centrales-----	52
4.4.8	Intervenir en títulos representativos del capital social de entidades financieras del exterior -----	53
4.5	REVOCACIÓN DE LA AUTORIZACIÓN-----	53
V.	INSTITUCIONES PARA EL DEPOSITO DE VALORES -----	55
5.1	ANTECEDENTES -----	55
5.2	FUNCIÓN -----	56
5.3	CARACTERÍSTICAS -----	56
5.3.1	Constitución-----	56
5.3.2	Capital-----	56
5.3.3	Administración-----	57
5.4	OBJETO -----	58
5.4.1	Custodia física-----	59
5.4.2	Administración de valores -----	59
5.4.3	Transferencia, compensación y liquidación -----	60
5.4.4	Intervención en el capital social de las contrapartes centrales-----	60
5.5	REVOCACIÓN DE LA AUTORIZACIÓN-----	61

CAPITULO III. LA COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES

I.	ANTECEDENTES -----	63
II.	NATURALEZA JURÍDICA -----	67
III.	OBJETIVO -----	67
3.1	PROTECCIÓN DE LOS INTERESES DEL PUBLICO-----	68

TESIS CON FALLA DE ORIGEN

1
E

	3.2 PROCURAR QUE EL MERCADO SEA JUSTO, EFICIENTE, TRANSPARENTE Y LIQUIDO	69
	3.3 PROCURAR LA REDUCCIÓN DEL RIESGO SISTÉMICO.....	71
IV.	FACULTADES Y OBLIGACIONES.....	72
	4.1 SUPERVISIÓN	72
	4.1 REGLAMENTACIÓN	74
	4.3 REGULACIÓN	77
	4.4 APROBACIÓN Y AUTORIZACIÓN	78
	4.5 OPINIÓN Y CONSULTA	81
	4.6 IMPOSICIÓN DE SANCIONES	83
	4.7 INTERVENCIÓN, SUSPENSIÓN Y ORDENADORAS	84
V.	ORGANIZACIÓN	86
	5.1 JUNTA DE GOBIERNO	86
	5.2 PRESIDENCIA	87
	5.3 VICEPRESIDENCIA DE SUPERVISIÓN INTEGRAL.....	87
	5.4 VICEPRESIDENCIA DE SUPERVISIÓN ESPECIALIZADA	88
	5.5 VICEPRESIDENCIA DE SUPERVISIÓN BURSÁTIL.....	89
	5.6 VICEPRESIDENCIA DE ANÁLISIS FINANCIERO Y DESARROLLO	89
	5.7 VICEPRESIDENCIA DE JURÍDICA.....	89
	5.8 VICEPRESIDENCIA DE INFORMÁTICA Y ADMINISTRACIÓN.....	89
	5.9 CONTRALORÍA INTERNA	90
	5.10 DIRECCIONES GENERALES.....	90
	5.11 UNIDADES ADMINISTRATIVAS	90
VI.	ÁMBITO DE SUPERVISIÓN.....	91
	6.1 SOCIEDADES CONTROLADORAS DE GRUPOS FINANCIEROS	91
	6.2 INSTITUCIONES DE CRÉDITO	91
	6.3.1 Instituciones de Banca Múltiple	91
	6.3.2 Instituciones de Banca de Desarrollo.....	91
	6.3 CASAS DE BOLSA	91
	6.4 ESPECIALISTAS BURSÁTILES	91
	6.5 SOCIEDADES DE INVERSIÓN	91
	6.6 UNIONES DE CRÉDITO	91
	6.7 ARRENDADORAS FINANCIERAS	91
	6.8 ALMACENES GENERALES DE DEPÓSITO.....	91
	6.9 EMPRESAS DE FACTORAJE FINANCIERO	91
	6.10 SOCIEDADES DE AHORRO Y PRÉSTAMO	91
	6.11 CASAS DE CAMBIO.....	91
	6.12 SOCIEDADES FINANCIERAS DE OBJETO LIMITADO	91
	6.13 INSTITUCIONES PARA EL DEPÓSITO DE VALORES	91
	6.14 INSTITUCIONES CALIFICADORAS DE VALORES.....	91

TESIS CON FALLA DE ORIGEN

A

6.15 SOCIEDADES DE INFORMACIÓN CREDITICIA	91
6.16 OTRAS SOCIEDADES Y FIDEICOMISOS PÚBLICOS QUE REALICEN ACTIVIDADES FINANCIERAS RESPECTO DE LAS CUALES LA COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES EJERZA FUNCIONES DE SUPERVISIÓN	91

CAPITULO IV. REFORMAS A LA LEY DEL MERCADO DE VALORES

I.	DISPOSICIONES PRELIMINARES	92
II.	RÉGIMEN CORPORATIVO DE LAS EMISORAS	93
	2.1 COMPOSICIÓN Y FUNCIONAMIENTO DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE LAS EMISORAS	95
	2.2 PROTECCIÓN DE LOS DERECHOS DE ACCIONISTAS MINORITARIOS	95
	2.3 LIMITES PARA LA EMISIÓN DE ACCIONES SIN VOTO O DE VOTO RESTRINGIDO	98
III.	RÉGIMEN DE INFORMACIÓN	99
	3.1 INFORMACIÓN PRIVILEGIADA	102
	3.2 SECRETO BURSÁTIL	104
IV.	EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES	106
	4.1 INSCRIPCIÓN DE VALORES	108
	4.2 INSCRIPCIÓN PREVENTIVA DE VALORES	110
	4.3 ESTATUTOS SOCIALES	111
	4.4 POLÍTICAS PARA LA RECOMPRA DE ACCIONES	112
	4.5 COMITÉ DE AUDITORIA	114
V.	LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES	115
	5.1 CONCEPTO	116
	5.2 REQUISITOS	117
	5.3 EMISIÓN	117
	5.4 PLAZO	118
VI.	LAS CONTRAPARTES CENTRALES	119
	6.1 CONCEPTO	119
	6.2 CONSTITUCIÓN	120
	6.3 ADMINISTRACIÓN	121
	6.4 REQUISITOS	122
	6.5 FACULTADES	123
	6.6 DISOLUCIÓN	125

G

VII.	LA CONTRATACIÓN BURSÁTIL-----	126
VIII.	OFERTA Y OPERACIONES NO INSCRITAS EN LE REGISTRO NACIONAL DE VALORES-----	128
IX.	PROHIBICIONES-----	129
	CONCLUSIONES Y COMENTARIOS-----	132
	BIBLIOGRAFÍA	

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

INTRODUCCIÓN

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

Las reformas que se han dado a nivel mundial en materia económica hace que nuestro mercado de valores sea cada vez más competitivo para afrontar los cambios que impone el desarrollo económico mundial para beneficiar a todos los sectores de la población, lo que ha demandado una evolución profunda en la materia para salvaguardar los derechos del público inversionista dotando al sector bursátil de un mayor campo de operaciones.

Las razones para estudiar los sujetos, objetos y relaciones jurídicas que concurren al mercado de valores tiene fundamento válido, la complejidad y dinamismo de la materia impiden su adecuada atención, pues quizá mas que en cualquier otra rama del derecho, se manifiesta una fuerte tendencia a la creación de nuevos tipos de instrumentos, relaciones y negocios juntos que requieren de adecuada disciplina y ajuste a los usos, funciones económicas y exigencias técnicas de las diversas operaciones.

A partir del reordenamiento y actualización del marco jurídico aplicable al mercado de valores, se han tomado medidas en varios órdenes, encaminados al desarrollo del mercado, que permiten concebirlo como un instrumento de consideración del sistema financiero mexicano y que contribuye en forma creciente a incrementar los recursos que pueden destinarse a la inversión productiva.

El decreto que reforma la Ley del Mercado de Valores publicado en el Diario Oficial de la federación el 1 de junio de 2001 tiene como objetivo principal actualizar el régimen legal del mercado de valores, incorporando nuevos conceptos y figuras jurídicas y adaptando las existentes a las nuevas necesidades del mercado de valores con la finalidad de promover la transparencia dentro del mercado de valores para así incrementar la confianza del público inversionista, mejorando el marco

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

1

regulatorio para garantizar que los derechos de los accionistas sean plenamente respetados, sobre todo los de aquellos accionistas minoritarios que invierten su patrimonio en la adquisición de acciones buscando participar en las utilidades generadas por las empresas y de no se así otorgarles los instrumentos jurídicos necesarios para hacerlos exigibles, para ello resulta necesario contar con un marco legal que evite abusos en las operaciones de compraventa de acciones.

Cabe destacar que a nivel Internacional aquellos mercados de valores que ofrecen mayor protección a los derechos de las minorías son los que alcanzan mayor nivel de desarrollo, es por esta razón que consideramos de gran importancia la reforma a los marcos legales para garantizar que los derechos de las minorías se hagan respetar y que la información que reciben de las emisoras sea adecuada y oportuna -un mercado plenamente informado será un mercado más justo que proporcionará mayor confianza en el inversionista y alentará su participación-, de no ser así será imposible contar con inversionistas que permita el crecimiento y desarrollo del mercado accionario.

CAPITULO PRIMERO

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

CONCEPTOS FUNDAMENTALES

I. EL DERECHO ECONÓMICO Y EL DERECHO A LA ECONOMÍA.

Para poder establecer las diferencias que existen entre el Derecho a la Economía y el Derecho Económico será necesario definir y entender primero el concepto de "economía". La palabra economía se deriva del griego *oikonomike*, término integrado por dos raíces: *oikos* que significa casa y *nomos* que significa administración, es decir, se utilizó la palabra *oikonomike* para referirse a la administración de la casa como: vivienda, bienes familiares, muebles, esclavos y a la producción agropecuaria y artesanal que obtenía una familia. A partir del siglo XVIII a partir de la creación de la ciencia económica se presentaron muchas definiciones de economía, algunas demasiado amplias y otras muy cortas. De todas podemos escoger las siguientes definiciones de economía:

a) La economía es la ciencia que estudia los factores que influyen en la ocupación y en el nivel de vida (Frederik Benham).

b) El objeto de la economía es explicar las causas generales de que depende el bienestar material de los seres humanos (Cannan).

c) La economía es la ciencia de las leyes que rigen la producción y el intercambio de los medios materiales de vida en la sociedad humana (Engels).

d) La economía estudia los métodos generales con que los hombres

cooperan para hacer frente a sus necesidades materiales (Beveridge).¹

Una vez estudiado el concepto de economía podemos decir que cualquier grupo humano independientemente de las características socioeconómicas que presente cuando menos debe comer, vestirse, abrigarse, y vivir en algún lugar, este motivo es el que anima a todas las actividades que el hombre realiza en su vida y que es precisamente, la preservación de su especie mediante la búsqueda de todos aquellos medios o satisfactores que se consideran adecuados para tal fin, es decir, la economía estudia los problemas de producción y escasez de bienes y servicios para satisfacer las necesidades humanas, así como para procurar una equitativa distribución de la riqueza.

La economía al estudiar fenómenos sociales se relaciona con otras ciencias como son la sociología, la política, el derecho y la ética, el interés por el estudio de las ciencias económicas data de apenas unos cien años que coincidió con el auge del capitalismo en los siglos XIX y XX, estos cambios económicos modernos del mundo en sus diversos ordenes han impulsado en general el estudio de la economía² y es en este sistema moderno, donde el derecho reglamenta la producción, la circulación, la distribución y consumo de bienes, la libertad de las partes para contratar y la propiedad privada,³ reglamentación que ha servido para crear instrumentos jurídicos en el sistema económico que regula las relaciones privadas entre particulares bajo la vigilancia del Estado, porque no puede existir sistema económico sin un orden jurídico que le sirva de base. Asimismo, todo orden jurídico reglamenta la conducta de los individuos en el proceso económico⁴ para que cada cual sepa el contenido y límite de sus derechos, el derecho privado contempla los derechos y obligaciones que tienen los particulares en cuanto a su patrimonio, a su derecho de propiedad, a su desarrollo individual, esto es el

¹ Benham, Cannan, Engels, Beveridge. Citados por Placios Luna Manuel R., *El Derecho Económico en México*, pag. 3.

² Astudillo Ursúa Pedro, *Lecciones de Historia del Derecho Económico*, pag. 12.

³ Placios Luna Manuel R., *Op. Cit.*, pag. 3.

⁴ *Ibidem*.

Derecho a la Economía.

Por otra parte, el Estado Liberal se abstuvo de intervenir en la vida económica, pero prohibía y fijó límites a las relaciones de intercambio entre los empresarios para que dejaran de organizar la vida económica, eliminando así la espontaneidad y la libertad -el estado defendía al principio de libertad contractual en el comercio y la industria, que al empezar a aplicarse en forma irrestricta por los más fuertes, acabó por eliminar dicha libertad- surgiendo así la necesidad de la intervención del Estado y con esta un nuevo Derecho Económico que debía apoyarse en nuevos principios porque el derecho privado que utilizaban esas empresas en su beneficio ya no garantizaba el interés general y hasta atentaba la existencia de un orden público económico, utilizando este Derecho Económico como un instrumento útil para lograr al mismo tiempo la eficacia económica y la justicia social,⁵ a veces impulsando el aumento de la producción u otras estorbándolo, se trata de un nuevo derecho que serviría para producir mas y también para repartir mejor, es decir, con más equidad.

Como podemos ver, la participación del poder público en el sistema económico da al Estado nuevas funciones que exigen la participación de este para el cumplimiento de fines colectivos, así nace el Derecho Económico que aborda los grandes problemas de la sociedad contemporánea, de la regulación de la macro economía y que pretende coartar la potencia social de ciertas fuerzas de la economía a diferencia del Derecho a la Economía que siempre ha existido y que es solo el contenido económico del Derecho.⁶

II. ANTECEDENTES DEL DERECHO ECONÓMICO.

Desde la aparición del hombre en la vida social la economía ha tenido una importancia fundamental ya que el funcionamiento armonioso de un sistema

⁵ Rangel Couto Hugo, El Derecho Económico, pag. 11.

económico determinado requiere de cierto número de reglas que aseguren la apropiación y el uso de los factores de la producción, de los productos y de los servicios, esta relación jurídico-económica ha estado presente en la evolución de las sociedades, desde épocas remotas han existido disposiciones sobre la propiedad, la familia y sobre las libertades económicas, los hombres en la producción social de sus medios de subsistencia contraen entre si relaciones necesarias, independientemente de la voluntad, estas relaciones forman la estructura económica de la sociedad y han comprendido que el orden jurídico afecta al sistema económico existente y que el funcionamiento armonioso de un sistema económico determinado requiere de cierto número de reglas de derecho que aseguren la apropiación y el uso de los factores de la producción, de los productos y de los servicios.

Con la Primera Guerra Mundial, aparece una clara intervención estatal en la economía liberal reinante desde mediados del siglo XIX, estas medidas intervencionistas persisten y se acrecientan en la época de paz posterior a la conflagración. Posteriormente a partir de 1917 una parte del mundo abandona la economía liberal y socializa los medios de producción, esta tendencia se consolida después de la Segunda Guerra Mundial y aparece a consecuencia de la relación de poder impuesta por el conflicto, de esta manera las normas jurídicas se enlazan con los hechos económicos, la vida económica, tanto pública como privada, comienzan a contemplar la economía como un factor determinante de la vida social y del comportamiento humano, en este proceso social, las normas jurídicas han creado el régimen jurídico que permite a las actividades humanas alcanzar sus propósitos económicos, por eso decimos que la Economía y el Derecho forman el motor básico de la actividad humana, desde las primeras edades hasta el mundo contemporáneo; pero ni todo el derecho es de contenido económico ni toda la economía es regulada por el derecho y son precisamente las conflictivas condiciones del mundo, unido a las constantes intervenciones del Estado en la

⁶ Palacios Luna Manuel R., Ob. Cit., pag. 6.

vida económica han dado paso a un nuevo orden jurídico que estimula el desarrollo económico, surgiendo así el Derecho Económico.

Como vimos en el capítulo anterior el Derecho Económico no surge como una rama del derecho sino que se contempla como un nuevo derecho con nuevos principios animado para defender el interés general y el desarrollo económico como justicia social. "El Derecho Económico presenta la singularidad de que no ha aparecido como una rama particular del derecho, sino lo que ha ocurrido es que lo "económico" se ha desarrollado en casi todas las ramas del derecho clásico" -dice Gerard Farjat-⁷

En nuestra constitución de 1917 se abrió una brecha en el mundo, el derecho económico que en ella se inicio, no ha sido una nueva rama, sino que surge como un cuerpo de reglas particulares y homogéneas cuyo estudio y enseñanza constituyen una especialidad, es decir, es un orden jurídico que responde a las necesidades de una civilización que toda vía esta en formación, definición que resultó de la conmoción social que vivió nuestro país en la Revolución Mexicana y como dijo R. Sacatier "equipos de juristas y de economistas deben trabajar juntos elaborando el Derecho Económico del que nuestra época contemporánea necesita, ya se trate de hacerlo o de aplicarlo, es decir, que el jurista debe mejorar las estructuras jurídicas de la vida económica y el economista debe esforzarse para traducir las exigencias del buen funcionamiento de la economía para que pueda insertarse en un sistema jurídico coherente y tenga la eficacia jurídica indispensable".

Por último, podemos decir, que el Derecho Económico no es un derecho aglutinador de las nuevas formas en las que se manifiesta el intervencionismo estatal, sino aquel derecho en el que se integran aquellas normas que determinan los principios ordenadores de la economía en un concreto espacio, el régimen

jurídico del mercado o mercados comprendidos en ese espacio, la organización y funcionamiento de los sujetos económicos que operan el o en ellos y las relaciones entre ellos, el régimen jurídico de las actividades que desarrollan, así como de los bienes y servicios en relación con esas actividades.

III. CONCEPTOS DE DERECHO ECONÓMICO.

Tanto la determinación del ámbito jurisdiccional como del contenido del Derecho Económico han dado motivo a diversas definiciones por autores en esa materia, a continuación estudiaremos los Conceptos del Derecho Económico según la exposición de sus autores y que a mi juicio son las mas acertadas para fijar la especialidad del Derecho Económico:

Arthur Mussbaum considera al Derecho Económico en dos aspectos: al que atañe a las intervenciones del Estado en la economía y los preceptos que afectan a la economía que tienen por objeto la vida del individuo "como la mayor parte del Derecho Civil" -este concepto limita a este derecho a solo intervenciones del Estado y como hemos visto anteriormente las normas de Derecho Económico se encuentran en todas las ramas jurídicas-.

Hederman considera que el Derecho Económico es el ordenamiento jurídico total en cuanto está prevalentemente fundado sobre consideraciones económicas. -este concepto es muy amplio porque no todo lo que tiene el derecho contenido económico, es Derecho Económico, como no todo Derecho Económico es economía-.

Robert Sayy afirma que el Derecho Económico es un conjunto de reglas tendientes a asegurar, en un momento y en una sociedad dadas, un equilibrio entre los intereses particulares de los agentes económicos privados y públicos y el

⁷ Farjat. Citado en la obra de Palacios Luna Manuel R., Ob. Cit., pag. 9.

interés económico general. -este concepto le da un sentido finalista de Derecho Público al Derecho Económico y lo refiere a meras intervenciones del Estado olvidándose de las transformaciones sociales que regulan el comportamiento de los particulares sin la intervención del Estado-.

André de Laubardéré al referirse a su concepto de Derecho Económico, nos dice que en la noción del derecho público de la economía se puede observar que el objeto de este derecho esta constituido por las intervenciones del Estado en la economía. El Derecho Público económico es así el derecho aplicable en la economía y a los órganos de esas intervenciones. -este concepto le da al Derecho Económico un criterio simplista de intervencionismo del Estado-.

Gerar Fajart afirma que el Derecho Económico es el derecho de la concentración o de la colectividad de los bienes de producción y de la organización de la economía por los poderes públicos o privados. -este concepto señala que el Derecho Económico es un orden jurídico que responde a las normas y necesidades de una civilización toda vía en vías de formación-.

Charles Fourier define al Derecho Económico en los siguientes términos: El Derecho Económico es una parte del Derecho Público, como tal es un derecho de las personas públicas, de los intereses públicos y del poder público, de modo que constituye el conjunto de instrumentos jurídicos de las políticas económicas. -ya hemos visto que independientemente de las intervenciones del Estado hay reglamentaciones por parte de los particulares en el Derecho Económico-.⁸

Manuel R. Palacios Luna considerando que en México han actuado un conjunto de fuerzas históricas y económicas que dieron lugar a lo que hoy llamamos Derecho Económico y Social, propone el siguiente concepto: "El

⁸ Mussbaum, Haderman, Sany, Laubardéré, Farjat, Fourier. Citados en la obra de Palacios Luna Manuel R.. Ob. Cit., pag. 24.

Derecho Económico es el conjunto de normas jurídicas originadas en las transformaciones tecnológicas y estructurales de la sociedad, con la finalidad de contribuir al establecimiento de un nuevo orden jurídico. Sus normas tienden al equilibrio de los agentes económicos, por medio de la reglamentación ya sea por el Estado o por los particulares. Este derecho con espíritu socialista da prioridad al interés general sobre los intereses privados".⁹

Serra Rojas define al Derecho Económico como "el conjunto de estructuras, valores, principios, normas, procedimientos, medidas técnicas y jurídicas de la economía organizada del desarrollo económico y social del Estado, el cual las formula para la realización y dirección de su política económica, pública o privada donde prevalece el interés general. Comprende además las relaciones entre los agentes de la economía, según el sistema de economía dirigida o de la economía social del mercado. Todo ello a fin de promover y garantizar las condiciones y objetivos de implantación, estructuración, funcionamiento, reproducción de la economía, y por lo tanto, la producción, distribución y uso o consumo de bienes o servicios".¹⁰

IV. OBJETO DEL DERECHO ECONÓMICO.

El objeto del Derecho Económico es regular y hacer prevalecer el interés económico general y para lograr este objetivo será necesario (i) que el Estado garantice los grandes equilibrios económicos definiendo sus objetivos y regulando la distribución del ingreso, porque el Estado se ha convertido en el rector de la vida económica y por consiguiente es el que debe asegurar el crecimiento normal y armonioso de la vida económica a través de la planificación, al mismo tiempo que debe procurar que los particulares puedan desenvolverse con seguridad y facilidad en todos los sectores de la Economía y (ii) reducir las tensiones sociales

⁹ Palacios Luna Manuel R., Op. Cit., pag. 26.

¹⁰ Serra Rojas Andres. Derecho Económico, pag. 27.

y elevar a niveles altos de ocupación el sector laboral, a este respecto ha surgido con intensidad un nuevo neoliberalismo o liberalismo social, el desarrollo de la ciencia y tecnología, concentración de capitales, empresas multinacionales, todo esto crea nuevos problemas por lo que las instituciones económicas privadas existentes se desenvuelven en la inestabilidad, la inseguridad y para sobrevivir demandan una nueva política económica del Estado que les permita vivir.

V. CARACTERÍSTICAS DEL DERECHO ECONÓMICO.

El fin de las normas le da al Derecho Económico sus características:

Humanista: El Derecho Económico es Humanista, entendiendo por humanismo el sentido de que todo hombre debe ser considerado como un fin en sí, de que no es lícito utilizar a nadie simplemente como un medio al servicio de los bienes ajenos -"el bien común está por encima del bien propio"¹¹, así nace el Derecho Económico y se desarrolla con el respeto de los derechos de la sociedad, sin hacer a un lado los derechos individuales, sino evitando el abuso contra ellos, es decir, el Derecho Económico es humanista porque descansa en el principio de darle prioridad al interés colectivo sobre el interés individual. Podríamos decir que todas las ramas del derecho tienen un contenido humanista porque ven por el bien y el orden público.

Dinámico: El sentido Dinámico del Derecho Económico se funda en un concepto genérico "dinámica designa todo aquello que se refiere al movimiento, a una transformación o aun devenir, lo cual implica un progreso, incluso una finalidad"¹². La movilidad del Derecho Económico no es solo una consecuencia de la transformación económica en sí misma y que provoca el desenvolvimiento, sino que tal movilidad se deriva de la lucha por el poder económico; en suma es un

¹¹ Palacios Luna Manuel R., Ob. Cit., pag. 28.

¹² Serra Rojas Andrés, Ob. Cit. Pag. 90.

derecho que constantemente cambia la organización de los mercados económicos. Partamos del principio de que el Derecho no es inmutable, sufre cambios que la sociedad le impone.

Nacional e Internacional: El Derecho Económico no puede ser considerado dentro de un marco estrictamente nacional, porque no podemos pensar en el desenvolvimiento de un país ignorando la inversión extranjera directa e indirecta, la tecnología extranjera y su pago, la importancia de maquinaria y equipo; al tomar todo esto en cuenta y las normas que lo rigen, tenemos que entrelazar nuestro Derecho Económico nacional con el internacional -como dice G. Fargat "se puede observar una tendencia a la internalización de las técnicas y de las instituciones del Derecho Económico".¹³ En consecuencia el Derecho Económico acude a regularizar las conductas de las personas físicas o morales dentro y fuera del país de que se trate, de aquí que los países se ven en la necesidad de reglamentar las nuevas formas de expresión de los factores económico-sociales, pero tienen que acatar normas de carácter intencional como resultado de los tratados y convenciones entre los Estados

Instrumento para el cambio social: Como hemos visto el Derecho Económico se deriva de las grandes transformaciones económicas y sociales "su finalidad orienta su sentido y, sus normatividad, establecer bases para resolver aquellos problemas que el derecho privado o público, no dan los resultados necesarios para resolver los conflictos de derecho que se suscitan".¹⁴ Este nuevo Derecho impulsa a la sociedad industrial contemporánea, porque si cambian las relaciones económicas sufren cambios las relaciones colectivas y familiares, así las normas de derecho económico son el Instrumento para impulsar y reconocer el cambio social.

¹³ Fargat. Citado en la obra de Palacios Luna Manuel R., Ob. Cit., pag. 31.

¹⁴ Palacios Luna Manuel R., Ob. Cit., pag. 34.

Las reglas de Derecho Económico se presentan como un instrumento destinado a cumplir ciertos intereses que satisfagan a la economía, -intereses subjetivos de las partes frente a situaciones socio-económicas injustas y crueles- sus normas sirven de metas que poco a poco se han ido alcanzando para remediarlas, de modo que la evolución social se rezagó frente a un derecho que no solo evolucionó sino que revolucionó como el elemento más dinámico del cambio dentro de la evolución social.

CAPITULO SEGUNDO

EL MERCADO DE VALORES

I. CONCEPTO DE MERCADO DE VALORES.

El mercado de valores es el conjunto de normas y participantes (emisores, intermediarios, inversionistas y otros agentes económicos) que tiene por objeto permitir el proceso de emisión, colocación, distribución e intermediación de los valores inscritos en el Registro Nacional de Valores.

La negociación del conjunto de títulos de crédito, tanto individuales como emitidos en serie, principalmente en la bolsa de valores o a través de agentes de bolsa, casas de bolsa e instituciones de crédito¹⁵ constituyen el mercado de valores.

De acuerdo con el artículo 3 de la Ley del Mercado de Valores, son valores: las acciones, obligaciones, bonos, certificados y demás títulos de crédito y documentos que se emitan en serie o en masa en los términos de las leyes que los rijan destinados a circular en el mercado de valores, incluyendo letras de cambio, pagarés y títulos opcionales que se emitan en la forma antes citada y, en su caso, al amparo de un acta de emisión, cuando por disposición de la ley o de la naturaleza de los actos que en la misma se contengan, así se requiera.

Podríamos clasificar al mercado de valores en: a) Primario que se refiere a aquel en el que se ofrecen al público las nuevas emisiones de valores. Ello significa que a la tesorería del emisor ingresan recursos financieros; la colocación

de los valores puede realizarse a través de una oferta pública;¹⁵ b) Secundario que se refiere a la compra-venta de valores existentes y cuyas transacciones se realizan en las bolsas de valores y en los mercados sobre el mostrador; c) Nacional que está limitado por las fronteras territoriales y jurídicas de cada estado y en el se negocian préstamos, se intermedia en el crédito y se operan valores conforme a su régimen interno; y d) Mundial que está representado por los grandes centros financieros del mundo que concurren a captar dinero y capitales y a colocar valores públicos y privados.

En el mercado de valores intervienen:

1. Emisores de valores: Son las entidades económicas que requieren de financiamiento para la realización de diversos proyectos y que además de requerir financiamiento, cumplen con los requisitos de financiamiento establecidos por las autoridades para garantizar el sano desempeño del mercado, entre estos se tienen:

- Empresas industriales, comerciales y de servicios.
- Instituciones financieras.
- Gobierno federal.
- Gobiernos estatales.

2. Inversionistas: Son agentes económicos que demandan diferentes instrumentos financieros (valores), con el propósito de obtener los mayores rendimientos posibles respecto a los riesgos que están dispuestos a sumir. Aquí podemos encontrar a:

¹⁵ Acosta Romero Miguel. Ob. Cit., pag. 1043.

¹⁶ Ley del Mercado de Valores. Editorial Luciana. México 2002. Tercera Edición. La Ley del Mercado de Valores en su artículo 2 define que una oferta pública "es aquella que se haga por algún medio de comunicación masiva o a persona

- Gobierno federal.
- Gobiernos estatales.
- Sociedades de inversión.
- Inversionistas institucionales.
- Instituciones financieras.

3. Intermediarios bursátiles: Son aquellas personas jurídicas colectivas autorizadas para realizar operaciones de correduría, comisión u otras tendientes a poner en contacto la oferta y demanda de valores; efectuar operaciones por cuenta propia, con valores emitidos o garantizados por terceros respecto de las cuales se haga oferta pública; así como administrar y manejar carteras de valores propiedad de terceros. Bajo este rubro se tiene a:

- Casas de bolsa.
- Especialistas bursátiles.
- Las demás entidades financieras autorizadas por otras leyes para operar con valores en el mercado de éstos.

II. LAS CASAS DE BOLSA.

2.1 ANTECEDENTES.

Aún cuando las primeras operaciones bursátiles en México datan de 1800 y la primera bolsa fue aprobada mediante decreto publicado en 1887, la primera Ley del Mercado de Valores publicada en 1975, marca el inicio de la consolidación del mercado al sentar las bases jurídicas e institucionales de su operación. En ella se reconoce la figura de intermediario o agente de valores cuya actividad quedaba condicionada a demostrar ante la autoridad respectiva, su pericia y solvencia

moral. Asimismo en la exposición de motivos propuso eliminar la posibilidad de que las personas físicas fueran autorizadas para ser intermediarios en el mercado de valores y estableció que dichos intermediarios: "además de estar organizados como sociedades anónimas, tuvieran la calidad de casas de bolsa".

Las casas de bolsa adquirieron un auge relevante a partir de la expropiación bancaria de 1982, ingresaron en nuestro país como un importante instrumento de orientación y captación del ahorro público y han adquirido por el volumen de captaciones una categoría especial en el moderno sistema financiero mexicano. Podemos decir, que las casas de bolsa representan una institución que maneja las técnicas de la oferta y de valores, en el mercado de los mismo, cuyos contratos son de muy diversa naturaleza y duración, esa actividad se promueve con los clientes y su contratación con ella implica una profesionalidad y sobre todo un principio fundamental de buena fe porque muchos contratos no constan inscritos debido a la rapidez con que operan las bolsas de valores.

El texto actual de La Ley del Mercado de Valores en su artículo 4 establece claramente que: "la intermediación en el mercado de valores únicamente podrá realizarse por las casas de bolsa, especialistas bursátiles y por las demás entidades financieras y personas facultadas para ello por la misma Ley". Asimismo, de manera reiterativa en el artículo 17 se establece que son intermediarios del mercado de valores, entre otros: Las casas de bolsa.

2.2 FUNCIÓN.

Para que las casas de bolsa puedan operar como tal, se necesita autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público oyendo la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

2.3 CARACTERÍSTICAS.

Una vez obtenida la autorización, las casas de bolsa deberán cumplir con las siguientes características:

2.3.1 Constitución.

Las casas de bolsa deberán constituirse como sociedades anónimas, su denominación irá seguida de la expresión "casa de bolsa"; deberán tener íntegramente pagado el capital mínimo que determine la Secretaría de Hacienda y Crédito Público a propuesta de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores mediante disposiciones de carácter general; su duración será indefinida y su domicilio social estará en el territorio nacional.¹⁷

Las casas de bolsa deberán presentar un proyecto de estatutos de la sociedad; relación de los socios y un plan general de funcionamiento que comprenderá por lo menos las previsiones de cobertura geográfica; las bases para aplicar utilidades; las bases relativas a su organización interna y deberán presentar un comprobante de depósito en moneda nacional expedido por una institución de crédito por su valor de mercado a favor de la Tesorería de la Federación por una cantidad igual al diez por ciento del capital mínimo.¹⁸

Una vez cumplidos estos requisitos, la escritura constitutiva y los estatutos deberán ser aprobados por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores e inscribirse en el Registro Público de Comercio.¹⁹

¹⁷ Ley del Mercado de Valores. Ob. Cit., artículo 17 bis 2.

¹⁸ Ley del Mercado de Valores. Ob. Cit., artículo 17 bis 1, fracciones I, II y III.

¹⁹ Ley del Mercado de Valores. Ob. Cit., artículo 17 bis 2, fracción IX.

2.3.2 Capital.

El capital social mínimo de las casas de bolsa deberá estar totalmente pagado y será aquel que determine la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, escuchando la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, mediante disposiciones de carácter general; está formado por una parte ordinaria y también por una parte adicional; el capital social ordinario se integra por acciones de la serie "O" y en su caso el capital adicional estará representado por acciones serie "L" hasta por un monto del cuarenta por ciento del capital social ordinario, previa autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores; tanto las acciones de la serie "O" como las acciones de la serie "L" son de libre suscripción; las acciones de la serie "L" serán de voto limitado y únicamente otorgan derechos de voto en las asambleas relativas a cambios de objeto, fusión, escisión, transformación, disolución y liquidación.

Las acciones serán de igual valor y confieren a sus tenedores los mismos derechos; deben pagarse íntegramente en efectivo en el acto de ser suscritas; cualquier persona física o persona jurídica colectiva que adquiera o transmita acciones de la serie "O" por más del dos por ciento del capital social de una casa de bolsa; deberá dar aviso a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores dentro de los tres días hábiles siguientes a la adquisición o transmisión y se necesita autorización de la misma Comisión si estas personas adquieren acciones de la serie "O" por más del cinco por ciento de dicho capital.²⁰

Si las casas de bolsa se constituyen como sociedades de capital variable, el capital mínimo obligatorio con arreglo a las leyes estará integrado por acciones sin derecho a retiro y en ningún caso el monto del capital variable podrá ser superior al capital pagado sin derecho a retiro.²¹

²⁰ Ley del Mercado de Valores, Ob. Cit., artículo 19.

²¹ Ley del Mercado de Valores, Ob. Cit., artículo 17, bis 2, fracción, V.

En ningún caso, podrán participa en el capital social de las casas de bolsa las siguientes personas:

- i) Casas de bolsa o especialistas bursátiles;
- ii) Personas jurídicas colectivas extranjeras que ejerzan funciones de autoridad;
- iii) Instituciones de crédito, salvo cuando lo hagan con el carácter de fiduciarias en fideicomisos cuyos beneficiarios sean personas que puedan ser accionistas de los intermediarios en el mercado de valores;
- iv) Otras personas jurídicas colectivas, con excepción de las sociedades controladoras a que se refiere la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras y las demás personas jurídicas colectivas que autorice la Comisión Nacional Bancaria y de Valores mediante disposiciones de carácter general; y
- v) Accionistas que sean propietarios del diez por ciento o más del capital de los emisores cuyos valores operen con carácter de especialistas, así como los miembros del consejo de administración y directivos de los propios emisores.²²

2.3.3 Administración.

La administración de las casas de bolsa estará a cargo de un consejo de administración y un director general; el consejo de administración estará integrado por un mínimo de cinco consejeros propietarios y un máximo de quince consejeros propietarios, de los cuales por lo menos el veinticinco por ciento deberán ser independientes; por cada consejero propietario se deberá designar a su suplente.

El presidente del consejo tendrá voto de calidad en caso de empate.

Los accionistas que representen por lo menos el diez por ciento del capital pagado ordinario de las casas de bolsa tendrán derecho a designar a un consejero quien solo podrá ser revocado de su cargo, cuando se revoque el de todos los demás.

El nombramiento de consejero deberá recaer en personas que acrediten contar con calidad técnica, honorabilidad e historial crediticio satisfactorio, así como con amplios conocimientos en materia financiera o administrativa.

Con las reformas a la Ley del Mercado de Valores surge una nueva figura dentro de la administración de las casas de bolsa el "contralor" que es designado por el consejo de administración y quien será responsable de: i) establecer procedimientos para asegurar se cumpla con la normatividad externa e interna aplicable, ii) proponer al consejo de administración medidas para prevenir conflictos de intereses y evitar el uso indebido de la información, iii) recibir los informes del comisario y los dictámenes de los auditores externos, y iv) informar al consejo de administración de las irregularidades que puedan afectar el sano desarrollo de la sociedad.²³

El consejo de administración deberá reunirse por lo menos cada tres meses y de manera adicional cuando sea convocado por el presidente del consejo, por el veinticinco por ciento de los consejeros o por cualquiera de los comisarios de la sociedad.

La mayoría de los consejeros deberán ser mexicanos o extranjeros residentes en el territorio nacional. En ningún caso podrán ser consejeros:

²² Ley del Mercado de Valores, Ob. Cit., artículo 19, bis I.

²³ Ley del Mercado de Valores, Ob. Cit., artículo 17 bis 2. fracción VIII.

- i) Los funcionarios y empleados;
- ii) El cónyuge de un consejero;
- iii) Las personas que tengan parentesco por consanguinidad o afinidad hasta el segundo grado, o civil, con más de dos consejeros;
- iv) Las personas que tengan litigio pendiente con la casa de bolsa o especialista bursátil de que se trate;
- v) Las personas sentenciadas por delitos patrimoniales; las inhabilitadas para ejercer el servicio público o en el sistema financiero mexicano;
- vi) Los quebrados y concursales que no hayan sido rehabilitados;
- vii) Quienes realicen funciones de inspección y vigilancia de las casas de bolsa o especialistas bursátiles;
- viii) Quienes realicen funciones de regularización de las casas de bolsa o especialistas bursátiles, salvo que exista participación del Gobierno Federal en el capital de las mismas;
- ix) Quienes participen en el consejo de administración de entidades financieras pertenecientes, en su caso, a otros grupos financieros, o, de las sociedades controladoras de los mismos, así como de otras entidades financieras no agrupadas; y
- x) Los que realicen actividades que la Comisión Nacional Bancaria y de Valores declare incompatibles con las propias de la función que desempeñen para los intermediarios en el mercado de valores.²⁴

2.4 OBJETO.

El objeto principal de las casas de bolsa consiste principalmente en poner en contacto a oferentes y demandantes de títulos, así como asesorarlos en materia de valores; sus operaciones pueden realizarse en el piso de remates de las bolsas de valores o a través de medios electrónicos de la propia bolsa.

El objeto de las casas de bolsa podrá realizarse a través de las siguientes actividades:

2.4.1 Intermediación.

El artículo 4 de la Ley del Mercado de Valores señala que "intermediación en el mercado de valores es la realización habitual de:

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

En este sentido, las casas de bolsa realizan operaciones de compraventa de valores por cuenta de terceros, bien sea en el piso de remates de la bolsa mexicana de valores o bien fuera de ella, según se trate de mercados bursátiles o extrabursátiles; en esta actividad, las casas de bolsa no ponen en contacto a las partes, no comunican a ofertantes y demandantes, sino que solamente formula las ofertas de compra y venta o acepta las que se hagan por otros intermediarios para cumplir con lo ordenado por sus clientes; estas operaciones que celebran las casas de bolsa se rigen por las previsiones contenidas en los contratos de intermediación bursátil que al efecto celebren por asunto con su cliente, por medio de este contrato el cliente confiere un mandato general para que, por su cuenta, las casas de bolsa, realice las operaciones autorizadas por la Ley del Mercado de Valores, sin que sea necesario que el poder correspondiente se otorgue en

²⁴Ley del Mercado de Valores, Ob. Cit., artículo 17 bis 4.

escritura pública.²⁵

Las casas de bolsa deben utilizar los modelos de contratos convenidos con la Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles para documentar las relaciones establecidas con su clientela y será la Comisión Nacional Bancaria y de Valores quien verificará que los modelos de contratos que utilicen las casas de bolsa se apeguen a lo dispuesto por la propia Ley del Mercado de Valores y a los lineamientos generales que establecen condiciones uniformes de contratación con la clientela inversionista, según lo establece el artículo 102 de la misma Ley.

La Ley le atribuye a las casas de bolsa la obligación de responder por la autenticidad e integridad de los valores que se negocien y de la inscripción de su último titular en los registros del emisor, así como de la continuidad de los endosos y de la autenticidad del último tenedor.

En cuanto a la remuneración que las casas de bolsa cobraran a sus clientes por los servicios que éstas le presten, será aquella que convengan libremente con su clientela inversionista.²⁶

2.4.2 Mediación.

Las casas de bolsa intervienen en operaciones de transferencia de paquetes importantes de acciones, en transacciones para la fusión, escisión o transformación de sociedades, así como la correduría de documentos a que se refiere el artículo 3, párrafo segundo de la Ley del Mercado de Valores y la intermediación de títulos valores emitidos en el extranjero con la condición que no constituyan oferta pública, casos en los cuales podrán operar con valores no inscritos en el Registro Nacional de Valores.

²⁵ Ley del Mercado de Valores, Ob. Cit., artículo 90.

²⁶ Circular 10-149, Secretaría de Hacienda y Crédito Público, 30 de octubre de 1991.

Estas transacciones que realizan las casas de bolsa pueden llegar a ser de autentica mediación en virtud de su conocimiento de grupos de empresarios o inversionistas y al intervenir en la negociación misma de las características de las transacciones que finalmente se consignan entre las partes.

2.4.3 Colocación.

Las casas de bolsa están autorizadas a participar en la oferta pública de títulos como colocadores, función que pueden llevar a cabo mediante la adquisición en firme o a mejores esfuerzos.²⁷

Las casas de bolsa para facilitar la colocación actúan a nombre y por cuenta de los operantes; aún en el caso de que adquieran los valores en firme y tendrán los derechos y obligaciones que al efecto se señalen en el contrato de colocación; para este tipo de contratos no existe un arancel que sirva de base para que los agentes de valores cobren su remuneración por este servicio; es importante tomar en consideración el tipo de participación que tiene la sociedad colocadora, ya sea como adquirente tomando en firme los valores para su posterior distribución o bien como distribuidor sobre la base de mejores esfuerzos, obligándose a realizar la venta mediante oferta pública, estableciendo en dicho contrato el precio del valor y señalando en el contrato lo que puede estimarse como gasto de colocación.²⁸

2.4.4 Depósito de dinero.

Las casas de bolsa a través de sus agentes de valores pueden recibir fondos por concepto de las operaciones con valores que se le encomiendan y si no pueden aplicar los fondos al fin correspondiente el mismo día de su recibo

²⁷ Igaritúa Araiza Octavio, Ob. Cit., pag. 165.

²⁸ Idem.

deberán depositarlos en una institución de crédito el día hábil siguiente en una cuenta distinta de las que deben formar parte de su activo para evitar que los fondos recibidos se mezclen con los propios.²⁹

2.4.5 Asesoría.

Las casas de bolsa están facultadas para actuar como asesores en materia de valores en forma directa o a través de empresas subsidiarias.³⁰

Esta facultad que la ley atribuye a las casas de bolsa, involucra el reconocimiento de la profesionalidad que genera responsabilidad de actuar con la máxima probidad, en virtud del conflicto de intereses que pueden presentarse en razón de las operaciones que realizan los agentes de valores por cuenta propia. Debemos considerar que en nuestro país esta actividad se lleva a cabo casi en forma exclusiva por las sociedades inscritas en el Registro Nacional de Valores, sin embargo, el artículo 12 Bis de la Ley del Mercado de Valores establece que "el manejo de carteras de valores, que comprende el ofrecimiento o la prestación habitual de servicios de asesoría, supervisión y, en su caso, toma de decisiones de inversión a nombre y por cuenta de terceros, respecto de los valores a que se refiere el artículo 3 de la misma Ley, que no sean otorgados directamente por las casas de bolsa, especialistas bursátiles u otras entidades financieras autorizadas para operar con valores, podrán ser proporcionados por las personas físicas que cumplan con los requisitos establecidos en el propio artículo 12 Bis de la mencionada ley".

²⁹ Ley del Mercado de Valores. Ob. Cit., artículo 22, fracción II.

³⁰ Ley del Mercado de Valores. Ob. Cit., artículo 22, fracción III.

2.4.6 Recibir y conceder préstamos.

Las casas de bolsa con sujeción a las disposiciones de carácter general que dicte el Banco de México, están facultadas para recibir préstamos o créditos de instituciones de crédito o de organismos oficiales para la realización de las actividades que le sean propias, y para conceder préstamos o créditos para la adquisición de valores con garantía de estos.³¹

Cabe destacar que hace algunos años las casas de bolsa otorgaban créditos a sus clientes, para financiar posiciones de valores, estas operaciones fueron denominadas "créditos de margen" y muchos economistas creen que el número excesivo de operaciones realizadas con "margen" fue uno de los factores del alza de valores cotizados en el mercado mexicano en 1987 y la consecuente caída sucesiva con sus respectivos desplomes bursátiles, por lo que el Banco de México al término del desplome bursátil suspendió en formas definitiva las operaciones de margen.

2.4.7 Operaciones por cuenta propia.

Las casas de bolsa de conformidad con las disposiciones de carácter general que dicte la Comisión Nacional Bancaria y de Valores pueden realizar operaciones por cuenta propia que faciliten la colocación de valores o que coadyuven a dar mayor estabilidad a los precios de éstos y a reducir los márgenes entre cotizaciones de compra y de venta de los títulos o bien que procuren manejar las condiciones de liquidez en el mercado, así como una mayor diversificación de las transacciones.³²

³¹ Ley del Mercado de Valores, Ob. Cit., artículo 22, incisos a), b) y c).

³² Ley del Mercado de Valores, Ob. Cit., artículo, fracción V, inciso a).

Si tomamos en cuenta que existe la posibilidad de que se presenten conflictos de intereses con motivo de la facultad que le otorga la Ley a las casas de bolsa para realizar operaciones por cuenta propia, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores mediante circular 10-163 establece que "la facultad que otorga la Ley a los agentes de valores para operar por cuenta propia, no tiene por objeto facilitar el aprovechamiento particular del titular, sino al contrario, proporcionarles instrumentos para que contribuyan a mantener un mercado competitivo y ordenado, en esas condiciones, dispone que los intermediarios bursátiles, solo podrán invertir sus recursos propios en el mercado, en valores de renta variable que corresponden a las categorías de altura media y baja bursatilidad".

2.4.8 Depósito de valores.

Las casas de bolsa de conformidad con las disposiciones de carácter general que dicte la Comisión Nacional Bancaria y de Valores podrán proporcionar servicios de guarda y administración de valores, depositando los títulos en la propia casa de bolsa o bien en una institución para el depósito de valores, o en su caso, en la institución que señale la Comisión Nacional Bancaria y de Valores cuando se trate de títulos que por su naturaleza no pueden ser depositados en las instituciones primeramente señaladas.³³

2.4.9 Operaciones con cargo al capital pagado.

Las casas de bolsa pueden realizar operaciones con cargo a su capital pagado y reservas de capital,³⁴ es decir, podrán invertir su capital en activos fijos o inmovilizados, gastos de instalación y organización, así como en las acciones de las bolsas de valores e instituciones para el depósito de valores de que sean

³³ Ley del Mercado de Valores, Ob. Cit., artículo 22, fracción V, inciso b).

³⁴ Ley del Mercado de Valores, Ob. Cit., artículo 22, fracción V, inciso c).

socios y en acciones de sociedades que les presten servicios o cuyo objeto sea auxiliar o complementario de las actividades que realicen.

2.4.10 Celebrar reportos sobre valores.

La Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito establece en su artículo 259 que "en virtud del reporto, el reportador adquiere por una suma de dinero la propiedad de títulos de crédito y se obliga a transferir al reportado la propiedad de otros títulos de la misma especie, en el plazo convenido y contra reembolso del mismo precio, más un premio. El premio queda en beneficio del reportador, salvo pacto en contrario y el reporto se perfecciona por la entrega de los títulos y por su endoso cuando sean nominativos".

El reporto en materia bursátil representa el otorgamiento de un crédito y como tal lleva aparejado un riesgo que será mayor o menor en función de la naturaleza de los títulos objeto del reporto, de la liquidez de quien recibe el financiamiento y del mandato de las operaciones de reporto que realiza una misma casa de bolsa en su calidad de reportadora o reportada; es por eso que el Banco de México interviene en la regulación de estas operaciones, con quien y en que calidad y hasta que monto, así como las demás características de este tipo de operaciones.³⁵

2.4.11 Celebrar operaciones con las demás personas vinculadas con las casas de bolsa.

Las casas de bolsa tienen la facultad de realizar operaciones con sus accionistas, administradores, directivos y empleados, para celebrar operaciones con el público, en virtud de que una de las características esenciales para la

³⁵ Ley del Mercado de Valores. Ob. Cit., artículo 22, fracción V, inciso d).

existencia de un mercado eficiente es la de que todos los participantes tengan oportunidad de acudir en él, bajo iguales condiciones.³⁶

2.4.12 Operaciones a través de oficinas de Instituciones de Crédito.

Las casas de bolsa podrán llevar a cabo actividades de las que les sean propias, a través de las oficinas, sucursales o agencias de instituciones de crédito.³⁷ Esto se debe a que la participación bancaria dentro del mercado de valores desempeña múltiples papeles dentro de dicho mercado al actuar como inversionista por cuenta propia, colocadores, fiduciarios, mandatarios, comisionistas, corredores, custodios y administradores de títulos; por lo tanto el legislador intenta encuadrar fórmulas adecuadas para mantener la participación de las instituciones de crédito en el mercado de valores.

2.4.13 Intervenir en acciones de otras sociedades.

Las casas de bolsa pueden intervenir en acciones de otras sociedades que les presten sus servicios o cuyo objeto sea auxiliar o complementario de las operaciones que realicen las casas de bolsa quienes estarán sujetas a las disposiciones de carácter general que expida la Comisión Nacional Bancaria y de Valores así como a la inspección y vigilancia de los mismos.³⁸

2.4.14 Celebrar operaciones derivadas.

Con las reformas a la Ley del Mercado de Valores, se facultó a las casas de bolsa a celebrar operaciones financieras conocidas como derivadas, siempre y cuando, cumplan con los requerimientos que en materia de administración de riesgos al efecto se establezcan. La Comisión Nacional Bancaria y de Valores

³⁶ Ley del Mercado de Valores, Ob. Cit., artículo 22, fracción V, inciso d).

³⁷ Ley del Mercado de Valores, Ob. Cit., artículo 22, fracción V, inciso e).

dictará en forma conjunta con el Banco de México las disposiciones de carácter general correspondientes.³⁹

2.4.15 Asumir el carácter de acreedor y deudor recíproco ante contrapartes centrales.

Con las reformas a la Ley del Mercado de Valores, se estableció que las casas de bolsa pueden asumir el carácter de acreedor y deudor recíproco ante contrapartes centrales, así como asumir obligaciones solidarias respecto de operaciones con valores realizadas por otros intermediarios del mercado de valores, para los efectos de su compensación y liquidación ante dichas contrapartes centrales, de las que sean socios.⁴⁰

2.4.16 Operar con valores inscritos en la sección especial del Registro Nacional de Valores.

Con las nuevas reformas a la Ley del Mercado de Valores, las casas de bolsa pueden operar con valores inscritos en la Sección Especial del Registro Nacional de Valores y con los valores que de ellos se deriven.⁴¹

2.4.17 Actuar como representantes comunes.

Las casas de bolsa pueden actuar como representantes comunes de obligacionistas y tenedores de otros valores, títulos o documentos.⁴² Se ha especulado sobre la naturaleza de la función de este órgano; algunos autores no lo consideran como un verdadero mandatario porque por disposición expresa de la Ley es designado por la emisora en el acto de emisión y no por los supuestos

³⁸ Ley del Mercado de Valores, Ob. Cit., artículo 22, fracción V, inciso f).

³⁹ Ley del Mercado de Valores, Ob. Cit., artículo 22, fracción V, inciso h).

⁴⁰ Ley del Mercado de Valores, Ob. Cit., artículo 22, fracción V, inciso j).

⁴¹ Ley del Mercado de Valores, Ob. Cit., artículo 22, fracción V, inciso k).

mandantes; sin embargo, en nuestro derecho podemos considerarlo como un mandatario especial con el propósito de instaurar un sistema de protección de los obligacionistas a efecto de que estos tengan quién los represente desde el instante en que se verifican las primeras suscripciones de los títulos hasta la extinción de la deuda.

Con relación a esta facultad, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores en la circular 11-17 del 21 de agosto de 1991 establece que: "dentro de la gama de actividades que pueden desempeñar las casas de bolsa o las instituciones de crédito, se encuentra la de actuar como representantes comunes de obligacionistas y tenedores de otros valores, con lo cual se amplía su participación en la tutela de los intereses del público inversionista; ésta representación común significa la responsabilidad de obrar como mandatarios de éstas y quien la desempeñe debe de ejercitar todas las acciones o derechos que al conjunto de los inversionistas corresponda por el pago de intereses o de capital debido, o por virtud de las garantías constituidas para la emisión, así como la necesaria para cumplir las funciones y deberes inherentes; sin embargo, podemos observar que las casas de bolsa al actuar de manera simultanea como colocadores y representantes comunes de obligacionistas, reúnen una dualidad de funciones que se traduce en el cumplimiento de obligaciones tendientes a cuidar intereses susceptibles de oposición y en consecuencia se dispone que las casas de bolsa no podrán desempeñar simultáneamente como agentes colocadores de obligacionistas y tenedores de otros títulos respecto de la misma emisión y operación de oferta pública".

2.4.18 Actuar como administradores de fondo de pensiones o jubilaciones.

Las casas de bolsa están facultadas para administrar las reservas para fondos de pensiones o jubilaciones de personal, complementarias a las que

⁴² Ley del Mercado de Valores, Ob. Cit., artículo 22, fracción VI.

establece la Ley del Seguro Social y de primas de antigüedad, conforme a lo dispuesto en la Ley del Impuesto sobre la Renta.⁴³

2.4.19 Adquirir las acciones representativas de su capital social.

Las casas de bolsa podrán adquirir las acciones representativas de su capital social,⁴⁴ previo acuerdo del consejo de administración, siempre que la compra se realice con cargo al capital social y en su caso, a una reserva proveniente de las actividades netas, denominadas "reserva para adquisiciones de acciones propias". Esta compra de acciones se efectuará respetando la cuenta de capital social por una cantidad igual al valor nominal de las acciones derivadas y tratándose de acciones sin expresión de valor nominal, por el equivalente a su valor teórico. La posibilidad de adquisiciones propias deberá estar consignada en los estatutos sociales.

2.4.20 Intervenir en los títulos representativos del capital social de entidades financieras del exterior.

Las casas de bolsa con la autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, escuchando ésta la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y podrán invertir directa o indirectamente en títulos representativos del capital social de entidades financieras del exterior.⁴⁵ Cuando alguna casa de bolsa es propietaria directa o indirectamente de acciones con derecho a voto de entidades financieras del exterior, que represente por lo menos el 51 % del capital pagado, tenga el control de las asambleas generales de accionistas, esté en posibilidad de nombrar a la mayoría de los miembros del consejo de administración, o sus equivalente, o por cualquier otro medio controle a las mencionadas entidades, la casa de bolsa correspondiente deberá proveer lo

⁴³ Ley del Mercado de Valores. Ob. Cit., artículo 22, fracción VII.

⁴⁴ Ley del Mercado de Valores. Ob. Cit., artículo 22, fracción VIII.

necesario para que la entidad financiera de que se trate realice sus operaciones sujetándose a la legislación extranjera que le sea aplicable y, en su caso, a las disposiciones que al efecto determinen las autoridades financieras mexicanas.⁴⁵

2.4.21 Emitir obligaciones subordinadas.

Las casas de bolsa podrán emitir obligaciones subordinadas de conversión obligatoria a títulos representativos de su capital social, computables dentro de su capital global.⁴⁷ Estas obligaciones subordinadas y sus componentes serán títulos de crédito con los mismos requisitos y características que los bonos bancarios salvo por lo previsto en el artículo 64 de la Ley de Instituciones de Crédito que establece: "en caso de liquidación, el pago de obligaciones subordinadas se hará a prorrata después de cubrir todas las demás deudas, pero antes de repartir a los titulares de las acciones o de los certificados de aportación patrimonial el haber social".

2.5 OBLIGACIONES Y PROHIBICIONES.

Además de las obligaciones y prohibiciones mencionadas en el capítulo relativo a la constitución, administración y estructura de capital que la Ley del Mercado de Valores y las disposiciones reglamentarias imponen a las casas de bolsa, sin pretender hacer un análisis exhaustivo, señalaremos las siguientes obligaciones y prohibiciones:

2.5.1 Información de estados de cuenta.

De conformidad con lo dispuesto por el artículo 94 de la Ley del Mercado de Valores, las casas de bolsa tienen la obligación de enviar a sus clientes dentro de

⁴⁵ Ley del Mercado de Valores. Ob. Cit., artículo 22, fracción IX.

⁴⁶ Ley del Mercado de Valores. Ob. Cit., artículo 22, Bis.

los primeros cinco días hábiles posteriores al corte mensual, un estado actualizado con relación a todas las operaciones realizadas con él o por su cuenta y que refleje la posición de valores de dicho cliente al último día hábil del corte mensual, así como la posición de valores del corte mensual anterior.

2.5.2 Información de sus funcionarios y personal.

De conformidad con lo dispuesto por la circular 10-68 de fecha 3 de abril de 1984, expedida por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, las casas de bolsa deben exhibir en un lugar visible para el público, una lista que expresará la denominación de la sociedad, los nombres de los consejeros y comisarios, nombres y cargos del personal directivo, el nombre de los apoderados para celebrar operaciones con el público y los nombres de los operadores de piso.

2.5.3 Proporcionar información a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

De conformidad con lo dispuesto por el artículo 27 de la Ley del Mercado de Valores, las casas de bolsa están obligadas a dar periódicamente información estadística a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores sobre las actividades y operaciones que realicen, información que deberá proporcionarse en forma global por tipos de operación y sin mencionar los nombres de los clientes y proporcionar además sus estados financieros.

Esta obligación de las casas de bolsa ha sido reglamentada en diversas circulares de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores de las que destacan la 10-30 Bis de fecha 18 de diciembre de 1984, que señala que los documentos que especifican la información mensual financiera y estadística que deben proporcionar las casas de bolsa deberán proporcionarse a más tardar el día 15 de

⁴¹ Ley del Mercado de Valores, Ob. Cit., artículo 22, fracción X.

dada mes y la información anual a más tardar en un plazo de 90 días naturales posteriores al cierre del ejercicio fiscal.

2.5.4 Registro de la contabilidad.

Las casas de bolsa están obligadas a registrar en su contabilidad todos y cada uno de los actos, contratos u operaciones que realicen, cualquiera que sea su origen, en la fecha de su realización o concertación.⁴⁸

2.5.5 Comunicar a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores la transmisión de acciones de su capital social.

De conformidad con lo dispuesto por el artículo 19 Bis de la Ley del Mercado de Valores, las casas de bolsa deberán comunicar por escrito a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, dentro de los tres días hábiles siguientes, las transmisiones de acciones que efectúen de la serie "O" por más del 2 % del capital social, así como el nombre, nacionalidad, domicilio del accionista y las características de las acciones que adquiere. Si la adquisición de acciones a que se ha hecho referencia excede del 5 %, las casas de bolsa deberán contar con la autorización previa de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

2.5.6 Depositar los valores en una institución para el depósito de valores.

Como pudimos ver en el capítulo correspondiente a las operaciones que las casas de bolsa pueden celebrar, se encuentra la de proporcionar servicio de guarda y administración de valores, mismo que conlleva a la obligación de depositar dichos valores en una institución para el depósito de valores o en la institución que señale la Comisión Nacional Bancaria y de Valores cuando se trate

⁴⁸ Ley del Mercado de Valores. Ob. Cit., artículo 26. Bis.

de valores que por su naturaleza no pueden ser depositados en las instituciones antes señaladas.

2.5.7 Operar de conformidad con el calendario bursátil.

Las casas de bolsa tienen la obligación de abrir sus puertas al público todos los días hábiles, excepto los días que señale la Comisión Nacional Bancaria y de Valores además de los sábados y domingos que se consideran inhábiles.

2.5.8 Responder de la autenticidad de valores.

Las casas de bolsa tienen la obligación de responder por la autenticidad e integridad de los valores que negocien y de la inscripción de su último titular en los registros del emisor, así como de la continuidad de los endosos y de la autenticidad del último de estos.⁴⁹

2.5.9 Obligación relativa al manejo de su contabilidad.

Las casas de bolsa tienen la obligación de registrar en su contabilidad todos y cada uno de los actos, contratos u operaciones que realicen, cualquiera que sea su origen, de conformidad con el sistema de contabilidad que establece el Código de Comercio y los registros y auxiliares que ordene la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, los cuales se ajustarán a los modelos que al efecto señale la propia Comisión Nacional Bancaria y de Valores mediante disposiciones de carácter general mismas que determinarán cuales son los libros, registros o documentos integrantes de la contabilidad de las casas de bolsa que deben ser conservados, cuales pueden ser destruidos previa microfilmación y cuales pueden ser destruidos sin necesidad de microfilmación.⁵⁰

⁴⁹ Ley del Mercado de Valores, Ob. Cit., artículo 26.

⁵⁰ Ley del Mercado de Valores, Ob. Cit., artículos 26, bis a 26 bis 3.

2.5.10 Secreto bursátil.

Las casas de bolsa tienen prohibido dar noticia o información de las operaciones o servicios que realicen o en las que intervenga, sino al titular o beneficiario, a sus representantes legales o a quien tenga poder otorgado para disponer de la cuenta o para intervenir en ellas. esta prohibición no es aplicable cuando las pide la autoridad judicial en virtud de providencia dictada en juicio en el que el titular sea parte o acusado y las autoridades hacendarias federales por conducto de la Comisión Nacional bancaria y de Valores, para fines fiscales.

Los empleados y directivos de las casas de bolsa serán responsables por la violación del secreto bursátil y dichas sociedades estarán obligadas en caso de revelación del secreto bursátil a reparar los daños y perjuicios que se causen.⁵¹

2.5.11 Uso de información privilegiada.

De conformidad con lo dispuesto por el artículo 16 Bis de la Ley del Mercado de Valores, se considera información privilegiada el conocimiento de eventos relevantes,⁵² que no hayan sido revelados al público por las emisoras a través de los medios que para tal efecto establezca la bolsa de valores en que se coticen los mismos.⁵³

Asimismo, se establece que la persona que disponga de información privilegiada como son los miembros del consejo de administración, directores generales, factores, auditores externos independientes, comisarios y secretarios de órganos colegiados de las sociedades con valores inscritos en el Registro Nacional de Valores y las demás personas que señala la propia Ley del Mercado

⁵¹ Ley del Mercado de Valores, Ob. Cit., artículo 25.

⁵² Se entiende por evento relevante todo acto, hecho o acontecimiento capaz de influir en los precios de los valores inscritos en el Registro Nacional de Valores.

⁵³ Ley del Mercado de Valores, Ob. Cit., artículos 16, bis a 16 bis 4.

de Valores, deberán abstenerse de efectuar operaciones por cuenta propia o de terceros, o en su caso, informar o dar recomendaciones a terceros para que realicen operaciones con cualquier clase de valores cuyo precio pueda ser influido por dicha información en tanto esta tenga el carácter de privilegiada.

La prohibición del uso de Información privilegiada aumenta un estadio profundo para resolver los problemas legales que presenta y que han impedido el control eficaz de esta practica por demás generalizada y que analizaremos con mucho mayor énfasis en el capítulo cuarto de esta tesis.

2.6 REVOCACIÓN DE LA AUTORIZACIÓN.

En el artículo 20 de la Ley del Mercado de Valores, se establecen los supuestos en los cuales la Comisión Nacional Bancaria y de Valores podrá ordenar la suspensión parcial o total de las actividades de las casas de bolsa y en su caso proponer a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público la revocación de la autorización cuando a juicio de dicha Comisión y la gravedad de las infracciones cometidas así lo amerite en los siguientes casos:

- Cuando no presenten la escritura constitutiva para su aprobación dentro de los tres meses siguientes a la fecha del otorgamiento de la autorización, si inicia operaciones sin presentar dicha escritura para su aprobación, si no inicia operaciones dentro del plazo de seis meses a partir de la fecha de aprobación de la escritura, o si al darse la aprobación no estuviere pagado el capital mínimo;
- Si en cualquier tiempo dejan de satisfacer los requisitos que señala el artículo 17 Bis 2 de la Ley del Mercado de Valores, referentes a su constitución;

- Si realizan operaciones que impliquen conflictos de intereses, o intervengan en aquellos que no se ajusten en los usos y sanas prácticas del mercado de valores;
- Cuando dejen de realizar las funciones de intermediación que les son propias, en forma significativa;
- Cuando intervengan con valores no inscritos en el Registro Nacional de Valores, salvo lo previsto en la propia Ley;
- Por la falta de cumplimiento de las obligaciones derivadas de las operaciones contratadas;
- Si son disueltas o entran en procedimiento de suspensión de pagos, o quiebra;
- Proporcionen o hagan a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores informaciones o declaraciones falsas o dolosas;
- Pierdan la mitad o más del capital social exhibido o reduzcan su capital social a una suma inferior a la que tenían cuando se inscribieron en el Registro Nacional de Valores;

La revocación de la autorización por parte de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público será causa de disolución de las casas de bolsa.⁵⁴

III. LA BOLSA DE VALORES.

3.1 ANTECEDENTES.

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

A partir del siglo XVI con el surgimiento del capitalismo financiero adquirieron gran importancia las bolsas que sucedieron a las ferias tradicionales que nacieron como resultado de las transacciones comerciales y en las cuales las operaciones solo se efectuaban ocasionalmente, en cambio en las bolsas todos los días del año se negociaban mercancías y valores, en éstas, las mercancías no eran traídas materialmente al mercado, solo se traficaba nada mas con los valores que las representaban, estaban abiertas a los mercaderes de todas las naciones y contribuyeron intensamente a la concentración de operaciones comerciales y financieras.

Las actividades bursátiles se inician en el año de 1482, pero es hasta el año de 1531 cuando se decide construir en la ciudad de Amberes, Holanda la primera bolsa donde se desarrollaban las típicas operaciones bursátiles, buscando la localización de un centro donde realizar las mismas operaciones que se venían celebrando al aire libre y en la plaza pública. El término "bolsa" suele identificarse como un lugar determinado, que si bien en sus orígenes se trataba de un lugar al aire libre en un punto abierto, evoluciona en un local, edificio o casa que alberga un grupo de comerciantes que se dan cita para tratar sus operaciones mercantiles siguiendo un perfil institucional de establecimiento organizado en el cual sus miembros no son comerciantes que eventualmente se relacionan, sino personas permanentemente vinculadas con un estatuto perfectamente definido y organizado, permitiendo una actividad flexible y reglamentada.

Actualmente en cada país, cada bolsa es un organismo público y privado, por los usos, para la política financiera y por la historia económica de sus

⁵⁴ Ley del Mercado de Valores, Ob. Cit., artículos 20.

instituciones, factores que en su conjunto han contribuido en clasificar tradicionalmente a la bolsa, en bolsas públicas y bolsas privadas; las primeras, se caracterizan por la intervención directa del poder público y las segundas se establecen por comerciantes del lugar que se caracteriza por la libre asociación de sus miembros a diferencia de la bolsa pública en la que el nombramiento de sus miembros corresponde al poder público, predomina el espíritu oficialista y normalmente la bolsa se encuentra fuertemente influenciada por la banca; en cambio, en la bolsa privada los miembros son elegidos por la propia entidad, carecen de privilegios, pueden ser sociedades y desde su origen se le exige un montaje adecuado y una capacidad económica comprobada para prestar un variadísimo número de servicios.⁵⁵

En México, fue hasta el año de 1880, cuando se presentaron las primeras transacciones bursátiles efectuadas en lugar cerrado en donde se reunían un grupo de comerciantes mexicanos y extranjeros a negociar principalmente con títulos mineros y en lo que podríamos llamar bolsas clandestinas en las que predominaba la especulación y existían irregularidades. En el año de 1887 los señores Francisco Aspe y Alfredo Labadie establecieron una bolsa mercantil que fue la primera que existió; después en 1888 se aprobó el establecimiento de la Bolsa Nacional de México y hacia el año de 1907 ante la necesidad de contar con una organización y un local propio, un grupo de personas que se dedicaba al comercio con valores crearon la Bolsa Privada de México como Sociedad de Cooperativa Limitada, que en 1911 cambió su denominación por la de Bolsa de Valores de México y que funcionó durante veintiséis años. La Ley de Títulos y Operaciones de Crédito y la Ley General de Instituciones de Crédito, ambas de 1932, establecieron que: "las bolsas de valores debían constituirse como organizaciones auxiliares del crédito"; de esta forma a partir del 2 de enero de 1975 con la Ley del Mercado de Valores funciona en todo el país la Bolsa

⁵⁵ Octavio Igartua, Ob. Cit., págs. 226 y 227.

Mexicana de Valores, S.A. de C.V., en la que se concentran las operaciones de mercado de dinero que en nuestros días han alcanzado gran importancia.

3.2 FUNCIÓN.

El artículo 30 de la Ley del Mercado de Valores establece que: "para la operación de las bolsas de valores se requiere concesión que otorgará discrecionalmente la Secretaría de Hacienda y Crédito Público oyendo la opinión del Banco de México y a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. El otorgamiento de la concesión se resolverá en atención al desarrollo y posibilidades del mercado, sin que pueda autorizarse el establecimiento de una bolsa por cada plaza".

En nuestro país la bolsa es una entidad privada y sus derechos y facultades solamente los puede desarrollar en virtud de la propia concesión, definida ésta como el "acto por el cual se concede aun particular el manejo y explotación de un servicio público o la explotación y aprovechamiento de bienes del dominio público del Estado"; este servicio público se caracteriza por ser una actividad creada con el fin de dar satisfacción a una necesidad general que de otro modo quedaría insatisfecha o insuficientemente satisfecha y en el que la satisfacción del interés general constituye el fin exclusivo de su creación.⁵⁶

Para que los valores puedan ser operados en bolsa, se requiere: (i) que estén inscritos en el Registro Nacional de Valores, (ii) que lo emisores soliciten su inscripción en la bolsa de que se trate, y (iii) que satisfagan los requisitos que determine el reglamento interior de la bolsa.⁵⁷

⁵⁶ Fraga Gabino, Derecho Administrativo, México, Editorial Porrúa, pag. 243.

⁵⁷ Ley del Mercado de Valores, Ob. Cit., artículo 33.

3.3 CARACTERÍSTICAS.

Una vez obtenida la concesión, de conformidad con lo establecido en el artículo 31 de la Ley del Mercado de Valores, las bolsas de valores deberán cumplir con las siguientes características:

3.3.1 Constitución.

Las bolsas de valores deben constituirse como sociedades anónimas de capital variable y su duración podrá ser indefinida.

3.3.2 Capital.

Las bolsas de valores deben tener íntegramente suscrito y pagado el capital mínimo que determine la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, mediante disposiciones de carácter general; el capital autorizado no podrá ser mayor del doble de su capital pagado; las acciones representativas del capital social deberán pagarse íntegramente en efectivo en el acto de ser suscritas, éstas acciones podrán ser suscritas por casas de bolsa, especialistas bursátiles, instituciones de crédito, instituciones de seguros, de fianzas, sociedades de inversión, sociedades operadoras de sociedades de inversión, administradoras de fondos para el retiro y las demás personas que determine la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.⁵⁸

Ninguna persona física o persona jurídica colectiva, salvo excepción echa por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, podrá adquirir directa o indirectamente mediante una o varias operaciones simultáneas o sucesivas, el control de acciones por más del diez por ciento del capital pagado de una bolsa de valores.⁵⁹

⁵⁸ Ley del Mercado de Valores, Ob. Cit., artículo 31, fracciones II, III y IV.

⁵⁹ Ley del Mercado de Valores, Ob. Cit., artículo 31 bis.

En ningún caso podrán participar en el capital social de las bolsas de valores:

- i) Las personas jurídicas colectivas extranjeras que ejerzan funciones de gobierno; y
- ii) Las personas que sean propietarias directa o indirectamente del diez por ciento o más del capital de casas de bolsa, especialistas bursátiles, instituciones de crédito, instituciones de seguros, de fianzas, sociedades de inversión, sociedades operadoras de sociedades de inversión y administradoras de fondos para el retiro.⁶⁰

3.3.3 Administración.

El consejo de administración deberá reunirse por lo menos cada tres meses y de manera adicional cuando sea convocado por el presidente del consejo de administración o por cualquiera de los comisarios de la sociedad; para las sesiones del consejo de administración se requiere por lo menos de la asistencia del cincuenta y uno por ciento de los consejeros, de los cuales por lo menos el veinticinco por ciento deberán ser consejeros independientes.⁶¹

El consejo de administración de las bolsas de valores estará integrado por un mínimo de cinco y un máximo de quince consejeros propietarios, de los cuales por lo menos el veinticinco por ciento deberán ser independientes; por cada propietario se designará a su respectivo suplente; los accionistas que representen por lo menos el diez por ciento del capital social tendrán derecho a designar un consejero.⁶²

⁶⁰ Ley del Mercado de Valores, Ob. Cit., artículo 31, fracción V.

⁶¹ Ley del Mercado de Valores, Ob. Cit., artículo 31, fracción VI, inciso c).

⁶² Ley del Mercado de Valores, Ob. Cit., artículo 31, fracción VII.

Los nombramientos de consejeros, comisario, director general, directivos que ocupen cargos con jerarquía inmediata inferior a la de este último y auditor externo, de las bolsas de valores, deberán recaer en personas que acrediten constar con calidad técnica, honorabilidad e historial crediticio satisfactorio, amplios conocimientos y experiencia en materia financiera o administrativa.⁶³

3.4 OBJETO.

Las bolsas de valores tiene por objeto facilitar las transacciones con valores y procurar el desarrollo del mercado, mediante: (i) el establecimiento de locales e instalaciones para facilitar las relaciones y operaciones entre la oferta y la demanda de valores, (ii) la publicación de la información sobre los valores inscritos en la bolsa, sus emisores y las operaciones que en ella se realicen, (iii) el estricto apego de las actividades de los socios a las disposiciones que les sean aplicables, y (iv) la certificación de las cotizaciones en bolsa.

3.5 INTERVENCIÓN ADMINISTRATIVA Y REVOCACIÓN DE LA CONCESIÓN.

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores podrá ordenar la intervención administrativa de las bolsas de valores por infringir las disposiciones de la Ley del Mercado de Valores o por infringir de manera grave o reiterada las disposiciones de carácter general que emanen de la Ley del Mercado de Valores, así como lo establecido en su reglamento interior.

Cuando a pesar de la intervención no logren subsanarse las irregularidades que dieron origen a la intervención, o cuando la bolsa de que se trate entre en disolución o liquidación o sea declarada en suspensión de pagos o en quiebra, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo al Banco de México, a la

⁶³ Ley del Mercado de Valores, Ob. Cit., artículo 31, fracción VIII.

Comisión Nacional Bancaria y de Valores y a la bolsa afectada podrá cancelar la concesión respectiva.⁶⁴

IV. LOS ESPECIALISTAS BURSÁTILES.

4.1 ANTECEDENTES.

La exposición de motivos a la Ley del Mercado de Valores de 1975, señala que la existencia de la intermediación debidamente calificada y controlada permitiría que las transacciones se realicen con la expedición económica y seguridad, con la participación de profesionales, cuya actuación se lleva a cabo cuidando de manera adecuada los intereses de los particulares. De conformidad con lo que establecían los artículos 22 y 52 de la propia ley, la intermediación quedó reservada a los agentes de valores que podían ser personas físicas y personas jurídicas colectivas que operaban fuera de la bolsa y que para la intermediación de valores fuera de bolsa debía considerarse la profesionalidad de las personas con conocimientos en la materia.

Con el decreto del 28 de diciembre de 1989, publicado en el Diario Oficial de la Federación el 4 de enero de 1990, se reformó la Ley del Mercado de Valores y se creó la figura del "especialista bursátil".

4.2 FUNCIÓN.

El artículo 17 de la Ley del Mercado de Valores establece: "Son intermediarios en el Mercado de Valores: ...II. Los especialistas bursátiles."

Para organizarse y operar como especialista bursátil se requiere autorización que compete otorgar a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores,

⁶⁴ Ley del Mercado de Valores. Ob. Cit., artículo 38.

autorización que será intransmisible y no implicará certificación sobre la solvencia del intermediario de que se trate, se publicará en el Diario Oficial de la Federación y en dos periódicos de amplia circulación del domicilio social del interesado.

4.3 CARACTERÍSTICAS.

Una vez obtenida la autorización, los especialistas bursátiles deberán cumplir con las siguientes características:

4.3.1 Constitución.

Los especialistas bursátiles deben constituirse como sociedades anónimas; la denominación irá seguida de la expresión "especialista bursátil"; su duración será indefinida y su domicilio estará en el territorio nacional.⁶⁵

4.3.2 Capital.

El capital social mínimo de los especialistas bursátiles deberá estar totalmente pagado y será el que establezca la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, mediante disposiciones de carácter general; está formado por una parte ordinaria y también por una parte adicional; el capital social ordinario se integra por acciones de la serie "O" y en su caso el capital adicional estará representado por acciones serie "L" hasta por un monto del cuarenta por ciento del capital social ordinario, previa autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores; tanto las acciones de la serie "O" como las acciones de la serie "L" son de libre suscripción; las acciones de la serie "L" serán de voto limitado y únicamente otorgan derechos de voto en las asambleas relativas a cambios de objeto, fusión, escisión, transformación, disolución y liquidación.

Las acciones serán de igual valor y confieren a sus tenedores los mismos derechos y deben pagarse íntegramente en efectivo en el acto de ser suscritas; cualquier persona física o persona jurídica colectiva que adquiera o transmita acciones de la serie "O" por más del dos por ciento del capital social de un especialista bursátil deberá dar aviso a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores dentro de los tres días hábiles siguientes a la adquisición o transmisión y se necesita autorización de la misma Comisión si estas personas adquieren acciones de la serie "O" por más del cinco por ciento de dicho capital.⁶⁵

En ningún caso, podrán participa en el capital social de los especialistas bursátiles las siguientes personas:

- i) Casas de bolsa o especialistas bursátiles;
- ii) Personas jurídicas colectivas extranjeras que ejerzan funciones de autoridad;
- iii) Instituciones de crédito, salvo cuando lo hagan con el carácter de fiduciarias en fideicomisos cuyos beneficiarios sean personas que puedan ser accionistas de los intermediarios en el mercado de valores;
- iv) Otras personas jurídicas colectivas, con excepción de las sociedades controladoras a que se refiere la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras y las demás personas jurídicas colectivas que autorice la Comisión Nacional Bancaria y de Valores mediante disposiciones de carácter general, y
- v) Accionistas que sean propietarios del diez por ciento o más del capital de los emisores cuyos valores operen con carácter

⁶⁵ Ley del Mercado de Valores. Ob. Cit., artículo 17 bis 2, fracciones I, II y III.

⁶⁶ Ley del Mercado de Valores. Ob. Cit., artículo 19.

especialistas, así como los miembros del consejo de administración y directivos de los propios emisores.⁶⁷

4.3.3 Administración.

La administración de los especialistas bursátiles estará a cargo de un consejo de administración y un director general; el consejo de administración estará integrado por un mínimo de cinco consejeros propietarios y un máximo de quince consejeros propietarios, de los cuales por lo menos el veinticinco por ciento deberán ser independientes; por cada consejero propietario se deberá designar a su suplente.

El presidente del consejo tendrá voto de calidad en caso de empate.

Los accionistas que representen por lo menos el diez por ciento del capital pagado ordinario de los especialistas bursátiles tendrán derecho a designar a un consejero quien solo podrá ser revocado de su cargo, cuando se revoque el de todos los demás.

El nombramiento de consejero deberá recaer en personas que acrediten contar con calidad técnica, honorabilidad e historial crediticio satisfactorio, así como con amplios conocimientos en materia financiera o administrativa.

Con las reformas a la Ley del Mercado de Valores surge una nueva figura dentro de la administración de los especialistas bursátiles, el "contralor" que es designado por el consejo de administración, quien será responsable de: i) establecer procedimientos para asegurar se cumpla con la normatividad externa e interna aplicable, ii) proponer al consejo de administración medidas para prevenir conflictos de intereses y evitar el uso indebido de la información, iii) recibir los

⁶⁷ Ley del Mercado de Valores, Ob. Cit., artículo 19 bis 1.

informes del comisario y los dictámenes de los auditores externos, y iv) informar al consejo de administración de las irregularidades que puedan afectar el sano desarrollo de la sociedad.

El consejo de administración deberá reunirse por lo menos cada tres meses y de manera adicional cuando sea convocado por el presidente del consejo; por el veinticinco por ciento de la los consejeros o por cualquiera de los comisarios de la sociedad.

La mayoría de los consejeros deberán ser mexicanos o extranjeros residentes en el territorio nacional. En ningún caso podrán ser consejeros:

- i) Los funcionarios y empleados;
- ii) El cónyuge de un consejero;
- iii) Las personas que tengan parentesco por consanguinidad o afinidad hasta el segundo grado, o civil, con más de dos consejeros;
- iv) Las personas que tengan litigio pendiente con la casa de bolsa o especialista bursátil de que se trate;
- v) Las personas sentenciadas por delitos patrimoniales; las inhabilitadas para ejercer el servicio público, o en el sistema financiero mexicano;
- vi) Los quebrados y concursales que no hayan sido rehabilitados;
- vii) Quienes realicen funciones de inspección y vigilancia de las casas de bolsa o especialistas bursátiles;
- viii) Quienes realicen funciones de regularización de las casas de bolsa o especialistas bursátiles, salvo que exista participación del Gobierno Federal en el capital de las mismas;
- ix) Quienes participen en el consejo de administración de entidades financieras pertenecientes, en su caso, a otros grupos financieros, o,

- de las sociedades controladoras de los mismos, así como de otras entidades financieras no agrupadas; y
- x) Los que realicen actividades que la Comisión Nacional Bancaria y de Valores declare incompatibles con las propias de la función que desempeñen para los intermediarios en el mercado de valores.⁶⁸

4.4 OBJETO.

El objeto principal de los especialistas bursátiles consiste en la realización de operaciones por cuenta propia a efecto de dar liquidez a los valores en los que se especializan, así como atenuar en la medida que sea posible fluctuaciones en los precios de los mismos.

El objeto de los especialistas bursátiles podrá realizarse a través de las actividades y la prestación de los servicios a que se refiere el artículo 22 bis de la Ley del Mercado de Valores, y que son los siguientes:

4.4.1 Intermediación.

Los especialistas bursátiles podrán actuar como intermediarios por cuenta propia o ajena, respecto de los valores en que se encuentren registrados como especialistas en la bolsa de valores de que sean socios, sujetándose a las disposiciones de carácter general que dicte la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, así como a lo previsto en el reglamento interior de la bolsa de valores correspondiente, en los que habrán de establecerse los montos y márgenes de cotización conforme a los que estarán obligados a realizar sus operaciones.⁶⁹

⁶⁸ Ley del Mercado de Valores. Ob. Cit., artículo 17 his 4.

⁶⁹ Ley del Mercado de Valores. Ob. Cit., artículo 22 bis, fracción I.

4.4.2 Recibir préstamos o créditos de instituciones de crédito.

Con sujeción a las disposiciones de carácter general que dicte el Banco de México, los especialistas bursátiles podrán recibir préstamos o créditos de Instituciones de crédito o de organismos de apoyo al mercado de valores, así como celebrar reportos y préstamos sobre valores.⁷⁰

4.4.3 Realizar operaciones por cuenta propia.

De conformidad con las disposiciones de carácter general que dicte la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, los especialistas bursátiles podrán realizar operaciones por cuenta propia respecto de los valores en que sean especialistas, para facilitar la colocación de dichos valores o coadyuvar a la mayor estabilidad de los precios de éstos y reducir los márgenes entre cotizaciones de compra y venta de los propios títulos que favorezcan las condiciones de liquidez en el mercado, así como una mayor diversificación de las transacciones.⁷¹

4.4.4 Guarda y administración de valores.

De conformidad con las disposiciones de carácter general que dicte la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, los especialistas bursátiles podrán mantener la guarda y administración de sus valores, depositando los títulos en una institución para el depósito de valores o, en su caso, depositándolos en la Institución que señale la Comisión Nacional Bancaria y de Valores cuando se trate de títulos que por su naturaleza no puedan ser depositados en las instituciones para el depósito de valores.⁷²

⁷⁰ Ley del Mercado de Valores, Ob. Cit., artículo 22 bis, fracción II.

⁷¹ Ley del Mercado de Valores, Ob. Cit., artículo 22 bis, fracción III, inciso a).

4.4.5 Invertir en acciones de otras sociedades.

De conformidad con las disposiciones de carácter general que dicte la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, los especialistas bursátiles podrán invertir en acciones de otras sociedades que les presten servicios o cuyo objeto sea auxiliar o complementario de las actividades que realicen estos especialistas bursátiles, que señale la propia Comisión Nacional Bancaria y de Valores.⁷³

4.4.6 Celebrar operaciones derivadas.

Con las reformas a la Ley del Mercado de Valores, se facultó a los especialistas bursátiles a celebrar operaciones financieras conocidas como derivadas, siempre y cuando cumplan con los requerimientos que en materia de administración de riesgos al efecto se establezcan. La Comisión Nacional Bancaria y de Valores dictará en forma conjunta con el Banco de México las disposiciones de carácter general correspondientes.⁷⁴

4.4.7 Asumir el carácter de acreedor y deudor recíproco ante contrapartes centrales.

Con las reformas a la Ley del Mercado de Valores, se estableció que los especialistas bursátiles pueden asumir el carácter de acreedor y deudor recíproco ante contrapartes centrales, así como asumir obligaciones solidarias respecto de operaciones con valores realizadas por otros intermediarios del mercado de valores, para los efectos de su compensación y liquidación ante dichas contrapartes centrales, de las que sean socios.⁷⁵

⁷² Ley del Mercado de Valores. Oh. Cit., artículo 22 bis, fracción III, inciso b).

⁷³ Ley del Mercado de Valores. Oh. Cit., artículo 22 bis, fracción III, inciso d).

⁷⁴ Ley del Mercado de Valores. Oh. Cit., artículo 22 bis, fracción III, inciso e).

⁷⁵ Ley del Mercado de Valores. Oh. Cit., artículo 22 bis, fracción III, inciso g).

4.4.6 Invertir en títulos representativos del capital social de entidades financieras del exterior.

Los especialistas bursátiles con autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público oyendo la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y del Banco de México, podrán invertir, directa o indirectamente, en títulos representativos del capital social de entidades financieras del exterior.⁷⁶

4.5. REVOCACIÓN DE LA AUTORIZACIÓN.

En el artículo 20 de la Ley del Mercado de Valores, se establecen los supuestos en los cuales la Comisión Nacional Bancaria y de Valores podrá ordenar la suspensión parcial o total de las actividades de los especialistas bursátiles y en su caso proponer a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público la revocación de la autorización cuando a juicio de dicha Comisión y la gravedad de las infracciones cometidas así lo amerite en los siguientes casos:

- Cuando no presenten la escritura constitutiva para su aprobación dentro de los tres meses siguientes a la fecha del otorgamiento de la autorización, si inicia operaciones sin presentar dicha escritura para su aprobación, si no inicia operaciones dentro del plazo de seis meses a partir de la fecha de aprobación de la escritura, o si al darse la aprobación no estuviere pagado el capital mínimo;
- Si en cualquier tiempo dejan de satisfacer los requisitos que señala el artículo 17 Bis 2 de la Ley del Mercado de Valores, referentes a su constitución;

⁷⁶ Ley del Mercado de Valores. Ob. Cit., artículo 22 bis, fracción IV.

- Si realizan operaciones que impliquen conflictos de intereses, o intervengan en aquellos que no se ajusten en los usos y sanas practicas del mercado de valores;
- Cuando dejen de realizar las funciones de intermediación que les son propias, en forma significativa;
- Cuando intervengan con valores no inscritos en el Registro Nacional de Valores, salvo lo previsto en la propia Ley;
- Por la falta de cumplimiento de las obligaciones derivadas de las operaciones contratadas;
- Si son disueltas o entran en procedimiento de suspensión de pagos, o quiebra;
- Proporcionen o hagan a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores informaciones o declaraciones falsas o dolosas;
- Pierdan la mitad o más del capital social exhibido o reduzcan su capital social a una suma inferior a la que tenían cuando se inscribieron en el Registro Nacional de Valores.

La revocación de la autorización por parte de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores será causa de disolución del especialista bursátil de que se trate, previa audiencia del interesado.⁷⁷

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

V. INSTITUCIONES PARA EL DEPOSITO DE VALORES.

5.1 ANTECEDENTES.

La Ley del Mercado de Valores en vigor a partir del 3 de enero de 1975, creó las bases para organizar el desarrollo del mercado de valores y así ofrecer a inversionistas y emisores modalidades firmes, sin embargo, era imprescindible complementar este mercado, mediante el establecimiento de organismos y sistemas que permitieran perfeccionar su funcionamiento, así el 12 de mayo de 1978 mediante la iniciativa de reforma a la propia Ley del Mercado de Valores se creó el Instituto para el Depósito de Valores como un organismo público descentralizado; es decir, con personalidad jurídica y patrimonio propios, con el objeto de prestar un servicio público para satisfacer necesidades de interés general, relacionados con la guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores y así tratar de eliminar las limitaciones que tenían las normas legales tradicionales que no contemplaban el cambio masivo y constante de títulos materia de oferta pública; posteriormente con las reformas a la Ley del Mercado de Valores de 29 de diciembre de 1986 se disolvió y liquidó el Instituto para el Depósito de Valores delegando sus funciones a sociedades anónimas que cuenten con la autorización para el depósito de valores denominadas Instituciones para el Depósito de Valores (*Indevalues*) cuya principal función es establecer un sistema de liquidación y compensación de operaciones con valores, vinculado a un depósito centralizado de títulos que mantienen en custodia o en propiedad las casas de bolsa -Ley del Mercado de Valores, Capítulo Sexto. De las Instituciones para el Depósito de Valores, artículo 54, mismo que transcribo a pie de página.⁷⁸

⁷⁷ Ley del Mercado de Valores, Ob. Cit., artículo 20.

⁷⁸ Ley del Mercado de Valores, Ob. Cit., artículo 54 "Se declara de interés público la prestación, a través de instituciones para el depósito de valores, del servicio destinado a satisfacer necesidades de interés general relacionadas con la guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores, en los términos de esta Ley".

5.2 FUNCIÓN.

Para que las instituciones para el depósito de valores puedan operar como tal, se necesita concesión que de manera discrecional otorga la Secretaría de Hacienda y Crédito Público oyendo la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

5.3 CARACTERÍSTICAS.

Una vez obtenida la concesión y de conformidad con lo establecido en el artículo 56 de la Ley del Mercado de Valores, las instituciones para el depósito de valores deberán cumplir con las siguientes características:

5.3.1 Constitución.

Las instituciones para el depósito de valores, deben constituirse como sociedades anónimas de capital variable; su duración será indefinida; solo podrán ser socios el Banco de México, las casas de bolsa, especialistas bursátiles, bolsas de valores, instituciones de crédito, así como compañías de seguros y fianzas.

El acta constitutiva y los estatutos de las instituciones para el depósito de valores, así como sus modificaciones, serán aprobados previamente por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y una vez dictada esta aprobación serán inscritos en el Registro Público de Comercio.⁷⁹

5.3.2 Capital.

El capital social de las instituciones para el depósito de valores es variable; el capital sin derechos a retiro deberá estar íntegramente pagado y no podrá ser

inferior al que establezca la Secretaría de Hacienda y Crédito Público mediante reglas de carácter general.

La transmisión de sus acciones solo podrá efectuarse a las personas que reúnan los requisitos que señala la propia Ley del Mercado de Valores.

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores podrá, en todo tiempo, ordenar los aumentos de capital que sean necesarios para hacer posible la admisión de nuevos accionistas. El precio de suscripción será el valor contable de las acciones.⁸⁰

5.3.3 Administración.

La administración de las instituciones para el depósito de valores esta a cargo de un consejo de administración; integrado por un mínimo de cinco y un máximo de quince consejeros propietarios, de los cuales por lo menos el veinticinco por ciento deberán ser independientes; por cada consejero propietario se designará a su respectivo suplente, en el entendido de que los consejeros suplentes de los consejeros independientes, deberán tener este mismo carácter.

Los representantes del Banco de México y de Nacional Financiera, S.N.C. formarán parte de dicho consejo, cuando estas entidades también sean socios, los cuales, en su caso, se considerarán como independientes.

El presidente del consejo, tendrá voto de calidad en caso de empate.

Los nombramientos de consejeros, comisarios, director general y auditores externos, de las instituciones para el depósito de valores, deberán recaer en

⁷⁹ Ley del Mercado de Valores. Ob. Cit., artículo 56, fracción IX, primer párrafo.

⁸⁰ Ley del Mercado de Valores. Ob. Cit., artículo 56, fracción VII, inciso d).

personas que acrediten contar con calidad técnica, honorabilidad e historial crediticio satisfactorio, amplios conocimientos y experiencia en materia financiera o administrativa.⁸¹

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores, mediante disposiciones de carácter general, podrá determinar que personas se consideran como independientes para efectos de una adecuada integración de los consejos de administración de las instituciones para el depósito de valores.⁸²

5.4 OBJETO.

El objeto principal del depósito de valores es proporcionar al mercado bursátil seguridad física y jurídica, realizar en forma más explícita el ejercicio de los derechos patrimoniales de los inversionistas, logrando que las transacciones bursátiles se realicen con precisión, mediante la administración, compensación, guarda, liquidación y transparencia de valores; para lo cual se hizo necesaria la creación de un depósito centralizado de valores, donde los agentes de valores y las instituciones de crédito tengan depositados sus títulos, lo que permite reducir al mínimo el movimiento físico de títulos para disminuir el riesgo de robo, extravío o falsificación de los mismos; asimismo, éste depósito centralizado se encarga de llevar a cabo la administración de los derechos patrimoniales de los valores en custodia a través de la mecanización en la administración de valores y de reformas legales aprobadas para beneficiar al titular legítimo del valor al recibir el producto de sus derechos con toda oportunidad.

Podemos decir, que la intervención de las instituciones para el depósito de valores, permite mayor precisión en las operaciones realizadas en la Bolsa Mexicana de Valores ya que al efectuar tareas de compensación y liquidación de

⁸¹ Ley del Mercado de Valores, Ob. Cit., artículo 56, fracción VI.

⁸² Ley del Mercado de Valores, Ob. Cit., artículo 56, fracción X.

las operaciones bursátiles pueden detectar y corregir en forma oportuna cualquier anomalía.

Para cumplir con sus objetivos, las Instituciones para el depósito de valores realizan las siguientes actividades:

5.4.1 Custodia física.

Uno de los objetivos principales de las instituciones para el depósito de valores, es la custodia física de los valores que solamente se proporcionará a las casas de bolsa, especialistas bursátiles, bolsas de valores, contrapartes centrales, instituciones de crédito, de seguros y fianzas, de sociedades de inversión y de sociedades operadoras de éstas últimas, así como de entidades financieras del exterior; y solamente estarán sujetos a este servicio los valores que hayan sido objeto de oferta pública e inscritos en el Registro Nacional de Valores.⁸³

5.4.2 Administración de valores.

Además de ser depositarias de esos valores, las instituciones para el depósito de valores tendrán la facultad de administrarlos, en cuyo caso solo estarán facultadas para hacer efectivos los derechos patrimoniales que deriven de los mimos, para lo cual expiden a sus clientes y a las emisoras constancias de acciones, para que estas a su vez, les expidan los pases para asistencia a asambleas, tramiten el cobro de dividendos, intereses y amortizaciones ante las emisoras, abonándole a sus clientes esos derechos.⁸⁴

⁸³ Ley del Mercado de Valores. Ob. Cit., artículo 57, fracción I.

⁸⁴ Ley del Mercado de Valores. Ob. Cit., artículo 57, fracción II.

5.4.3 Transferencia, compensación y liquidación.

La transferencia, compensación por servicio y liquidación de las operaciones bursátiles, es una de las actividades que regularmente pueden llevar a cabo las instituciones para el depósito de valores para cuyo efecto fungen como cámara de compensación de los valores y efectivo involucrados en las transacciones; para poder realizar este servicio reciben diariamente de la Bolsa Mexicana de Valores la información de las operaciones efectuadas en el salón de remates, que deben liquidarse al día siguiente y al efectuar la cuenta de cada cliente con el resultado neto de la suma de compras y ventas de cada valor, realiza la compensación.⁸⁵

5.4.4 Intervención en el capital social de las contrapartes centrales.

Adicionalmente, las instituciones para el depósito de valores, con la autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, podrán intervenir en el capital social de las contrapartes centrales o actuar con tal carácter, siempre que así lo acuerden sus accionistas.

Al efecto, las instituciones para el depósito de valores que actúen como contrapartes centrales, deberán llevar contabilidades especiales en la que se encuentren segregadas e identificados los recursos y valores que reciben en custodia y administración de sus depositantes, respecto de aquellos que reciba con el carácter de contraparte central.⁸⁶

⁸⁵ Ley del Mercado de Valores. Ob. Cit., artículo 57 fracción III

⁸⁶ Ley del Mercado de Valores. Ob. Cit., artículo 57 bis.

5.5 REVOCACIÓN DE LA CONCESIÓN.

En el artículo 83 de la Ley del Mercado de Valores, se establecen los supuestos en los cuales la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo previamente la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y al interesado podrá revocar la concesión en los siguientes casos:

- Cuando no presenten la escritura constitutiva para su aprobación dentro de los tres meses siguientes a la fecha del otorgamiento de la concesión, o si no inicia operaciones, previa aprobación que para tal efecto otorgue la Comisión Nacional Bancaria y de Valores dentro de los tres meses siguientes a la aprobación de la escritura constitutiva o si al iniciar sus operaciones no está totalmente pagado el capital mínimo;
- Si opera con un capital inferior al mínimo;
- Si reiteradamente, a pesar de las observaciones de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores infringe las disposiciones de la Ley del Mercado de Valores o las reglas de carácter general que de ella deriven;
- Si por causas que le sean imputables, falta al cumplimiento de las obligaciones derivadas de los contratos celebrados con los usuarios de sus servicios; y
- Si se disuelve, quiebra o entra en estado de liquidación o suspensión de pagos.

La revocación de la concesión, producirá la disolución y liquidación de la sociedad.⁸⁷

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

⁸⁷ Ley del Mercado de Valores, Ob. Cit., artículo 83.

CAPITULO TERCERO

LA COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES

I. ANTECEDENTES.

Durante la etapa previa a la Revolución Mexicana, los intermediarios que se dedicaban a realizar operaciones financieras se encontraban poco regulados y fiscalizados por el Estado, sin embargo, ya a finales del siglo XIX, el número de actividades de éstos se había incrementado significativamente por lo que se hacía necesaria una mayor vigilancia de sus operaciones.

La experiencia demostró la ineficiencia del sistema de intervenciones, por lo que durante la administración del presidente Plutarco Elías Calles, se consideró que debía inyectarse nueva vida a la inspección bancaria, poniéndola en manos de un organismo dotado de una competencia muy especializada, una organización administrativa propia y una libertad funcional, por cuyo conducto dicha inspección fuera real y efectiva. Así, por decreto del 24 de diciembre de 1924, se creó la Comisión Nacional Bancaria (CNB).

La Comisión Nacional Bancaria, nace como un órgano desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, dotado de la autonomía y facultades necesarias para: vigilar el cumplimiento de las disposiciones legales relativas a la organización y operación del sistema bancario; proponer a dicha Secretaría los criterios para la más eficaz reglamentación de las operaciones bancarias en el país; practicar inspecciones a las instituciones, formular y publicar las estadísticas bancarias nacionales; así como actuar como cuerpo consultivo de las autoridades hacendarias.

Por decreto del presidente Manuel Ávila Camacho publicado en el Diario Oficial de la Federación el 16 de abril de 1946, se creó el organismo autónomo denominado Comisión Nacional de Valores (CNV), este brevísimo ordenamiento de tres artículos, se concretó a establecer su composición, presupuesto y atribuciones para aprobar el ofrecimiento de títulos y valores que pudieran adquirir las Compañías de Seguros como inversión de sus reservas; aprobar o vetar, en su caso, la inscripción en bolsa de títulos o valores; aprobar el ofrecimiento al público de valores no registrados en bolsa; aprobar las tasas máximas y mínimas de interés de las emisoras que en el futuro se hicieren de células, bonos hipotecarios, bonos generales, bonos comerciales de sociedades financieras, así como obligaciones emitidas por conducto o con el aval de las sociedades financieras.

En síntesis, la Comisión Nacional de Valores sustituyó a la Nacional Financiera y a la Comisión Nacional Bancaria en la tramitación de la liga de valores por la bolsa, en el entendido que las sociedades financieras estaban desempeñando ya un papel decisivo en la industrialización del país.

La evolución de las operaciones del sector financiero durante la década de los cincuentas y sesentas, producto de una etapa de la economía nacional conocida como el "desarrollo estabilizador", provocó que se reformara la Ley Federal de Instituciones de Fianzas mediante Decreto publicado el 18 de enero de 1969, confiándole a la Comisión Nacional Bancaria la inspección y vigilancia de las compañías afianzadoras.

En este orden de ideas, el 29 de diciembre de 1970, se adicionó el artículo 160-Bis a la Ley bancaria con el objeto de que las funciones de inspección y vigilancia de las instituciones de seguros se ejerciera por conducto de la Comisión Nacional Bancaria y se creó la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros (CNBS).

Con la Ley del Mercado de Valores de 1975, la Comisión Nacional de Valores se fortalece, razón por la cual se impone mayor orden a las acciones del mercado a través de la aplicación de auditorías y la generación de nuevas regulaciones. En la exposición de motivos de dicha ley, se expresa que "la Comisión Nacional de Valores queda dotada de amplias y bien determinadas facultades para regular el mercado tanto por lo que se refiere a emisores como por lo que toca a los agentes y bolsas de valores. Las facultades de la Comisión deberán ejercerse, siempre que sea posible, mediante disposiciones y criterios de aplicación general que habrán de hacerse del conocimiento de los interesados conforme se vayan adoptando".⁸⁸

Con la Ley del Mercado de Valores, se dotó al mercado de valores de mecanismos capaces de conocer con facilidad las características de los títulos objeto de comercio y los términos de las ofertas, demandas y operaciones; poner en contacto de manera rápida y eficiente a oferentes y demandantes, así como dar a las transacciones liquidez, seguridad, economía y expedición. De igual modo, el nuevo ordenamiento reguló de manera integral y sistemática las actividades de los intermediarios en operaciones con valores, títulos, bolsas y emisoras susceptibles de ser objeto de oferta pública.

Durante la reestructuración del sistema financiero en los inicios de los años ochentas y una vez que se decretó la nacionalización de la banca privada en 1982, la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros tuvo la encomienda de elaborar los criterios y procedimientos para llevar a cabo la valuación de las acciones representativas del capital de las instituciones nacionalizadas, actividad que se implementó y desarrolló, haciendo explícito que el proceso de análisis, comprobación y calificación de los elementos de valuación, debían responder a principios de justicia, de buena fe y equidad.

⁸⁸ Ley del Mercado de Valores, exposición de motivos.

Producto de los cambios realizados a la Ley de Instituciones de Crédito en los que se pretendió promover la desregulación operativa del sistema bancario, así como de atender con mayor dedicación a las instituciones de seguros y fianzas, con fecha 27 de diciembre de 1989, el Ejecutivo Federal reforma la Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito, por virtud de la cual se escinde la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros en dos organismos denominados: Comisión Nacional Bancaria y Comisión Nacional de Seguros y Fianzas, confiriendo a la primera de ellas las siguientes responsabilidades: la facultad que correspondía a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público de imponer sanciones administrativas; aplicar a los servidores públicos de las Sociedades Nacionales de Crédito las disposiciones y sanciones previstas en la Ley Federal de Responsabilidades de los Servicios Públicos, así como la determinación de los requisitos mínimos de un director general de instituciones de crédito, entre otras.

El 23 de julio de 1993, se publicó el Decreto que reformó la Ley para Regular a las Agrupaciones Financieras, destacando que se establece la posibilidad de que participen en un grupo financiero dos o más entidades de una misma clase; se hace extensiva la obligación del secreto bancario a las sociedades de información crediticia, así como a sus funcionarios y empleados, excepto por lo que respecta a la información que sobre operaciones activas proporcionen a sus usuarios.

Durante el año de 1994, los actos de abusos y corrupción por parte de algunos de los administradores de las entidades financieras, corrompieron la salud de las instituciones que dirigían y dañaron el buen nombre de nuestro sistema financiero, por lo que debieron ser prevenidos y sancionados. En virtud de lo anterior, el 28 de abril de 1995, el Congreso de la Unión aprobó la Ley que crea a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), consolidando en un solo órgano desconcentrado, las funciones y facultades que correspondían a la

Comisión Nacional Bancaria y la Comisión Nacional de Valores, y comprende en su esfera de atribuciones a todas las instituciones del sistema financiero. Por otra parte, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores conserva plenamente las facultades de autoridad que tenían las Comisiones Supervisoras, complementándolas con la de establecer programas preventivos y de corrección, de cumplimiento forzoso para las entidades financieras tendientes a eliminar irregularidades. A su vez, dichos programas serían establecidos cuando las entidades presenten desequilibrios financieros que puedan afectar su liquidez, solvencia o estabilidad, pudiendo en todo caso instrumentarse mediante acuerdo con las propias entidades.

II. NATURALEZA JURÍDICA.

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores es un órgano desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, con autonomía técnica y facultades ejecutivas en los términos de la propia Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.⁸⁹

III. OBJETIVO.

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores tiene por objeto supervisar y regular, en su ámbito de competencia, a las entidades financieras,⁹⁰ a fin de procurar su estabilidad y correcto funcionamiento, así como mantener y fomentar el sano y equilibrado desarrollo del sistema financiero en su conjunto, en protección de los intereses del público. También tiene como finalidad supervisar y

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

⁸⁹ Revista Interna, Comisión Nacional Bancaria y de Valores, No. 1, 1995, pag. 2.

⁹⁰ Por entidades financieras se entiende a las sociedades controladoras de grupos financieros, instituciones de crédito, casas de bolsa, especialistas bursátiles, sociedades de inversión, almacenes generales de depósito, uniones de crédito, arrendadoras financieras, empresas de factoraje financiero, sociedades de ahorro y préstamo, casas de cambio, sociedades financieras de objeto limitado, instituciones para el depósito de valores, instituciones calificadoras de valores, sociedades de información crediticia, así como otras instituciones y fideicomisos públicos que realicen actividades financieras y respecto de las cuales la Comisión Nacional Bancaria y de Valores ejerza facultades de supervisión.

regular a las personas físicas y a las personas jurídicas colectivas, cuando realicen actividades en las leyes del sistema financiero.

Los esfuerzos regulatorios de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores están encaminados a cumplir con tres objetivos principales:

- Proteger los intereses del público inversionista;
- Procurar que el mercado sea justo, eficiente, transparente y líquido; y,
- Procurar la reducción del riesgo sistémico.

Dichos objetivos son igualmente importantes y se encuentran estrechamente vinculados entre sí, ya que muchas de las condiciones tendientes a procurar que los mercados sean justos, eficientes, transparentes y líquidos son útiles también para proteger los intereses de los inversionistas y reducir el riesgo sistémico.

A continuación, se señalan algunas de las acciones que realiza la Comisión Nacional Bancaria y de Valores para cumplir con sus objetivos.

3.1 PROTECCIÓN DE LOS INTERESES DEL PÚBLICO.

Según lo establece el artículo 2 de la Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, las diferentes actividades que lleva a cabo dicha institución, tiene por objeto la protección de los intereses del público.

Uno de los principales elementos para que una institución pueda desarrollarse y operar de manera estable es la confianza del público en que sus intereses no sean afectados, la falta de confianza del público incrementa la posibilidad de sufrir retiros masivos de capital. Uno de los principales mecanismos para proteger los recursos del público es proveer a éstos de información veraz y

oportuna que les permita conocer y evaluar el nivel de riesgo en sus contrataciones, sobre la situación que guardan las diferentes emisoras en el mercado, los intermediarios, y la liquidez de los valores que son negociados.

3.2 PROCURAR QUE EL MERCADO SEA JUSTO, EFICIENTE, TRANSPARENTE Y LIQUIDO.

Respecto del segundo objetivo de la regulación, consiste en procurar que el mercado sea justo, eficiente, transparente y líquido, resulta conveniente explicar el significado de cada uno de estos conceptos.

1) Un mercado es justo en la medida en la que se encuentra exento de conductas contrarias a los usos y sanas practicas del propio mercado siempre que todos los inversionistas puedan llevar a cabo transacciones en igualdad de condiciones, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores ha emitido regulación que establece requisitos mínimos a los sistemas en los que las casa de bolsa registran las ordenes que reciben de sus clientes y asignan las operaciones correspondientes, estos sistemas deben garantizar que las órdenes de los clientes se ejecuten bajo el criterio de primero en tiempo, primero en derecho, ante igualdad de condiciones y que los intereses del cliente antecedan a los intereses del intermediario.

Las reglas de operación contenidas en el reglamento Interior de la Bolsa Mexicana de Valores se encuentran sujetas a la revisión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, de tal forma que éstas no favorezcan a algunos participantes en el mercado sobre otros. Adicionalmente la justicia en el mercado se procura a través de la supervisión de las operaciones que se lleven a cabo, identificando y sancionando al uso indebido de información privilegiada, la manipulación de precios y en general cualquier actividad contraria a los usos y sanas prácticas del mercado.

2) Un mercado es eficiente si los precios de los valores que en él cotizan reflejan toda la información que atañe a una emisora.

3) La transparencia en el mercado se alcanza cuando la información relativa a las negociaciones se pone a disposición del público inversionista en tiempo real. Esta información incluye tanto aquella que se da de manera previa a la negociación como la que se genera como resultado del cierre de operaciones. En particular, la información previa se refiere a los precios a los que los participantes en el mercado están dispuestos a vender o comprar en determinado momento, mientras que la información posterior a la negociación es aquella vinculada con los precios en los que se celebraron las operaciones y el volumen correspondiente. Esta información le permite al inversionista conocer el valor de su inversión y es útil para determinar la factibilidad de efectuar una operación a determinado precio.

La transparencia en el mercado de valores mexicano se garantiza a través de diversos sistemas de difusión de información con que cuenta la Bolsa Mexicana de Valores.

4) Finalmente, la liquidez de un mercado depende del importe que se negocia en el mismo, lo que además de resultar atractivo para inversionistas y emisoras, es útil para evitar que se lleven a cabo prácticas contrarias a los intereses del mercado.

Desde el punto de vista regulatorio, la liquidez se preocupa por establecer requisitos para que los valores de las emisoras puedan obtener y mantener su listado en bolsa. Entre estos requisitos se encuentran porcentajes mínimos de capital, número mínimo de inversionistas y nivel mínimo de operatividad.

3.3 PROCURAR LA REDUCCIÓN DEL RIESGO SISTÉMICO.

El aumento en la percepción de riesgo en una institución podrá traducirse en que sus clientes optaran por dejar de hacer negocios con ésta, deteriorando aún más su situación financiera.

En este sentido, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores ha emitido regulación de carácter prudencial aplicable a los intermediarios, que está encaminada a procurar que éstos cuenten con sistemas de control interno adecuados que les permitan medir y limitar la toma excesiva de riesgos. Entre las medidas que se tienen para reducir el riesgo sistémico se tienen las siguientes:

Entre las reglas de carácter prudencial más importantes se encuentran los requerimientos de capital, bajo los cuales los intermediarios están obligados a mantener capital suficiente para hacer frente a los riesgos que están asumiendo. Es necesario contar con mecanismos eficientes de liquidación y compensación de valores eficientes, por ejemplo, los valores que se intercambian en el mercado se encuentran depositados en instituciones para el depósito de valores, evitando el traslado de valores para su entrega y únicamente, se hacen traspasos en los registros contables en la propia institución para el depósito de valores y de los intermediarios.

Al contar con un depósito centralizado de valores permite también que la compensación y liquidación se lleve a cabo bajo la modalidad de entrega contra pago lo que ayuda a reducir aún más el riesgo, toda vez que no se entrega dinero más que con la entrega simultánea de valores y viceversa.

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

IV. FACULTADES Y OBLIGACIONES.

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores aglutinó las funciones y facultades que correspondían a la Comisión Nacional Bancaria y a la Comisión Nacional de Valores, y comprende en su esfera de atribuciones a todas las Instituciones del Sistema Financiero. Además, la Ley adicionó importantes facultades a la Comisión en materia de:

4.1 SUPERVISIÓN.

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores tiene la facultad de supervisar y regular, en el ámbito de su competencia, a las entidades del sector financiero, a fin de procurar su estabilidad y correcto funcionamiento, así como mantener y fomentar el sano y equilibrado desarrollo del sistema financiero en su conjunto, en protección de los intereses del público inversionista,⁹¹ mediante un conjunto de metodologías y procedimientos que permiten a la autoridad vigilar que las Instituciones realicen sus actividades de acuerdo con la regulación vigente y las sanas prácticas financieras.

Actualmente la supervisión tiene dos vertientes principales:

La Inspección o Supervisión In Situ.- Constituye una parte fundamental del proceso de supervisión, se lleva a cabo con la presencia física de un inspector en la Institución, obteniendo así un conocimiento detallado y objetivo de sus operaciones, procedimientos y cumplimiento de la regulación. Actualmente y a fin de fortalecer la Supervisión In Situ se ha sustituido la práctica de mandar inspectores permanentes dentro de las Instituciones y se han conformado grupos de inspectores que efectúen visitas con una periodicidad determinada.

Seguimiento y Análisis o Supervisión Extra Situ.- Las actividades de seguimiento y análisis de la información financiera constituyen la base de Supervisión Extra Situ, esta función de seguimiento se centra principalmente en el análisis de la información que las instituciones proporcionan tanto a las autoridades como al mercado en general. Uno de los principales objetivos de este tipo de supervisión es desarrollar mecanismos de alertas tempranas que permitan detectar anticipadamente los riesgos que puedan afectar la situación financiera de las Instituciones.

Dentro de los ámbitos de supervisión a que hemos hecho referencia, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, está facultada para:

- Supervisar a los emisores de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores, respecto de las obligaciones que les impone la Ley del Mercado de Valores.⁹²
- Para inspeccionar y vigilar a las sociedades que presten sus servicios a las casas de bolsa, cuyo objeto sea auxiliar o complementario de las actividades que realicen estas casas de bolsa.⁹³
- Para supervisar y vigilar el funcionamiento de las instituciones calificadoras de valores, proveedores de precios, empresas que administran sistemas de información centralizada relativa a valores y empresas que administren mecanismos para facilitar operaciones con valores.⁹⁴

⁹¹ Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Editorial Luciana, México 2002. Tercera Edición

⁹² Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores Op. Cit., artículo 2.

⁹³ Ley del Mercado de Valores, Ob. Cit., artículo 22, fracción V, inciso f).

⁹⁴ Ley del Mercado de Valores, Ob. Cit., artículo 41, fracción IX.

4.2 REGLAMENTACIÓN.

La Comisión Nacional Bancaria está facultada para emitir disposiciones de carácter general y establecer criterios, en relación con los siguientes asuntos:

- Para precisar si una oferta es pública o no, y resolver las consultas que se le formulen al respecto.⁹⁵
- Para establecer las características a que se deberá sujetar la emisión y operación de valores y otros documentos considerados como tales.⁹⁶
- Para establecer el procedimiento para la inscripción de valores en el Registro Nacional de Valores y para la aprobación de su oferta pública.⁹⁷
- Para establecer el capital mínimo que deberán tener los especialistas bursátiles.⁹⁸
- Para emitir disposiciones conforme a las cuales las casas de bolsa pueden actuar como intermediarios en el mercado de valores.⁹⁹
- Para dictar disposiciones en relación con las operaciones que realizan las casas de bolsa por cuenta propia, y demás operaciones a que se refieren los incisos a), b), c), d), e), f), g), h), i), j) y k) de la fracción V del artículo 22 de la Ley del Mercado de Valores.
- Para determinar los porcentajes máximos de operación de las casas de bolsa respecto de una misma persona, entidad o grupo de personas que

⁹⁵ Ley del Mercado de Valores, Ob. Cit., artículo 2.

⁹⁶ Ley del Mercado de Valores, Ob. Cit., artículo 3.

⁹⁷ Ley del Mercado de Valores, Ob. Cit., artículo 14, fracción III.

⁹⁸ Ley del Mercado de Valores, Ob. Cit., artículo 17 bis 2, fracción V.

de acuerdo con esas mismas disposiciones deban considerarse para estos efectos como un solo cliente.¹⁰⁰

- Para determinar los requisitos que deberán tener los libros, tarjetas u hojas de la contabilidad de las casas de bolsa, en los que deberán ser registrados todos y cada uno de los actos, contratos u operaciones que dichas sociedades realicen, así como los requisitos para la microfilmación de los libros, registros y documentos que utilicen las casas de bolsa, de acuerdo a las bases técnicas que para la microfilmación, su manejo y conservación establezca la misma.¹⁰¹
- Para emitir los modelos a los que deben sujetarse los registros y documentos contables que deben llevar las casa de bolsa, así como determinar cuales son los libros, registros o documentos integrantes de la contabilidad que deben ser conservados, cuales pueden ser destruidos previa microfilmación en los rollos autorizados por la propia Comisión y cuales pueden ser destruidos sin necesidad de microfilmación. Y para fijar los plazos de conservación de los libros de contabilidad, registros y documentos de las casas de bolsa, que hayan sido liquidadas.¹⁰²
- Para establecer las reglas de agrupación de cuentas conforme a las cuales las casas de bolsa deben de formular y publicar, en un periódico de circulación nacional, sus estados financieros.¹⁰³
- Para determinar los requisitos que deben reunir los auditores externos

⁹⁹ Ley del Mercado de Valores, Ob. Cit., artículo 22, fracción I.

¹⁰⁰ Ley del Mercado de Valores, Ob. Cit., artículo 24.

¹⁰¹ Ley del Mercado de Valores, Ob. Cit., artículo 26 bis.

¹⁰² Ley del Mercado de Valores, Ob. Cit., artículo 26 bis 2.

¹⁰³ Ley del Mercado de Valores, Ob. Cit., artículo 26.bis 4.

para dictaminar los estados financieros de las casas de bolsa.¹⁰⁴

- Para señalar las bases a las que deberán sujetarse las casas de bolsa en la estimación de sus activos.¹⁰⁵
- Para establecer la información que las casas de bolsa deben proporcionar a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores sobre las actividades y operaciones que realicen, sus estados financieros, cambio de ubicación y cierre de sus oficinas.¹⁰⁶
- Para establecer las bases para la inscripción, mantenimiento y cancelación de los valores, determinar los requisitos relacionados con la situación financiera del emisor y la diversificación de su tenencia accionaria, así como para procurar que los valores cuenten con una amplia circulación.¹⁰⁷
- Para dictar disposiciones relativas al establecimiento de los índices que relacionan la estructura administrativa y patrimonial de las casas de bolsa y especialistas bursátiles, con su capacidad máxima para realizar las operaciones que les autoriza la Ley del Mercado de Valores, tomando en cuenta el volumen y riesgo de dichas operaciones, los intereses del público inversionista y las condiciones prevalecientes en el mercado de valores.¹⁰⁸
- Para establecer las bases para la organización y funcionamiento de las Instituciones calificadoras de valores, proveedores de precios, empresas que administren sistemas de información centralizada relativa a valores

¹⁰⁴ Ley del Mercado de Valores. Ob. Cit., artículo 26 bis 5.

¹⁰⁵ Ley del Mercado de Valores. Ob. Cit., artículo 26 bis 7.

¹⁰⁶ Ley del Mercado de Valores. Ob. Cit., artículo 27.

¹⁰⁷ Ley del Mercado de Valores. Ob. Cit., artículo 37. fracción IV.

y empresas que administren mecanismos para facilitar operaciones con valores.¹⁰⁹

- Para dictar disposiciones a las que deban sujetarse las casas de bolsa y especialistas bursátiles en la aplicación de su capital global, así como las bolsas de valores en la aplicación de su capital contable.¹¹⁰
- Para emitir disposiciones para determinar el tipo de contabilidad que deben llevar a cabo las contrapartes centrales, para registrar los recursos que reciban de los intermediarios del mercado de valores que sean sus socios, tanto por cuenta propia como de terceros.¹¹¹

4.3. REGULACIÓN.

En México se han creado diferentes esferas de regulación para los distintos tipos de intermediarios financieros, esquemas organizados en función del tipo de intermediario que se va a supervisar; actualmente dada la tendencia de nuestro Sistema Financiero hacia un esquema de Banca Universal, es necesario establecer principios, mecanismos y estándares de regulación homogéneos para todos los intermediarios mediante el desarrollo de normas, procedimientos y estándares mínimos obligatorios tales como requerimientos de capital, nivel de reservas y provisiones, calificación de cartera crediticia y valuación del patrimonio de inversión. Una de las áreas más importantes de regulación es el capital, ya que representa el patrimonio que la entidad compromete para hacer frente a las posibles pérdidas derivadas de los riesgos en que incurren; además estudia y propone a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, tesis y criterios de aplicación general en materia de política financiera.

¹⁰⁸ Ley del Mercado de Valores. Ob. Cit., artículo 41, fracción V.

¹⁰⁹ Ley del Mercado de Valores. Ob. Cit., artículo 41, fracción IX.

¹¹⁰ Ley del Mercado de Valores. Ob. Cit., artículo 41, fracción X.

¹¹¹ Ley del Mercado de Valores. Ob. Cit., artículo 89 bis 4.

4.4 APROBACIÓN Y AUTORIZACIÓN.

Dentro de las facultades de autorización y consulta, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores podrá:

- Autorizar o no, la oferta pública de valores.¹¹²
- Autorizar la difusión de la información con fines de promoción y publicidad sobre valores, dirigida al público.¹¹³
- Autorizar, de manera expresa, a las sociedades emisoras que obtengan la inscripción de sus acciones en el Registro Nacional de Valores, emitir acciones sin derecho a voto, así como acciones de voto restringido distintas a las que prevé el artículo 113 de la Ley General de Sociedades Mercantiles.¹¹⁴
- Autorizar a las emisoras señaladas anteriormente, estipular en sus estatutos, cláusulas que establezcan medidas tendientes a prevenir la adquisición de acciones que otorguen el control de la emisora de que se trate, en forma directa o indirecta, sin que se tenga el acuerdo favorable del consejo de administración de la misma.¹¹⁵
- Autorizar la cancelación de la inscripción de los valores, cuando sea solicitado por los emisores, una vez que demuestren que han quedado salvaguardados los intereses del público inversionista y del mercado en general.¹¹⁶

¹¹² Ley del Mercado de Valores. Ob. Cit., artículo 2.

¹¹³ Ley del Mercado de Valores. Ob. Cit., artículo 3.

¹¹⁴ Ley del Mercado de Valores. Ob. Cit., artículo 14 bis 3, fracción II.

¹¹⁵ Ley del Mercado de Valores. Ob. Cit., artículo 14 bis 3, fracción VII.

- Conceder la autorización a las sociedades anónimas, para operar como especialistas bursátiles, siempre que satisfagan los requisitos que para su creación exige la Ley del Mercado de Valores.¹¹⁷
- Aprobar la escritura constitutiva y los estatutos sociales de las sociedades anónimas que se constituyan como casas de bolsa o especialistas bursátiles.¹¹⁸
- Autorizar a personas físicas, para celebrar operaciones con el público, de asesoría, promoción y compraventa de los valores a que se refiere la Ley del Mercado de Valores, siempre y cuando dichas personas, acrediten contar con honorabilidad e historial crediticio satisfactorios y capacidad técnica necesarios para llevar a cabo las mencionadas actividades.¹¹⁹
- Autorizar la fusión de dos o más especialistas bursátiles, o en su caso, la escisión de uno de éstos.¹²⁰
- Autorizar la emisión de acciones de la serie "L" hasta por un monto equivalente al cuarenta por ciento del capital social ordinario de las casas de bolsa o especialistas bursátiles.¹²¹
- Autorizar la adquisición de acciones de la serie "O" del capital social de una casa de bolsa o especialista bursátil, cuando exceda del cinco por ciento de dicho capital social.¹²²

¹¹⁶ Ley del Mercado de Valores, Ob. Cit., artículo 16.

¹¹⁷ Ley del Mercado de Valores, Ob. Cit., artículo 17 bis.

¹¹⁸ Ley del Mercado de Valores, Ob. Cit., artículo 17 bis 2, fracción IX.

¹¹⁹ Ley del Mercado de Valores, Ob. Cit., artículo 17 bis 7.

¹²⁰ Ley del Mercado de Valores, Ob. Cit., artículo 17 bis 8.

¹²¹ Ley del Mercado de Valores, Ob. Cit., artículo 19.

¹²² Ley del Mercado de Valores, Ob. Cit., artículo 19 bis.

- Autorizar el catálogo de cuentas que deben llevar las casas de bolsa y autorizar a dichas casas de bolsa a llevar nuevas cuentas.¹²³
- Autorizar a la persona que ocupará el cargo de liquidador, conciliador o síndico en caso de disolución o liquidación, así como el concurso mercantil de las bolsas de valores.¹²⁴
- Autorizar a las bolsas de valores, cancelar la inscripción de los valores listados en bolsa, o en su caso, suspender su cotización, cuando éstos o sus emisores dejen de satisfacer los requisitos que señala la Ley del Mercado de Valores para que dichos valores puedan ser operados en bolsa.¹²⁵
- Autorizar el reglamento interior de las bolsas de valores y sus modificaciones.¹²⁶
- Autorizar, señalar las condiciones y requisitos a que deberán someterse las sociedades anónimas inscritas en el Registro Nacional de Valores, para la emisión de acciones no suscritas para su colocación en el público, siempre que se mantengan en custodia en una institución para el depósito de valores.¹²⁷
- Autorizar junto con el Banco de México, el reglamento interior de las contrapartes centrales y sus modificaciones.¹²⁸

¹²³ Ley del Mercado de Valores. Ob. Cit., artículo 26 bis 1.

¹²⁴ Ley del Mercado de Valores. Ob. Cit., artículo 31, fracción X, inciso a).

¹²⁵ Ley del Mercado de Valores. Ob. Cit., artículo 35.

¹²⁶ Ley del Mercado de Valores. Ob. Cit., artículo 37.

¹²⁷ Ley del Mercado de Valores. Ob. Cit., artículo 81.

¹²⁸ Ley del Mercado de Valores. Ob. Cit., artículo 89 bis 7.

- Autorizar a la persona que ocupará el cargo de liquidador, conciliador o síndico en caso de disolución o liquidación, así como el concurso mercantil de las contrapartes centrales.¹²⁹

4.5 OPINIÓN Y CONSULTA.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público antes de ejercer varias de sus facultades en materia financiera solicita la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, en los siguientes asuntos:

- Para autorizar la creación y funcionamiento de las casas de bolsa.¹³⁰
- Para establecer el capital mínimo de las casas de bolsa y especialistas bursátiles.¹³¹
- Para autorizar la fusión de dos o más casa de bolsa, o en su caso la escisión de una de éstas.¹³²
- Para autorizar las operaciones análogas o complementarias que pueden celebrar las casas de bolsa.¹³³
- Para autorizar a las casas de bolsa y especialistas bursátiles inviertan, directa o indirectamente, en títulos representativos del capital social de entidades financieras del exterior, así como para intervenir en el capital de las administradoras de fondos para el retiro y en el de las sociedades de inversión especializadas en fondos para el retiro.¹³⁴

¹²⁹ Ley del Mercado de Valores, Ob. Cit., artículo 89 bis 13, fracción I.

¹³⁰ Ley del Mercado de Valores, Ob. Cit., artículo 17 bis.

¹³¹ Ley del Mercado de Valores, Ob. Cit., artículo 17 bis 2, fracción V.

¹³² Ley del Mercado de Valores, Ob. Cit., artículo 17 bis 8.

¹³³ Ley del Mercado de Valores, Ob. Cit., artículo 22, fracción XI.

¹³⁴ Ley del Mercado de Valores, Ob. Cit., artículo 22 bis.

- Para autorizar las actividades que realicen en el territorio nacional, las oficinas de representación de casas de bolsa del exterior, así como para revocar su autorización cuando las referidas oficinas no se sujeten a las disposiciones de la Ley del Mercado de Valores.¹³⁵
- Para autorizar las actividades análogas o complementarias que pueden realizar las bolsas de valores.¹³⁶
- Para otorgar concesión a las bolsas de valores, para operar como tales.¹³⁷
- Para cancelar -oyendo también la opinión del Banco de México y a la bolsa afectada- la concesión otorgada a las bolsas de valores, cuando éstas no logren subsanar las irregularidades que dieron origen a la intervención administrativa por parte de dicha Comisión, o cuando la bolsa de que se trate entre en disolución, liquidación o sea declarada en suspensión de pagos o en quiebra.¹³⁸
- Para otorgar concesión a las Instituciones para el Depósito de Valores, para operar como tales.¹³⁹
- Para autorizar -oyendo también la opinión del Banco de México- a las Instituciones para el Depósito de Valores intervenir en el capital social de las contrapartes centrales o actuar con tal carácter.¹⁴⁰

¹³⁵ Ley del Mercado de Valores, Ob. Cit., artículo 27 bis.

¹³⁶ Ley del Mercado de Valores, Ob. Cit., artículo 29, fracción VI.

¹³⁷ Ley del Mercado de Valores, Ob. Cit., artículo 30.

¹³⁸ Ley del Mercado de Valores, Ob. Cit., artículo 38.

¹³⁹ Ley del Mercado de Valores, Ob. Cit., artículo 55.

¹⁴⁰ Ley del Mercado de Valores, Ob. Cit., artículo 57 bis.

- Para cancelar la concesión otorgada a las Instituciones para el Depósito de Valores, cuando éstas no cumplan con los requisitos que para su constitución y funcionamiento establece la Ley del Mercado de Valores o cuando la institución de que se trate entre en disolución, liquidación o sea declarada en suspensión de pagos o en quiebra.¹⁴¹
- Para otorgar concesión a las contrapartes centrales, para operar como tales.¹⁴²
- Para cancelar -oyendo también la opinión del Banco de México- total o parcialmente, la concesión otorgada a las contrapartes centrales, cuando éstas no incumplan con los requisitos que para su constitución y funcionamiento establece la Ley del Mercado de Valores o cuando la institución de que se trate entre en disolución, liquidación o sea declarada en suspensión de pagos o en quiebra.¹⁴³

4.6 IMPOSICIÓN DE SANCIONES.

Las acciones de supervisión que se realizan deben de tener carácter preventivo más que correctivo, por lo tanto, es necesario que en los casos en que se detecten violaciones a la regulación jurídica se proceda a aplicar medidas correctivas y/o sanciones para garantizar que dichas practicas no pongan en peligro los recursos del público y la estabilidad y solvencia del sistema financiero, así cuando las entidades sujetas a la aplicación de la Ley no respetan las normas a que la misma los obliga, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores para hacer valer la norma infringida, tiene la facultad de imponer sanciones pecuniarias o administrativas, como son: la imposición de multas o la remoción, suspensión o inhabilitación de sus funcionarios.

¹⁴¹ Ley del Mercado de Valores. Ob. Cit., artículo 83.

¹⁴² Ley del Mercado de Valores. Ob. Cit., artículo 86.

4.7 INTERVENCIÓN, SUSPENSIÓN Y ORDENADORAS.

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores, ordena e interviene administrativamente o gerencialmente a las entidades financieras con objeto de suspender, normalizar o resolver las operaciones que ponen en peligro su solvencia, estabilidad o liquidez, o en aquellas violatorias de las leyes que las regulan o de las disposiciones de carácter general que de ellas deriven, en los términos que establecen las propias Leyes, en los siguientes casos:

- Podrá ordenar la suspensión o rectificación de la información que con fines de promoción y publicidad sobre valores se difunda en contravención a la Ley del Mercado de Valores.¹⁴⁴
- Podrá ordenar la intervención administrativa de aquellas personas jurídicas que utilicen indebidamente las expresiones casa de bolsa, especialista bursátil, bolsa de valores, institución para el depósito de valores, institución calificadora de valores, contraparte central u otras equivalentes en cualquier idioma, toda vez que dichas expresiones están reservadas a las personas que de acuerdo con la Ley del Mercado de Valores, gocen de la autorización o concesión correspondiente.¹⁴⁵
- Podrá suspender o cancelar el registro de valores, cuando éstos o sus emisores dejen de satisfacer o cumplir los requisitos u obligaciones señalados en la Ley del Mercado de Valores.¹⁴⁶
- Podrá ordenar la suspensión, parcial o total, de las actividades de las casas de bolsa o especialistas bursátiles, cuando no cumplan con los

¹⁴³ Ley del Mercado de Valores. Ob. Cit., artículo 89 bis 12.

¹⁴⁴ Ley del Mercado de Valores. Ob. Cit., artículo 5.

¹⁴⁵ Ley del Mercado de Valores. Ob. Cit., artículo 9.

¹⁴⁶ Ley del Mercado de Valores. Ob. Cit., artículo 16.

requisitos que para su constitución y funcionamiento establece la Ley del Mercado de Valores.¹⁴⁷

- Podrá ordenar a las casas de bolsa -oyendo la opinión del Banco de México- la suspensión de operaciones con Instituciones de Crédito o de organismos de apoyo en el mercado de valores para recibir préstamos o créditos, para realización de las actividades que le sean propias, o aquellas mediante las cuales concedan préstamos o créditos para la adquisición de valores con garantía de éstos y aquellas en las que celebren reportos y préstamos sobre valores.¹⁴⁸
- Podrá ordenar las modificaciones y correcciones a los estados financieros publicados por las casas de bolsa, que ameriten nueva publicación.¹⁴⁹
- Podrá ordenar la suspensión de la cotización de valores o la cancelación de su inscripción en bolsa, cuando existan condiciones desordenadas o se presenten operaciones no conformes a sanos usos o prácticas de mercado, en aquellos casos en que los emisores de valores listados en bolsa de valores incumplan con las obligaciones que les impone la Ley del Mercado de Valores.¹⁵⁰
- Podrá ordenar la intervención administrativa de las bolsas de valores por infringir de manera grave o reiterada las disposiciones de la Ley del Mercado de Valores y las disposiciones de carácter general que de ella emanen, así como lo establecido en su reglamento interior.¹⁵¹

¹⁴⁷ Ley del Mercado de Valores, Ob. Cit., artículo 20

¹⁴⁸ Ley del Mercado de Valores, Ob. Cit., artículo 22, fracción IV, incisos a), b) y c).

¹⁴⁹ Ley del Mercado de Valores, Ob. Cit., artículo 26 bis 41.

¹⁵⁰ Ley del Mercado de Valores, Ob. Cit., artículo 35.

- Podrá determinar que se proceda a la destitución de los miembros del consejo de administración, comisarios, director general, contralor normativo, directivos que ocupen la jerarquía inmediata inferior a la del director general, apoderados autorizados para operar con el público, y auditores externos independientes de las casas de bolsa, especialistas bursátiles, bolsas de valores, instituciones para el depósito de valores y contrapartes centrales.¹⁵²
- Podrá ordenar que se proceda a la ejecución de las operaciones irregulares, por parte de las personas o entidades inspeccionadas, o se proceda a la liquidación de las mismas.¹⁵³

V. ORGANIZACIÓN.

De acuerdo a lo establecido por el artículo 10 de la Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, ésta para la consecución de su objeto y el ejercicio de sus facultades, contará con:

5.1 JUNTA DE GOBIERNO.

Se integra por diez vocales más el Presidente de la Comisión que lo será también el de la Junta y dos Vicepresidentes de la Comisión que designe el Presidente, de los cuales, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público designará cinco, el Banco de México tres, la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas uno y la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el retiro uno. Por cada vocal propietario se designará un suplente.

¹⁵¹ Ley del Mercado de Valores, Ob. Cit., artículo 38.

¹⁵² Ley del Mercado de Valores, Ob. Cit., artículo 42.

¹⁵³ Ley del Mercado de Valores, Ob. Cit., artículo 47 y artículo 4 fracción XVII de la Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

A la Junta de Gobierno corresponde el ejercicio de las facultades de la Comisión, sin perjuicio de las asignadas al Presidente del Organismo.

5.2 PRESIDENCIA.

El Presidente es la máxima autoridad administrativa de la Comisión y será designado por el Secretario de Hacienda y Crédito Público, teniendo las facultades y obligaciones que la ley le otorga.¹⁵⁴

5.3 VICEPRESIDENCIA DE SUPERVISIÓN INTEGRAL.

Funciona con dos Direcciones que son: Dirección de Supervisión Permanente y la Dirección General que se dedica a supervisar a las Entidades Financieras del Exterior radicadas en México.

La Supervisión Integral abarca toda inspección aplicada a diversas dimensiones: a una Dimensión de Riesgos, a una Dimensión de Metodología de Supervisión y a una Dimensión de Funciones.¹⁵⁵

Con la supervisión de riesgos se pretende evaluar los diversos riesgos a los que se enfrenta cada una de las Instituciones supervisadas: los riesgos asociados con su manejo de fondos, aquellos asociados con la calidad de sus activos crediticios y no crediticios y los de su organización. Así al final se evalúa cómo cada uno de los riesgos asociados con estos rubros (crediticios, de metodología y operacionales) puede afectar la rentabilidad y capital de las Instituciones.

La supervisión de la dimensión metodológica se refiere al monitoreo de las Instituciones a lo largo del tiempo y a una evaluación anual. En la supervisión de

¹⁵⁴ Revista Interna de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, Op. Cit., pag. 11.

¹⁵⁵ Ibidem, pag. 11.

monitoreo las Instituciones están supervisadas por un "Ejecutivo de Cuenta" que le da seguimiento a la Institución durante todo el año, atiende sus problemas de gestión y supervisa que los programas de regularización, a los que se someten las Instituciones como resultado de las visitas de inspección, sean cumplidos. En lo que se refiere a la evaluación anual, cada una de las Instituciones se sujetan a una inspección más intensa, que dura de tres semanas a tres meses dependiendo de su tamaño, en el cual se inspeccionan todos los problemas (manejo de fondos, adecuación de capital, calidad de activos, rentabilidad y organización) y se hace un reporte íntegro de la misma.

Con la supervisión de dimensión de funciones se pretende que la Vicepresidencia de Supervisión Integral, supervise a la Controladora de los grupos financieros adjudicados a su ámbito, lo mismo que los integrantes de cada uno de los grupos financieros, con excepción de las casas de bolsa. Así se pretende que la supervisión se haga desde un punto de vista consolidado, es decir, atendiendo los riesgos que de manera completa enfrentaría cada uno de los grupos financieros.

5.4 VICEPRESIDENCIA DE SUPERVISIÓN ESPECIALIZADA.

Cubre intermediarios diferentes de los de la Vicepresidencia de Supervisión Integral; en particular, cubre intermediarios que necesitan por su carácter cierta especialización, coadyuvando a la estabilidad, liquidez y solvencia del Sistema Financiero Mexicano a través de la aplicación de programas de supervisión preventivos y correctivos a los Grupos Financieros en lo correspondiente a Banca Múltiple, Banca de Desarrollo, Organizaciones Auxiliares Independientes y los nuevos bancos, en protección de los intereses del público.¹⁵⁶

5.5 VICEPRESIDENCIA DE SUPERVISIÓN BURSÁTIL.

Esta encargada de las Casas de Bolsa y de las Sociedades de Inversión en estrecha colaboración con la Vicepresidencia de Supervisión Integral, procurando el sano desarrollo del mercado de valores, a través de programas de supervisión y emitiendo regulación a los intermediarios del sector bursátil, así como a las Sociedades de Inversión y emisoras, para que las operaciones se realicen con transparencia, buscando la protección de los inversionistas.¹⁵⁷

5.6 VICEPRESIDENCIA DE ANÁLISIS FINANCIERO Y DESARROLLO.

Efectúa la vigilancia por medio del análisis de la información económica y financiera a fin de medir los posibles efectos en las entidades financieras en el sistema en su conjunto, al evaluar los riesgos a los que están sujetos y desarrollar las metodologías que permitan efectuar los procesos de supervisión.

5.7 VICEPRESIDENCIA JURÍDICA.

Su función en coadyuvar el estricto cumplimiento de las disposiciones legales que inciden en el ámbito de las atribuciones conferidas a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y procurar la solución de conflictos entre los usuarios del sistema y los intermediarios financieros y ser el representante del organismo ante terceros.¹⁵⁸

5.8 VICEPRESIDENCIA DE INFORMÁTICA Y ADMINISTRACIÓN.

Su función es proveer a las diferentes áreas del Organismo como son: el personal, los recursos materiales, financieros e informáticos, y proporcionar el

¹⁵⁶ Ibidem pag. 9.

¹⁵⁷ Ibidem. pag. 9.

desarrollo institucional, procurando mejorar la eficiencia de procesos y la calidad técnica de quienes colaboran con él.¹⁵⁹

5.9 CONTRALORÍA INTERNA.

Vigila, comprueba y controla que las funciones que desarrollan las áreas de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores se efectúen de acuerdo con las disposiciones legales y la metodología que para ello fueron definidas y coadyuvar con las áreas en la resolución de la problemática que se le plantee.¹⁶⁰

5.10 DIRECCIONES GENERALES.

Proponen para aprobación superior, los programas Institucionales, las directrices de política operativa, las políticas de población, coordinación y evaluación de las diferentes áreas que integran a la Comisión.

5.11 UNIDADES ADMINISTRATIVAS.

Establecen, defienden y vigilan las políticas, normas, sistemas y procedimientos para la administración interna de los recursos presupuestales asignados a la Comisión, proponiendo medidas técnicas y administrativas para su mejor funcionamiento, diseñan y - coordinan la integración del sistema de contabilidad de la Comisión, de conformidad con los lineamientos de contabilidad gubernamental establecidos, así como promover la capacitación y el desarrollo de los recursos humanos de la Comisión.

¹⁵⁸ Ibidem. pag 15.

¹⁵⁹ Ibidem.Op. Cit., Pag. 28.

VI. ÁMBITO DE SUPERVISIÓN.

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores dentro de su ámbito, supervisa a las siguientes Entidades Financieras:

- 6.1 SOCIEDADES CONTROLADORAS DE GRUPOS FINANCIEROS.
- 6.2 INSTITUCIONES DE CRÉDITO.
 - 6.2.1 INSTITUCIONES DE BANCA MÚLTIPLE.
 - 6.2.2 INSTITUCIONES DE BANCA DE DESARROLLO.
- 6.3 CASAS DE BOLSA.
- 6.4 ESPECIALISTAS BURSÁTILES.
- 6.5 SOCIEDADES DE INVERSIÓN.
- 6.6 UNIONES DE CRÉDITO.
- 6.7 ARRENDADORAS FINANCIERAS.
- 6.8 ALMACENES GENERALES DE DEPOSITO
- 6.9 EMPRESAS DE FACTORAJE FINANCIERO
- 6.10 SOCIEDADES DE AHORRO Y PRÉSTAMO
- 6.11 CASAS DE CAMBIO
- 6.12 SOCIEDADES FINANCIERAS DE OBJETO LIMITADO
- 6.13 INSTITUCIONES PARA EL DEPOSITO DE VALORES
- 6.14 INSTITUCIONES CALIFICADORAS DE VALORES
- 6.15 SOCIEDADES DE INFORMACIÓN CREDITICIA
- 6.16 OTRAS SOCIEDADES Y FIDEICOMISOS PÚBLICOS QUE REALICEN ACTIVIDADES FINANCIERAS RESPECTO DE LAS CUALES LA COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES EJERZA FUNCIONES DE SUPERVISIÓN.

CAPITULO CUARTO

REFORMAS A LA LEY DEL MERCADO DE VALORES

I. DISPOSICIONES PRELIMINARES.

Como pudimos ver en el capítulo primero de esta tesis, el mercado de valores es una estructura fundamental dentro del sistema financiero mexicano, interactúa en el proceso de emisión, colocación, distribución e intermediación de los valores inscritos en el Registro Nacional de Valores, permitiendo la canalización de recursos económicos para el fomento de actividades productivas en el país.

Por lo anterior, resulta necesario contar con un ordenamiento jurídico que regule de manera eficaz todos los fenómenos, instituciones y estructuras que participan en este mercado de valores.

Por esta razón, la Ley del Mercado de Valores fue objeto de reformas publicadas en el Diario Oficial de la Federación el 1 de junio del año 2001, con el fin de actualizar el régimen legal del mercado de valores mexicano, incorporando nuevos conceptos y figuras jurídicas y adaptando las existentes a las nuevas necesidades del mercado de valores. Con esto se pretende promover un mayor grado de transparencia dentro del mercado de valores, para así incrementar la confianza del público inversionista en el mercado como una alternativa de inversión que a su vez permita el financiamiento de proyectos productivos, sobre todo aquellos con horizonte de mediano y largo plazo, mediante la emisión de deuda y capital.

Consideramos que los esfuerzos regulatorios más importantes implementados en las reformas a la Ley del Mercado de Valores, están enfocados principalmente a:

- Modificar el Régimen Corporativo de las emisoras.
 - Composición y funcionamiento del consejo de administración de las emisoras.
 - Protección de los derechos de accionistas minoritarios.
 - Emisión de acciones sin voto o de voto restringido.
- Regular el Régimen de Información.
 - Información Privilegiada
 - Secreto Bursátil
- Regular el Registro Nacional de Valores;
- La creación de Certificados Bursátiles;
- La creación de las Contrapartes Centrales;
- Regular la Contratación Bursátil;
- Establecer la imposición de sanciones;

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

II. RÉGIMEN CORPORATIVO DE LAS EMISORAS

En 1992, al estilo de la tradición anglosajona de "autorregulación", la iniciativa privada del Reino Unido elaboró y codificó una serie de recomendaciones para lo que se consideraron sería el prototipo de la buena administración de las empresas. A este catálogo de recomendaciones se le llamó el "*Code of Best Practices of Corporate Governance*". A partir de entonces se han gestado "códigos" similares en diversos países del mundo. En México en 1999 el Consejo Coordinador Empresarial propaló la creación del equivalente mexicano, que a falta de mejor nombre fue llamado "Código de Mejores Prácticas Corporativas".

El Código de Mejores Prácticas Corporativas al igual que sus similares en otros países, se concibió como un catálogo de recomendaciones de adopción voluntaria para las empresas, bajo la expectativa de que las empresas que decidieran adoptarlo lograrían entre otras cosas una mejor percepción en el mercado. La principal diferencia entre el Código de Mejores Prácticas Corporativas y los códigos de otros países es que el Código de Mejores Prácticas Corporativas no fue tan extenso como aquellos en lo que se refiere a derechos de accionistas minoritarios.

Poco después de emitido el Código de Mejores Prácticas Corporativas se estableció mediante regulación de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores la obligación de las emisoras¹⁶¹ que hacen su primera oferta pública de informar al público si han adoptado o no las recomendaciones del Código de Mejores Prácticas Corporativas. También desde entonces se previó que empezando el año las emisoras deben presentar un informe similar. Ahora, las reformas a la Ley del Mercado de Valores han ido un paso más allá y han incorporado a la ley, con ligeras diferencias, algunas de las recomendaciones contenidas en el Código de Mejores Prácticas Corporativas.

La principal diferencia entre las recomendaciones del Código de Mejores Prácticas Corporativas y las disposiciones reformadas en Ley del Mercado de Valores, es que estas últimas, además de establecer reglas relativas a la composición de los órganos de administración modifican para el caso de las emisoras algunas reglas que aplican a las sociedades comunes y corrientes bajo la Ley General de Sociedades Mercantiles. Lo anterior, con el propósito, a decir de la exposición de motivos, de "proporcionar un mayor nivel de protección a los accionistas minoritarios".

¹⁶¹ Las emisoras son sociedades que han ofrecido sus acciones o instrumentos de deuda para ser suscritos o adquiridos por el público en general.

En este sentido, con las reformas a la Ley del Mercado de Valores se protege de manera eficaz el ejercicio de los derechos de los accionistas minoritarios, es decir, aquellos que invierten su patrimonio en la adquisición de acciones en el mercado de valores buscando participar en las utilidades generadas por las empresas de las que adquirieron acciones, mediante el establecimiento de las siguientes medidas:

2.1 COMPOSICIÓN Y FUNCIONAMIENTO DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE LAS EMISORAS.

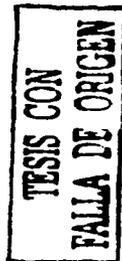
Se establece que el Consejo de Administración de la emisoras, estará integrado por un mínimo de cinco y un máximo de veinte consejeros, de los cuales por lo menos una cuarta parte deben ser independientes, a diferencia de lo establecido en la Ley General de Sociedades Mercantiles en donde el Consejo de Administración se integra por un mínimo de dos consejeros, sin número máximo y no establece que porcentaje de dichos consejeros deberá ser independiente.¹⁶²

"ARTICULO 14 Bis 3.- Las sociedades emisoras que obtengan la inscripción de sus acciones en la Sección de Valores del Registro Nacional de Valores, estarán sujetas a las siguientes normas:....

IV. El consejo de administración estará integrado por un mínimo de cinco y un máximo de veinte consejeros, de los cuales cuando menos el veinticinco por ciento deberán ser independientes. Por cada consejero propietario se designará a su respectivo suplente, en el entendido de que los consejeros independientes, deberán tener este mismo carácter..."

2.2 PROTECCIÓN DE LOS DERECHOS DE ACCIONISTAS MINORITARIOS.

Las nuevas reformas a la Ley del Mercado de Valores modifican para el caso de las emisoras, algunas de las normas establecidas en la Ley General de Sociedades Mercantiles, por ejemplo:



¹⁶² Ley General de Sociedades Mercantiles. Editorial Luciana, México 2003. Tercera Edición, artículo 143.

- a) Se establece que aquellos accionistas que detenten el diez por ciento de las acciones de voto restringido en una o varias series accionarias, tienen derecho a nombrar un consejero y su respectivo suplente. La Ley General de Sociedades Mercantiles ya contenía esta disposición especial para emisoras.¹⁶³
- b) Establece que aquellos accionistas que detenten el diez por ciento de las acciones con o sin derecho a voto tienen derecho a nombrar un comisario.¹⁶⁴
- c) Se establece que aquellos accionistas que detenten el diez por ciento de las acciones con derecho a voto o voto restringido tengan derecho de convocar a una asamblea general de accionistas, así como de solicitar que se aplaze la votación de cualquier asunto respecto del cual no se consideren suficientemente informados, a diferencia de lo establecido en la Ley General de Sociedades Mercantiles en donde los accionistas que detentan por lo menos el treinta y tres por ciento de las acciones con derecho a voto o voto restringido tienen derecho de convocar a una asamblea general de accionistas.¹⁶⁵
- d) Se establece que aquellos accionistas que detenten el quince por ciento de las acciones, tienen derecho a exigir directamente la acción de responsabilidad civil contra los administradores y comisarios, a diferencia de lo establecido en la Ley General de Sociedades Mercantiles en donde los accionistas que detenten por lo menos el treinta y tres por ciento de las acciones pueden ejercitar la acción civil contra los administradores.¹⁶⁶

¹⁶³ Ley General de Sociedades Mercantiles, Op. Cit., artículo 144.

¹⁶⁴ Ibidem.

¹⁶⁵ Ley General de Sociedades Mercantiles, Ob. Cit., artículo 184.

¹⁶⁶ Ley General de Sociedades Mercantiles, Ob. Cit., artículo 163.

- e) Se establece que aquellos accionistas que detenten el veinte por ciento de las acciones con derecho a voto o voto restringido, podrán oponerse judicialmente a las resoluciones de las asambleas generales de accionistas, a diferencia de lo establecido en la Ley General de Sociedades Mercantiles en donde los accionistas que representan el treinta y tres por ciento de las acciones con derecho a voto pueden oponerse judicialmente a las resoluciones de las asambleas generales.¹⁶⁷

"ARTICULO 14 Bis 3.- Las sociedades emisoras que obtengan la inscripción de sus acciones en la Sección de Valores del Registro Nacional de Valores, estarán sujetas a las siguientes normas:....

III. Toda minoría de tenedores de acciones de voto restringido distintas de las que prevé el artículo 113 de la Ley General de Sociedades Mercantiles o de voto limitado a que alude dicho precepto, que representen cuando menos un diez por ciento del capital social en una o ambas series accionarias, tendrá el derecho de designar por lo menos a un consejero y su respectivo suplente...

Los titulares de acciones con o sin derecho a voto que representen cuando menos el diez por ciento del capital social, podrán designar un comisario...

VI. En cuanto a las asambleas de accionistas:

- a) Los accionistas con acciones con derecho a voto, incluso en forma limitada o restringida, que representen cuando menos un diez por ciento del capital social podrán solicitar se convoque a una asamblea general de accionistas en los términos señalados en el artículo 184 de la Ley General de Sociedades Mercantiles;
- d) Los accionistas que representen cuando menos el quince por ciento del capital social, podrán ejercitar directamente la acción de responsabilidad civil contra los administradores, siempre que se satisfagan los requisitos establecidos en el artículo 163 de la Ley General de Sociedades Mercantiles. Dicha acción podrá ejercitarse también respecto de los comisarios e integrantes del comité de auditoría, ajustándose al citado precepto legal;
- e) Los accionistas con acciones con derecho a voto, incluso en forma limitada o restringida, que reúnan cuando menos el diez por ciento de las acciones representadas en una asamblea, podrán solicitar que se aplaze la votación de cualquier asunto respecto del cual no se consideren suficientemente informados, ajustándose a los términos y condiciones señalados en el artículo 199 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, y
- f) Los accionistas con acciones con derecho a voto, incluso en forma limitada o restringida, que representen cuando menos el veinte por ciento del capital social, podrán oponerse judicialmente a las resoluciones de las asambleas generales, respecto de las cuales tengan derecho de voto, siempre que se satisfagan los requisitos establecidos en el artículo 201 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, siendo igualmente aplicable el artículo 202 de la citada Ley...."

¹⁶⁷ Ley General de Sociedades. Oh. Cit., artículo 201.

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

2.3 LÍMITES PARA LA EMISIÓN DE ACCIONES SIN VOTO O DE VOTO RESTRINGIDO.

Cuando el capital de una empresa esta representado en un porcentaje importante por acciones que restringen el derecho de voto, se abre la posibilidad de que el grupo de control cuente con una posición mayoritaria en los votos pero minoritaria en el capital. En estos caso el grupo de control tendrá el incentivo de buscar beneficios personales, aún a costa de la propia empresa y en perjuicio de los inversionistas minoritarios. Con el propósito de evitar situaciones en las que una empresa pueda ser controlada con una participación relativamente pequeña del capital social, con las reformas a la Ley del Mercado de Valores, se limita la emisión de acciones sin derecho de voto o de voto restringido a veinticinco por ciento del total del capital social colocado entre el público inversionista y dicho límite solo se podrá ampliar hasta por un veinticinco por ciento adicional, siempre que este último esté representado por acciones sin derecho a voto, con la limitante de otros derechos corporativos o por acciones de voto restringido, que en todo caso, sean convertibles en acciones ordinarias en un plazo no mayo a cinco años, contado a partir de su colocación.

"ARTICULO 14 Bis 3.- Las sociedades emisoras que obtengan la inscripción de sus acciones en la Sección de Valores del Registro Nacional de Valores, estarán sujetas a las siguientes normas:....
II.... La emisión de acciones distintas a las ordinarias no deberán exceder del veinticinco por ciento del capital social que se coloque entre el público inversionista, del total de acciones que se encuentren colocadas en el mismo. La Comisión Nacional Bancaria y de Valores podrá ampliar el límite señalado hasta por un veinticinco por ciento adicional, siempre que este último porcentaje este representado por acciones sin derecho a voto, con la limitante de otros derechos corporativos o por acciones de voto restringido, que en todo caso, deberán ser convertibles en acciones ordinarias, en un plazo no mayor a cinco años, contado a partir de su colocación. Para la determinación de los porcentajes referidos no se considerarán las acciones o títulos fiduciarios que las representen y que, en razón de la nacionalidad del titular, limiten el derecho de voto en cumplimiento de las disposiciones legales aplicables en materia de inversión extranjera..."

III. RÉGIMEN DE INFORMACIÓN.

La protección de los inversionistas y la eficacia del mercado de valores depende fundamentalmente de la adecuada y oportuna revelación de información por parte de las emisoras, sin embargo, en nuestro país las autorizaciones que otorga la Comisión Nacional Bancaria y de Valores para la oferta pública de valores se han otorgado tomando como base la bondad de los valores emitidos, es decir, que su autorización dependía de los beneficios —principalmente económicos— que podían representar dichos valores para los inversionistas, al momento de su colocación en el mercado, así como a las características del emisor. Con las reformas a la Ley del Mercado de Valores se pretende que las autorizaciones que se otorguen para la oferta pública de valores, dependerá principalmente de la revelación de información relevante respecto del estado que guarda la empresa y los valores por ella emitidos, lo que proporcionará a los inversionistas decidir de manera razonada tomar una buena decisión. De esta manera, serán los propios inversionistas los que tendrán la capacidad de correr riesgos, siempre y cuando, estén debidamente informados de éstos, abriendo una nueva oportunidad de negocio a los intermediarios del mercado de valores.

Por otra parte, las reformas contemplan a tres categorías de inversionistas: (i) el gran público inversionista, que serán aquellos que no cuenten con la capacidad técnica y adecuada para allegarse a la información relevante de las emisoras, (ii) los inversionistas calificados, serán aquellos que sin ser especialistas en valores, cuentan con los recursos suficientes para allegarse de la información necesaria para tomar decisiones de inversión, así como para proteger sus intereses, y (iii) los inversionistas institucionales, que cuentan con la capacidad técnica y económica para tomar decisiones de inversión bien informadas.

En este sentido, la reforma contempla que la autorización que otorgue la

Comisión Nacional Bancaria y de Valores para la oferta pública de valores solo será exigible a aquellos valores que se vallan ofrecer al gran público inversionista a través de medios masivos de comunicación.

"ARTICULO 5.- Toda difusión de información con fines de promoción y publicidad sobre valores, dirigida al público, estará sujeta a la previa autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

La citada promoción y publicidad, relativa a los servicios u operaciones de las casas de bolsa, especialistas bursátiles, instituciones calificadoras de valores, bolsas de valores, instituciones para el depósito de valores y contrapartes centrales, no requerirá la autorización prevista en el párrafo anterior, pero deberá sujetarse a los lineamientos y criterios que establezca la propia Comisión mediante disposiciones de carácter general. Tales disposiciones estarán dirigidas a procurar la veracidad y claridad de la información que dichas entidades difundan; coadyuvar al desarrollo sano y equilibrado del mercado de valores, así como evitar una competencia desleal en el sistema financiero..."

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

Con relación al tema de divulgación de información al público, los cambios más importantes a la Ley del Mercado de Valores son: (i) el establecimiento de una obligación general de que las emisoras incluyan en sus informes, tanto trimestrales como anuales u ocasionales, "toda información necesaria para que los inversionistas puedan formarse una opinión informada acerca del riesgo implícito de la empresa, así como de los hechos que afecten significativamente o se espera que tengan un efecto significativo en el precio del valor"¹⁶⁸ y están obligados a presentar a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores además de sus estados financieros auditados, los estados financieros auditados de sus "asociadas" que contribuyan con más del diez por ciento en las utilidades o activos totales consolidados, exceptuando a las sociedades de inversión cuando el emisor sea una entidad; sin embargo, no proporcionan una definición de "asociadas" y se remiten a la definición contenida en los "principios de contabilidad generalmente aceptados" que emita el Consejo Mexicano para la Investigación y Desarrollo de Normas de Información Financiera, A.C., los cuales, a la fecha no han sido implementados, (ii) la obligación de las emisoras de abstenerse de hacer promoción o publicidad con información que no se incluya en el prospecto de

¹⁶⁸ Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores. Diario Oficial de la Federación 19 de marzo de 2003, artículo 33.

colocación o documento informativo correspondiente, y (lii) un nuevo principio de carácter tan general y cuya aplicación es tan abierta, que en teoría podría dar lugar a la obligación de divulgar información fuera de los reportes programados; se trata de un nuevo principio general de la Ley del Mercado de Valores de que las emisoras deben de abstenerse de "efectuar actos u operaciones contrarias a los usos y sanas prácticas del mercado de valores".

"ARTICULO 14 Bis 2.- Para mantener la inscripción de sus valores en la Sección del Registro Nacional de Valores, las sociedades emisoras deberán satisfacer, a juicio de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, los siguientes requisitos:

- I. Presentar a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, a la bolsa de valores y al público inversionista informes continuos, trimestrales y anuales que contengan información respecto de la emisora en materia financiera, administrativa, económica, contable y legal, así como de los valores por ella emitidos, ajustándose, para su elaboración y envío, a las disposiciones de carácter general que al efecto expida la citada Comisión. En estos informes se deberá incluir toda aquella información relevante que contribuya a la adecuada toma de decisiones por parte del público inversionista...
- II. Cumplir con los requisitos de revelación de eventos relevantes a que se refiere el artículo 16 Bis...
- VII. No efectuar actos u operaciones contrarias a esta ley o a los usos o sanas prácticas del mercado de valores."

En este sentido, la reforma se ocupa del establecimiento de sanciones, modificando al respecto el régimen actualmente en vigor, a efecto de que no sean únicamente los intermediarios bursátiles los posibles sujetos activos de estas infracciones, sino adicionalmente la clientela y demás intermediarios financieros.

"ARTICULO 52 Bis 4.- La Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, dictará disposiciones de carácter general que tengan como finalidad establecer medidas y procedimientos para prevenir y detectar en las casas de bolsa y especialistas bursátiles, actos u operaciones, que puedan ubicarse en los supuestos del artículo 400 Bis del Código Penal Federal¹⁶⁹, incluyendo la obligación de presentar a esa Secretaría, por conducto de la citada Comisión, reportes sobre las operaciones y servicios que realicen con sus clientes y usuarios, por los montos y en los supuestos que en dichas disposiciones de carácter general se establezcan.

Dichas disposiciones deberán considerar entre otros aspectos, criterios para la adecuada identificación de los clientes y usuarios de los servicios de las casas de bolsa y especialistas

¹⁶⁹ Los supuestos a que se refiere el artículo 400 del Código penal Federal, son los siguientes:

Los empleados y funcionarios de las instituciones que integran el sistema financiero, que dolosamente presten ayuda o auxilium a otro para que adquiera, enajene, administre, custodie, cambie deposite, de en garantía, invierta, transporte o transfiera, dentro del territorio nacional, de este hacia el extranjero o a la inversa, recursos, derechos o bienes de cualquier naturaleza, con conocimiento de que proceden o representan el producto de una actividad ilícita.

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

bursátiles, que consideren sus condiciones específicas y actividad económica o profesional; los montos, frecuencia, tipos y naturaleza de las operaciones e instrumentos monetarios con que las realicen y su relación con las actividades de los clientes o usuarios; las plazas en que operen, y las prácticas comerciales y bursátiles que priven en las mismas; la debida y oportuna capacitación de su personal; y las medidas específicas de seguridad en el manejo de las operaciones de las propias casas de bolsa y especialistas bursátiles. El cumplimiento de la obligación de presentar reportes previstos en tales disposiciones no implica trasgresión a lo establecido en el artículo 25 de esta Ley.

Las disposiciones señaladas deberán ser observadas por las casas de bolsa y especialistas bursátiles, así como por los miembros del consejo de administración, comisarios, auditores externos, directivos, apoderados para celebrar operaciones con el público y empleados de los citados intermediarios: la violación a dichas disposiciones será sancionada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores con multa de 200 a 100,000 días de salario o del diez por ciento del monto de la operación de que se trate, conforme al procedimiento señalado en el artículo 50 Bis de esta Ley.

Las mencionadas multas podrán ser impuestas tanto a las casas de bolsa y especialistas bursátiles, como a las personas físicas y morales que en razón de sus actos hayan ocasionado o intervenido para dichos intermediarios incurrieran en la irregularidad o resulten responsables de la misma.

Las casas de bolsa, especialistas bursátiles, servidores públicos de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, y los miembros de los consejos de administración, comisarios, auditores externos, directivos, apoderados para celebrar operaciones con el público y empleados de los citados intermediarios a que se refiere este artículo, deberán abstenerse de dar noticia o información de las operaciones previstas en el mismo a personas, dependencias o entidades, distintas de las autoridades competentes expresamente previstas. La violación a estas obligaciones será sancionada en los términos de las leyes correspondientes."

3.1 INFORMACIÓN PRIVILEGIADA.

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

Además de mejorar la protección de los accionistas minoritarios y por la necesidad de contar con un marco legal que evite abusos en las operaciones de compra y venta de acciones en el mercado de valores, las nuevas reformas a la Ley del Mercado de Valores otorgan mayores facultades a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores para investigar operaciones en las que se haya operado utilizando información privilegiada acerca de las emisoras. En este sentido, el principal cambio en la Ley del Mercado de Valores consiste en la introducción del concepto de **"evento relevante"** que se define como "todo acto, hecho o acontecimiento capaz de influir en los precios de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores", calificativo de capacidad, en lugar de probabilidad a que se hacía referencia en el artículo 16 Bis de la Ley del Mercado de Valores. Dicho cambio es esencial, toda vez que bajo el régimen en vigor se pueden presentar

situaciones en las que las personas relacionadas con sujetos que están al alcance de información privilegiada hacen usos de ella en perjuicio del mercado, sin que necesariamente se ubiquen en los supuestos de sanción hasta ahora previstos por la Ley.

También se establece que las emisoras con valores inscritos en el Registro Nacional de Valores estarán obligadas a informar al público, a través del SEDI¹⁷⁰ los eventos relevantes que en ella ocurran, en el momento que ocurran y establece que las personas que cuenten con información privilegiada deberán abstenerse de efectuar operaciones por cuenta propia o de terceros, reiterando el propósito de la norma que consiste en inhibir la realización de operaciones con cualquier clase de valores cuyo precio puede ser influido por dicha información en tanto ésta tenga este carácter.

"ARTICULO 16 Bis.- Se entiende por evento relevante todo acto, hecho o acontecimiento capaz de influir en los precios de los valores inscritos en el Registro Nacional de Valores. El conocimiento de eventos relevantes que no hayan sido revelados al público de conformidad con el siguiente párrafo, constituye información privilegiada para los efectos de esta ley.

Las emisoras con valores inscritos en el Registro Nacional de Valores estarán obligadas a informar al público, a través de los medios que la bolsa de valores en que coticen los mismos establezca al efecto, los eventos relevantes relativos a ellas en el momento en que ocurran; sin embargo, podrán deferir su divulgación, siempre que:

- I. Adopten las medidas necesarias para garantizar que la información relativa sea conocida exclusivamente por las personas que sea indispensable que a ella accedan;
- II. No se trate de actos, hechos o acontecimientos consumados;
- III. No exista información en medios masivos de comunicación, que induzca a error o confusión respecto del evento relevante, y
- IV. No existan movimientos inusitados en el precio o volumen de operación de los valores, considerándose por aquellos, cualquier cambio en la oferta o la demanda de los valores o en su precio, que no sea consistente con su comportamiento histórico y no pueda explicarse con la información que sea del dominio público.

Las personas que dispongan de información privilegiada, deberán abstenerse de efectuar operaciones por cuenta propia o de terceros o, en su caso, informar a dar recomendaciones a terceros para que se realicen operaciones, con cualquier clase de valores, cuyo precio pueda ser influido por dicha información en tanto ésta tenga el carácter indicado."

Las emisoras que opten por diferir la revelación de algún evento relevante deben llevar un registro con los nombres de las personas que hayan tenido acceso

¹⁷⁰ Sistema electrónico de envío y difusión de información que a la bolsa de que se trate, le sea autorizado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

a la información, que incluya la fecha y hora en que se hicieron conocedores de la misma, conservando dicha información el carácter de privilegiada para todos los efectos legales aplicables¹⁷¹. Asimismo, se establece que los miembros del consejo de administración, el director general o su equivalente que conozcan o que por sus funciones tienen conocimiento de eventos relevantes, serán los responsables de divulgar dicha información y será la Bolsa Mexicana de Valores quién podrá requerir a la emisoras, mayor información sobre eventos relevantes difundidos, cuando a su juicio dicha información sea insuficiente, así como ordenarles se precise o rectifique esta información en caso de que sea confusa.¹⁷²

Por último, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, y en su caso, la Bolsa Mexicana de Valores, podrán suspender la cotización de los valores de una emisora, con motivo de la falta de divulgación de eventos relevantes, ante cambios en la oferta o demanda de los valores o en su precio o volumen negociado, que no sea consciente de su comportamiento histórico y no pueda explicarse con la información pública disponible.¹⁷³

A las personas que informen a terceros o den recomendaciones para que realicen operaciones, con cualquier clase de valores, cuyo precio pueda ser influido con base a información que tenga carácter de privilegiada, serán sancionadas con multa de 400 a 10,000 días de salario.¹⁷⁴

3.2 SECRETO BURSATIL.

La prohibición que tienen las casas de bolsa para dar noticia o información de las operaciones que realicen o en las que intervengan, a personas distintas del

¹⁷¹ Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores. Op. Cit., artículo 51.

¹⁷² Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores. Op. Cit., artículo 54.

¹⁷³ Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores. Op. Cit., artículo 55.

¹⁷⁴ Ley del Mercado de Valores. Ob. Cit., artículo 51 Bis, fracción primera, inciso C).

titular o beneficiario, a sus representantes legales o a aquellas personas que tengan poder para disponer de la cuenta o para intervenir en ella, constituye el secreto bursátil.

Sin embargo, a efecto de que las casas de bolsa se encuentren posibilitadas para compartir información que en ocasiones es necesaria para que la autoridad lleve a cabo investigaciones sobre violaciones a las leyes del Mercado de Valores, como sería el caso de uso indebido de información privilegiada, existen excepciones a los supuestos del secreto bursátil en los cuales las casas de bolsa están obligadas a proporcionar información cuando así se lo solicite una autoridad judicial. Con las reformas a la Ley del Mercado de Valores se amplían los supuestos de secreto bursátil contenidos en el artículo 25 de la Ley, aumentando los supuestos de excepción del secreto bursátil, para lo cual se faculta a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores a fin de que, cuando se requiera, pueda proporcionar a autoridades financieras del exterior, información sobre las operaciones que reciba de las casas de bolsa, siempre que tenga suscritos con dichas autoridades acuerdos de intercambio de información en los que se contemple el principio de reciprocidad, debiendo en todo caso de abstenerse de proporcionar la información cuando a su juicio ésta pueda ser usada para fines distintos a los de supervisión financiera, o bien, por causas de orden público, seguridad nacional o por cualquier otra causa en los acuerdos respectivos.

"ARTICULO 25.- Las casas de bolsa en ningún caso podrán dar noticia o información de las operaciones o servicios que realicen o en las que intervengan, sino al titular o beneficiario, a sus representantes legales o quienes tengan otorgado poder para disponer de la cuenta o para intervenir en ellas; Salvo cuando las pidiere la autoridad judicial en virtud de providencia dictada en juicio en el que el titular sea parte o acusado y las autoridades hacendarias federales por conducto de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, para fines fiscales o en el caso de información estadística a que se refiere la fracción I del artículo 27 de esta Ley.

Los empleados y directivos de las casas de bolsa serán responsables en los términos de las disposiciones aplicables, por la violación del secreto que se establece en este artículo y las sociedades señaladas estarán obligadas en caso de revelación del secreto a reparar los daños y perjuicios que se causen.

Lo anterior, no afecta en forma alguna la obligación que tienen las casa de bolsa de proporcionar a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, toda clase de información y

documentos que, en ejercicio de sus funciones de inspección, vigilancia e investigación, les solicite.

La citada Comisión estará facultada a proporcionar a las autoridades financieras del exterior, información sobre las operaciones, que reciba de las casas de bolsa, siempre que tenga suscritos con dichas autoridades acuerdos de intercambio de información en los que se contemple el principio de reciprocidad, debiendo en todo caso abstenerse de proporcionar la información cuando a su juicio ésta pueda ser usada para fines distintos a los de la supervisión financiera, o bien por causas de orden público, seguridad nacional o por cualquier otra causa convenida en los acuerdos respectivos."

IV. EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES.

Con las reformas a la Ley del Mercado de Valores se elimina la Sección de Intermediarios del Registro Nacional de Valores e Intermediarios, siendo su denominación en lo sucesivo la de Registro Nacional de Valores. Con esta reforma se pretende: I) eliminar el doble procedimiento que hasta la fecha vienen enfrentando los intermediarios bursátiles, por una parte el correspondiente a la autorización para constituirse como intermediario bursátil y por la otra el correspondiente a su inscripción en la Sección de Intermediarios en el Registro Nacional de Valores y ii) que la Comisión Nacional Bancaria y de Valores no certifique los montos de los valores que pretenden ser objeto de intermediación u oferta pública, únicamente se abocará a revisar la suficiencia de información relevada.

El Registro Nacional de Valores queda a cargo de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, se consolida como un Registro de Valores de carácter público y se integra con dos secciones: la de valores y la especial.

"ARTICULO 10.- El Registro Nacional de Valores será Público y se integrará con dos Secciones: la de Valores y la Especial; y estará a cargo de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, la cual lo organizará de acuerdo con lo dispuesto en esta Ley y en las reglas que al efecto dicte la propia Comisión."

El Registro Nacional de Valores contendrá información de los valores que pueden ser materia de oferta pública y de intermediación, toda vez que su emisor

ha cumplido con los requisitos mínimos de revelación de información previstos; así la responsabilidad de verificar que la emisora ha cumplido con las leyes y disposiciones que les son aplicables, más allá de la Ley del Mercado de Valores y las reglas que de ella emanen, no estará a cargo de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Con este nuevo enfoque de mercado, se considerará que la información jurídica es válida, siempre y cuando la emisora declare este hecho por escrito a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, y dicha información esté apoyada en el dictamen técnico de un despacho de abogados externo que se haga responsable de la misma.

Con el objeto de que el Registro Nacional de Valores otorgue mayor seguridad, se precisa (i) que el manejo de carteras de valores comprende el ofrecimiento o la prestación habitual de servicios de asesoría es el que se proporciona a nombre y por cuenta de terceros, (ii) se establecen los requisitos que deben cumplir las personas que presten dicho servicio y (iii) se delimita el régimen de actuación de los asesores de inversión quienes deberán informar a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, del inicio de sus funciones, así como cumplir con el requisito de que el personal que tenga relación con sus clientes cuente con la autorización de dicha Comisión.

"ARTICULO 12 Bis.- El manejo de carteras de valores, que comprende el ofrecimiento o la prestación habitual de servicios de asesoría, supervisión y, en su caso, toma de decisiones de inversión a nombre y por cuenta de terceros, respecto de los valores a que se refiere el artículo 3 de esta Ley, que no sean otorgados directamente por las casas de bolsa, especialistas bursátiles u otras entidades financieras autorizadas para operar con valores, podrán ser proporcionados por las personas físicas o morales que cumplan con los siguientes requisitos:

- I. Que cuando se trate de sociedades civiles o sociedades anónimas tengan nacionalidad mexicana. Asimismo, los socios administradores o miembros del consejo de administración, así como los directivos, apoderados y empleados no deberán participar en el capital o en los órganos de administración, ni tener relación de dependencia con instituciones de crédito, casas de bolsa, especialistas bursátiles, sociedades operadoras de sociedades de inversión, sociedades distribuidoras de acciones de sociedades de inversión, instituciones calificadoras de valores y sociedades emisoras de valores que sean materia de intermediación en el mercado de valores. Estas restricciones también serán aplicables a las personas físicas que presenten los servicios previstos en éste artículo;
- II. Las operaciones que se realicen con motivo de los servicios que presten, invariablemente deberán quedar documentados a nombre del cliente respectivo y se llevarán a cabo a

través de instituciones de crédito, casas de bolsa, especialistas bursátiles, sociedades operadoras de sociedades de inversión y sociedades distribuidoras de acciones de sociedades de inversión, estando prohibido que perciban remuneraciones de cualquiera de las entidades financieras señaladas;

- III. En ningún caso podrán recibir fondos o valores para su custodia o para la realización de sus actividades;
- IV. La propaganda o publicidad dirigida al público estará sujeta a las previsiones contenidas en el artículo 5 de la presente Ley.
El incumplimiento de cualquiera de las disposiciones establecidas en este artículo dará lugar a que la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, al tomar conocimiento de ello, previa audiencia, aplique la multa administrativa establecida para tal efecto en este ordenamiento.
Lo dispuesto en el párrafo anterior, sin perjuicio de las sanciones que conforme a ésta u otras leyes fueren aplicables;
- V. Dar aviso a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores del inicio y terminación de sus actividades a más tardar dentro de los treinta días siguientes a cualquiera de estos eventos;
- VI. Contar con poder especial en el que se le faculte girar instrucciones a nombre de sus clientes, al amparo de los contratos de intermediación bursátil o de depósito y administración de valores, que dichos clientes tengan celebrados con casa de bolsa, especialistas bursátiles u otras entidades financieras autorizadas para operar con valores.
El poder deberá ser otorgado ante fedatario público y una copia certificada del mismo deberá ser entregada a la intermediaria de que se trate;
- VII. Contar con personas que acrediten cumplir con los requisitos establecidos en el artículo 17 Bis 7, y
- VIII. Abstenerse de prestar sus servicios cuando se encuentren en presencia de conflictos de intereses, así como inducir a sus clientes a operar con alguna casa de bolsa, especialista bursátil, sociedades operadoras de sociedades de inversión y sociedades distribuidoras de acciones de sociedades de inversión, con los que mantengan vínculos de negocio o pactos de reciprocidad."

4.1 INSCRIPCIÓN DE VALORES.

Para que las emisoras puedan inscribir la autorización de su oferta pública y sus valores en la sección de valores del Registro Nacional de Valores, deben presentar a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores un proyecto de colocación sobre la situación financiera, administrativa, económica, contable y legal de la emisora de que se trate, así como de los valores objeto de la oferta pública.

"ARTICULO 14.- Las emisoras que pretendan obtener la inscripción de sus valores en la Sección de Valores del Registro Nacional de Valores y autorización de su oferta pública por parte de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, deberán satisfacer los siguientes requisitos:

- I. Integrar a la solicitud respectiva la siguiente documentación:
 - a) Proyecto de colocación sobre la situación financiera, administrativa, económica, contable y legal de la emisora de que se trate, así como de los valores objeto de la oferta pública. Dicho prospecto deberá contener la información relevante que

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

contribuya a la adecuada toma de decisiones por parte del público inversionista. Los estados financieros anuales de la emisora deberán acompañarse del dictamen de un auditor externo independiente, así como aquellos otros que establezca la Comisión Nacional Bancaria y de Valores a través de disposiciones de carácter general.

Las emisoras de valores representativos de un pasivo a su cargo con vencimiento igual o menor a un año, no estarán sujetas a lo dispuesto en el primer párrafo de este inciso;

- b) Opinión legal independiente que verse sobre la existencia legal de la emisora, la validez de los acuerdos de la asamblea general de accionistas o del consejo de administración, según se trate, relativos a la emisión y a la oferta pública de los valores objeto de la inscripción, así como sobre las facultades de las personas que los suscriban y la validez de los mismos valores, todo ello de conformidad con la legislación aplicable y los estatutos vigentes de la emisora;...

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores mediante disposiciones de carácter general establecerá el procedimiento para la inscripción de valores en el Registro Nacional de Valores y para la aprobación de su oferta pública, las base para la elaboración de los documentos a que se refieren los incisos a) y b) de la Fracción I anterior, así como los medios y plazos en los cuales deberá ponerse a disposición del público inversionista la información a que se refiere este artículo. Asimismo, la citada Comisión podrá dictar criterios que permitan determinar los supuestos bajo los cuales un auditor externo y quien emita una opinión legal, se consideraran independientes.

La inscripción en el Registro Nacional de Valores no implica certificación sobre la bondad del valor o la solvencia del emisor. Esta mención deberá figurar en los documentos a través de los que se realice la oferta pública de valores."

Partiendo de la premisa de que solo pueden ser materia de intermediación en el mercado de valores los valores inscritos en el Registro Nacional de Valores, el 19 de marzo del 2003 se publicaron en el Diario Oficial de la Federación las nuevas *"Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de Valores"* (las *"nuevas disposiciones"*) emitidas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público a través de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Los objetivos principales de las nuevas disposiciones son: (i) recopilar en un solo ordenamiento las diversas disposiciones de las circulares emitidas con anterioridad por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, principalmente, a los requisitos y trámites para la inscripción de valores en el Registro Nacional de Valores y al mantenimiento de dicha inscripción, (ii) actualizar y agilizar los procedimientos administrativos para la inscripción de valores y aprobación de ofertas públicas de compra y venta de valores, (iii) regular la inscripción preventiva de valores; y (iv) establecer los criterios de independencia para los auditores

externos contables y los abogados de la emisora.

4.2.1 INSCRIPCIÓN PREVENTIVA DE VALORES.

La inscripción preventiva de valores permite a un emisor presentar información ante la Comisión Nacional Bancaria y de Valores para una oferta pública de compra, suscripción o venta de valores, pero conservando el emisor la opción de escoger la época propicia para dicha oferta.

Anteriormente, solo se contemplaba la inscripción preventiva de acciones, mediante la creación de un "listado previo de emisoras de acciones". Por el contrario, las nuevas disposiciones hacen extensiva la posibilidad de inscribir preventivamente cualquier clase de valor. Para talo efecto, las nuevas disposiciones distinguen tres tipos distintos de inscripción preventiva:

1. Genérica: es la inscripción preventiva de: (i) valores garantizados por el Gobierno o por el Banco de México; (ii) títulos de deuda emitidos por instituciones de crédito al amparo de programas de colocación; o, (iii) acciones del capital social de Sociedades de Inversión. Bajo esta modalidad, la emisora debe notificar por medios electrónicos a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores cada vez que se lleve a cabo una nueva emisión y cuando corresponda, haber efectuado el depósito de los valores en alguna institución para el depósito de valores. Una vez presentada esta información la Comisión procederá a efectuar la inscripción de los valores en la Sección de Valores;¹⁷⁵
2. De Acciones: las acciones se registrarán preventivamente en la modalidad de listado previo, permitiendo a las emisoras llevar a cabo la

¹⁷⁵ Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores. Op. Cit., artículo 10.

TESIS CON FALLA DE ORIGEN

oferta pública de las mismas en un plazo improrrogable de dos años;¹⁷⁶
y

3. De Valores al amparo de programas de colocación: le permite al emisor inscribir previamente y colocar una o más series de valores en forma sucesiva durante un plazo y por un monto determinados, con o sin revolencia, siempre que la primera colocación se lleve a cabo dentro de un plazo máximo de un año a partir de la inscripción preventiva.

En los tres supuestos, deberá proporcionarse a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores la información requerida por las nuevas disposiciones.

"ARTICULO 15.- Los valores emitidos o garantizados por el Gobierno Federal o por el Banco de México, los valores representativos de un pasivo a cargo de instituciones de crédito a plazo igual o menor a un año, así como las acciones representativas del capital social de sociedades de inversión, se inscribirán en el Registro Nacional de Valores, bastando la comunicación correspondiente a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores en los términos y condiciones que la misma determine mediante reglas de carácter general, por lo que no será aplicable lo previsto en los artículos 14 a 14 Bis 4 de esta Ley.

Las Sociedades de inversión de capitales y de objeto limitado que pretendan efectuar oferta pública de las acciones representativas de su capital social, deberán ajustarse a lo previsto en los artículos 14 a 14 Bis 4 de esta Ley, en lo conducente, a la Ley de Sociedades de Inversión."

4.3 ESTATUTOS SOCIALES.

Las circulares abrogadas por las nuevas disposiciones establecían requisitos que debían incluirse en los estatutos sociales de un emisor de acciones. Las nuevas disposiciones depuraron dichos requisitos de la siguiente manera:

- a) se elimina la limitación de que el capital social máximo no rebase diez veces el importe del capital mínimo fijo sin derecho a retiro.

¹⁷⁶ Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores. Op. Cit., artículo 11.

b) tratándose de sociedades controladoras, se elimina: (i) la necesidad de que el Consejo de Administración obtenga la aprobación de la Asamblea de Accionistas para poder enajenar o adquirir acciones o bien para llevar a cabo el reembolso en el caso del derecho de retiro en las sociedades de capital variable, si la operación rebasa el 20% del capital contable del emisor; (ii) la facultad del Consejo de Administración para determinar el sentido en que deberán votarse las acciones del capital social de las subsidiarias de la Controladora; y (iii) la obligación de presentar a la Asamblea Anual de Accionistas el informe del Consejo de Administración de las sociedades en las que la Controladora sea titular de más del 20% de su capital social.

c) se eliminan las disposiciones aplicables a los órganos intermedios de administración; y

d) se establecen los lineamientos a incluirse en los estatutos sociales de sociedades emisoras de acciones o CPOs relativos a la cancelación de la inscripción de acciones en el Registro Nacional de Valores (incluyendo la obligación por parte de los accionistas mayoritarios del emisor de realizar una oferta pública de acciones previamente a la cancelación).¹⁷⁷

4.4 POLÍTICAS PARA LA RECOMPRA DE ACCIONES.

Las nuevas disposiciones incluyen el mismo procedimiento que estaba contenido en las circulares abrogadas para que el emisor pueda recomprar sus propias acciones. Sin embargo, establecen que el emisor deberá instrumentar "políticas" para el procedimiento de recompra y debe poner a disposición de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores: (i) la documentación relativa a dichas

¹⁷⁷ Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores. Op. Cit., artículo 8.

políticas, previamente aprobadas por su Consejo de Administración; y (ii) los acuerdos del Consejo de Administración que instruyan la compra y colocación de dichas acciones.

Adicionalmente, conforme a las nuevas disposiciones, dichas políticas de recompra deberán contemplar cuando menos:

- a) las funciones y responsabilidad de las personas que estén facultadas para decidir sobre la adquisición o colocación de acciones, en función del monto, porcentaje del capital social a adquirir o colocar, así como las responsables de llevar a cabo la operación y dar el aviso de recompra de acciones a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores;
- b) el procedimiento de asignación de acciones propias a las instituciones fiduciarias en fideicomisos constituidos para establecer planes de opciones para empleados; y
- c) la forma y términos en que el Consejo de Administración debe informar cuando menos anualmente a la Asamblea General Ordinaria de Accionistas de un emisor sobre los procedimientos y acuerdos de recompra señalados en las nuevas disposiciones.¹⁷⁸

"ARTICULO 14 Bis 3.- Las sociedades emisoras que obtengan la inscripción de sus acciones en la Sección de Valores del Registro Nacional de Valores, estarán sujetas a las siguientes normas:

- I. Podrán adquirir las acciones representativas de su capital social, a través de la bolsa de valores, al precio corriente en el mercado, sin que sea aplicable la prohibición establecida en el primer párrafo del artículo 134 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, siempre que la compra se realice con cargo al capital contable en tanto pertenezcan dichas acciones a la propia emisora o, en su caso, al capital social en el evento de que se resuelva convertirlas en acciones de tesorería, en cuyo supuesto, no se requerirá de resolución de asamblea de accionistas.
La asamblea general de accionistas deberá acordar expresamente, para cada ejercicio, el

¹⁷⁸ Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores. Op. Cit., artículo 60.

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

monto máximo de recursos que podrá destinarse a la compra de acciones propias, con la única limitante de que la sumatoria de los recursos que pueden destinarse a ese fin, en ningún caso exceda el saldo total de las utilidades netas de la sociedad, incluyendo las retenidas. Por su parte, el consejo de administración deberá designar al efecto a la o las personas responsables de la adquisición y colocación de acciones propias.

En tanto pertenezcan las acciones a la sociedad emisora, no podrán ser representadas en asambleas de accionistas de cualquier clase.

Las acciones propias que pertenezcan a la sociedad emisora o, en su caso, las acciones de tesorería a que se refiere este artículo, sin perjuicio de lo establecido por la Ley General de Sociedades Mercantiles, podrán ser colocadas entre el público inversionista, sin que para este último caso, el aumento de capital correspondiente, requiera resolución de asamblea de accionistas de ninguna clase, ni del acuerdo del consejo de administración tratándose de su colocación.

La posibilidad de adquirir acciones propias deberá estipularse en los estatutos sociales al igual que, en el caso de sociedades anónimas de capital fijo, la emisión de acciones de tesorería y su posterior colocación entre el público inversionista. En ningún caso las operaciones de adquisición y colocación podrán dar lugar a que se excedan los porcentajes autorizados conforme a la fracción II de este artículo, tratándose de acciones distintas a las ordinarias, ni a que se incumplan los requisitos de mantenimiento de la inscripción en el listado de valores de la bolsa en que coticen.

La compra y colocación de acciones previstas en esta fracción, los informes que sobre las mismas deban presentarse a la asamblea general ordinaria de accionistas, las normas de revelación en la información financiera, así como la forma y términos en que estas operaciones sean dadas a conocer a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, a la bolsa de valores correspondiente y al público inversionista, estarán sujetos a las disposiciones de carácter general que expida la propia Comisión;..."

4.5 COMITÉ DE AUDITORIA.

La Ley del Mercado de Valores prevé la existencia de un Comité de Auditoría, integrado en su mayoría por miembros independientes del Consejo de Administración del emisor, cuyas funciones incluyen opinar sobre operaciones con partes relacionadas, y proponer la contratación de especialistas independientes que emitan opinión sobre una operación en particular.

Actualmente, las nuevas disposiciones establecen que el Consejo de Administración no puede designar a los Auditores sin la aprobación del Comité de Auditoría, y que éste último tendrá la facultad de aprobar cualquier servicio distinto al de auditoría que pretenda prestar el Auditor.

"ARTICULO 14 Bis 3.- Las sociedades emisoras que obtengan la inscripción de sus acciones en la Sección de Valores del Registro Nacional de Valores, estarán sujetas a las siguientes normas:..."

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

V. La emisora constituirá un comité de auditoría, el cual se integrará con consejeros, de los cuales el presidente y la mayoría de ellos deberán ser independientes y contará con la presencia del o los comisarios de la emisora, quienes asistirán en calidad de invitados con derecho a voz y sin voto.

El comité de auditoría a que alude el párrafo anterior tendrá, entre otras, las siguientes facultades:

- a) Elaborar un reporte anual sobre sus actividades y presentarlo al consejo de administración;
- b) Opinar sobre transacciones con personas relacionadas a que alude el inciso d) de la fracción IV anterior, y
- c) Proponer la contratación de especialistas independientes en los casos en que lo juzgue conveniente, a fin de que expresen su opinión respecto de las transacciones a que se refiere el inciso d) de la fracción IV anterior, y..."

V. LOS CERTIFICADOS BURSÁTILES.

A efecto de dotar al mercado de valores y a los emisores de valores de un nuevo instrumento que les permita el acceso a fuentes de financiamiento a través del mercado de valores y con el objeto de promover el desarrollo del mercado de deuda, las reformas a la Ley del Mercado de Valores contemplan la creación de un nuevo título de crédito denominado "certificado bursátil", el cual se caracteriza por ser de fácil emisión, pero dentro de un marco que dota a los inversionistas de seguridad para su cobro.

En relación con los instrumentos que se le equiparan, los certificados bursátiles ofrecen de manera particular los siguientes beneficios:

A diferencia del pagaré a mediano plazo, el cual es un instrumento cuya emisión no implica actos corporativos y administrativos excesivos pero excluye, por su propia naturaleza, la posibilidad de consagrar dentro de su contenido obligaciones de dar, hacer o no hacer, el certificado bursátil es un instrumento también de fácil emisión, pero que puede consagrar, entre otras, cláusulas relativas a obligaciones de dar, hacer o no hacer, lo que lo convierte en un instrumento atractivo para el mercado.

Por otra parte y a diferencia de las obligaciones, que son títulos de crédito que pueden consagrar cláusulas y condiciones particulares dentro de su contenido, pero que su emisión implica la verificación de diversos actos corporativos, tales como la celebración de una asamblea general extraordinaria de accionistas que acuerde su emisión ante fedatario público para su subsecuente inscripción en el Registro Público de Comercio, con los costos que ello implica, los certificados bursátiles son instrumentos que permitirán, como ya fue mencionado, el establecimiento de obligaciones de dar, hacer o no hacer, pero cuya emisión no deberá ser acordada por una asamblea general de accionistas, sino por los órganos de administración o de autoridad competentes, en donde el acta de emisión no requerirá formalización ante fedatario público ni inscripción en el Registro Público de Comercio; y, puede ser emitido, adicionalmente a las sociedades anónimas por entidades de la administración pública federal paraestatal, entidades federativas, municipios e instituciones fiduciarias, actuando con ese carácter y con cargos a los fideicomisos que administren.

Asimismo, se establece que (i) las operaciones que las casas de bolsa realicen con su clientela sobre certificados bursátiles, podrán realizarse fuera de bolsa y (ii) las operaciones que las casa de bolsa celebren con otras casas de bolsa sobre certificados bursátiles podrán concentrarse en bolsa o fuera de ella, bebiendo en ambos casos, registrarse a más tardar el día hábil siguiente al de su celebración, conforme a lo previsto en el reglamento interior de la bolsa en que se encuentren inscritos o listados dichos valores.¹⁷⁹

5.1 CONCEPTO.

Los certificados bursátiles son títulos de crédito que se emiten en serie o en masa, destinados a circular en el mercado de valores, al amparo de un programa y en el que se pueden consagrar obligaciones de dar, hacer o no hacer y de

vencimiento anticipado, cuyas emisiones pueden ser en pesos, unidades de inversión o indizadas al tipo de cambio.

5.2 REQUISITOS.

Para la emisión de los certificados bursátiles no es necesario la observación de formalidad alguna, sin embargo, deben contener los siguientes requisitos:

- Deberán contener la mención de ser certificados bursátiles y títulos al portador;
- El nombre o denominación de emisor, así como el objeto de la sociedad o de la entidad pública paraestatal de que se trate, y tratándose de fideicomisos, el fin para el cual fueron constituidos, siendo necesario en este último caso, precisar que la emisión deberá realizarse con base a un patrimonio afecto en fideicomiso irrevocable, con la finalidad de proteger los derechos de los tenedores de los certificados;
- La tasa de interés que, en su caso, devengarán, misma que se determinará para cada emisión, pudiendo ser a descuento o a rendimiento (fija o revisable);
- Las condiciones y formas de amortización;
- El lugar de pago;
- En su caso, las causas de vencimiento anticipado para cada emisión;
- La firma autógrafa del representante o apoderado del emisor; y
- La firma autógrafa del representante común de los tenedores.

5.3 EMISIÓN.

Los certificados bursátiles pueden ser emitidos por:

- Sociedades Anónimas
- Entidades de la Administración Pública Federal Paraestatal
- Entidades Federativas
- Municipios, y
- Entidades Financieras cuando actúen en su carácter de fiduciarias.

En la emisión de certificados bursátiles deberá constar el lugar, fecha y el importe de la emisión, número de certificados, el valor nominal de cada uno de ellos, podrá constar en diferentes series, los cuales conferirán a sus tenedores iguales derechos dentro de cada una de ellas y adicionalmente la especificación del destino que haya darse a los recursos que se obtengan con motivo de la emisión.

5.4 PLAZO.

La vigencia del programa es de doce meses y cada emisión puede ser de hasta trescientos sesenta días contados a partir de la fecha de cada emisión.

"ARTICULO 14 Bis 7.- Los certificados bursátiles son títulos de crédito que se emiten en serie o en masa, destinados a circular en el mercado de valores, los cuales deberán contener:

- I. La mención de ser certificados bursátiles y títulos al portador;
- II. El nombre o denominación del emisor, así como el objeto de la sociedad o de la entidad pública paraestatal de que se trate, y tratándose de fideicomisos, el fin para el cual fueron constituidos.
Tratándose de entidades federativas y municipios, únicamente estarán obligadas a señalar su denominación;
- III. El importe de la emisión, número de certificados y, cuando así se prevea las series que la conforman, así como el valor nominal de cada uno de ellos. Adicionalmente la especificación del destino que haya darse a los recursos que se obtengan con motivo de la emisión.
- IV. El tipo de interés que, en su caso, devengarán;
- V. El plazo para el pago de capital y, en su caso, intereses;
- VI. Las condiciones y formas de amortización;
- VII. El lugar de pago;
- VIII. En su caso, las causas de vencimiento anticipado, entre las que podrán incorporarse las relativas al incumplimiento de obligaciones de hacer o no hacer a cargo del emisor;
- IX. La firma autógrafa del representante o apoderado del emisor, quien deberá contar con facultades generales para suscribir títulos de crédito en los términos de las leyes aplicables, y

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

TESIS CON FALLA DE ORIGEN

119

X. La firma autógrafa del representante común de los tenedores, haciendo constar su aceptación y declaración de haber comprobado la constitución y existencia de los bienes objeto de las garantías de la emisión, así como sus obligaciones y facultades.

La emisión de los certificados bursátiles podrá constar de diferentes series, los cuales conferirán a sus tenedores iguales derechos dentro de cada una de ellas.

Los certificados bursátiles podrán llevar cupones adheridos para el pago de intereses y en su caso, para las amortizaciones parciales, los cuales podrán negociarse por separado. Los títulos podrán amparar uno o más certificados y se mantendrán depositados en alguna de las instituciones para el depósito de valores reguladas en la presente ley.

Las entidades financieras que actúen como fiduciarias en fideicomisos cuya finalidad sea la emisión de certificados bursátiles, lo harán con base en un patrimonio afecto en fideicomiso irrevocable."

VI. LAS CONTRAPARTES CENTRALES.

Con la finalidad de procurar la reducción del riesgo sistémico dentro de la operación propia del mercado de valores, las reformas a la Ley del Mercado de Valores incorporan la figura de las "contrapartes centrales", mismas que tienen por objeto actuar como acreedoras y deudoras recíprocas de los intermediarios del mercado de valores en las operaciones que celebren con valores, títulos y documentos inscritos en el Registro Nacional de Valores, siempre que referidos intermediarios reúnan los requisitos para actuar como agente liquidador y dichas operaciones se ajusten a la reglamentación aplicable. De esta forma pueden actuar con ese mismo carácter en operaciones que celebren personas distintas a las antes mencionadas y en las que se efectúen con valores, títulos o documentos no inscritos en el Registro Nacional de Valores, así como con otros bienes, derechos, instrumentos derivados o contratos, cuando no se ajusten a las disposiciones que al efecto sean emitidas.

6.1 CONCEPTO.

Las contrapartes centrales son instituciones que tienen por objeto reducir o eliminar el riesgo de incumplimiento de las obligaciones y actuar como acreedoras y deudoras recíprocas de las partes respecto de las operaciones que los intermediarios del mercado de valores que sean sus socios concerten con valores,

títulos y documentos inscritos en el Registro Nacional de Valores.

6.2 CONSTITUCIÓN.

Para que las contrapartes centrales puedan operar como tal, se necesita concesión del Gobierno Federal, que otorga discrecionalmente la Secretaría de Hacienda y Crédito Público oyendo la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y del Banco de México.

"ARTICULO 86.- Las contrapartes centrales tendrán por objeto reducir o eliminar los riesgos de incumplimiento de las obligaciones a cargo de los intermediarios del mercado de valores, derivadas de la contratación de operaciones con valores a que se refiere el artículo 3 de esta Ley y las demás que se indican en este Capítulo.

La prestación del servicio señalado en el párrafo anterior se declara de interés público y solo podrá llevarse a cabo por sociedades que gocen de concesión del Gobierno Federal, la que se otorgará discrecionalmente por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y del Banco de México.

La concesión, así como sus modificaciones, se publicarán en el Diario Oficial de la Federación a costa del interesado. El acuerdo de revocación se publicará sin costo alguno para la sociedad concesionaria correspondiente."

Las contrapartes centrales deberán constituirse como Sociedades Anónimas, su denominación irá seguida de la expresión "contraparte central", deberán tener íntegramente suscrito y pagado el capital mínimo que determine la Secretaría de Hacienda y Crédito Público mediante disposiciones de carácter general, su duración será indefinida y su domicilio social estará en el territorio Nacional.

"ARTICULO 88.- Las contrapartes centrales deberán constituirse como sociedades anónimas, con sujeción a la Ley de Sociedades Mercantiles y a las siguientes reglas de aplicación especial:

- I. La duración de la sociedad podrá ser indefinida;
- II. Utilizarán en su denominación o enseguida de ésta, la expresión contraparte central;
- III. Tendrán íntegramente suscrito y pagado el capital mínimo que establezca la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, mediante disposiciones de carácter general. Las acciones representativas de su capital social deberá pagarse íntegramente en efectivo en el acto de ser suscritas;
- IV. Su domicilio estará en territorio nacional;..."

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN****6.3 ADMINISTRACIÓN.**

La Administración de las contrapartes centrales estará a cargo de un Consejo de Administración. El Consejo de Administración estará integrado hasta por un mínimo de cinco consejeros propietarios y un máximo de quince consejeros propietarios, de los cuales por lo menos el veinticinco por ciento deberán ser independientes. Por cada consejero propietario se deberá designar a su suplente.

El presidente del consejo tendrá voto de calidad en caso de empate. Asimismo los accionistas que representen por lo menos el diez por ciento del capital pagado ordinario de las contrapartes centrales tendrán derecho a designar a un consejero quien solo podrán ser revocado de su cargo, cuando se revoque el de todos los demás.

Adicionalmente al consejo de administración las contrapartes centrales cuentan con tres órganos colegiados que tendrán las siguientes funciones:

- a) El primero aplicará el sistema de salvaguardas financieras¹⁸⁰ y propondrá la emisión de normas de carácter operativo y prudencial y la adopción de normas autorregulatorias aplicables a las mismas y a sus deudores y acreedores recíprocos;
- b) El segundo supervisará el cumplimiento de dichas normas, y
- c) El tercero aplicará las medidas disciplinarias por el incumplimiento a estas normas autorregulatorias.

"ARTICULO 88.- Las contrapartes centrales deberán constituirse como sociedades anónimas, con sujeción a la Ley de Sociedades Mercantiles y a las siguientes reglas de aplicación especial:...

VI. El consejo de administración de las contrapartes centrales estará integrado por un mínimo de cinco y un máximo de quince consejeros propietarios, de los cuales por lo menos el veinticinco por ciento deberán ser independientes. Por cada consejero propietario se

¹⁸⁰ Se entiende como salvaguardas financieras al conjunto de medidas que tienen por objeto asegurar el cumplimiento de las obligaciones que derivan de las operaciones en las que las contrapartes centrales actúan como acreedor y deudor recíproco.

TESIS CON FALLA DE ORIGEN

nombrará a su respectivo suplente, en el entendido de que los consejeros suplentes de los consejeros independientes, deberán tener este mismo carácter.

El presidente del consejo tendrá voto de calidad en caso de empate.

Los accionistas que representen cuando menos el diez por ciento el capital social de la bolsa de valores (así) tendrán derecho a designar un consejero. Sólo podrá revocarse el nombramiento de los consejeros de dicha minoría, cuando se revoque el de todos los demás;...

VIII. Adicionalmente al consejo de administración, la sociedad deberá constar con tres órganos colegiados que se encargarán respectivamente de llevar a cabo las siguientes funciones:

- a) El primero determinará y aplicará el sistema de salvaguardas financieras, entendiéndose como tal, para efectos de esta Ley, al conjunto de medidas que tienen por objeto asegurar el cumplimiento de las obligaciones que deriven de las operaciones en las que la sociedad actúa como acreedor y deudor recíproco; propondrá la emisión de normas de carácter operativo y prudencial y la adopción de normas autorregulatorias aplicables a la sociedad y a sus deudores y acreedores recíprocos;
- b) El segundo supervisará el cumplimiento de las normas citadas en el inciso anterior, y
- c) El tercero aplicará las medidas disciplinarias por el incumplimiento de las normas citadas en el inciso a) anterior;..."

6.4 REQUISITOS.

Las contrapartes centrales deberán presentar un proyecto de estatutos sociales en los que deberán relacionar el número de socios y el capital social que suscribirán; relación de las personas que integran el consejo de administración; plan general de funcionamiento que comprenderá por lo menos la indicación del tipo de operaciones respecto de las cuales pretendan actuar como contraparte central, el sistema de salvaguardas financieras y las normas operativas, prudenciales y autorregulatorias que instrumentarán, las medidas que adoptarán para la supervisión operativa y financiera de los intermediarios respecto de los que actuará como acreedor y deudor recíproco. Y proyecto de reglamento interior; las políticas y lineamientos relativos a los recursos que recibirán de sus deudores y acreedores recíprocos para asegurar el cumplimiento de sus obligaciones.

"ARTICULO 89 Bis.- Las solicitudes de concesión para organizarse y operar como contraparte central deberán acompañarse de lo siguiente:

- I. Proyecto de estatutos sociales;
- II. Relación de socios, indicando el capital que suscribirán;
- III. Relación de las personas que integrarán el consejo de administración y los órganos colegiados a que se refiere el artículo 88 de esta ley;
- IV. Plan general de funcionamiento de la sociedad que comprenda por lo menos:
 - a) La indicación del tipo de operaciones respecto de las que pretende actuar como contraparte;

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

123

- b) El sistema de salvaguardas financieras y las normas operativas, prudenciales y autorregulatorias que instrumentará;
 - c) Las medidas que adoptará para la supervisión operativa y financiera de los intermediarios del mercado de valores respecto de los cuales actuará como deudor y acreedor recíproco, y
 - d) Proyecto de reglamento interior que cubra cuando menos los aspectos señalados en el artículo 89 Bis 7 de esta Ley;
- V. Las políticas y lineamientos relativos a los recursos que recibirá de sus deudores y acreedores recíprocos para asegurar el cumplimiento de sus obligaciones, así como el programa de inversión de dichos recursos y el procedimiento para su aplicación, y
- VI. La demás documentación e información que a juicio de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público se requiere para el efecto."

6.5 FACULTADES.

El objeto principal de las contrapartes centrales consiste en reducir el riesgo sistémico del mercado de valores actuando como acreedoras y deudoras recíprocas respecto de las operaciones que los intermediarios del mercado de valores que sean sus socios concerten con valores.

"ARTICULO 87.- Las contrapartes centrales en la realización de las actividades propias de su objeto, se constituirán como acreedoras y deudoras recíprocas de los derechos y obligaciones que deriven de operaciones con valores que hubieren sido previamente concertadas, asumiendo tal carácter frente a los intermediarios, quienes a su vez mantendrán el vínculo jurídico con la contraparte central y no entre sí..."

El objeto de las contrapartes centrales podrá realizarse a través de las actividades y la prestación de los servicios a que se refiere el artículo 89 Bis 2 de la Ley del Mercado de Valores, y que son los siguientes:

- Determinar y aplicar el sistema de salvaguardas financieras;
- Exigir a sus socios los recursos que le aseguren el cumplimiento de las obligaciones de aquellos frente a la misma;
- Requerir a sus socios, los recursos para el correcto funcionamiento del sistema de salvaguardas financieras;

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

124

- Recibir y administrar los recursos señalados anteriormente;
- Realizar por cuenta propia las operaciones de compraventa y préstamo de valores para el cumplimiento de sus obligaciones, debiendo contratar para ello a un intermediario del mercado de valores;
- Contratar créditos y préstamos para la realización de su objeto;
- Expedir certificaciones de los actos que realice en el ejercicio de sus funciones;
- Participar en el capital social de sociedades nacionales o extranjeras que les presten servicios complementarios o auxiliares a los de su objeto, y
- Las análogas o complementarias a las anteriores, que determine la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

"ARTICULO 89 Bis 2.- Las sociedades autorizadas para actuar como contrapartes centrales solo podrán realizar las actividades siguientes:

- I. Constituirse como deudor y acreedor recíproco en los términos y condiciones del artículo 87 de esta Ley;
- II. Determinar y aplicar el sistema de salvaguardas financieras;
- III. Exigir a sus socios, respecto de las operaciones con valores en las que se constituya como deudora y acreedora recíproca, los recursos que le aseguren el cumplimiento de las obligaciones de aquellos frente a la misma; recursos que deberá mantener en un fondo de aportaciones constituido en la propia sociedad;
- IV. Requerir a sus socios, los recursos necesarios para el correcto funcionamiento del sistema de salvaguardas financieras, los que habrá de conservar en un fondo que se denominará de compensación, igualmente constituido en la sociedad, con el propósito de mutualizar con sus socios, el incumplimiento de obligaciones y, en su caso, las pérdidas;
- V. Recibir y administrar los recursos señalados en las fracciones III y IV anteriores;
- VI. Realizar por cuenta propia operaciones de compraventa y préstamo de valores para el cumplimiento de las obligaciones que tenga en su carácter de contraparte central, debiendo contratar para ello los servicios de un intermediario del mercado de valores;

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

- VII. Contratar créditos y préstamos para la consecución de su objeto social, de conformidad con las disposiciones que emita Banco de México;
- VIII. Garantizar las operaciones a que se refieren las fracciones VI y VII de este artículo;
- IX. Expedir certificaciones de los actos que realice en el ejercicio de sus funciones. Las certificaciones de sus registros en las que conste el incumplimiento de las obligaciones de sus acreedores y deudores recíprocos frente a la sociedad, traerá aparejada ejecución, siempre que se acompañen de los documentos en los que consten las obligaciones que les dieron origen, certificados igualmente por el director general o los directivos con la jerarquía inferior a la de este último;
- X. Participar en el capital social de sociedades nacionales o extranjeras que les presten servicios complementarios o auxiliares a los de su objeto, previa autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, y
- XI. Las análogas o complementarias de las anteriores, que determine la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, mediante disposiciones de carácter general."

6.6 DISOLUCIÓN.

Ley del Mercado de Valores establece los supuestos en los cuales la Secretaría de Hacienda y Crédito Público escuchando previamente la opinión del Banco de México y de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores podrá revocar la concesión a las contrapartes centrales, la cual podrá ser total o parcial, en los siguientes casos:

- Cuando no presenten la escritura constitutiva para su aprobación dentro de los tres meses siguientes a la fecha del otorgamiento de la concesión, o si no inicia operaciones, previa aprobación que para tal efecto otorgue la Comisión Nacional Bancaria y de Valores dentro de los tres meses siguientes a la aprobación de la escritura constitutiva o si al iniciar sus operaciones no está totalmente pagado el capital mínimo;
- Si opera con un capital inferior al mínimo;
- Si reiteradamente, a pesar de las observaciones de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores infringe las disposiciones de la Ley

del Mercado de Valores o las reglas de carácter general que de ella deriven;

- Si por causas que le sean imputables, falta al cumplimiento de las obligaciones derivadas de los contratos celebrados con los usuarios de sus servicios; y
- Si se disuelve, quiebra o entra en estado de liquidación o suspensión de pagos, en este caso, el cargo de liquidador, conciliador o síndico corresponderá a la persona que para tal efecto autorice la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

La revocación de la concesión producirá la disolución y liquidación de la sociedad.

VII. LA CONTRATACIÓN BURSÁTIL.

Las operaciones que las casa de bolsa celebran con sus clientes se rigen por lo establecido en los contratos de intermediación bursátil, por el cual el cliente otorga un poder general para que la casa de bolsa celebre por su cuenta a nombre de la misma casa de bolsa o a nombre y representación del cliente, las operaciones autorizadas por la Ley del Mercado de Valores.¹⁸¹

Una vez celebrado el contrato de intermediación bursátil, las casas de bolsa actuarán conforme a las instrucciones que reciba por parte del cliente, las cuales podrán otorgarse por escrito, de manera verbal o telefónica; debiéndose precisar el tipo de operación o movimiento, así como el género, especie, clase, emisor, cantidad, precio y cualquier otra característica que permita identificar los valores

¹⁸¹ Ley del Mercado de Valores. Op. Cit., artículo 90.

materia de cada operación o movimiento en la cuenta; a menos que en el mismo contrato se establezca el manejo discrecional de la cuenta.¹⁸²

Las casas de bolsa entregarán un comprobante de cada operación que celebren en el desempeño de las instrucciones recibidas que contendrá los datos necesarios para su identificación y el importe de la operación, quedando facultada la casa de bolsa para suscribir en nombre y representación del cliente los endosos y cesiones de valores nominativos expedidos o endosados a favor del propio cliente; en ningún caso la casa de bolsa de que se trate estará obligada a cumplir las instrucciones si el cliente no le entrega los recursos o valores necesarios para ello.¹⁸³

Cuando en el contrato se convenga expresamente el manejo discrecional de la cuenta, no se requiere la autorización o ratificación del cliente para cada operación y las operaciones que la casa de bolsa celebre serán aquellas ordenadas por el apoderado designado por la casa de bolsa para celebrar operaciones con el público; en este caso el cliente podrá limitar la discrecionalidad a la realización de determinadas operaciones a al manejo de valores específicos, pudiendo en cualquier tiempo revocar dicha facultad.¹⁸⁴

Las partes deberán pactar en los contratos de intermediación bursátil (i) las tasas de interés ordinario y moratorio que se causen con motivo de los servicios y operaciones materia del contrato, a falta de convenio expreso la tasa aplicable será igual al rendimiento promedio aritmético que generen las acciones de las sociedades de inversión de renta fija, y (ii) deberán pactar que el cliente otorga su consentimiento para que la Comisión Nacional Bancaria y de Valores investigue actos y hechos que contravengan lo previsto en la Ley del Mercado de Valores,

¹⁸² Se entiende que la cuenta es discrecional, cuando el cliente autoriza a la casa de bolsa para actuar a su arbitrio, conforme a la prudencia le dicte y el cuidando el negocio como propio.

¹⁸³ Ley del Mercado de Valores, Op. Cit., artículo 91, fracciones V, VI y VII.

¹⁸⁴ Ley del Mercado de Valores, Op. Cit., artículo 91, fracción VIII.

para lo cual le podrá practicar visitas de inspección que verse sobre tales actos o hechos, así como emplazarlo, requerirle información que pueda contribuir al adecuado desarrollo de la investigación y tomar su declaración en relación con dichos actos.¹⁸⁵

Las casa de bolsa están obligadas a mandar a sus clientes dentro de los primeros cinco día hábiles posteriores al corte mensual y al último domicilio del cliente notificado por éste a la casa de bolsa, un estado de cuenta autorizado que hará las veces de factura y que contendrá todas las operaciones realizadas con él o por su cuanta que refleje la posición de los valores al último día hábil del corte mensual, así como la posición de los valores del corte mensual anterior.¹⁸⁶

La falta de forma escrita exigida por la Ley del Mercado de Valores, respecto de los actos u operaciones que sean contratadas entre las casas de bolsa y su clientela inversionista produce la nulidad relativa de dichos actos u operaciones.¹⁸⁷

VIII. OFERTA Y OPERACIONES SOBRE ACCIONES NO INSCRITAS EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES.

Con las reformas a la Ley del Mercado de Valores se establecen las normas para la oferta y negociación de acciones¹⁸⁸ o certificados de participación ordinarios¹⁸⁹ sobre acciones no inscritas en el Registro Nacional de Valores.

¹⁸⁵ Ley del Mercado de Valores, Op. Cit., artículo 91, fracciones X y XI.

¹⁸⁶ Ley del Mercado de Valores, Op. Cit., artículo 94.

¹⁸⁷ Ley del Mercado de Valores, Op. Cit., artículo 100.

¹⁸⁸ Las Acciones son títulos de nominativos que sirven para acreditar y transmitir la calidad y los derechos de socio de una sociedad anónima, serán de igual valor y conferirán iguales derechos.

¹⁸⁹ Los Certificados de Participación Ordinaria son títulos de crédito que representan el derecho de una parte alcuota de los frutos, rendimientos de los valores, derechos o bienes de cualquier clase que tengan en fideicomiso irrevocable para ese propósito la sociedad fiduciaria que los emita.

En este sentido, se establece que las sociedades que pretendan realizar oferta sobre las acciones representativas de su capital social, dirigida únicamente (i) a los inversionistas calificados, (ii) a los inversionistas institucionales, (iii) a las casas de bolsa, (iv) instituciones de crédito que actúen por cuenta propia, y (v) especialistas bursátiles, no requerirá su inscripción en el Registro Nacional de Valores; sin embargo, deberán ser notificadas para fines estadísticos a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, señalando los términos y condiciones de la oferta a más tardar diez días después de su colocación, con independencia de que dichas entidades puedan ofrecer servicios de mediación, depósito y administración sobre los títulos de que se trata.¹⁹⁰

También se establece que las casa de bolsa podrán establecer sistemas de negociación para la oferta y negociación de acciones o certificados de participación ordinarios sobre acciones no inscritos en el Registro Nacional de Valores; sin embargo, podrá efectuarse sin la intervención de las casas de bolsa, especialistas bursátiles o de otros intermediarios del mercado de valores, siempre que su oferta, colocación y negociación, se realice exclusivamente con inversionistas calificados o inversionistas institucionales, en este caso, no requiere de la autorización por parte de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Las Bolsas de Valores requerirán a los inversionistas calificados o institucionales un documento suscrito en el que manifiesten que cumplen los requisitos necesarios para ser considerados como inversionistas calificado o institucionales, según sea el caso.

"ARTICULO 118.- Las sociedades anónimas que pretendan realizar oferta sobre las acciones representativas de su capital social, dirigida exclusivamente a los inversionistas calificados e institucionales a que se refiere el artículo 122 de esta Ley, así como a las casas de bolsa, especialistas bursátiles e instituciones de crédito que actúen por cuenta propia, no requerirán la inscripción de las mismas en el Registro Nacional de Valores; sin embargo, deberán notificar a la

¹⁹⁰ Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y otros participantes del mercado de valores. Op. Cit., artículo 32.

Comisión Nacional Bancaria y de Valores para fines estadísticos los términos y condiciones de la oferta a más tardar diez días después de su colocación.

Las sociedades anónimas a que se refiere el párrafo anterior, deberán proporcionar a los interesados en participar en la oferta de acciones, la información relevante que contribuya a la adecuada toma de decisiones por parte de éstos, en la que se contenga, entre otra información, la relativa a su situación financiera y resultados de operación, incluyendo aquella que le sea requerida."

IX. PROHIBICIONES.

Con estas reformas a la Ley del Mercado de Valores, se prohíbe expresamente a cualquier persona la difusión de información falsa sobre la situación de un emisor o sus valores inscritos en el Registro Nacional de Valores, a través de prospectos de información, documentos informativos o de cualquier medio masivo de comunicación, a efecto de que no sean únicamente los intermediarios bursátiles los posibles sujetos activos de estas infracciones, sino adicionalmente la clientela y demás intermediarios financieros.

"ARTICULO 123.- Se prohíbe a toda persona la difusión de información falsa sobre la situación de un emisor o sus valores inscritos en el Registro Nacional de Valores, a través de prospectos de información, documentos informativos o de cualquier medio masivo de comunicación."

En este sentido, con la finalidad de eliminar las prácticas de manipulación del mercado y de operaciones con conflicto de interés y de simulación, el proyecto de reformas pretende regular el fenómeno de manipulación de precios¹⁹¹ estableciendo diversas sanciones para aquellas conductas que impliquen manipulación en el mercado, unas de carácter patrimonial y otras, inclusive, de carácter penal.

Así, la reforma establece que las personas que intervengan directa o indirectamente, en actos u operaciones del mercado de valores tendrán prohibido:

- La manipulación del mercado;
- Ordenar e intervenir en la celebración de operaciones de simulación;
- Ordenar o intervenir en la celebración de operaciones con valores, en beneficio propio o de terceros, sabiendo de la existencia de una o varias instrucciones giradas por otros clientes del intermediario del mercado de valores de que se trate, sobre el mismo valor, anticipándose a la ejecución de las mismas;
- Todo acto que se lleve a cabo con la intención de distorsionar el correcto funcionamiento del sistema de negociación o equipos de cómputo de las bolsas de valores;
- Intervenir en operaciones con conflicto de intereses;
- Todo acto que contravenga los usos y sanas prácticas del mercado.

"ARTICULO 124.- Las personas que intervengan directa o indirectamente, en actos u operaciones del mercado de valores tendrán prohibido:

- I. La manipulación de mercado, entendiéndose por ésta todo acto realizado por una o varias personas a través del cual se interfiera o influya en la libre interacción entre oferta y demanda, haciendo variar artificialmente el volumen o precio de los valores regulados por la presente Ley, con la finalidad de obtener un beneficio propio o de terceros;
- II. El ordenar e intervenir con conocimiento en la celebración de operaciones de simulación;
- III. El ordenar o intervenir en la celebración de operaciones con valores, en beneficio propio o de terceros, a sabiendas de la existencia de una o varias instrucciones giradas por otro u otros clientes del intermediario del mercado de valores de que se trate, sobre el mismo valor, anticipándose a la ejecución de las mismas;
- IV. Todo acto o conjunto de actos que se lleven a cabo con la intención de distorsionar el correcto funcionamiento del sistema de negociación o equipos de cómputo de las bolsas de valores;
- V. Todo acto que contravenga los usos y sanas prácticas del mercado."

¹⁹¹ La manipulación de precios puede ser entendida como todo acto realizado por una o varias personas a través del cual se interfiera o influya en la relación entre oferta y demanda, haciendo variar artificialmente el volumen o precio de los valores regulados por la Ley del Mercado de Valores, con el fin de obtener un beneficio propio o de terceros.

CONCLUSIONES

En virtud del estudio y análisis realizados dentro de la tesis, consideramos conveniente plantear nuestras conclusiones que son las siguientes:

PRIMERA. El Derecho Económico es el conjunto de normas que regula el derecho de la colectividad, protege a la sociedad y aborda los grandes problemas de la sociedad contemporánea, es la regulación jurídica de la macro economía.

SEGUNDA. El mercado de valores es el conjunto de normas y participantes (emisores, intermediarios, inversionistas y otros agentes económicos) que tiene por objeto permitir el proceso de emisión, colocación, distribución e intermediación de los valores inscritos en el Registro Nacional de Valores.

TERCERA. El mercado de valores es importante para el desarrollo económico del país porque el público inversionista al ver el mercado de valores como una alternativa de inversión para acrecentar su ahorro financiero aporta recursos que a su vez permiten tanto a las empresas como a los gobiernos financiar proyectos productivos y de desarrollo que generan empleos y riqueza.

CUARTA. Son valores: las acciones, obligaciones, bonos, certificados y demás títulos de crédito y documentos que se emitan en serie o en masa en los términos de las leyes que los rijan destinados a circular en el Mercado de Valores.

QUINTA. Los emisores de valores son entidades económicas que requieren financiamiento para la realización de diversos proyectos y que cumplen con los requisitos de financiamiento establecidos por las autoridades para garantizar el sano desempeño del mercado de valores.

SEXTA. Los inversionistas son agentes económicos que demandan diferentes instrumentos financieros, con el propósito de obtener los mayores rendimientos económicos posibles.

SÉPTIMA. Los intermediarios financieros son personas jurídicas colectivas autorizadas para realizar operaciones de correduría, comisión u otras tendientes a poner en contacto la oferta y demanda de valores; efectuar operaciones por cuenta propia con valores emitidos o garantizados por terceros respecto de los cuales se haga oferta pública; así como administrar y manejar carteras de valores propiedad de terceros.

OCTAVA. La intermediación en el mercado de valores únicamente puede realizarse por las casas de bolsa, especialistas bursátiles y por las demás entidades financieras y personas facultadas por la Ley del Mercado de Valores.

NOVENA. Las casa de bolsa son sociedades anónimas autorizadas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para poner en contacto a oferentes y demandantes de valores, así como asesorarlos en materia de valores.

DÉCIMA. Surge una nueva figura dentro de la Administración de las casas de bolsa el "Contralor" quien es responsable de: (i) establecer procedimientos para asegurar se cumpla con la normalidad externa e interna aplicable, (ii) proponer al Consejo de Administración medidas para prevenir conflictos de intereses y evitar el uso indebido de la información, (iii) recibir los informes del comisario y los dictámenes de los auditores externos, y (iv) informar al Consejo de Administración de las irregularidades que puedan afectar el sano desarrollo de la sociedad.

DÉCIMA PRIMERA. Las bolsas de valores son sociedades anónimas que cuentan con concesión otorgada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público en las que se llevan a cabo las operaciones del mercado de valores.

DÉCIMA SEGUNDA. Los especialistas bursátiles son sociedades anónimas autorizados por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores que realizan operaciones por cuenta propia a efecto de dar liquidez a los valores en los que se especializan. Aun cuando esta figura es reconocida en la Ley, en México no existen todavía especialistas en operación.

DÉCIMA TERCERA. Las instituciones para el depósito de valores son sociedades anónimas de capital variable que cuentan con concesión otorgada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público que proporcionan al mercado bursátil seguridad física y jurídica.

DÉCIMA CUARTA. La Comisión Nacional Bancaria y de Valores es un órgano desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, con autonomía técnica y facultades ejecutivas en los términos de la propia Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

DÉCIMA QUINTA. Los esfuerzos regulatorios de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores están encaminados a cumplir con tres objetivos principales: (i) proteger los intereses del público inversionista, (ii) procurar que el mercado sea justo, eficiente, transparente y líquido, y (iii) procurar la reducción del riesgo sistémico.

DÉCIMA SEXTA. La Ley del Mercado de Valores fue objeto de reformas publicadas en el Diario Oficial de la Federación el 1 de junio del año 2001 para contar con un ordenamiento jurídico que regule de manera eficaz

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

todos los fenómenos, instituciones y estructuras que participan en el mercado de valores.

DÉCIMA SÉPTIMA. Se protege de manera eficaz el ejercicio de los derechos de los accionistas minoritarios, considerando que los análisis y la experiencia Internacional demuestran que los mercados que ofrecen mayor protección a los derechos de las minorías son los que alcanzan mayor nivel de desarrollo.

DÉCIMA OCTAVA. El Consejo de Administración de la emisoras, se integra por un mínimo de cinco y un máximo de veinte consejeros, de los cuales por lo menos una cuarta parte deben ser independientes.

DÉCIMA NOVENA. Los accionistas de las emisoras que detenten el diez por ciento de las acciones tienen derecho a nombrar un comisario y con diez por ciento de acciones con voto restringido a nombrar un consejero, convocar a asamblea general de accionistas y aplazar por tres días la votación de la asamblea sobre asuntos de los que no están suficientemente informados.

VIGÉSIMA. Los accionistas de las emisoras que detenten el quince por ciento de las acciones, tienen derecho a exigir directamente la acción de responsabilidad civil contra los administradores y comisarios.

VIGÉSIMA PRIMERA. Los accionistas de las emisoras que detenten el veinte por ciento de las acciones con derecho a voto o voto restringido, podrán oponerse judicialmente a las resoluciones de las asambleas generales de accionistas.

VIGÉSIMA SEGUNDA. Se limita la emisión de acciones sin derecho a voto o de voto restringido a veinticinco por ciento del total del capital social

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

colocado entre el público inversionista y dicho límite solo se podrá ampliar hasta por un veinticinco por ciento adicional.

VIGÉSIMA TERCERA. La protección de los intereses del público inversionista y la eficacia del mercado de valores depende fundamentalmente de la adecuada y oportuna revelación de información por parte de las emisoras.

VIGÉSIMA CUARTA. La autorización que otorga la Comisión Nacional Bancaria y de Valores para la oferta pública de valores solo es exigible a aquellos valores que se vayan ofrecer al gran público inversionista a través de medios masivos de comunicación.

VIGÉSIMA QUINTA. Las emisoras deben incluir en sus informes, tanto trimestrales como anuales u ocasionales: toda información necesaria para que los inversionistas puedan formarse una opinión informada acerca del riesgo implícito de la empresa; pero habrá que cuidar que, en el afán por cumplir al pie de la letra con tan amplias obligaciones de divulgación de información, las emisoras no incurran por accidente en violación de la Ley del Mercado de Valores al crear expectativas falsas.

VIGÉSIMA SEXTA. Las emisoras deben de abstenerse de efectuar actos u operaciones contrarias a los usos y sanas prácticas del mercado de valores.

VIGÉSIMA SÉPTIMA. Se introduce el concepto de "*evento relevante*" que se define como "todo acto, hecho o acontecimiento capaz de influir en los precios de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores".

VIGÉSIMA OCTAVA. El secreto bursátil es la prohibición que tienen las casa de bolsa para dar noticia o información de las operaciones que realicen o

en las que intervengan, a personas distintas del titular o beneficiario, a sus representantes legales o a aquellas personas que tengan poder para disponer de la cuenta o para intervenir en ella.

VIGÉSIMA NOVENA. La Comisión Nacional Bancaria y de Valores tiene la facultad de proporcionar a autoridades financieras del exterior, información sobre las operaciones que reciba de las casas de bolsa.

TRIGÉSIMA. Se elimina la Sección de Intermediarios del Registro Nacional de Valores e Intermediarios, siendo su denominación en lo sucesivo la de Registro Nacional de Valores.

TRIGÉSIMA PRIMERA. El Registro Nacional de Valores contendrá información de los valores que pueden ser materia de oferta pública y de intermediación una vez que su emisor ha cumplido con los requisitos mínimos de revelación de información.

TRIGÉSIMA SEGUNDA. Para que las emisoras puedan inscribir sus valores en la sección de valores del Registro Nacional de Valores y la autorización de su oferta pública deben presentar a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores un proyecto de colocación sobre la situación financiera, administrativa, económica, contable y legal de la emisora de que se trate, así como de los valores objeto de la oferta pública.

TRIGÉSIMA TERCERA. El 19 de marzo del 2003 se publicaron el Diario Oficial de la Federación las nuevas "*Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de Valores*", con el objeto de recopilar en un solo ordenamiento las diversas disposiciones de las circulares emitidas con anterioridad por la Comisión Nacional Bancaria y de

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

Valores, principalmente, a los requisitos y trámites para la inscripción de valores en el Registro Nacional de Valores y al mantenimiento de dicha inscripción.

TRIGÉSIMA CUARTA. Se adiciona un nuevo título de crédito, denominado "certificado bursátil", que son títulos de crédito que se emiten en serie o en masa, destinados a circular en el mercado de valores, al amparo de un programa y en el que se pueden consagrar obligaciones de dar, hacer o no hacer.

TRIGÉSIMA QUINTA. Se incorpora la figura de "contrapartes centrales" que son sociedades anónimas que tienen por objeto reducir el riesgo sistémico del mercado de valores actuando como acreedoras y deudoras recíprocas de los intermediarios del mercado de valores en las operaciones que celebren con valores, títulos y documentos inscritos en el Registro Nacional de Valores.

TRIGÉSIMA SEXTA. Para que las contrapartes centrales puedan operar como tal, se necesita concesión del Gobierno Federal, que otorga discrecionalmente la Secretaría de Hacienda y Crédito Público oyendo la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y del Banco de México.

TRIGÉSIMA SÉPTIMA. Las operaciones que las casa de bolsa celebran con sus clientes se rigen por lo establecido en los contratos de intermediación bursátil, por el cual el cliente otorga un poder general para que la casa de bolsa celebre por su cuenta a nombre de la misma casa de bolsa o a nombre y representación del cliente, las operaciones autorizadas por la Ley del Mercado de Valores.

TRIGÉSIMA OCTAVA. Se reconoce la figura de "representante común" de tenedores de valores emitidos en serie o en masa; sin embargo, en la práctica la actuación de éste ha sido cuestionada y no ha resultado efectiva, en detrimento de los intereses y derechos de los inversionistas.

TRIGÉSIMA NOVENA. Se prohíbe expresamente a cualquier persona la difusión de información falsa sobre la situación de un emisor o sus valores inscritos en el Registro Nacional de Valores, a través de prospectos de información, documentos informativos o de cualquier medio masivo de comunicación.

CUADRAGÉSIMA. Se prohíbe y se sanciona: la manipulación de mercado; la simulación de operaciones; la celebración de operaciones con valores, en beneficio propio o de terceros; celebrar cualquier acto que se lleve a cabo con la intención de distorsionar el correcto funcionamiento del sistema de negociación o equipos de cómputo de las bolsas de valores; intervenir en operaciones con conflicto de intereses; realizar cualquier acto que contravenga los usos y sanas prácticas del mercado, para lo cual se introducen sanciones administrativas y delitos encaminados a inhibir dichos actos.

CUADRAGÉSIMA PRIMERA. En la medida en que la legislación sobre valores mejore en protección de los inversionistas, la actividad de todos los intermediarios que participan en el mercado se beneficiará de esa confianza pública; y en la proporción en que esa actividad llegue a ser efectiva y eficiente, el público en general también resultara beneficiado. Ambos objetivos deben tener como fin elevar las normas que regulan esa actividad a niveles que hagan que todos los miembros que en ella participen, trabajen en razón del interés público.

CUADRAGÉSIMA SEGUNDA. Hay que contemplar el futuro mercado de valores mexicano como un mercado flexible y altamente competitivo; un mercado de rentabilidad y liquidez razonable; un mercado con métodos modernos de cotización; y, como un mercado transparente en el que los inversionistas disponen de la información adecuada sobre las empresas emisoras.

BIBLIOGRAFIA

PRIMERA SECCIÓN

TESIS CON FALLA DE ORIGEN

1. ACOSTA ROMERO, Miguel, Derecho Bancario, (Octava Edición). Editorial Porrúa, México, Distrito Federal, 2000.
2. ANIBAL ETCHEBERRY, Raúl, Derecho Comercial y Económico, Primera Edición. Editorial Astrea de Alfredo y Ricardo de Palma, Buenos Aires, Argentina, 1991.
3. ANIBAL ETCHEBERRY, Raúl, Manual de Derecho Comercial, Primera Edición. Editorial Astrea de Alfredo y Ricardo de Palma, Buenos Aires, Argentina, 1977.
4. BALLIVIAN CALDERON, René, El Pensamiento Económico en la Moderna Filosofía de la Historia, Primera Edición, Editorial Hachette, Buenos Aires, Argentina, 1957.
5. CARBALLO YÁNEZ, Eric, Nuevo Derecho Bancario y Bursátil Mexicano, Cuarta Edición. Editorial Porrúa, México, Distrito Federal, 1999.
6. FERGUSON, John M., Historia de la Economía, (traducción de Vicente Polo), Primera Edición, Editorial Fondo de Cultura Económica, México, Distrito Federal, 1948.
7. FLORES MAGON, Fernando, Nociones de Derecho Positivo Mexicano, (Décima Novena Edición), Editorial Porrúa, México, Distrito Federal, 1980.
8. GARCADIIEGO BAUCHE, Mario, La Empresa, (Segunda Edición), Editorial Porrúa, México, Distrito Federal, 1983.
9. GARCÍA MAYNEZ, Eduardo, Introducción al Estudio del Derecho, (Vigésima Quinta Edición), Editorial Porrúa, México, Distrito Federal, 1975.
10. GARCIA, Trinidad, Apuntes de Introducción al Estudio del Derecho, (Vigésimo Sexta Edición), Editorial Porrúa, México, Distrito Federal, 1980.
11. HERRERA, Mario, Obligaciones convertibles en Acciones, Primera Edición, Editorial Porrúa, México, Distrito Federal, 1964.
12. IGARTÚA ARAÍZA, Octavio, Introducción al estudio del Derecho Bursátil Mexicano, (Segunda Edición), Porrúa, México, Distrito Federal, 1998.
13. LÓPEZ BETANCOURT, Eduardo, Manual de Derecho Positivo Mexicano, Primera Edición. Editorial Libros y Arte, México, Distrito Federal, 1989.

- 14. PALACIOS LUNA, Manuel R., Derecho Económico en México, (Quinta Edición), Editorial Porrúa, México, Distrito Federal, 1993.
- 15. RANGEL COUTO, Hugo, El Derecho Económico, (Cuarta Edición), Editorial Porrúa, México, Distrito Federal, 1986.
- 16. RODRÍGUEZ RODRIGUEZ, Joaquín, Derecho Bancario, (Novena Edición), Editorial Porrúa, México, Distrito Federal, 1999.
- 17. SAMUELSON A., Paul, Economía, (Traducción de Luis Toharia Cortés), (Duodécima Edición), Editorial McGraw-Hill, México, Distrito Federal, 1987.
- 18. SECHEIFLER AMEZAGA, Xavier, Historia del Pensamiento Económico, (Sexta Edición), Editorial Trillas, México, Distrito Federal, 1986.
- 19. SERRA ROJAS, Andrés, Derecho Económico, (Quinta Edición), Editorial Porrúa, México, Distrito Federal, 1999.
- 20. VÁZQUEZ DEL MERCADO, Oscar, Contratos Mercantiles, (Sexta Edición), Editorial Porrúa, México, Distrito Federal, 1996.
- 21. VÁZQUEZ PANDO, Alejandro, Derecho Monetario Mexicano, Primera Edición, Editorial Hurla, México, Distrito Federal, 1990.
- 22. ZORRILLA ARENA, Santiago, Diccionario de Economía, (Sexta Edición), Editorial Océano, México, Distrito Federal, 1987.

SEGUNDA SECCIÓN

- 23. Ámbito de supervisión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, Revista Interna de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, Numero 2 paginas 6, 7, 11, 15 y 28, México, Distrito Federal, 1996.
- 24. Decreto que reforma, adiciona y deroga diversas disposiciones de la Ley del Mercado de Valores y de la Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, Diario Oficial de la Federación, Segunda Sección, México, Distrito Federal, viernes 1 de junio de 2001.
- 25. Diccionario Jurídico Mexicano, Tomos I, II, III y IV, (Octava Edición), Editorial Porrúa, México, Distrito Federal, 1995.

TESIS CON FALLA DE ORIGEN

- 27. Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores, Diario Oficial de la Federación, Segunda Sección, México, Distrito Federal, miércoles 19 de marzo de 2003.
- 28. Facultades de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, Revista Interna de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, Numero 1, paginas 2, 9 y 25, México, Distrito Federal, 1995.

TERCERA SECCIÓN

- 29. CONSTITUCIÓN POLÍTICA DE MÉXICO, (Tercera Edición), Editorial Gómez Gómez, Editores, S. de R. L., México, Distrito Federal, 2003.
- 30. LEGISLACIÓN BANCARIA MEXICANA, Ley de Instituciones de Crédito, Ley del Mercado de Valores, Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, Reglamento interior de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, (Cuarta Edición), Editorial Lucfana, México, Distrito Federal, 2003.
- 31. LEGISLACIÓN DE BANCA, CRÉDITO, SEGUROS, FIANZAS Y ACTIVIDADES CONEXAS, Ley de Instituciones de Crédito, (Tercera Edición), Editorial Delma, México, Distrito Federal, 2003.
- 32. LEGISLACIÓN DE COMERCIO, Código de Comercio, Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, (Tercera Edición), Editorial Sista, México, Distrito Federal, 2003
- 33. SUMARIO CIVIL, Código Civil, (Octava Edición), Editorial Themis, México, Distrito Federal, 2003.

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**