

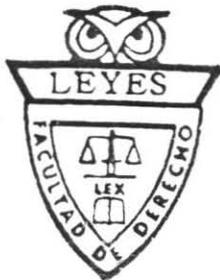


UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA
DE MEXICO

FACULTAD DE DERECHO
SEMINARIO DE DERECHO MERCANTIL

“CONTRATO DE INTERMEDIACION
BURSATIL”.

T E S I S
QUE PARA OBTENER EL TÍTULO DE:
LICENCIADO EN DERECHO
P R E S E N T A :
LUIS ALBERTO CRUZ MONTES



ASESOR DE TESIS: LIC. FERNANDO MEDINA GONZALEZ

CIUDAD UNIVERSITARIA MEXICO, D. F.

2006



Universidad Nacional
Autónoma de México



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

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

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

A mi padre:

José Cruz Benítez que inició junto con mi madre la ardua tarea de educarnos. En especial, gracias papá por darme siempre tu apoyo sin importar las circunstancias. Continuar sin ti ha sido difícil, pero nuestra familia ha sabido apoyarme y darme lo mejor de ella para llegar hasta este punto de mi vida.

A mi madre:

Arcelia Montes Pérez que continuó sola la difícil tarea de educar a sus hijos proporcionándome las herramientas necesarias para lograr mis metas en la vida. Mamá, espero responder a todo tu esfuerzo que has realizado día con día para brindarme lo mejor. Gracias por estar siempre conmigo, te quiero mucho y siempre daré lo mejor de mí.

A mi hermana:

Ma. Del Rosario Cruz Montes que ha sido el segundo pilar más importante en mi vida. Hermanita, gracias por todo el apoyo que me has dado en todos estos años; siempre estaremos juntos dando lo mejor para los que queremos.

Autorizo a la Dirección General de Bibliotecas de la UNAM a difundir en formato electrónico e impreso el contenido de mi trabajo recepcional.
NOMBRE: Luis Alberto Cruz Montes
FECHA: 17 de Mayo de 2006
FIRMA: [Firma]

A mis hermanos:

Juan y Alejandro gracias por sus consejos y por todos los momentos agradables que hemos pasado. Contar con su apoyo ha sido muy importante en mi vida.

A mi asesor:

Fernando Medina González, gracias por apoyarme en esta importante etapa de mi desarrollo profesional brindándome sus conocimientos para alcanzarla.

A mi Facultad:

Gracias a la **Facultad de Derecho** por acogerme estos cinco años en sus aulas brindándome las herramientas necesarias para mi desarrollo tanto profesional como personal. Agradezco a su profesorado los conocimientos que me brindaron a lo largo de la carrera, sin los cuales no podría emprender la lucha por la superación.

A mi Universidad:

Gracias a la **Universidad Nacional Autónoma de México** por forjar alumnos que busquen un mejor desarrollo de éste país para beneficio de nuestros seres queridos. Gracias por permitirme formar parte de la casa de estudios más importante del país. Espero responder a las expectativas que pone en cada alumno que ingresa a sus aulas.

INDICE

CAPITULO I. EL MERCADO DE VALORES DENTRO DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

INTRODUCCIÓN.....	5
1. El Sistema Financiero Mexicano.....	9
1.1. Concepto.....	11
1.2. Integración del Sistema Financiero Mexicano	13
2. Concepto de Mercado de Valores	26
3. Evolución del Mercado de Valores	30
3.1. Los Primeros Mercados de Valores.....	31
4. Marco Jurídico del Mercado de Valores	34
5. Principales Participantes del Mercado de Valores.....	36
5.1. Autoridades en el Mercado de Valores.....	36
5.1.1. Secretaria de Hacienda y Crédito Público	36
5.1.2. Comisión Nacional Bancaria y de Valores.....	37
5.1.3. Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de los Servicios Financieros.....	39
5.1.4. Banco de México	39
5.2. Emisoras	41
5.3. Inversionistas	41
5.4. Intermediarios en el Mercado de Valores.....	42

CAPITULO II. LOS VALORES EN LA LEY DEL MERCADO DE VALORES

1. Concepto de valor y su diferencia con los Títulos de Crédito	46
1.1. Clasificación de los Valores.	48

1.2. Elementos de los Valores.	53
1.3. Valores contemplados por la ley del Mercado de Valores.	53
2. Oferta Pública de Valores.	55
3. Registro Nacional de Valores.	60
4. Instituciones para el Depósito de Valores.	66
5. Bolsa Mexicana de Valores.	75
5.1. Antecedentes.	76
5.2. Objeto y Funciones.	80
5.3. Estructura.	82

CAPITULO III. LA INTERMEDIACION BURSATIL.

1. Intermediarios Bursátiles.	85
1.1. Casas de Bolsa.	87
1.1.1. Marco Jurídico.	88
1.1.2. Requisitos para su Constitución y Funcionamiento.	89
1.1.3. Estructura.	93
1.1.4. Operaciones que realizan las Casas de Bolsa.	94
1.1.5. Restricciones.	107
1.1.6. Delitos.	109
1.2. Especialistas Bursátiles.	113
1.3. Sociedades de Inversión.	115
1.4. Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión.	118

CAPITULO IV. EL CONTRATO DE INTERMEDIACION BURSATIL.

1. La Comisión Mercantil.	121
1.1. Concepto.	121

1.2. Aspectos Generales.....	122
2. Contrato de Intermediación Bursátil.....	127
3. Operaciones que pueden llevar a cabo las Casas de Bolsa a través del Contrato de Intermediación.....	130
4. Utilidad del Contrato de Intermediación Bursátil.	133
5. Diferencias entre le Contrato de Intermediación Bursátil y la Comisión Mercantil.	136
6. Tipos de Cuenta dentro del Contrato de Intermediación Bursátil.	138
6.1. Individual.....	138
6.2. Solidaria.....	138
6.3. Mancomunada.	139
7. La Ley del Mercado de Valores como principal Ordenamiento Regulator del Contrato de Intermediación Bursátil.....	139
7.1. La Contratación Bursátil.....	140
7.2. Cláusulas y Condiciones dentro del Contrato.	140
7.3. Designación de Beneficiarios.	161

CAPITULO V. PROPUESTA DE REFORMA A LA LEY DEL MERCADO DE VALORES, REGULADORA DEL CONTRATO DE INTERMEDIACION BURSATIL.

1. Ley del Mercado de Valores	165
1.1. Sus irregularidades.	165
1.2. Importancia de la Reforma	177
2. Reforma a la Legislación Financiera Mexicana	179
CONCLUSIONES	181
ANEXO	185
BIBLIOGRAFÍA	217

INTRODUCCIÓN

La actividad económica, así como la rapidez con la que se da la misma hacen que la sociedad tenga una imperiosa necesidad de relacionarse y tener contacto con las normas jurídicas que la regulan. Esto permite afirmar que toda actividad económica debe encontrarse regulada por un ordenamiento jurídico particular que le facilite un sano desarrollo.

La evolución de la actividad económica ha sido consecuencia de la evolución natural del hombre, lo cual obliga a éste a crear innovaciones en todas las ramas del saber humano; en el campo jurídico, se han creado instituciones que estén acorde a la actividad moderna del hombre.

Por lo que respecta al derecho financiero, se ha creado una actividad de gran relevancia: el mercado de valores que se encuentra regulado por el Derecho Bursátil.

El Derecho bursátil incluye toda una estructura de instituciones tanto formales como ideales que permiten a las personas, grupos y demás sujetos, organizar, instrumentar e intervenir en las actividades relacionadas con las operaciones de valores y demás documentos que reciben el mismo trato, así como toda cualquier otra operación destinada al tráfico bursátil.

Por esos motivos, en la presente investigación trataré de desarrollar un tema de gran importancia dentro del Sistema Financiero en particular dentro del Sistema Bursátil y que es el *Contrato de Intermediación Bursátil*.

El Contrato de Intermediación bursátil es un tema que reviste cierta complejidad por el anacronismo de la legislación comercial que no siempre contempla la evolución de la vida económica del país.

Sin embargo, a pesar de las deficiencias que presentó y que sigue presentando el Contrato de Intermediación Bursátil, éste es un instrumento de suma importancia para la materia pues permite elevar la certidumbre de los participantes en el mercado de valores al brindar mayor seguridad en la realización de las operaciones dentro de dicho mercado.

El objetivo de ésta investigación es determinar su naturaleza jurídica, ofreciendo una visión general, estableciendo sus características, importancia, alcance, consecuencias, utilidad y su ámbito de aplicación. Por ello, el primer capítulo daré un breve panorama de lo que hoy en día es el Sistema Financiero Mexicano el cual es la base de la economía de cualquier país y por consecuencia, el nuestro no deja de tener importancia en desarrollo económico, político y social de la población. Analizaré a las autoridades que lo integran, sus funciones y principales obligaciones que permiten el sano desarrollo de las actividades que se llevan a cabo en el Sistema Financiero Mexicano. Empezando a particularizar en el tema, en el siguiente capítulo se estudiará el Mercado de Valores como punto de partida e introducción al desarrollo del Contrato de Intermediación Bursátil. Dentro del Mercado de Valores se llevan a cabo todas las operaciones que con motivo del Contrato de Intermediación Bursátil, celebran las Casas de Bolsa con su clientela, razón por la cual es de gran importancia conocer el desarrollo de éste importante instrumento de la economía del país y del mundo entero. Analizaré su desarrollo, sus elementos así como aquellas instituciones que le apoyan en la realización de sus actividades; lo anterior con el objeto de tener las bases suficientes para comenzar con el estudio de la Intermediación Bursátil.

La intermediación bursátil permite la prestación habitual de servicios de apoyo para la toma de decisiones de inversión en valores y la ejecución de las mismas, lo cual permite poner a trabajar grandes cantidades de capital en beneficio no sólo de un número limitado de personas sino en beneficio de economía de todo el país. Es aquí donde tiene su principal función el Contrato de intermediación Bursátil, que permite acercar a los inversionistas con los requirentes de capital para la generación de empleos, bienes y servicios que

permitan al país ser más competitivo frente a los demás países. Es por ello que en el tercer y cuarto capítulo de ésta investigación se aborda la Intermediación bursátil y el contrato de intermediación Bursátil con el propósito de demostrar su importancia y la necesidad de que se encuentren siempre adecuado a la realidad económica que vive el país permitiendo dar certidumbre a los participantes en el mercado de valores.

En virtud de ésta ultima idea, en el ultimo capítulo del presente trabajo, trataré de señalar algunas deficiencias del contrato de intermediación bursátil y de la Ley del Mercado de Valores, con el propósito de hacer que cumpla dicho instrumento con la finalidad que el legislador le ha impuesto: garantizar a los inversionistas sus inversiones y mejorar el desarrollo de las operaciones que se realizan en el mercado de valores.

CAPITULO PRIMERO

EL MERCADO DE VALORES DENTRO DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

1. El Sistema Financiero Mexicano

El sistema financiero de cualquier país es importante dentro de su economía, al permitir a través de sus instituciones financieras la captación, administración y canalización del ahorro público, nacional o extranjero, para la realización de las actividades productivas que permitan alcanzar un adecuado crecimiento colectivo. Además, constituye la base principal del sistema de pagos, en especial el sistema bancario, al permitir la realización de transacciones y el intercambio de bienes y servicios.

La situación política, económica y social tanto en la esfera internacional como en la de cada nación ha llevado a cuestionar el nivel de intervencionismo del Estado en las diferentes actividades productivas de importancia en toda economía. Con base en esos cuestionamientos, se han puesto en marcha programas que permitan una mayor participación del sector privado en el desarrollo de la economía, sin dejar atrás la participación y responsabilidad de los tres niveles de gobierno dentro de su respectivo ámbito de competencias.

La globalización del comercio en las últimas décadas ha sido uno de los grandes retos que afronta todo sistema financiero. Principalmente la banca mexicana tendrá que afrontar dicha circunstancia con el propósito de convertirse en un factor importante en el desarrollo económico del país. Para ello deberá adecuar su infraestructura física e informática, sus niveles de capacitación, captación y de eficiencia a los estándares internacionales que le permitan competir con las instituciones internacionales que han ingresado al país a raíz de la apertura de los servicios financieros.

La crisis que afrontó la banca mexicana a finales de 1994 trajo graves repercusiones económicas, jurídicas y sociales principalmente por la cartera vencida que ocasionó que varias instituciones solicitaran apoyo del gobierno para capitalizarse, generando un costo fiscal superior a los 23 mil millones de dólares que fueron asumidos de manera anual (el 1% del producto interno bruto) como deuda pública.

Tales circunstancias provocaron la vulnerabilidad en el sistema de pagos y una dudosa recuperación de fondos provocando la inestabilidad de la banca mexicana que sólo sería posible subsanar a través de fusiones y alianzas bancarias como las que hasta la fecha se conocen.

En la actualidad, la economía internacional manifiesta un constante proceso de transformación en la que se integran nuevos participantes; se forman bloques comerciales, se globaliza toda actividad productiva que permita una mayor competencia tanto en el mercado de la exportación como en el del capital.¹

El Tratado de Libre Comercio de América del Norte ha permitido que las instituciones financieras de banca, seguros, valores, entre otros, respondan de la mejor forma a estos constantes cambios en la economía, ofreciendo mejores productos y asegurando el adecuado manejo de los fondos que tienen a su disposición.

Sin duda, el sistema financiero mexicano no es ajeno a los constantes cambios que se producen por la globalización de servicios financieros, por lo que debe seguir los criterios de gradualismo, reciprocidad relativa y selectividad para afrontar el reto que impone la apertura de mercados.

Para ello, a partir de 1991, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público empezó a organizar y autorizar diversos grupos financieros; en 1992 otorgó nuevas concesiones a casas de bolsa, aseguradoras, arrendadoras financieras; en 1993 a 30 bancos.

Es indudable la creciente preocupación e interés por la consolidación de un sistema financiero que permita enfrentar los retos de la economía globalizada; sin embargo, aun faltan varios aspectos por alcanzar o mejorar para llegar a una transformación óptima. Así lo manifiesta Alfredo Harp Helú al señalar “... *el principal objetivo de los bancos es ser intermediarios entre el ahorro y el crédito.*”

¹ Cfr. ACOSTA ROMERO, Miguel. *Nuevo Derecho Bancario*. 9ª ed., Editorial Porrúa. México, 2003. p. 21

Ellos siempre buscarán atender al mayor número de clientes, en un país donde los servicios bancarios no se han consolidado... “²

También así lo demuestra el alto costo del dinero para financiamiento de la industria y el comercio, los elevados márgenes de ganancias de los bancos y la deficiente canalización del crédito, entre otros aspectos.

A pesar de que falta mucho por hacer para alcanzar una óptima transformación del Sistema Financiero Mexicano, éste tiene vital importancia en la economía nacional como ya se ha mencionado por lo que a continuación trataré de definirlo y hacer un pequeño análisis de su estructura.

1.1. Concepto

La definición del Sistema Financiero Mexicano implica un análisis de toda su estructura que permita tomar en cuenta cada uno de sus elementos con el fin de abarcar tanto su compleja organización como su gran importancia. Establecer un concepto preciso es un propósito que está muy lejos de desarrollarse en el presente trabajo, pues como se manifiesta en párrafos anteriores, todo sistema financiero se encuentra en constante cambio debido a todos y cada uno de los factores que le rodean, creando o desapareciendo instituciones, organismos, procedimientos.

El término “financiero” deriva de la palabra francesa *finances*³, que se refiere a “*la hacienda pública, a las cuestiones bancarias y bursátiles o a los grandes negocios mercantilistas.*”

Dicha palabra es apreciada desde dos puntos de vista: primero, como lo relativo a las finanzas públicas y propiamente a la actividad financiera que lleva a cabo el Estado.

² EXPANSION, Junio 2004, N° 893, p. 55

³ ACOSTA ROMERO, Miguel. *Op. Cit.* Pág. 191.

En el segundo punto de vista se relaciona con el dinero, capital, crédito, negocios bancarios, bursátiles, así como de las personas que intervienen. Es decir, se entiende por *financiero* lo relativo a las finanzas privadas, particularmente con las finanzas de bancos y casas de bolsa.

El Dr. Jesús De la Fuente define al Sistema Financiero con base en este segundo punto de vista, es decir, como: *“el conjunto de: autoridades que lo regulan y supervisan; entidades financieras que intervienen generado, captando, administrando, orientando y dirigiendo tanto el ahorro como la inversión; instituciones de servicios complementarios, auxiliares o de apoyo a dichas entidades; de agrupaciones financieras que prestan servicios integrados; así como otras entidades que limitan sus actividades a información sobre operaciones activas o prestan servicios bancarios con residentes en el extranjero.”*⁴

Por su parte y en este mismo sentido, el doctrinario Alfonso Ortega Castro lo define como: *“el conjunto de leyes, reglamento, organismos e instituciones que se encargan de captar los recursos económicos de algunas personas para ponerlos a disposición de otras empresas o instituciones gubernamentales que generan, orientan y dirigen el ahorro y la inversión, son los que ponen en contacto la oferta y la demanda de dinero en nuestro país.”*⁵

El sistema financiero mexicano agrupa diversas instituciones u organismos interrelacionados que se caracterizan por realizar una o varias de las actividades tendientes a la captación, administración, regulación, orientación y canalización de los recursos económicos de origen nacional como internacional.

El autor Alfredo Díaz Mata lo define como: *“el conjunto de personas y organizaciones, tanto públicas como privadas, por medio de las cuales se captan, administran, regulan y dirigen los recursos financieros que se negocian entre los*

⁴ FUENTE RODRÍGUEZ, Jesús de la. *Tratado de Derecho bancario y Bursátil*, T.1, 4ª ed., Editorial Porrúa, México 2002. p. 79.

⁵ ORTEGA CASTRO, Alfonso. *Introducción a las Finanzas*, Editorial Mc Graw Hill, México, 2002. Pág. 85.

diversos agentes económicos, dentro del marco de la legislación correspondiente".⁶

El aspecto más relevante de cada una de las definiciones de estos y de muchos otros autores, es el énfasis realizado a la principal tarea del Sistema Financiero Mexicano: "ser mediadora entre el ahorro y el crédito y base fundamental del sistema de pagos del país".

Con base en todas en las citadas definiciones, se puede definir al Sistema Financiero Mexicano como: *Conjunto de instituciones y organismos interrelacionados entre si con el objeto de captar, administrar, regular, y orientar el ahorro público a las actividades productivas de todo país al margen de un ordenamiento jurídico que le permita realizar sus actividades en completo orden salvaguardando los intereses de los que intervienen en dicho sistema.*

Sin embargo, se observa que una de las definiciones más completas es la presentada por el Dr. de la Fuente que busca abarcar la totalidad del sistema en estudio al mencionar los diferentes sectores que lo integran así como las actividades propias de cada uno de ellos.

1.2. Integración del Sistema Financiero Mexicano

Hasta 1975 no se hablaba sino sólo de un Sistema Bancario Mexicano que abarcaba casi en su totalidad la actividad económica del país en esa época. Sin embargo, con las nuevas reformas que se presentaron a partir del 1989 se cambia la concepción de dicho sistema y se amplía considerablemente el campo de trabajo de numerosos intermediarios, inclusive para aquellos que ni siquiera estaban considerados antes de las reformas.

⁶ DIAZ MATA, Alfredo. ***Sistemas Financieros Mexicano e Internacional en Internet***, Editorial Sicco, México 1999. Pág. 2

Las reformas no sólo cambiaron el Sistema Financiero Mexicano sino también provocaron un radical cambio tanto en la política como en la filosofía del Estado Mexicano que se enfatizó más con la firma del Tratado de Libre Comercio de América del Norte que permitió la inversión extranjera en bancos y demás intermediarios que inicialmente eran actividades exclusivamente para mexicanos. Pero esa política se extiende más allá al permitir, inclusive, que instituciones de crédito del exterior colocaran sus filiales en territorio mexicano.

Autores como el Dr. Acosta Romero coinciden en que la nueva estructura del Sistema Financiero Mexicano⁷ se compone por:

1. El subsistema Bancario
2. El subsistema de Intermediarios Financieros no Bancarios
3. El subsistema de Intermediarios Bursátiles
4. El subsistema del Ahorro para el Retiro
5. El subsistema de Sociedades que prestan servicios a los anteriores

Ese es el nuevo esquema que presenta después de los diversos cambios que ha sufrido a través del tiempo.

El autor Díaz Mata también toma en cuenta esta forma de estructurar al Sistema Financiero⁸ y lo compone de la siguiente forma:

- a) Instituciones de crédito (sistema bancario);
- b) Sistema bursátil;
- c) Instituciones de seguros y fianzas;
- d) Organizaciones y actividades auxiliares del crédito;
- e) Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR), y
- f) Grupos financieros.

⁷ Cfr. ACOSTA ROMERO, Miguel. *Op. Cit.*, Pág. 191.

⁸ Cfr. DIAZ MATA, Alfredo. *Op. Cit.*, Pág. 3

Otra manera de visualizar al Sistema Financiero Mexicano es desde el punto de vista de sus integrantes que permite integrarlo de la siguiente manera⁹:

- ✓ Autoridades Financieras
- ✓ Entidades Financieras
- ✓ Instituciones de servicios complementarios, auxiliares o de apoyo a dichas entidades
- ✓ Grupos Financieros
- ✓ Otras entidades

En opinión del autor Díaz Mata, se compone de la siguiente manera¹⁰:

- ⇒ Las instituciones reguladoras.
- ⇒ Las instituciones financieras, que realizan propiamente las actividades financieras
- ⇒ Las personas y las organizaciones que realizan operaciones, en calidad de clientes, con las instituciones financieras.
- ⇒ El conjunto de las organizaciones que se pueden considerar como auxiliares, por ejemplo, las asociaciones de bancos o de aseguradoras.

Ambos autores toman en cuenta los mismos criterios para explicar y estructurar el sistema financiero en la actualidad. Las diferencias entre uno y otro son precisamente de estructura y no sustanciales.

El esquema del Sistema Financiero Mexicano en la actualidad puede ser estructurado tomando en cuenta la globalización de los servicios financieros como lo hace el autor Acosta Romero o bien, considerando cada uno de los integrantes que participan en dicho sistema como lo hacen muchos otros autores.

⁹ FUENTE RODRÍGUEZ, Jesús de la. *Op. Cit.*, T.1. p. 81.

¹⁰ Cfr. DIAZ MATA, Alfredo. *Op. Cit.*, Pág. 3

Ante tal circunstancia, me permito tomar en cuenta la clasificación realizada por el Dr. de la Fuente para poder llevar a cabo el desarrollo del presente trabajo.

Autoridades financieras.

Estas autoridades son *“el conjunto de dependencias y organismos autónomos y desconcentrados del estado a los que corresponde principalmente funciones de regulación, supervisión y protección de los intereses del público usuario”*.¹¹

Por su parte, el autor Díaz Mata señala *“las actividades de regulación y control son efectuadas por instituciones públicas que reglamentan y supervisan las operaciones y las actividades que se llevan a cabo y por otro lado, definen y ponen en práctica las políticas monetarias y financieras fijadas por el gobierno.”*¹²

Así, señala que dichas autoridades son:

a) La Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP)

Autoridad financiera que tiene por objeto atender el despacho de los asuntos que se encuentran a cargo del Ejecutivo Federal conforme a su ámbito legal de competencia, así como planear y conducir sus actividades de acuerdo con las políticas para el logro de los objetivos y prioridades de la planeación nacional del desarrollo.¹³

El Reglamento Interior de la propia dependencia señala en su artículo 6° sus principales funciones las cuales son:

- Proponer, dirigir y controlar la política del gobierno federal en materia financiera, fiscal, de gasto público, crediticia, bancaria, monetaria, de divisas, de precios y tarifas de bienes y servicios del sector público, de estadística, geografía e informática.

¹¹ FUENTE RODRÍGUEZ, Jesús de la. *Op. Cit.*, T.1. p. 81.

¹² DIAZ MATA, Alfredo. *Op. Cit.*, Pág. 3

¹³ Cfr. *Ibidem*, Pág. 5.

- Controlar, vigilar y asegurar el cumplimiento de las disposiciones fiscales, en el cobro de impuestos, contribuciones, derechos, productos y aprovechamientos federales.
- Contratar créditos internos y externos a cargo del gobierno federal.
- Establecer relaciones y mecanismos de coordinación que permitan obtener la congruencia global de la Administración Pública Paraestatal con el Sistema Nacional de Planeación y con los lineamientos generales en materia de financiamiento.
- Dirigir y coordinar la elaboración e integración del Plan Nacional de Desarrollo y los programas regionales y especiales que le encomiende el Ejecutivo Federal.
- Proponer al ejecutivo Federal el programa sectorial del ramo y aprobar los programas institucionales de las entidades paraestatales del sector coordinado, conforme lo establece la Ley de Planeación.
- Presentar al Ejecutivo Federal los proyectos de iniciativas de leyes o decretos, así como los proyectos de reglamentos, decretos, acuerdos, y órdenes relativos a los asuntos de la competencia de la SHCP y del sector paraestatal coordinado.
- Proponer el proyecto de presupuesto de la SHCP, el de los ramos de deuda pública y de participaciones a entidades federativas y municipios, así como el del sector paraestatal coordinado.
- Presentar para su aprobación ante la H. Cámara de Diputados, previo acuerdo del Presidente de la República, la iniciativa de Ley de Ingresos y el proyecto de Presupuesto de Egresos de la Federación, correspondientes al año calendario, en cumplimiento con la Ley de Presupuesto, Contabilidad y Gasto Público Federal.
- Dirigir la formulación de la Cuenta Anual de la Hacienda Pública Federal y someterla a la consideración del Presidente de la República, para su presentación ante la H. Cámara de Diputados.
- Planear, coordinar y evaluar el sistema bancario mexicano, respecto de la banca de desarrollo y las instituciones de banca múltiple en las que el Gobierno Federal tenga el control por su participación accionaria.
- Ejercer las atribuciones que le señalen las leyes en lo referente a banca múltiple, seguros y fianzas, valores, organizaciones auxiliares del crédito, sociedades, mutualistas de seguros y casas de cambio.
- Informar al Congreso de la Unión sobre el estado que guarde la administración de la SHCP y el sector coordinado, y concurrir cuando se le cite para la discusión de una ley o el estudio de un asunto concerniente a su ramo.

b) El Banco de México (Banxico)

Creado en 1925 por mandato constitucional con autonomía en el ejercicio de sus funciones y en su administración. Su objetivo prioritario es procurar la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional.¹⁴

En el artículo 3º de la ley del Banco de México se contemplan sus funciones, como son:

- ✓ Regular la emisión y circulación de la moneda, los cambios, la intermediación y los servicios financieros, así como los sistemas de pago.
- ✓ Operar con las instituciones de crédito como banco de reserva y acreditante de última instancia.
- ✓ Prestar servicios de tesorería al gobierno federal y actuar como agente financiero del mismo.
- ✓ Fungir como asesor del gobierno federal en materia económica y, particularmente, financiera.
- ✓ Participar en el Fondo Monetario Internacional y en otros organismos de cooperación financiera internacional o que agrupen a bancos centrales.
- ✓ Operar con los organismos mencionados en el párrafo anterior, con bancos centrales y con otras personas morales extranjeras que ejerzan funciones de autoridad en materia financiera.

c) La Comisión Nacional Bancaria y de Valores(CNBV)

“Tiene por objeto supervisar y regular a las entidades financieras de su competencia 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.”¹⁵

En el artículo 4º. De la Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores establece que a la Comisión le corresponde las siguientes funciones:

¹⁴ Cfr. Ibidem, Pág. 8.

¹⁵ www.cnbv.gob.mx

- ✓ Supervisar a las autoridades, al as personas físicas y demás personas morales, cuando realicen actividades previstas en las leyes relativas al sistema financiero.
- ✓ Emitir la regulación prudencial a que se sujetarán las entidades.
- ✓ Dictar normas de registro de operaciones aplicables a las entidades.
- ✓ Establecer los criterios a que se refiere el artículo 2º. De la Ley de Mercado de Valores, así como aquellos de aplicación general en el sector financiero acerca de los actos y operaciones que se consideren contrarios a los usos mercantiles, bancarios o bursátiles o sanas prácticas de los mercados financieros y dictar las medidas necesarias para que las entidades ajusten sus actividades y operaciones a las leyes que les sean aplicables, al as disposiciones de carácter general que de ella deriven y a los referidos usos y sanas prácticas.
- ✓ Fungir como órgano de consulta del gobierno federal en materia financiera.
- ✓ Dar atención a las reclamaciones que presenten los usuarios y actuar como conciliador y árbitro, así como proponer la designación de árbitros en conflictos originados por operaciones y servicios que hayan contratado las entidades con su clientela, de conformidad con las leyes correspondientes.
- ✓ Autorizar la constitución y operación, así como determinar el capital mínimo, de las entidades que supervisa.
- ✓ Ordenar la suspensión de operaciones de acuerdo con lo dispuesto en esta ley.
- ✓ Intervenir administrativa o gerencialmente en las entidades, con objeto de suspender, normalizar o resolver las operaciones que pongan en peligro su solvencia, estabilidad o liquidez, o aquellas violatorias de las leyes que las regulan o las disposiciones de carácter general que de ellas deriven.
- ✓ Celebrar convenios con organismos nacionales e internacionales con función de supervisión y regulación similares al as de la Comisión, así como participar en foros de consulta y organismos de supervisión y regulación financieras en los ámbitos nacional e internacional.
- ✓ Autorizar y vigilar los sistemas de compensación, de información centralizada, clasificación de valores y otros mecanismos tendientes a facilitar las operaciones o a perfeccionar el mercado de valores.

d) La Comisión Nacional de Seguros y Fianzas(CNSF)

“La Comisión Nacional de Seguros y Fianzas es un órgano desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público que ejerce las facultades y atribuciones que le confieren la Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros, la Ley Federal de Instituciones de Fianzas, así como

otras leyes, reglamentos y disposiciones administrativas aplicables, en relación con las funciones de inspección, vigilancia y supervisión de las instituciones, sociedades, personas y empresas a que dichas leyes se refieren, así como del desarrollo de los sectores y actividades asegurador y afianzador del país y para su ejercicio tendrá autonomía y facultades ejecutivas en los términos de dichos ordenamientos." (artículo 1 del Reglamento Interior de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas)

Sus funciones se encuentran establecidas en los artículos 108 y 68 de la Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros y la Ley Federal de Instituciones de Fianzas respectivamente, y entre las cuales se encuentran las siguientes:

Realizar la inspección y vigilancia que conforme a ésta y otras leyes le competen;

Fungir como órgano de consulta de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público tratándose del régimen asegurador y en los demás casos que las leyes determinen;

Imponer sanciones administrativas por infracciones a ésta y a las demás leyes que regulan las actividades, instituciones y personas sujetas a su inspección y vigilancia, así como a las disposiciones que emanen de ellas.

Emitir las disposiciones necesarias para el ejercicio de las facultades que la Ley le otorga y para el eficaz cumplimiento de la misma, así como de las reglas y reglamentos que con base en ella se expidan y coadyuvar mediante la expedición de disposiciones e instrucciones a las instituciones y sociedades mutualistas de seguros, y las demás personas y empresas sujetas a su inspección y vigilancia, con las políticas que en esas materias competen a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, siguiendo las instrucciones que reciba de la misma;

Presentar opinión a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público sobre la interpretación de esta Ley y demás relativas en caso de duda respecto a su aplicación;

Hacer los estudios que se le encomienden y presentar a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, las sugerencias que estime adecuadas para perfeccionarlos; así como cuantas mociones o ponencias relativas al régimen asegurado estime procedente elevar a dicha Secretaría;

Coadyuvar con la Secretaría de Hacienda y Crédito Público en el desarrollo de políticas adecuadas para la selección de riesgos técnicos y financieros en relación con las operaciones practicadas por el sistema asegurador, siguiendo las instrucciones que reciba de la propia Secretaría;

Intervenir, en los términos y condiciones que esta Ley señala, en la elaboración de los reglamentos y reglas de carácter general a que la misma se refiere;

Proveer las medidas que estime necesarias para que las instituciones y sociedades mutualistas de seguros cumplan con los compromisos contraídos en los contratos de seguro celebrados; y

Las demás que están atribuidas por esta Ley y otros ordenamientos legales respecto al régimen asegurador, siempre que no se refieran a meros actos de vigilancia o ejecución."

Actuar como cuerpo de consulta de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público en los casos que se refieran al régimen afianzador y en los demás que la ley determine.

Hacer los estudios que se le encomienden y presentar a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, las sugerencias que estime adecuadas para perfeccionarlos; así como cuantas mociones o ponencias relativas al régimen afianzador estime procedente elevar a dicha Secretaría;

Coadyuvar con la Secretaría de Hacienda y Crédito Público en el desarrollo de las políticas adecuadas para la asunción de responsabilidades y aspectos financieros en relación con las operaciones del sistema afianzador, siguiendo las instrucciones de la propia Secretaría;

Proveer las medidas que estime necesarias para que las instituciones de fianzas cumplan con las responsabilidades contraídas con motivo de las fianzas otorgadas; y

Imponer sanciones administrativas por infracciones a ésta y a las demás leyes que regulen las actividades, instituciones y personas sujetas a su inspección y vigilancia, así como a las disposiciones que emanen de ellas.

Las demás que le están atribuidas por esta Ley y otros ordenamientos legales respecto a la fianza a que se refiere esta Ley, siempre que no se trate de meros actos de vigilancia o ejecución.

e) La Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR)

La Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR) es un órgano desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público dotado de autonomía técnica y facultades ejecutivas, con competencia funcional propia en los términos de la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro (artículo 2°, LSAR).

La CONSAR tiene por objeto establecer los mecanismos, criterios y procedimientos para el funcionamiento de los sistemas de ahorro para el retiro, previstos en las leyes del Seguro Social, del Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores y del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado; en su caso, proporcionar el soporte técnico necesario para el correcto funcionamiento de los sistemas; operar los mecanismos de

protección a los intereses de los trabajadores cuentahabientes; y efectuar la inspección y vigilancia de las instituciones de crédito y de las sociedades de inversión que manejen recursos de las subcuentas de retiro y de sus sociedades.

Sus principales facultades se encuentran señaladas en el artículo 5° de la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, las cuales son:

- ✓ Regular todo lo relativo a la operación de los sistemas del ahorro para el retiro, la recepción, depósito, transmisión y administración de las cuotas y aportaciones correspondientes a dichos sistemas, así como la transmisión, manejo e intercambio de información entre las dependencias y entidades de la Administración Pública Federal, los institutos de seguridad social y los participantes en los referidos sistemas determinando los procedimientos para su buen funcionamiento.
- ✓ Expedir las disposiciones de carácter general a las que habrán de sujetarse los participantes en los sistemas de ahorro para el retiro, en cuanto a la constitución, organización, funcionamiento, operación y participación; tratándose de las instituciones de crédito e instituciones de seguros, esta facultad se aplicará en lo conducente.
- ✓ Emitir, en el ámbito de su competencia, la regulación prudencial a que se sujetarán los participantes en los sistemas de ahorro para el retiro.
- ✓ Emitir reglas de carácter general para la operación y pago de los retiros programados.
- ✓ Establecer las bases de colaboración entre las dependencias y entidades públicas participantes en la operación de los sistemas de ahorro para el retiro.
- ✓ Otorgar, modificar o revocar las autorizaciones y concesiones a que se refiere esta ley, a las administradoras, a las sociedades de inversión y a las empresas operadoras.
- ✓ Realizar la supervisión de los participantes en los sistemas de ahorro para el retiro.
- ✓ Tratándose de las instituciones de crédito e instituciones de seguros, la supervisión se realizará exclusivamente con su participación en los sistemas de ahorro para el retiro. La Comisión Nacional Bancaria y de Valores, la Comisión Nacional de Seguros y fianzas y la Consar, de el ejercicio de sus funciones de supervisión.
- ✓ Imponer multas y sanciones, así como emitir opinión a la autoridad competente en materia de los delitos previstos en la ley.
- ✓ Actuar como órgano de consulta de las dependencias y entidades públicas, en todo lo relativo a los sistemas de ahorro para el retiro, con excepción de la materia fiscal.
- ✓ Celebrar convenios de asistencia técnica.

- ✓ Recibir y transmitir las reclamaciones que formulen los trabajadores o sus beneficiarios y patrones en contra de las instituciones de crédito y administradoras conforme al procedimiento de conciliación y arbitraje establecido en esta ley y su reglamento.
- ✓ Rendir un informe semestral al Congreso de la Unión sobre la situación que guardan los sistemas de ahorro para el retiro. Asimismo, dar a conocer a la opinión pública, reportes sobre comisiones, número de afiliados, estado de situación financiera, estado de resultados, composición de cartera y rentabilidad del as sociedades de inversión, cuando menos en forma trimestral, así como elaborar y publicar estadísticas y documentos relacionados con los sistemas de ahorro para el retiro.

El Gobierno Federal a través del Congreso de la Unión tiene la tarea de establecer el control y vigilancia de la actividad financiera dentro de nuestro país mediante el ejercicio de las facultades que le otorga el artículo 73 fracción X de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos. El Poder Ejecutivo, a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público tiene la misma tarea, misma que desempeña con el apoyo de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro y de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas.

A partir de 1996 y 1999 se han dado cambios profundos en cuanto a las autoridades que ejercen atribuciones en materia financiera en nuestro país. Sin embargo, su principal función siempre será la misma para mantener un adecuado funcionamiento del sistema financiero procurando un desarrollo equilibrado, y una sana competencia de las entidades que participan en el mismo.

El Instituto de Protección al Ahorro Bancario tiene una participación dentro del sistema financiero como sistema de protección del ahorro; no es autoridad financiera propiamente.

Entidades Financieras

Autorizadas por la Secretaria de Hacienda y Crédito Público y ocasionalmente por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores para captar, administrar, orientar, y dirigir el ahorro y la inversión pública. Entre las entidades que se encargan de realizar las funciones anteriormente señaladas se encuentran:

SECTOR BANCARIO	SECTOR BURSÁTIL	SECTOR DE SEGUROS Y FIANZAS	SECTOR ORGANIZACIONES Y ACTIVIDADES AUXILIARES DEL CRÉDITO
1. Instituciones de Banca Múltiple y Banca de Desarrollo.	1. Especialistas bursátiles	1. Instituciones de seguros	1. Almacenes generales de depósito
2. Fideicomisos Públicos	2. Sociedades de inversión	2. Intermediarios de reaseguro	2. Sociedades de ahorro y préstamo
3. Las compañías de seguros	3. Casas de bolsa	3. Instituciones de fianzas	3. Empresas de factoraje financiero
4. Sociedades Financieras de Objeto Limitado	4. Sociedades operadoras de sociedades de inversión	4. Sociedades mutualistas de seguros	4. Arrendadoras financieras
5. Filiales de Instituciones financieras el exterior organizadas como bancos	5. Filiales de Instituciones financieras el exterior organizadas como cualquiera de las cuatro anteriores	5. Filiales de Instituciones financieras el exterior organizadas como instituciones de seguros o fianzas	5. Uniones de crédito
			6. Casas de cambio
			7. Filiales de Instituciones financieras el exterior organizadas como organizaciones auxiliares del crédito o casas de bolsa

Entidades de Servicios Complementarios, Auxiliares o de Apoyo.

Autorizadas por la Secretaria de Hacienda y Crédito Público con el propósito de facilitar a los intermediarios financieros la realización de sus actividades de la mejor forma posible.

Algunas de estas entidades ofrecerán servicios de auxilio como en el caso de las Asociaciones Mexicana de Intermediarios Bursátiles, la de Seguros, la de Ahorro y Préstamo, la de afores, entre otras.

Mientras tanto, otras entidades se encargan de prestar sus servicios de apoyo al sistema financiero mexicano como el caso de las Instituciones para el deposito de Valores (INDEVAL); la Academia Mexicana de Derecho Bursátil y de Mercados Financieros, entre otras.

Grupos Financieros.

La integración de los grupos financieros es una de las medidas que se ha realizado por muchas entidades financieras en nuestro país con el objeto de consolidar la prestación de servicios financieros que les permita abatir costos de operación y administración a los integrantes.

La Ley para Regular las Agrupaciones Financieras señala que un grupo financiero es el integrado por una sociedad controladora y por aquellas entidades financieras que obtengan autorización de la Secretaria de Hacienda y Crédito Público para utilizar denominaciones iguales o semejantes, actuar de manera conjunta y ofrecer servicios complementarios. Sobre el tema, la Ley de Instituciones de Crédito y la Ley del Mercado de Valores nos indican que un grupo financiero puede integrarse sin la necesidad de contar con una sociedad controladora.

Otras Entidades.

La Ley de Instituciones de Crédito contempla algunas entidades de este tipo que se dedican exclusivamente a realizar gestiones y trámites de información sobre operaciones activas, es decir, no están facultadas para realizar operaciones de captación de recursos o trámites para llevar a cabo este tipo de operaciones.

Dicha ley contempla también la posibilidad de que entidades financieras del exterior puedan establecer sucursales de bancos que se dediquen exclusivamente a realizar operaciones activas o pasivas pero con residentes fuera del país.

El Sistema Financiero Mexicano se compone por un gran número de entidades financieras que permiten el adecuado funcionamiento de la economía del país. Por ello, el sistema debe responder tanto en su conjunto como cada una de sus partes a los constantes cambios que se presentan no sólo dentro de nuestro propio territorio sino dentro de la economía mundial, pues como anteriormente se mencionó, México no es ajeno a dichos cambios y es necesario que los sepa enfrentar para alcanzar y mantener la estabilidad económica, política, social.

2. Concepto de Mercado de Valores

Los mercados de valores en la actualidad juegan un papel muy importante, no sólo dentro de la economía de un país sino a nivel mundial por el extremo vínculo que existe entre las economías de todos los países del mundo. Esto puede apreciarse claramente en los últimos años en los que una mala política comercial de algún país del globo terráqueo ocasiona serios estragos a las economías de los demás.

Su importancia radica en las múltiples ventajas que representan para los distintos participantes que en él tienen injerencia. El Mercado de Valores es uno de los mejores accesos de financiamiento por el bajo costo que representa la búsqueda de recursos para la realización de proyectos por parte de las empresas ya que no se necesita acudir a intermediarios que encarecen los costos, mismos que son trasladados al consumidor de bienes o servicios.

Por consecuencia, una mayor facilidad en la obtención de financiamiento, permite la creación de más empresas que presten al público bienes o servicios. Al mismo tiempo se generan condiciones de competitividad entre esas mismas

empresas en la realización de sus proyectos a fin de obtener el mayor porcentaje del mercado en el que incursionan.

Por parte de los inversionistas, éstos tienen la posibilidad de invertir en los proyectos que les sean más atractivos o de obtener liquidez al vender o comprar acciones de una forma rápida y fácil por la gran cantidad de compradores y vendedores que se encuentran en el mercado.

De esta manera el propio país obtiene grandes ventajas al contar con un ahorro de largo plazo; poder redistribuir la riqueza al colocar y hacer trabajar los excedentes de ingresos de terceros con el fin de generar más riqueza que pueda ser distribuida entre mayor número de personas.

La generación de empleos es uno de los objetivos de todo gobierno y esto se logra con la ayuda de un buen sistema financiero que permita la creación y el crecimiento de empresas capaces de generar empleos suficientes para cubrir la demanda que la propia sociedad requiere.

El mercado de valores representa un mayor campo de oportunidades para la economía del país y para la economía mundial, por ello es imprescindible que constantemente se adecue a los cambios que va ocurriendo tanto en el propio país como en el entorno mundial, pues su inadecuado funcionamiento representará una menor competitividad internacional y por ende, inestabilidad económica.

Ante tales circunstancias resulta necesario que se establezca un marco jurídico cada vez más eficiente, ágil y flexible que permita que éste canal de financiamiento sea verdaderamente una alternativa para la economía. De igual forma, también es necesario el desarrollo de mejores instrumentos y mecanismos de operación que faciliten el acceso tanto de la inversión como del financiamiento. Pero sobre todo, es necesaria una mayor responsabilidad por parte de todos y cada uno de los participantes en dichos mercados y evitar serios problemas que les afecten como lo ocurrido con la venta de IUSACELL en enero de 2001, por

mencionar un ejemplo, en el que los accionistas de la empresa no vieron ni un peso de la operación realizada. Es hasta ese momento en que verdaderamente ven la necesidad de solucionar las deficiencias de la Ley del Mercado de Valores.

Una vez señalada la importancia de los mercados de valores en la economía de un país, trataré de exponer algunos de los más destacados conceptos de autores especialistas en la materia.

El autor, Carvallo Yáñez, parte de la explicación del vocablo “mercado”; según lo define la real academia española, es “... *el lugar público cubierto o al aire libre donde se venden y compran mercancías.*”¹⁶

Como lo señala este autor, el carácter público del mercado de valores queda eliminado toda vez que a él concurren únicamente los intermediarios de valores por disposición de la Ley del Mercado de Valores. Así que, si una persona desea participar en dicho mercado para la compra o venta de valores, es necesario que lo haga a través de una casa de bolsa o especialista bursátil mediante el uso de cualquiera de los medios que prevé la ley en cuestión.

El autor Carvallo Yáñez toma la definición de Jorge Savransky “*el Mercado de Valores es aquel en el que se negocian títulos valores públicos o privados.*”¹⁷ El Mercado de valores es un mecanismo institucional alternativo para la canalización del ahorro y la inversión por lo que debe realizarse con gran transparencia con el fin de que la confianza del inversionista quede resguardada. Esto se cumple por parte de las instituciones financieras al facilitarle a los inversionistas los elementos de juicio objetivos y certeros sobre la naturaleza y alcance de la inversión que realizará.

Por su parte, el Dr. Acosta Romero señala por mercado de valores: “... *la negociación del conjunto de títulos de crédito tanto individuales, como los emitidos*

¹⁶ CARVALLO YÁNEZ, Erick. *Tratado de Derecho Bursátil*, 3ª ed., Editorial Porrúa, México 2001, Pág. 38.

¹⁷ SAVRANSKY, Jorge. *Elementos del derecho Comercial*, Editorial Astrea de Alfredo y Ricardo Depalma, Buenos Aires, 1988. Pág. 51.

*en serie, principalmente en la bolsa de valores, o a través de agentes de bolsas, casas de bolsa e instituciones de crédito”.*¹⁸

Tanto el Dr. Acosta Romero como el maestro Carvallo Yáñez hablan de los mercados de dinero y de capitales pero en diferente sentido. El autor Carvallo Yáñez señala que dichos mercados son segmentos principales del Mercado de Valores, mientras que el jurista Acosta Romero los contempla como mercados distintos del de Valores pero que con las actividades que realizan los dos primeros, se logran cumplir los objetivos del mercado de valores.

Existen otros segmentos dentro del Mercado de Valores que son de gran importancia para la realización de sus objetivos como lo son los mercados de futuros, y el de divisas en los que se apuesta por el precio futuro de valores y monedas extranjeras respectivamente.

El Dr. de la Fuente define al Mercado de Valores como “...*aquella parte del sistema financiero, donde se permite llevar a cabo: la emisión, colocación, negociación y amortiguación de los valores inscritos en el Registro Nacional de Valores, con la participación de emisores, inversionistas, intermediarios instituciones de apoyo y autoridades de regulación y supervisión”.*¹⁹

Por mi parte, el Mercado de Valores es la parte del Sistema Financiero que permite canalizar el ahorro y la inversión para destinarla al desarrollo de actividades productivas, garantizando la transparencia de las actividades que en dicho mercado se llevan a cabo.

El Mercado de Valores se encarga de la intermediación de todo tipo de valores objeto de oferta pública cuyos principales objetivos son:

- Generación de empleo y bienestar
- Herramienta de política económica

¹⁸ ACOSTA ROMERO, Miguel. Op. Cit., Pág. 1131

¹⁹ FUENTE RODRÍGUEZ, Jesús de la. Op. Cit., T.1, Pág. 567

- Financia el desarrollo
- Canaliza el ahorro interno y externo.

Como puede apreciarse, la opinión de los diferentes autores que aquí se comentaron coincide en la importante tarea que representa el Mercado de Valores para el Sistema Financiero Mexicano.

3. Evolución del Mercado de Valores

Anteriormente se ha señalado que uno de los fenómenos más importantes de la vida económica moderna es la aparición de un sistema financiero mundial cada vez más eficiente, más global y en constante cambio. De un proceso permanente: la innovación y de una característica excepcional : la creación de nuevos y complejos mecanismos de intermediación financiera que satisfagan los más diversos requerimientos tanto de los inversionistas como de los demandantes de recursos. De esa manera, surgen operaciones globales que trascienden a los mercados locales.

Existen claros y decisivos elementos que manifiestan un complejo proceso de integración global de los mercados que está ocasionando que los mercados locales se conviertan o integren a uno universal a un grado tal que toda aquella economía que instrumente medidas que signifiquen quedar al margen de la corriente económica mundial, sufrirán un rezago costoso y difícil de recuperar.

Atendiendo a esto, es necesario la adopción de medidas que incrementen la competitividad mundial de cada economía y para ello es imperante que los agentes económicos de cada nación hagan suya la divisa de pensar globalmente y actuar localmente, con la cual será posible una revolución microeconómica que

eleve enormemente la productividad misma que debe verse reflejada en las finanzas de cada núcleo familiar.²⁰

Es por ello que el sector financiero juega un papel trascendente en la realización de esos objetivos ya que tanto el genio empresarial como el laboral sólo pueden ser aprovechados si existen mecanismos eficientes de transmisión de recursos, es decir, adecuados mercados crediticios y bursátiles que permitan alcanzar la máxima productividad en beneficio de la colectividad.

3.1. Los Primeros Mercados de Valores

Anteriormente se dio una definición de lo que es un mercado y lo que es un mercado de valores. En esencia es el mismo funcionamiento para uno que para otro: acuden a ellos compradores y vendedores interesados en bienes o servicios.

Sin embargo, existen dos diferencias importantes entre esos mercados que ya con anterioridad habíamos señalado. El primero de ellos es que en el mercado de valores no se puede ver físicamente qué es lo que se está comprando pues se nos entrega un documento que representa determinados derechos por un porcentaje de determinado bien, mas no los bienes materiales en ese momento.

El segundo de ellos es la necesidad (de quienes acuden a ese mercado) de recurrir a intermediarios financieros para que realicen a su nombre y representación las operaciones que deseen.

Esas dos diferencias, hacen evidente la necesidad de los compradores de conocer en la medida de sus posibilidades, lo que hay detrás de esos títulos-valor que están adquiriendo en cuanto al valor, garantías, perspectivas, etc.; de igual manera, también les es necesario saber quiénes son los agentes que actúan en su nombre y representación.

²⁰ Cfr. CARO R, Efraín. *El Mercado de valores en México: Estructura y Funcionamiento*, Ariel, México, 1995, Pág. 13

Básicamente, en torno a esas dos preocupaciones del inversionista se ha dado el desarrollo de todos los mercados de valores del mundo, así lo expone el autor Heyman Temothy.²¹

La palabra “bolsa” se deriva del mismo término en latín y significa bolsa de piel donde se guardan monedas y documentos importantes. No existe una explicación de cómo esa palabra llegó a significar “mercado de Valores”, sin embargo, es usada por muchos países con excepción de los de origen anglosajón.

El origen del Mercado de Valores puede ubicarse en la época del colonialismo en los siglos XVI y XVII, con la creación de las sociedades anónimas en donde grupos de inversionistas participaban en la realización de viajes de carácter mercantil a las partes más lejanas del orbe. Esos inversionistas en ocasiones deseaban enajenar sus títulos representativos de la propiedad de tales sociedades con lo que se da el inicio de la actividad bursátil moderna.

Las primeras acciones que se ofrecieron en forma pública fueron las de la Compañía Holandesa de la India Oriental en el siglo XVII en Ámsterdam. Esa operación estimuló el interés por ese tipo de operaciones lo que a su vez provocó el desarrollo de la bolsa en esa ciudad y la creación de otras más en diferentes países.

Las lonjas españolas constituyen el antecedente de las bolsas de valores que desde el siglo XVI adquirieron importancia mundial, en especial las de Amberes y Lyon. Estas lonjas fueron más importantes que las ferias tradicionales tanto en el comercio de mercancías como en el de dinero. En las lonjas las operaciones se realizaban a diario mientras que en las ferias se realizaban ocasionalmente.

Las lonjas contribuyeron enormemente en las operaciones comerciales y financieras pues estaban abiertas a todos los mercaderes de Europa para celebrar operaciones bursátiles consistentes en la cotización e intercambio de mercancías

²¹ Cfr. Heyman, Temothy. *La Inversión en México* Universidad del Valle de México, 1981, Pág. 84.

y valores. Esa apertura a todos los comerciantes quedó registrada en la inscripción del frontón de la lonja de Amberes.

A partir de la creación de la lonja de Amberes en 1531, se pone fin a las lonjas públicas para dar lugar a la primera bolsa de valores moderna que concentra todas las operaciones bursátiles que se venían realizando en las ferias y otras lonjas y se introdujeron otras nuevas.

El desarrollo de las bolsas de valores modernas se vio influenciada por la formación de capitales que a partir del Renacimiento fueron aumentando con gran rapidez.

La separación del cuerpo de dirección y los accionistas de la empresa es otro aspecto de gran importancia que permitió el desarrollo de las bolsas de valores.

Las primeras bolsas de valores que aparecieron, como lo señala Acosta Romero, fueron:

La de **Ámsterdam** que tuvo gran importancia en el financiamiento internacional, pues realizaba todo tipo de operaciones financieras y comerciales. Una de sus características es haber sido no sólo un mercado de negociación exclusiva de valores sino de todo tipo de efectos comerciales de la época.

La de **Londres** que estableció un mercado organizado para la compraventa de acciones como respuesta a las grandes ventajas que se presentaban en su territorio (revolución industrial, comercio ultramarino, empresas que explotaban dicho comercio y negociación de la deuda gubernamental).

La Bolsa de **París** fue la segunda en aparecer en Europa. Su organización era una de las características que la diferenciaba de las otras, al ser supervisada y controlada por el Estado.

Ese control gubernamental fue resultado de especulaciones que se realizaron en el pasado, como la de John Law, en el siglo XVII que casi llevó al desastre a las finanzas.

Por su parte, la Bolsa de **Nueva York** surge como consecuencia de circunstancias que dieron lugar a verdaderos mercados de dinero y capitales. El desarrollo de los bancos y su tendencia casi innata de utilizar los valores como objeto de inversión o instrumento financiero, permitió el rápido desarrollo de ese mercado. En 1792 un pequeño número de corredores se reunieron para acordar llevar a cabo la compraventa de acciones mediante el cobro de cierta comisión a sus clientes. Más tarde, en 1817 formaron la asociación llamada New York Exchange Board con la cual prácticamente se organizó la bolsa.

Lo que debe observarse en la creación de cada una de las bolsas de valores que se han analizado, es que existe un gran interés en el establecimiento de un mercado que permita llevar a cabo todas y cada una de las operaciones bursátiles con la mayor organización posible misma que permita facilitar la obtención y canalización de recursos.

4. Marco Jurídico del Mercado de Valores

El Dr. de la Fuente señala las fuentes formales²² que integran el marco legal del mercado de valores estructurado de la siguiente manera:

La **Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos**, que en su artículo 73 fracción X establece:

“El Congreso tiene facultad:

X. Para legislar en toda la República sobre... intermediación y servicios financieros...”.

²² Cfr. FUENTE RODRÍGUEZ, Jesús de la. Op. Cit., T1 Pág. 568.

Las **Normas de Aplicación Directa** que resuelven directamente los problemas que se presentan a diario en el mercado bursátil siendo la más importante ellas la Ley del Mercado de Valores. También esta regulada por la Ley de Sociedades de Inversión, la Ley del Impuesto sobre la Renta, la Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Las disposiciones de carácter general emitidas por la S.H.C.P., de la C.N.B.V. y el Banco de México también son normas de aplicación directa dentro del mercado de valores.

El Reglamento General Interior de la Bolsa Mexicana de Valores, el Reglamento Interior del INDEVAL, Reglamento Interior de la Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles, entre otras, son consideradas como normas de autorregulación.

Las **Normas de Aplicación Supletoria** La ley del Mercado de Valores señala en su artículo 27 las normas consideradas supletorias por ella en un orden estricto:

- Legislación mercantil
- Usos bursátiles y mercantiles
- Legislación de orden común
- Ley Federal de Procedimiento Administrativo

Entre las **Normas de Aplicación Complementaria** nos señala la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal que faculta a la S.H.C.P. para regular administrativamente lo relacionado con la actividad financiera; El reglamento Interior de la S.H.C.P.; la Ley del Banco de México; la Ley de Inversión Extranjera; el Código Fiscal de la Federación.

5. Principales Participantes del Mercado de Valores

Los participantes más importantes en el Mercado de Valores son:

- Autoridades que supervisan y regulan el mercado
- Emisoras que tratan de obtener financiamiento
- Inversionistas que buscan obtener rendimiento
- Intermediarios que ponen en contacto la oferta y demanda de valores
- Instituciones de apoyo que facilitan las operaciones del mercado bursátil.

5.1. Autoridades en el Mercado de Valores

En el mercado de valores, las autoridades encargadas de su regulación y supervisión son: la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, la Comisión Nacional para la Defensa de los Usuarios de Servicios Financiero y el Banco de México.

A continuación, haré un pequeño análisis de cada una de esas autoridades en materia de valores.

5.1.1. Secretaría de Hacienda y Crédito Público

La Administración Pública Federal está integrada por la Presidencia de la República, las Secretarías de Estado y la Conserjería Jurídica del Poder Ejecutivo. Las actividades generales de las dos últimas instituciones están reguladas por la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal, sin menoscabo de lo que disponga el reglamento interno de cada una de dichas instituciones.

La S.H.C.P es la encargada de proyectar y coordinar la plantación nacional del desarrollo y la dirección de la política monetaria y crediticia que se logra en buena parte mediante el control de los intermediarios financieros.

Para ello es necesario que ejerza las atribuciones que le otorgan las leyes en materia de seguros, fianzas, valores y organizaciones auxiliares del crédito. También goza de facultades tales como: otorgar y revocar concesiones a bolsas de valores e instituciones para el depósito de valores; designar al presidente de la C. N. B. V. y al de la de Seguros y Fianzas.

El jurista Igartúa Araiza Octavio señala: *“La acción de la S.H.C.P en el mercado de valores se ubica dentro del sector de sus funciones que tienen como objeto fundamental la promoción en todas las esferas de la economía para promover un crecimiento a un ritmo adecuado”*.²³

Con base en ello señala que las atribuciones de la dependencia en estudio son facultades de: decisión de nombramiento, de mando, de revisión, de vigilancia, de resolución de conflictos y disciplinarias.

5.1.2. Comisión Nacional Bancaria y de Valores

Esta Comisión fue creada por la Ley de la C.N.B.V. publicada en el Diario Oficial de la Federación el 28 de abril de 1995. La integración de las Comisiones Nacionales Bancaria y de Valores en un solo organismo se debió a la imperante necesidad de fortalecer la capacidad reguladora y supervisora del gobierno federal que le permitiera enfrentar:

- ✓ La prestación conjunta de una amplia gama de servicios, a través de entidades financieras pertenecientes a un mismo grupo.

²³ Igartúa Araiza, Octavio. *Introducción al Estudio del Derecho Bursátil Mexicano*, 3ª ed. Porrúa, México, 2001, Pág. 251.

- ✓ La necesidad de contar con modelos y procedimientos de regulación y supervisión que permitan evaluar el estado de las entidades que integran un grupo financiero.
- ✓ El aumento de entidades que ofrecen servicios financieros
- ✓ Los actos de abuso y corrupción por parte de los administradores de las entidades financieras

El objeto principal de la C.N.B.V. es el de supervisar y regular a las entidades financieras dentro del ámbito de su competencia con el fin de:

- ✓ Procurar su estabilidad y correcto funcionamiento
- ✓ Mantener y fomentar el adecuado desarrollo del Sistema Financiero para proteger los intereses del público.

Dentro del Mercado de Valores, las principales funciones de la C.N.B.V son las siguientes:

- I. Promover, vigilar y regular al mercado de valores y a las casas de bolsa.
- II. Inspeccionar y vigilar a los emisores de valores inscritos en el RNV
- III. Autorizar la constitución y operación de los especialistas bursátiles, uniones de crédito, sociedades de inversión.
- IV. Ordenar la suspensión de las cotizaciones de valores cuando existas condiciones desordenadas en el mercado
- V. Autorizar y vigilar mecanismos tendientes a facilitar las operaciones o perfeccionar el mercado de valores.
- VI. Elaborar y publicar estadísticas relativas a las entidades y mercados financieros
- VII. Emitir normas de carácter prudencial para preservar la liquidez, solvencia y estabilidad de las instituciones financieras.

5.1.3. Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de los Servicios Financieros

La CONDUSEF Fue creada por la Ley de Protección y Defensa al Usuario de Servicios Financieros publicada en el DOF el 18 de enero de 1999.

El objeto de la CONDUSEF es la protección y defensa de los derechos e intereses del público usuario de los servicios financieros, que prestan las instituciones públicas, privadas y del sector social debidamente autorizadas. También se encarga de la organización, procedimientos y funcionamiento de la entidad pública encargada de dichas funciones.

Las Comisiones Nacionales Bancaria y de Valores; de Seguros y Fianzas y la del Sistema de Ahorro para el Retiro, realizaban varias de las funciones de la CONDUSEF. Entre dichas funciones están:

1. Conciliación y arbitraje para dirimir los conflictos que se presentan entre las entidades financieras y sus usuarios
2. Atender consultas
3. Vigilar y regular el funcionamiento de las Unidades Especializadas de Atención al público por parte de la C.N.B.V.

Esas actividades y los recursos humanos, materiales y financieros de cada una de las comisiones fueron traspasados a la CONDUSEF con el propósito de que las demás comisiones se encargaran exclusivamente de sus actividades de supervisión y regulación de las entidades del sector financiero.

5.1.4. Banco de México

El Banco Central Mexicano es considerado una persona de derecho público con carácter autónomo que se rige por lo dispuesto en los párrafos sexto y séptimo del artículo 28 constitucional del que deriva la Ley del Banco de México.

Su objetivo prioritario es la procuración de la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional. También tiene como actividades definidas la regulación de los cambios monetarios, intermediación y servicios financieros para lo cual ejerce atribuciones de autoridad necesarias para llevar a cabo sus actividades. Para ello, también es necesario que expida disposiciones que permitan el sano desarrollo del Sistema Financiero Mexicano.

El banco central podrá solicitar a los intermediarios bursátiles y demás entidades del sector financiero, los informes que sean necesarios sobre sus operaciones en general e incluso sobre alguna en particular, incluyendo datos que estimen su situación financiera.

El banco central podrá solicitar a las Comisiones Bancaria y de Valores y de Seguros y Fianzas, la realización de visitas a intermediarios con el fin de revisar, verificar y evaluar la información proporcionada por la entidad. Otras de las funciones más importantes que realiza el Banco de México dentro del mercado de valores son:

- 1) Operar como cámara de compensación de las instituciones de crédito para los valores gubernamentales
- 2) Ser agente financiero del gobierno en operaciones de valores y de crédito
- 3) Actuar en el mercado de deuda para regular la liquidez del mercado
- 4) Establecer las clases y modalidades operacionales que se realicen en el mercado con valores gubernamentales
- 5) Promover el sano desarrollo del Sistema Financiero y propiciar el buen funcionamiento de los sistemas de pagos
- 6) Emitir opinión sobre concesiones otorgadas a bolsas de valores

5.2. Emisoras

*“Son entidades o empresas que tiene como función principal dentro del mercado de valores, la de emitir instrumentos que serán objeto de intermediación, con el propósito de captar recursos para obtener financiamiento, ya sea en forma de capital accionario o mediante títulos de deuda”.*²⁴

La ley del Mercado de Valores es la encargada de señalar los requisitos que las entidades deben de cumplir para poder participaren el mercado de valores. Establece principalmente los requerimientos para la inscripción de valores en el Registro Nacional de Valores; como llevar a cabo la oferta pública; los valores con los cuales se puede participar; etc.

Existen tres tipos de emisores:

EMISORES		
Gubernamentales	Empresas Paraestatales	Empresas Privadas de Capital Fijo S.A. de C.V.
1. Gobierno Federal 2. Gobiernos estatales y del D.F. 3. Gobiernos municipales	1. Bancos de desarrollo 2. Fideicomisos públicos	1. Industriales, comerciales y de servicios 2. Entidades financieras 3. Grupos financieros

5.3. Inversionistas

“Son las personas físicas o morales que, teniendo excedentes monetarios los canalizan al mercado de valores para demandar y adquirir valores inscritos en el Registro Nacional de Valores, constituyendo un factor fundamental del mercado. Los recursos del público inversionista contribuyen al financiamiento de las

²⁴ FUENTE RODRÍGUEZ, Jesús de la. Op. Cit. T1, Pág. 611

empresas”.²⁵ La ley del Mercado de Valores distingue tres clases de inversionistas que invierten recursos en el mercado:

- A. **El gran público inversionista.** Personas físicas o morales que cuentan con fondos que constituyen su patrimonio o sus utilidades excedentes. Este público inversionista no cuenta con los medios necesarios para allegarse de la información más relevante de las emisoras.
- B. **Inversionistas Institucionales.** Su principal objetivo es el incremento del patrimonio de sus accionistas o socios. Algunos de estos inversionistas son: compañías de seguros, sociedades de inversión, fondos de pensiones.
- C. **Inversionistas calificados.** Cuentan con recursos suficientes que les permiten obtener la información necesaria para la toma de decisiones sin necesidad de orientación por parte de la autoridad.

5.4. Intermediarios en el Mercado de Valores

*“El intermediario en el Mercado de Valores es la sociedad anónima de capital variable, autorizada por la S.H.C.P. para actuar en forma habitual, poniendo en contacto la oferta y demanda de valores; colocar éstos mediante oferta pública y administrar y manejar cartera de valores de terceros, pudiendo además llevar a cabo aquellas otras actividades análogas o complementarias autorizadas por la Ley o la S.H.C.P.”*²⁶

Los tipos de intermediarios en el mercado de valores son:

- a) Casas de bolsa
- b) Especialistas bursátiles
- c) Demás entidades financieras y personas facultadas por la LMV u otras leyes.

²⁵ Ibidem, Pág. 629

²⁶ Ibidem Op. Cit. Pág. 630

Casas de Bolsa.

*“Son las sociedades anónimas de capital variable, autorizadas por la S.H.C.P, para realizar en forma habitual operaciones de correturía, comisión o de intermediación entre el público ahorrador e inversionista y los emisores de valores”.*²⁷

Especialista Bursátil.

“Es una sociedad anónima autorizada por la C.N.B.V para operar como intermediario en el mercado de valores sobre determinado tipo de valores. En la actualidad no existe ningún especialista autorizado.

*El especialista bursátil tiene un mercado bien definido: actuar como mediador ente la oferta y la demanda, efectuando operaciones por cuenta propia respecto de los valores en que sea registrado como tal”.*²⁸

Tanto el Sistema Financiero Mexicano como el Mercado de Valores son los principales motores económicos del país que permiten captar, administrar y distribuir los recursos del público inversionista en actividades que permitan el crecimiento del país en todos los aspectos: económico, político y social, así como una mayor presencia en los mercados internacionales.

Las múltiples ventajas permite que el mercado de Valores sea uno de los mejores instrumentos de financiamiento para las empresas, representando gran ventaja para el país al permitir el crecimiento de la economía. Todo ello no sería posible sin la existencia de medios suficientes que permitan garantizar el sano desarrollo de todas las operaciones que se presentan en el Sistema Financiero Mexicano y muyen particular, en el Mercado de Valores.

Por ello, debe contar con autoridades que respeten y hagan respetar las disposiciones jurídicas que regulan toda actividad para así tener la confianza de

²⁷ Ibídem Op. Cit. Pág. 632

²⁸ Ibídem Op. Cit. Págs. 671-672.

inversionistas, emisores, y de todo aquel que interviene en el mercado. Que las autoridades cumplan firmemente con sus funciones permite esa seguridad y confianza y como consecuencia, permite una mayor canalización de inversiones.

CAPITULO II

LOS VALORES EN LA LEY DEL MERCADO DE VALORES

Dentro de la economía el dinero ha dejado de ser el único instrumento que representa riqueza o valor. Es por ello que el Derecho Bursátil acepta la existencia de documentos portadores de valor que permiten representar cosas o mercancías como es el caso de las acciones de las sociedades o los certificados de depósito; otros más que representan dinero como las acciones, las obligaciones, entre otros, que otorgan a sus titulares derechos de crédito, propiedad o participación en el capital de personas morales, nacionales o extranjeras, siguiendo los lineamientos que para cada caso establece la ley de la materia.²⁹

La existencia de dichos títulos-valor hace necesaria la existencia de un mercado en el que se puedan negociar asegurando la transparencia de cada transacción al otorgar a los inversionistas los elementos necesarios sobre la naturaleza y alcance de su inversión. De ahí la necesidad de un Mercado de Valores que permita alcanzar ese y otros objetivos como la canalización del ahorro y la inversión.

1. Concepto de valor y su diferencia con los Títulos de Crédito

La palabra valor dentro de la materia bursátil hace referencia básicamente a la existencia de documentos (títulos-valor) que no tienen valor por sí mismos, sino que representan un valor al tener incorporados derechos económicos, corporativos o de participación.

De igual forma lo señala el doctrinario Carvallo Yáñez al definir a los valores como: *“aquellas cosas mercantiles que incorporan en sí mismas una magnitud o capacidad variable estimada en dinero, la cual es determinada por la oferta o la demanda que de ellas existan en un momento y lugar determinados.”*³⁰

²⁹ Cfr. CARVALLO YAÑEZ, Erick. Op. Cit., pág. 38.

³⁰ Ibidem, pág. 40.

La Ley del Mercado de Valores sólo precisa qué documentos se deben entender como valores sin proporcionarnos una definición al respecto. De igual manera señala que dichos valores deberán ser emitidos en serie o en masa y destinados a circular en el mercado de valores siguiendo los lineamientos que para cada caso establezca la ley aplicable. (Cfr. Artículo 3° de la LMV)

Partiendo de lo expresado en el último párrafo, se puede desprender que no todos los valores son títulos de crédito, toda vez que la misma ley establece como requisitos indispensables para los valores (bursátiles) su emisión en serie o masa así como su oferta pública, requisitos que no se cumplen en ciertos títulos de crédito como el cheque, el pagaré, aplicados estrictamente a efectos bursátiles.

La Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito en su artículo 5° establece las características propias de los títulos de crédito que no pueden ser aplicadas del todo tratándose de valores bursátiles.

Analizando el principio de incorporación observamos que para el caso de los títulos de crédito el derecho va totalmente ligado al título por lo que su ejercicio estará condicionado a la presentación del documento. En el caso de los valores bursátiles, la transferencia de éstos se hace mediante procedimientos de giro o transferencia a través de cuentas o mediante la inscripción de los valores ante Instituciones o su asiento en libros, evitando así el traslado o entrega física de tales valores.³¹

Así también lo manifiesta Garriguez Joaquín al señalar *“el nacimiento del derecho incorporado a ellos puede ir o no ligado a la creación del título pero el ejercicio del derecho va indisolublemente ligado a la posesión del título”*.³²

La literalidad que se desprende de la LGTOC para los títulos de crédito es otro principio que no siguen los valores bursátiles toda vez que inutilizarían varios instrumentos con los que cuenta la Ley del Mercado de Valores para la transferencia de dichos valores. En otros casos la exigibilidad del documento es

³¹ Cfr. Ibidem, pág. 41.

³² Garriguez, Joaquín. *Curso de Derecho Mercantil*, Tomo I, 9ª ed., Porrúa, México 1998.

dejada a un lado mediante el asiento de los valores en libros. Ejemplo de ello se observa en los CETES, donde se prescinde del documento y se opera mediante asientos en libros contables.

*“La autonomía dentro de los valores bursátiles tampoco se cumple, toda vez que al realizarse la transferencia de valores por medio de giros o asientos contables en libros, es necesario la presencia de los documentos en donde se asientan tales operaciones. Es decir, que para negociar los valores es indispensable la presencia de los documentos”.*³³

La legitimación, de ser observada por los valores bursátiles limitaría el ejercicio de los derechos que de ellos emanan pues al ser depositados ante Instituciones para el Depósito de Valores se entregan constancias de dicho depósito, las cuales representan los documentos en los cuales se encuentran consignados los derechos del titular. Si se siguiera literalmente lo expresado por la LGTOC, sería necesario presentar los valores bursátiles y no las constancias del depósito.

1.1. Clasificación de los Valores.

Los títulos operados dentro del Mercado de Valores se clasifican³⁴ de la siguiente manera atendiendo al instrumento:

- Mercado de Deuda
- Mercado de Capitales
- Mercado de Divisas
- Mercado de Metales
- Mercado de Derivados

³³ MORENO DE ANDA, José Alfredo. Apuntes de la asignatura de Títulos de Crédito. Pág. 13.

³⁴ Cfr. FUENTE RODRÍGUEZ, Jesús de la *Tratado de Derecho Bancario y Bursátil*, Op. Cit., T1, Pág. 570.

Mercado de Deuda

Integrado por todos los instrumentos de deuda de corto plazo que otorgan gran liquidez al tener un rendimiento preestablecido de bajo riesgo y con un plazo bien definido.³⁵

Este tipo de instrumentos son utilizados principalmente para resolver con dinero sobrante los desfases temporales que surjan entre los ingresos y los gastos o bien, apoyen los activos de pronta recuperación dentro de una empresa.

El número de participantes dentro de este mercado lo podemos agrupar en cuatro bloques:

Banco de México: que es la autoridad reguladora e instrumentadora de la política monetaria además de ser el agente colocador de los valores emitidos por el gobierno federal.

Intermediarios: Tarea que queda a cargo de los bancos y las casas de bolsa pudiendo operar entre sí y con sus clientes

Inversionistas y Ahorradores: Personas que desean colocar sus excedentes temporales en dicho mercado.

Empresas Emisoras: Que son las que necesitan de liquidez obteniéndolo por medio de la colocación de instrumentos de deuda ya sea de compraventa en directo o mediante operaciones de reporto.

Mercado de Capitales.

También llamado mercado accionario y conformado por la oferta y demanda de recursos a mediano y largo plazo sin garantizar una ganancia ni tener un plazo determinado; tampoco garantizan un rendimiento o utilidad.³⁶

³⁵ Cfr. Ibidem, pág. 578.

³⁶ Cfr. Ibidem, pág. 590.

La colocación de valores dentro de este mercado puede hacerse a través de instrumentos de renta fija o renta variable. Los instrumentos de renta fija cuentan con un rendimiento predeterminado dentro de un plazo que puede ser fijo o variable. Por su parte, los instrumentos de renta variable condicionaran su rendimiento al desarrollo económico-financiero de la empresa emisora.

Las acciones son los instrumentos que más se utilizan dentro de este mercado. Representan una parte alícuota del capital social de una empresa que le puede dar la posibilidad de participar dentro de la empresa y diversificar su inversión. Es un instrumento de renta variable por lo que su rendimiento no puede determinarse con anticipación.³⁷

Mercado de Divisas.

El mercado de divisas es un medio que permite negociar a corto plazo con el numerario de un país en dos ámbitos concretos: el mercado interbancario y los mercados bursatilizados de divisas. Existe un tercer espacio virtual que por su naturaleza es muy difícil controlar en nuestro país: el de Internet.³⁸

El objeto de quien participa en contratos propios del mercado de divisas puede ser equilibrar los inventarios financieros, como ocurre con los banco comerciales y los centrales; el protegerse en contra de la incertidumbre de una devaluación al establecer otros contratos productivos o en última instancia especular directamente en contra de las monedas nacionales para lograr una utilidad.

El Mercado de divisas en México se comienza a desarrollar formalmente desde 1996, aunque desde 1995 el Banco Central comenzó a emitir la regulación para la conformación del mercado interbancario de divisas.

³⁷ Cfr. Ibidem, pág. 591.

³⁸ APIPILHUASCO RAMÍREZ, José Antonio. *El Derecho Monetario y de Divisas; Su régimen administrativo, su estructura orgánica y sus contratos,* Publicación realizada en Internet www.tuobra.unam.mx

En México, a partir de las reformas legales que se efectuaron a partir de 1992, se comenzó a configurar una serie de bases para que se pudieran desarrollar las instituciones y entidades que operan en el mercado de divisas bursátil, que se desarrolla actualmente de forma paralela al mercado interbancario, pero mientras el primero se limita a pequeñas operaciones, el otro se ocupa en negociar grandes transacciones con divisas.

De acuerdo a la interpretación literal del artículo octavo de la Ley Monetaria de los Estados Unidos Mexicanos, quedan prohibidos los contratos que tengan por objeto especular con el precio de la moneda mexicana.

El Mercado de divisas interbancario se encuentra controlado y regulado directamente por el Banco de México.

El mercado de divisas bursátil se encuentra regulado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, y en la actualidad sólo existe una bolsa de derivados, denominada como Bolsa Mexicana de Derivados, S.A. de CV, y una cámara de compensación denominada como ASIGNA S.A.

Mercado de Metales.

Este mercado ya no es activo por las nulas operaciones que se hacen con estos instrumentos y su baja liquidez que se obtiene de ellos.

Su desplazamiento se debe a las compraventas directas a través de brokers de mercado de dinero, casas de cambio y bancos. Estas operaciones son consideradas extra-bursátiles porque no se registran en la bolsa de valores, y aún cuando las casas de bolsa ofrezcan este servicio, seguramente será subcontratado con uno de los intermediarios anteriores.³⁹

³⁹ www.condusef.gob.mx

Son tres instrumentos los autorizados en este mercado:

- Centenarios.
- Onzas libertad de plata.
- Certificados de plata (CEPLATAs).

Mercado de Derivados.

El Mercado Mexicano de Derivados, S.A. de C.V. surge en México por una necesidad del sector empresarial, que requería contar con herramientas financieras necesarias para protegerse de fluctuaciones en precios, tasas, etc. que le permitieran incrementar su productividad y competir en condiciones de igualdad con las empresas extranjeras.

El 15 de abril de 1999 se oficializa la apertura del Mercado de Deuda operando como un mercado autorregulado, bajo la supervisión del Banco de México, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Su principal reto es crear un mercado de derivados en un país que emerge de una severa crisis financiera y que se ha visto afectado significativamente por las fluctuaciones en los mercados financieros internacionales.

Los productos derivados son un conjunto de instrumentos financieros cuya principal característica es que su precio varía dependiendo del precio de otro bien que se le llama usualmente subyacente o de referencia.

Los productos derivados por su subyacente se dividen en:

1) **Financieros**.- Tasas de interés, inflación, valores cotizados en bolsa, etc.

2) **No financieros.**- Oro, plata, maíz, petróleo, etc., generalmente bienes básicos llamados también *commodities*.⁴⁰

1.2. Elementos de los Valores.

La legislación mexicana atribuye el carácter de valor a aquellos documentos que reúnen los requisitos siguientes, los cuales son los propios elementos de los valores:⁴¹

- 1) Ser emitidos en serie o en masa o bien,
- 2) Otorgar a sus titulares derechos de crédito, propiedad o participación en el capital de personas morales.
- 3) Ser colocados en oferta pública.
- 4) Ser objeto de intermediación.
- 5) Estar inscritos en el Registro Nacional de Valores.

1.3. Valores contemplados por la ley del Mercado de Valores.

La Ley del Mercado de Valores señala en su artículo 3° que debe entenderse por valores:

“Artículo 3o.- 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 las 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.

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

⁴⁰ Idem.

⁴¹ Cfr. CARVALLO YÁNEZ, Erick. *Tratado de Derecho Bancario*, Op. Cit., pág. 42.

otorguen a sus titulares derechos de crédito, de propiedad o de participación en el capital de personas morales, que sean objeto de oferta pública o de intermediación en el mercado de valores.

El régimen de esta Ley también será aplicable a los valores, así como a los títulos y documentos con las características a que se refiere el párrafo anterior, emitidos en el extranjero, cuya intermediación en el mercado de valores y, en su caso, oferta pública, habrá de realizarse con arreglo a lo que para dichos efectos establece la misma. “ (Artículo 3° de la LMV)

Del artículo antes citado se desprenden cuatro bloques:

- a. Las acciones, obligaciones, bonos, certificados y demás títulos de crédito y documentos que se emitan en serie o en masa destinados a circular en el mercado de valores
- b. Las letras de cambio, pagarés y títulos opcionales que se emitan en la forma antes citada.
- c. Los títulos de crédito y otros documentos que otorguen a sus titulares derechos de crédito, de propiedad o de participación en el capital de personas morales, que sean objeto de oferta pública o de intermediación en el mercado de valores
- d. Los títulos y documentos que otorguen a sus titulares derechos de crédito, de propiedad o de participación en el capital de personas morales emitidos en el extranjero cuya intermediación en el mercado de valores y oferta pública será regulada por la ley de la materia.

De ese mismo concepto se desprenden los siguientes documentos que se consideran como valores:

- **Las acciones** Son documentos emitidos en serie para representar una parte alícuota del capital social de una empresa.

- **Las obligaciones** Emitidos en serie o en masa por sociedades anónimas los cuales representan la participación individual de sus tenedores en un crédito.
- **Bonos Bancarios** Títulos de crédito colectivos o en masa emitidos por la emisora siguiendo los lineamientos establecidos por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
- **Certificados de Participación** Títulos de crédito colectivos que otorgan derecho a ciertos bienes, valores o derechos específicos incorporados en ellos que forman parte de un fideicomiso.
- **Letras de Cambio** Título de crédito que contiene una declaración unilateral de la voluntad con un derecho incorporado que permite a su legítimo tenedor exigir una determinada suma de dinero al obligado, en una plaza y fecha determinada.
- **Pagarés** Título de crédito por el cual una persona (suscriptor) se compromete y obliga a pagar a otra (beneficiario) una determinada suma de dinero en un plazo determinado con un interés o rendimiento.

Y los demás títulos de crédito y a otros documentos que otorguen a sus titulares derechos de crédito, de propiedad o de participación en el capital de personas morales, que sean objeto de oferta pública o de intermediación en el mercado de valores.

2. Oferta Pública de Valores.

Como ya se mencionó, la oferta pública es uno de los elementos fundamentales de los valores bursátiles mismo que queda regulado específicamente por los artículos 1° y 2° de la Ley del Mercado de Valores.

La oferta pública puede presentarse de dos maneras⁴²:

1. Oferta Primaria: Por la cual una sociedad ofrece al público valores de reciente emisión y que cotizarán por primera vez en la Bolsa;

2. Oferta Secundaria: En la que se negocian valores ofrecidos en la Bolsa con anterioridad.

Es así como lo define el artículo segundo:

“Artículo 2o.- Se considera oferta pública la que se haga por algún medio de comunicación masiva o a persona indeterminada para suscribir, enajenar o adquirir los valores, títulos de crédito y documentos mencionados en el artículo siguiente.” (Artículo 2° de la LMV)

Al respecto varios autores como Ernesto Gutiérrez y González y Giorgana Frutos señalan que la oferta pública es la declaración unilateral de la voluntad hecha a persona indeterminada con la expresión de los elementos de un contrato y con el propósito de que ésta última la acepte.

Es así que para efectos de tener un concepto más claro de la oferta pública, se toma la definición que el autor Erick Carvallo Yáñez hace y de la cual analizaremos algunos aspectos primordiales:

“...es la declaración unilateral de la voluntad, efectuada por cualquier medio de comunicación, para que una o varias personas suscriban, enajenen o adquieran títulos o documentos de los que conforman el Mercado de Valores, dentro de un lapso determinado.”⁴³

De esta definición tomaré sus elementos más importantes para realizar un análisis de los mismos.

La declaración unilateral de la voluntad, para la suscripción, enajenación o adquisición de valores debe entenderse como la exteriorización de la voluntad por la cual se desea cumplir con la prestación de dar, hacer o no hacer que hace

⁴² Cfr. CARVALLO YÁNEZ, Erick. Op. Cit. Pág. 47.

⁴³ CARVALLO YÁNEZ, Op. Cit. Pág. 43.

el emisor a favor de las personas que estén interesadas en tal propuesta. Dicha propuesta no producirá efecto alguno si no se recibe y se fusiona con la aceptación.⁴⁴

La utilización de medios masivos de comunicación para realizar la oferta pública de valores no deben ser contemplados como el único medio para realizar la oferta, puesto que el propio artículo 2° de la Ley del Mercado de Valores abre la posibilidad de que pueda realizarse por medios *NO masivos* siempre que se cumpla con el requisito de ser dirigida la oferta a persona indeterminada. (Artículo 2° de la LMV “Se considera oferta pública la que se haga por algún medio de comunicación masiva o a persona indeterminada....”)

La oferta pública debe ir dirigida a personas indeterminadas como respuesta al principio de transparencia que impera en esta materia a fin de garantizar el adecuado desarrollo de estas operaciones.

Es un requisito indispensable que se hizo presente con la entrada en vigor de la Ley del Mercado de Valores pues los anteriores ordenamientos sólo expresaban que los valores podían ser ofrecidos por los agentes de valores a aquellas personas con las cuales dichos agentes no tuvieran relaciones anteriores de negocios.

Tal presupuesto no permitía determinar al agente de valores cuáles eran las personas con las cuales no se tenían relaciones anteriores. Es por ello que se introdujo un concepto que diera mayor precisión y así se estableció que la oferta de valores se hiciera a **persona indeterminada**.⁴⁵

El tiempo para la aceptación de la oferta es un tema de discusión por muchos autores como Gutiérrez y González, Giorgana Frutos y Carvallo Yáñez, toda vez que algunos sostienen que la oferta por ser una declaración unilateral de la voluntad puede ser retirada antes de que se perfeccione con la aceptación. Por otro lado, algunos señalan que por tratarse de una policitud de valores que

⁴⁴ Cfr. IGARTÚA ARAIZA, Octavio, Op. Cit., Pág. 42.

⁴⁵ Cfr. CARVALLO YÁNEZ, Erick. Op. Cit., pág. 45.

incluye un término para ser verificada, ésta debe entenderse como una promesa obligatoria que hace el emisor y por tanto, de imposible revocación..

El perfeccionamiento de la oferta pública como ya se mencionó anteriormente se logra en el momento en que a quienes va dirigida consienten cumplir o adherirse a la oferta. Cuando la oferta versa sobre valores el perfeccionamiento surge cuando una o más personas adquieren, suscriben o enajenan esos valores como resultado de la oferta pública.

El aviso de Oferta pública que se ha analizado es uno de los requisitos necesarios a cubrir para poder colocar valores entre el público inversionista. Otros requisitos que han de ser cubiertos por cualquier emisora para colocar valores en oferta pública son: ⁴⁶

La solicitud de inscripción de los valores en el Registro Nacional de Valores acompañada de la documentación que establece la Ley del Mercado de Valores:

- Proyecto de prospecto de colocación en el que se detalle el estado general de la empresa emisora así como de los valores que pretende colocar en oferta pública a fin de garantizar la adecuada toma de decisiones por parte del inversionista.
- Opinión legal independiente sobre la correcta constitución de la emisora así como de la validez de los acuerdos por los que se hayan puesto en oferta pública los valores que se pretenden inscribir.
- Dictamen de Institución calificadoradora de valores sobre la calidad crediticia de la emisora cuando se emitan instrumentos de deuda.

Si se emiten acciones, la emisora ajustará sus estatutos a los establecido por el artículo 14 bis-3, fracciones I, III y VI de la Ley del Mercado de Valores que se refieren a la adquisición de sus propias acciones, a la designación de consejeros y a la capacidad de convocar a la asamblea general de accionistas respectivamente, sin dejar de observar las demás disposiciones aplicables.

⁴⁶ Cfr. Ibidem, pág 48.

Presentar cualquier información adicional que le solicite la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

No efectuar operaciones que modifiquen artificialmente el rendimiento de sus valores o conceder prestaciones sobre esos títulos que no deriven de la naturaleza de los mismos.

Expedir los títulos definitivos dentro del termino establecido.

Observar las disposiciones de carácter general expedidas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores relativa a las acciones de las casas de bolsa tendientes a:

- Evitar conflictos de interés.
- Desarrollo del mercado
- Capitalización adecuada de las casas de bolsa.
- Altos niveles de eficiencia técnica, administrativa y su continuidad.

La Ley de Mercado de Valores (Artículo 13 de la LMV) señala que puede existir la intermediación de valores sin necesidad de realizarse la oferta pública de éstos si se presentan los siguientes supuestos:

- a) Cuando se realice la suscripción o transferencia de un importante porcentaje del capital de una empresa:
- b) Cuando se realice la fusión, escisión o transformación de sociedades;
- c) Cuando la correduría de documentos o valores otorguen a sus titulares derechos de crédito, de propiedad o de participación en el capital social de personas morales;
- d) Cuando se realice intermediación de títulos o valores emitidos en el extranjero.

3. Registro Nacional de Valores.

*“El Registro Nacional de Valores depende de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores siendo auxiliar de esta última en el desarrollo de sus actividades”.*⁴⁷

El Registro nacional de Valores tiene por objeto:⁴⁸

- I. Controlar la oferta pública de valores en el país al evitar que sean introducidos dentro del Mercado de Valores instrumentos que no reúnan los requisitos establecidos por las leyes reguladoras;
- II. La vigilancia y control de la intermediación de valores nacionales y de aquellos emitidos en el extranjero por sociedades mexicanas aún cuando su venta o suscripción se realice también dentro del país.

Esas actividades las logra realizar mediante la elaboración de certificados, inscripciones, suspensiones y anotaciones marginales que obran en sus legajos con el propósito de que la autoridad verifique que las emisoras han cumplido con las condiciones previstas por la ley para efectuar una oferta pública de valores, sin que ello implique una certificación sobre la bondad o solvencia del emisor.

Los antecedentes jurídicos del Registro Nacional de Valores han quedado recogidos en la Ley del Mercado de Valores de 02 de enero de 1975 así como por las Reglas de Organización del Registro Nacional de Valores e Intermediarios de fecha 13 de abril de 1993.

Por otra parte, la Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores a través de sus artículos 4º, fracciones XXVIII y XXX y 10 transitorio de la del 28 de abril de 1995 autoriza a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores para que siga llevando el control del Registro Nacional de valores.

⁴⁷ DÍAZ INFANTE, Fernando H. *Derecho Financiero Mexicano*, Porrúa, 2ª ed., México, 1999, pág.257.

⁴⁸ Cfr. CARVALLO YÁNEZ, Erick. Op. Cit. Pág. 89.

Los ordenamientos que preceden a la actual Ley del Mercado de Valores son los siguientes:

- a) **Ley Bancaria de 1932.** Introdujo por primera las bases para la inscripción de valores en nuestro país.
- b) **Comisión Nacional de Valores.** Organismo autónomo Creado por decreto de fecha 11 de febrero de 1946.
- c) **Reglamento del decreto** de la Comisión Nacional de Valores del 02 de julio de 1946.
- d) **Reglamento Interno** de la Comisión Nacional de Valores del 27 de mayo de 1946.
- e) **Reglamento Especial** para el ofrecimiento al público de valores no registrados en bolsa del 15 de enero de 1947.
- f) **Ley de la Comisión Nacional de Valores** del 30 de diciembre de 1953.

El nuevo Registro Nacional de Valores enfrentaba el problema de la incorporación de los valores que ya cotizaban en la Bolsa con antelación a la creación del Registro Nacional de Valores.

Esa tarea implicaba analizar si esos valores cumplían o no con los nuevos requerimientos establecidos para la colocación de valores en oferta pública, resultando que muchos de los valores no cumplían con dichos requerimientos.

Este nuevo problema ocasionaba serios problemas pues ponían en riesgo la seguridad económica no solo de las emisoras sino también del público inversionista debido a que los valores serían retirados de la oferta pública por no cumplir con lo establecido en la Ley del Mercado de Valores.

Para evitar serios problemas, el Registro Nacional de Valores optó por inscribir de oficio todos los valores que ya cotizaban en la Bolsa. Los valores que estuvieran en trámite o aquellos valores que pretendieran colocar las emisoras en lo futuro, deberían apegarse a los requisitos establecidos.

En cuanto a los intermediarios y los agentes de bolsa, éstos también necesitaban solicitar su registro en la sección correspondiente y cumpliendo con las condiciones que condicionaban dicho registro. Sin embargo, tal exigencia fue eliminada de la Ley del Mercado de Valores en la reforma del año 2001.

El Registro Nacional de Valores e Intermediarios (RNVI) se encuentra a cargo de la Dirección General de Emisoras.

En cuanto a su constitución, está formado por tres secciones: ⁴⁹

La de Valores, la de Intermediarios y la Especial.

La Sección de Valores cuenta con cuatro subsecciones:

Subsección A: valores inscritos en la sección principal de la Bolsa Mexicana de Valores;

Subsección B: acciones inscritas en la sección adicional de la Bolsa Mexicana de Valores;

Subsección C: de valores emitidos por el Gobierno Federal, instituciones de crédito, organizaciones auxiliares del crédito y sociedades de inversión), y

Subsección D: de documentos que sean objeto de oferta pública o de intermediación en el mercado de valores, que otorguen a sus titulares derechos de crédito, de propiedad o de participación en el capital de personas morales.

La Circular 11-15 emitida por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores permite a las emisoras incorporar sus acciones a un Listado Previo para Emisoras a fin de esperar las condiciones de mercado que considere más convenientes para perfeccionar en ese momento la oferta pública.

⁴⁹ Cfr. DÍAZ INFANTE, Fernando H. Op. Cit. pág. 259.

Los emisores deben cumplir con estándares de calidad mínimos necesarios para la inscripción de sus valores en el Registro Nacional de Valores así como para obtener la aprobación de la oferta pública de esos mismos valores.⁵⁰

Para ello, la ley impone a los emisores la obligación de cumplir con dos tipos de requisitos: cuantitativos y cualitativos. En el artículo 14 de la Ley del Mercado de Valores se encuentran los requisitos de tipo cualitativo que se han mencionado anteriormente en este punto.

Esa misma ley establece un trato diferente para los de valores emitidos por el Gobierno Federal, instituciones de crédito, instituciones de seguros y fianzas, organizaciones auxiliares del crédito y sociedades de inversión.

Los emisores deberán cumplir con ciertos requisitos de tipo cuantitativo para la inscripción de sus valores en el Registro Nacional de Valores, los cuales son, entre otros:

- Historial de operación
- Capital contable mínimo resultados en los últimos tres ejercicios sociales
- Porcentaje del capital pagado que comprenda la oferta pública
- Número de inversionistas

Entre otros.

Los requisitos variarán dependiendo de la Subsección en la que se pretendan inscribir los valores.⁵¹

También existen requisitos específicos que los emisores deben cumplir dependiendo del tipo de valor que pretendan inscribir.

Los requisitos de revelación de información financiera que impone la Comisión permiten poner al alcance del público inversionista información oportuna, confiable y suficiente para la toma de decisiones de inversión apropiadas y estar

⁵⁰ Cfr. www.cnbv.gob.mx

⁵¹ Circulares 11-22, 11-22 Bis 2 y 11-22 Bis 3, emitidas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

en condiciones de reaccionar adecuadamente a los eventos que se presentan en un entorno cambiante. El cumplimiento de este tipo de requisitos resulta favorable para la transparencia dentro del mercado y la confianza de sus participantes, incrementando con ello la liquidez, el volumen del mercado y la eficiencia de las operaciones bursátiles, así como el atractivo del mercado de valores como alternativa de financiamiento para empresas nacionales.

Las principales funciones que se dan dentro de estas tres secciones se encuentran señaladas por los artículos 6° y 7° de las Reglas para la Organización del Registro Nacional de Valores son:⁵²

1.- Efectuar los asientos respectivos a las inscripciones, suspensiones, cancelaciones y otra anotaciones en cada sección.

2.- Efectuar el cálculo del importe de los derechos que cause su inscripción, así como los que se causen por el refrendo anual de dicha inscripción y, servicios de inspección y vigilancia que presta la Comisión Nacional Bancaria y de Valores a emisoras e intermediarios.

3.- Autorizar mediante la firma de los registradores, las inscripciones, suspensiones, cancelaciones y las anotaciones marginales que obren en los legajos del Registro y reubicar al calce las certificaciones, constancias y oficios que se expidan con motivo de algún acto registrable.

4.- Permitir al público la consulta de los legajos del registro, sin que la misma cause derecho alguno.

5.- Elaborar certificaciones, inscripciones, suspensiones y anotaciones marginales que obren en los legajos del Registro, así como las certificaciones de no existir registros sobre valores específicos o algún intermediario determinado.

⁵² Cfr. CARVALLO YÁNEZ, Erick. Op. Cit. Pág. 93.

6.- Cuidar por medio de los registradores la exactitud y concordancia de los documentos y antecedentes en los asientos y demás anotaciones que se hagan en los legajos.

7.- Formular y mantener actualizada la lista de valores e intermediarios inscritos en el Registro.

8.- Elaborar las constancias u oficios que deban enviarse al interesado, a la Bolsa y a las autoridades que correspondan, documentos que deben ser firmados por el Presidente o algún Vicepresidente de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

9.- Efectuar cuando proceda las rectificaciones correspondientes. Pueden existir errores materiales o de concepto () que pueden ser corregidos por acuerdo de la Junta de Gobierno de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores o de autoridades con facultades para realizar dichos cambios.

El error material se comete sin intención conocida, escribiendo palabras por otras sin cambiar el sentido general de los asientos o sus conceptos

En el error de concepto se altera o varía el sentido de lo asentado, ya sea porque se el registrados no dio un juicio acertado del contenido o por que se equivocó en la ubicación del asiento o anotación

Respecto a los asientos a que se refiere el primer punto, las inscripciones se refieren a la primera anotación que se efectúa con relación a un valor o aun intermediario. La suspensión de un valor se presenta por acuerdo de alguna autoridad y la solicita materialmente la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. La cancelación que se indica en ese mismo punto, también es un acto de autoridad que la misma puede imponer o bien, surgir a petición del emisor quien deberá salvaguardar los intereses del público inversionista.

Los legajos que se señalan en el punto 3 se integran por hojas cronológicas que contienen anotaciones correspondientes inscripciones, suspensiones o cancelaciones de valores o de intermediarios.

Respecto a las certificaciones que se indican en el punto 5, éstas pueden ser solicitadas por cualquier interesado siempre que las solicite por escrito. Estas certificaciones deben ser expedidas por el Presidente o algún Vicepresidente de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores

4. Instituciones para el Depósito de Valores.

El problema del traslado de valores y de los documentos a ellos asimilados fue una de las razones que obligó a los intermediarios a buscar nuevas formas para el traslado de dichos valores y documentos que evitara la destrucción, pérdida o falsificación de los mismos⁵³. Es así como van surgiendo instituciones que son el antecedente de lo que hoy conocemos como Instituciones para el Depósito de Valores.

Las Instituciones para el Depósito de Valores se ha presentado en diversos países cuyas instituciones han sido adoptadas y mejoradas por muchos otros países. Los antecedentes de mayor importancia se presentan en países como Alemania, Francia, Bélgica, Holanda, Suiza, España, Estados Unidos.

Los antecedentes del depósito centralizado de valores los encontramos en Alemania con los **“Kassen verein”**⁵⁴ que realizaban la custodia colectiva de valores simplificando y reduciendo el costo de las operaciones realizadas con títulos de crédito. Por medio de este mecanismo, los depositantes podían solicitar al depositario títulos de la misma calidad y especie que los que habían depositado.

⁵³ Cfr. DÍAZ INFANTE, Fernando H. Op. Cit. pág. 261.

⁵⁴ Cfr. GIORGANA FRUTOS, Victor Manuel. *Dcurso de Derecho Bancario y Financiero*, Porrúa, México 1984, pág. 263-264.

En 1937 las **Kassen verein** se constituyen como Sociedades de Caja y amplían la prestación de sus servicios a bancos, miembros de las Bolsas de Valores e Instituciones de Ahorro.

En **Francia** se crea en 1941 la **Caisse Centrale de Dépost el Virements de Titres** para el depósito de acciones al portador de Sociedades Anónimas francesas. En principio, la transmisión de los títulos depositados se realizaba mediante la figura de la **tradición**, es decir, la trasmisión de títulos de una cuenta a otra sin la necesidad de la entrega física de los títulos.

Este sistema fue sustituido con la Creación de la **Société Interprofessionnelle pour la compensation des valeurs mobilières** cuya finalidad era la inmovilización de los valores para evitar su transmisión o el ejercicio de los derechos en ellos incorporados.⁵⁵

Bélgica creó en 1967 la Caja Interprofesional de Depósitos y Transferencias de Títulos que permite el depósito de valores y facilita la cotización de valores extranjeros. También presta servicios tales como guarda y administración de valores y tiene facultades para el ejercicio de los derechos incorporados a los valores depositados.

La forma de operación de este sistema es muy similar al que opera en la actualidad en el Mercado de Valores de México en donde los traspasos se realizan mediante el sistema de cargos y abonos que se registran en los asientos contables.⁵⁶

En 1962 **Holanda** crea la **Effecten Clearing**, compañía de compensación de valores que tiene por tarea el manejo de cupones de intereses y dividendos a través del Centro para la Administración de Valores. Este Centro contrata con los

⁵⁵ Cfr. CARVALLO YÁNEZ, Eric. Op. Cit., Pág. 109.

⁵⁶ Cfr. Ídem.

emisores la posibilidad de emisión de valores con cupones adheridos para el cobro de dividendos.⁵⁷

Suiza crea su Sociedad Suiza de Transferencias de Títulos que opera de manera muy similar a la Caja Interprofesional de Depósitos y Transferencias de Títulos de Bélgica, es decir, mediante el registro en asientos contables de cualquier transferencia de valores. En dicha sociedad los depositantes son cotitulares de los valores depositados.

En **España** existen antecedentes del depósito y de la administración centralizada de valores desde el año de 1966 pero es hasta 1974 cuando se regula el procedimiento de liquidación de operaciones bursátiles que también es aplicado a los títulos emitidos por las juntas sindicales de las Bolsas Oficiales de Comercio.

Finalmente, en **Estados Unidos** surge la necesidad de concentrar en un solo lugar, los valores negociados diariamente en ese país. Esta necesidad surge como consecuencia del gran volumen de operaciones que se realizaban en la Bolsa de Nueva York en 1961. Es así como se crea la **Central Certificate Service** sustituida por el **The Depository Trust Company** que se ha convertido en el más grande custodio de acciones y bonos.⁵⁸

Por lo que respecta a nuestro país, en el año de 1978 se crea el Instituto Nacional para el Depósito de Valores; organismo público descentralizado con personalidad jurídica y patrimonio propios que prestaba los servicios de guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores.

En 1986 se permite, mediante decreto, la prestación de los servicios antes mencionados a aquellas sociedades que cuenten con la autorización del Gobierno Federal.

⁵⁷ Cfr. Ibidem Pág. 110

⁵⁸ Cfr. Ídem.

En 1987, la Secretaria de Hacienda y Crédito Público otorgó la concesión a la Sociedad Anónima **S.D. INDEVAL, S.A. de C.V. Institución para el Depósito de Valores** que inició sus operaciones en 1988.⁵⁹

Requisitos para la Constitución de una Institución para el Depósito de Valores

Existen requisitos tanto legales como administrativos para la constitución de estas Instituciones.

La Ley del Mercado de Valores (artículo 56 de la LMV) establece que dichas Instituciones deben constituirse solamente como Sociedades Anónimas de Capital Variable, siendo por tanto, aplicables las disposiciones establecidas en los artículos 6° y 91 de la Ley General de Sociedades Mercantiles.

Los requisitos son los siguientes: (Artículo 6 de la LGSM)

1.- **Nombre, nacionalidad y domicilio de las personas que constituyan la sociedad.** Las personas a que se refiere esta fracción solo pueden ser el Banco de México, las Casas de Bolsa, los Especialistas Bursátiles, las Bolsas de Valores, Instituciones de Crédito, de Seguros o de Fianzas.

2.- **El objeto de la Sociedad.** Este es la prestación de los servicios de guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores.

3.- **La razón social o denominación.**

4.- **Duración.** Esta podrá ser indefinida.

5.- **El importe del capital social, el número, valor nominal y naturaleza de las acciones en que se divide el capital social.** Deberán seguirse las reglas aplicables a las acciones en que se divide el capital social:

⁵⁹ Cfr. Ibidem, Pág. 111.

a) Las acciones deben mantenerse depositadas dentro de la propia institución

b) Solo puede efectuarse transmisión de las acciones entre el Banco de México, las Casas de Bolsa, los Especialistas Bursátiles, las Bolsas de Valores, Instituciones de Crédito, de Seguros o de Fianzas.

6.- **Forma de administración de la Institución.** Para ello contará con un consejo de administración que estará integrado por un mínimo de cinco y un máximo de veinticinco consejeros propietarios. El 25% de esos consejeros deberán ser independientes.

7.- **Bases para la disolución y liquidación de la Institución y en su caso, para que puedan entrar en estado de quiebra o concurso mercantil.** El procedimiento se regirá por la Ley General de Sociedades Mercantiles. La Comisión Nacional Bancaria y de Valores tendrá todas las facultades aplicables a las Instituciones de Crédito. También tendrá a su cargo las facultades para elegir a los síndicos y liquidadores.

8.- **El nombramiento de uno o varios comisarios.** La Ley del Mercado de Valores no señala el procedimiento para la elección de los comisarios ni mucho menos las funciones de éstos por lo que para tales efectos será aplicable la Ley General de Sociedades Mercantiles.

En cuanto a los requisitos administrativos necesarios para la constitución de las Instituciones para el Depósito de Valores, podemos mencionar los siguientes:

- A) **La autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público** para la operación de las Instituciones para el Depósito de Valores acompañada de la opinión que haga la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Dicha secretaría también aprobará y autorizará el acta constitutiva de la institución o las reformas que se realicen a esa misma acta.
- B) **Inscribir la Institución para el Depósito de Valores en el Registro Público del Comercio.**

- C) *Publicación de la concesión y sus modificaciones en el Diario Oficial de la Federación.***
- D) *Avisar a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores*** de la apertura, cambio de ubicación y cierre de las oficinas de la Institución para el Deposito de Valores.
- E) *La Comisión Nacional Bancaria y de Valores*** contará con las siguientes atribuciones administrativas: (artículo 60 de la LMV)
- 1) Autorizar el catálogo de cuentas de las instituciones para el Deposito de Valores
 - 2) Dictar las reglas de capital contable aplicables a estas instituciones.
 - 3) Ordenar visitas de inspección e intervenirlas administrativamente para garantizar y asegurar su solvencia, estabilidad o liquidez y evitar violen leyes de la materia o disposiciones administrativas.
 - 4) Autorizar los libros y documentación contable de las Instituciones así como permitir su destrucción después de realizar los trámites necesarios para ello.
 - 5) Elaborar reglamento interno de la institución mismo que será autorizado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. El reglamento deberá reunir los siguientes requisitos:
 - i. La entrega y el reiterno de los valores materia del depósito;
 - ii. La custodia física y la administración de los valores depositados;
 - iii. Los procedimientos que deben seguirse para la transferencia, compensación por servicio y liquidación de las operaciones que se realicen respecto de los valores materia del depósito;
 - iv. Procedimientos para el ejercicio y, en su caso, pago de los derechos patrimoniales relativos a los depositados;
 - v. Operaciones análogas o conexas;
 - vi. Los derechos y obligaciones de los depositantes, así como contratos celebrados con los mismos;
 - vii. Modalidades para la prestación de los servicios;
 - viii. Procedimientos aplicables para el caso de incumplimiento de operaciones respecto de valores depositados, que se hayan celebrado entre los depositantes;
 - ix. Pago de penas convencionales a la institución, y
 - x. Procedimiento para modificar el reglamento.

Actividades que pueden realizar las Instituciones para el Depósito de Valores.

La Ley del Mercado de Valores señala los servicios que pueden prestar las Instituciones para el Depósito de Valores las cuales son la guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores. (artículo 54 de la LMV)

Para que cualquier interesado pueda acceder a los servicios prestados por las Instituciones para el Depósito de Valores es necesario constituir y mantener una cuenta específica con la institución para que los valores sean registrados como operaciones de guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia.

a) Guarda de Valores.

Este tipo de servicios constituyen la principal actividad de las Instituciones para el Depósito de Valores. Estas instituciones pueden recibir cualquiera de los documentos enumerados por el artículo 3° de la Ley del Mercado de Valores mismos que sólo pueden ser depositados por las Casas de Bolsa, los Especialistas Bursátiles, las Bolsas de Valores, Instituciones de Crédito, de Seguros y de Fianzas, las Sociedades de Inversión y las Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión.

La custodia de los valores podrá realizarse a través del *depósito regular* o del *depósito irregular*.

Depósito Regular. Consiste en la simple custodia o conservación material de la cosa depositada. Una vez finalizado el depósito, el depositante recibirá del depositario la misma cosa entregada. En este depósito el depositario no puede disponer de la cosa depositada.

En materia bursátil, el depósito regular se presenta cuando el depositante de los valores es el propio emisor. Una vez que dejen de utilizarse los valores, le serán devueltos a su emisor los títulos que representan dichos valores y no otros de misma calidad y especie.

Depósito Irregular. Es aquel en el que las partes convienen que el depositario podrá disponer de la cosa dada en depósito, teniendo como obligación de restituir al término del depósito otros bienes de la misma especie y calidad.

Este depósito es utilizado por clientes no emisores de valores en transacciones de conservación o guardia de los valores. Los depósitos son realizados inicialmente por los emisores y constituidos como un depósito regular ya que la Institución para el Depósito de Valores no tiene la propiedad de esos valores depositados. Pero tras la venta de esos valores depositados a diferentes clientes, el depositante podrá requerir a la Institución los documentos que amparan esos valores sin que éstos sean necesariamente los mismos que se habían depositado siempre que sean de la misma especie y calidad.

b) Servicios de Administración.

Estos servicios otorgan a la Institución que recibe los valores en depósito *“la posibilidad de hacer efectivos los derechos patrimoniales y corporativos inherentes a ellos pudiendo llevar a cabo el cobro de amortizaciones, pago de dividendos en efectivo o en acciones, intereses u otros conceptos”*.⁶⁰

c) Servicios de compensación de valores.

La compensación es un mecanismo a través del cual se determinan los importes y volúmenes netos a intercambiar en dinero y valores entre las contrapartes de una operación.

“La compensación se presenta cuando dos sujetos reúnen recíprocamente la calidad de acreedores y deudores y extinguen sus deudas hasta el límite del adeudo inferior quedando exigible únicamente el remanente que resulta de la resta

⁶⁰ CARVALLO YÁNEZ, Erick. Op. Cit, 125

de ambos adeudos".⁶¹ La deuda subsistente después de haberse realizado la compensación será extinguida mediante su pago.

Estas operaciones son celebradas por Casas de Bolsa, Especialistas Bursátiles, Bolsas de Valores, Instituciones de Crédito, de Seguros y de Fianzas, Sociedades de Inversión y Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión.

Actualmente S.D. INDEVAL realiza la compensación de las operaciones provenientes de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV).

d) Liquidación de valores.

Es el proceso a través del cual las contrapartes cumplen con las obligaciones derivadas de una operación, es decir, un mecanismo para que los valores sean traspasados a la(s) cuenta(s) de valores de un nuevo propietario, y así mismo, el efectivo sea acreditado a la(s) cuenta(s) de la contraparte correspondiente.

El servicio de liquidación de operaciones se presta bajo las siguientes características :

- Por compraventa, reportos y ejercicios de derechos.
- Por operaciones concertadas en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) y fuera de ella.
- Liquida, en el mercado nacional, a un plazo máximo de 48 horas (T+2).
- Utiliza el esquema "DVP" de Entrega contra Pago.
- Cuenta con un enlace en tiempo real entre el SIDV de S.D. INDEVAL y el SIAC y SPEUA de Banco de México, para el fondeo de efectivo entre cuentas.

⁶¹ Ibidem, Pág. 127

e) Transferencias de Valores

El servicio de transferencia es el cambio de propiedad de valores. En S.D. INDEVAL, el cambio de propiedad se hace por el procedimiento de giro o transferencia de cuenta a cuenta "book entry", mediante asientos en los registros que S.D. INDEVAL lleva por cuenta de los depositantes.⁶²

Por operaciones de compraventa, reportos y ejercicios de derechos se generan 2 formas de transferencias⁶³:

- Transferencia electrónica de valores, la cual se realiza mediante registro electrónico "book entry" y,
- Transferencia electrónica de efectivo entre el sistema de S.D. INDEVAL(SIDV -Sistema Interactivo para el Depósito de Valores), y los sistemas de pago de Banco de México (SIAC - Sistema de Atención a Cuentahabientes y SPEUA - Sistema de Pagos Electrónicos de Uso Ampliado).

El Banco de México puede actuar como agente financiero del Gobierno Federal constituyéndose como depositario de los valores que emite para ser colocados en oferta pública. Ejemplo de dichos valores son los Certificados de la Tesorería de la Federación, los Bonos de Desarrollo, entre otros.

5. Bolsa Mexicana de Valores

Las bolsas de valores de todo el mundo son instituciones que las sociedades establecen en su propio beneficio. A ellas acuden los inversionistas como una opción para tratar de proteger y acrecentar su ahorro financiero, aportando los 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.

⁶² Cfr. Ibidem, Pág. 128.

⁶³ www.indeval.com.mx

Las bolsas de valores son mercados organizados que contribuyen a que esta canalización de financiamiento se realice de manera libre, eficiente, competitiva, equitativa y transparente, atendiendo a ciertas reglas acordadas previamente por todos los participantes en el mercado.⁶⁴

En este sentido, la BMV ha fomentado el desarrollo de México, ya que, junto a las instituciones del sector financiero, ha contribuido a canalizar el ahorro hacia la inversión productiva, fuente del crecimiento y del empleo en el país.

5.1. Antecedentes.

El origen de las Bolsas de Valores es ubicado por algunos autores con la aparición de las instituciones *Emporium y Collegium Mercatorum*⁶⁵ de Grecia y Roma respectivamente. Otros autores ubican los antecedentes de las Bolsas de Valores en la Edad Media.

Sin embargo, el antecedente más aceptado es ubicado en el siglo XV en la ciudad de Brujas en donde surgió una bolsa de mercancías cuyas operaciones consistían en el manejo de pagarés, letras de cambio y en el cambio de monedas. Dos siglos más tardes aparecieron las Bolsas de Valores.⁶⁶

El desarrollo de las Bolsas de valores se vio influenciado por la formación de capitales producto del comercio corsario, del tráfico de esclavos, del préstamo de dinero, de la minería y principalmente de la especulación. El mercado de capitales permitió que se amasarán grandes fortunas sobre todo en los siglos XIX y XX.

Las primeras Bolsas de Valores de que se tuvo noticia fueron las de Ámsterdam, la de Londres, la de París y la de Nueva York.

⁶⁴ FISCAL ARGÜELLO, Ernesto. *La Bolsa Mexicana de Valores*, www.universidadabierta.edu.mx

⁶⁵ Cfr. CERVANTES AHUMADA, Raúl. *Títulos y Operaciones de Crédito*, 14ª ed., México, Porrúa, 2000, Pág. 220.

⁶⁶ Cfr. ACOSTA ROMERO, Miguel. *Nuevo Derecho Bancario* 8ª ed., México, Porrúa, 2000, Pág. 1045.

Bolsa de Valores de Ámsterdam

La Bolsa de Valores de Ámsterdam⁶⁷ tuvo una gran influencia en el financiamiento internacional al realizar todo tipo de operaciones financieras y comerciales; no sólo era un mercado en el que se negociaban valores sino que también se negociaban una gran variedad de efectos comerciales conocidos en 1611.

Durante el capitalismo comercial se convirtió en un activo centro de negocios y un mercado que negociaba gran cantidad de capitales.

Bolsa de Valores de Londres.

En Londres, la revolución industrial, el comercio marítimo, las empresas encargadas del desarrollo de ese comercio y el gran endeudamiento del Estado dieron origen al primer mercado organizado para la compra venta de acciones, teniendo para el desarrollo de estas actividades organizaciones como la Royal Exchange.⁶⁸

Es en el año de 1802 cuando se constituye formalmente la Bolsa de Valores de Londres que inicia sus operaciones con una ola de especulaciones producto de la falta de conocimiento sobre el desarrollo de esta nueva actividad. Principalmente, el público general se dejaba llevar por las atractivas ganancias que les brindaban participar en la bolsa, lo que en la mayoría de los casos terminaba con la pérdida de los capitales invertidos.

La Bolsa de Valores de Londres ha tenido varias reformas a lo largo de su historia con el objeto de simplificar su funcionamiento y mejorar su eficacia en la intermediación del ahorro público.

⁶⁷ Cfr. Ibidem, Pág. 1046 –1047.

⁶⁸ Cfr. Ídem.

En 1914 tuvo que cerrar sus operaciones al ser objeto de varias especulaciones producto de la Primera Guerra Mundial.

Bolsa de Valores de Paris.

Fue la segunda en establecerse en Europa en 1724 con un sistema de organización totalmente diferente de las demás Bolsas de Valores al ser supervisada y controlada por el Estado.

*“El control del gobierno fue como consecuencia de especulaciones pasadas que provocaron fuertes estragos en las finanzas del país. Sus corredores son nombrados por el presidente de la República hasta por un límite máximo de 70 miembros. Estos corredores no pueden actuar por cuenta propia ni participar en empresas comerciales; su actividad sólo se limita a la intermediación de valores”.*⁶⁹

Bolsa de Valores de Estados Unidos.

El surgimiento de esta Bolsa de Valores establecieron un verdadero mercado de dinero y de capitales. El desarrollo de la banca, de la industria y el comercio permitieron el desarrollo de esos mercados.

Este país fue arraigando la costumbre de utilizar los valores como instrumento de financiamiento y de inversión y en ciertas épocas la especulación se hizo presente en esos mercados.⁷⁰

La sede de la Bolsa de Valores de Nueva York se encuentra en la famosa calle de Wall Street en la que en 1972 Leonard Bleeker y otros corredores realizaban sus reuniones y acuerdos. El más importante de esos acuerdos es el

⁶⁹ Ídem.

⁷⁰ Cfr. Ibidem , Pág. 1048-1049.

de no realizar compra o venta de cualquier tipo de acciones sin cobrar por lo menos el 1% sobre el valor de la operación.

Ya en el año de 1817 la Bolsa de Nueva York se encontraba organizada en una asociación privada llamada New York Exchange Board y adoptó como principio la confidencialidad del nombre de sus clientes.

Es en el siglo XX cuando la Bolsa de Nueva York alcanza su máximo desarrollo y consolidación. Sin embargo, la especulación se hizo presente e hizo que en la década de los 30 las finanzas cayeran en una grave crisis.

Debido a esa crisis el Estado empezó a regular al mercado financiero para evitar las especulaciones y en 1936 se promulga la Ley de Cambio y Valores que sería aplicada por la Comisión de Cambios y Valores que además vigilaría el desarrollo del mercado de valores. Se prohibieron varias actividades especulativas y se establecieron márgenes de ganancia.⁷¹

Bolsa de Valores de México.

Algunos autores como Carvallo Yáñez ubican los inicios de la Bolsa de Valores en nuestro país con el tianguis de Tlatelolco⁷² en donde los indígenas realizaban el intercambio de mercancías y valores. Después de la colonización todas las operaciones mercantiles fueron reguladas por las ordenanzas de Burgos, por las de Sevilla e inclusive por las de Bilbao, por lo que no se puede hablar de una materia bursátil en esa época.

Los Códigos de Comercio del siglo XIX⁷³ así como la Ley de Sociedades Anónimas de 1888 ya contemplaban operaciones con valores; las acciones de las Sociedades Anónimas ya cotizaban en Bolsa de Valores Pero la regulación más

⁷¹ Cfr. Ídem.

⁷² Cfr. CARVALLO YAÑEZ, Erick. Op. Cit., Pág. 137.

⁷³ Los emitidos en los años 1854, 1884 y 1889.

especifica de las Bolsas de Valores se encontraba en los Reglamentos de Corredores de la Plaza de México.

En el año de 1880 se realizaron las primeras transacciones bursátiles en México entre personas nacionales y extranjeras que negociaban principalmente con títulos mineros.

De esa manera empezaron a operar bolsas clandestinas que realizaban operaciones basadas más que nada en la especulación. Ante dichas actividades, el gobierno aprobó en 1887 un contrato para establecer una bolsa mercantil a cargo de los señores Aspe y Alfredo Labadie con el propósito de evitar irregularidades en las operaciones y garantizar los intereses del público.⁷⁴

Al año siguiente fue aprobada la Bolsa Nacional de México cuya organización y operación era sumamente deficiente provocando que en el año de 1896 cerrara operaciones y fuera liquidada.⁷⁵

En el año de 1907 nuevamente se constituye una Bolsa de Valores denominada Bolsa Privada de México, Sociedad Cooperativa Limitada que reglamentaba las liquidaciones, registra valores públicos, mineros, bancarios e industriales. Tres años después cambia su denominación a Bolsa de Valores de México, SCL.⁷⁶

5.2. Objeto y Funciones

La Bolsa Mexicana de Valores lleva a cabo las operaciones del mercado de valores organizado en México, siendo su objeto el facilitar las transacciones con valores y procurar el desarrollo del mercado, fomentar su expansión y competitividad, a través de las siguientes funciones:

⁷⁴ Cfr. CARVALLO YAÑEZ, Erick. Op. Cit., Pág. 138

⁷⁵ Cfr. Ídem.

⁷⁶ Cfr. ACOSTA ROMERO, Op. Cit., Pág. 1050-1051.

- a) Establecer los locales, instalaciones y mecanismos que faciliten las relaciones y operaciones entre la oferta y demanda de valores, títulos de crédito y demás documentos inscritos en el Registro Nacional de Valores (RNV), así como prestar los servicios necesarios para la realización de los procesos de emisión, colocación en intercambio de los referidos valores;
- b) Proporcionar, mantener a disposición del público y hacer publicaciones sobre la información relativa a los valores inscritos en la BMV y los listados en el Sistema Internacional de Cotizaciones de la propia Bolsa, sobre sus emisores y las operaciones que en ella se realicen;
- c) Establecer las medidas necesarias para que las operaciones que se realicen en la BMV por las casas de bolsa, se sujeten a las disposiciones que les sean aplicables;
- d) Expedir normas que establezcan estándares y esquemas operativos y de conducta que promuevan prácticas justas y equitativas en el mercado de valores, así como vigilar su observancia e imponer medidas disciplinarias y correctivas por su incumplimiento, obligatorias para las casas de bolsa y emisoras con valores inscritos en la BMV. (artículo 29 de la LMV)

Las empresas que requieren recursos para financiar su operación o proyectos de expansión, pueden obtenerlo a través del mercado bursátil, mediante la emisión de valores.

5.3. Estructura.

Las bolsas de valores deberán constituirse como sociedades anónimas de capital variable, con sujeción a la Ley General de Sociedades Mercantiles y a las siguientes reglas⁷⁷:

I.- Nombre, nacionalidad y domicilio de las personas que constituyan la sociedad.

El autor Carvallo Yáñez señala que: *“sólo podrán ser socios de una Bolsa de valores las 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, sociedades emisoras que señala la Ley del Mercado de Valores y las demás personas que determine la Secretaría de Hacienda y Crédito Público”*.⁷⁸

II.- Tendrán íntegramente suscrito y pagado el capital mínimo que establezca la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. El capital autorizado no será mayor del doble del capital pagado.

III.- La Bolsa de Valores contará con un Consejo de Administración integrado por un mínimo de cinco y un máximo de quince consejeros propietarios. El veinticinco por ciento de ellos deberán ser independientes. Cada consejero propietario tendrá un consejero suplente que también tendrá el carácter de independiente. Queda a cargo de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores determinar qué personas se consideran como independientes para efectos de una adecuada integración de los consejos de administración de las bolsas de valores.

IV.- Los nombramientos de consejeros, comisario, director general, directivos que ocupen cargos con la jerarquía inmediata inferior a la de este último y auditor externo, de las bolsas de valores, deberán recaer en personas que acrediten contar con calidad técnica, honorabilidad e historial crediticio

⁷⁷ Ley del Mercado de Valores, Artículo 31

⁷⁸ CARVALLO YAÑEZ, Erick. Op. Cit., Pág. 141

satisfactorio, amplios conocimientos y experiencia en materia financiera o administrativa y cumplir con los requisitos previstos en el artículo 17 Bis 5, fracciones I, II y IV de Ley del Mercado de Valores.⁷⁹

V. La disolución y liquidación, así como el concurso mercantil de las bolsas de valores, se regirá por lo dispuesto en la Ley General de Sociedades Mercantiles y la Ley de Concursos Mercantiles.

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores se reserva las siguientes atribuciones:

- a) Autorizará a la persona que asuma el cargo de liquidador, conciliador o síndico.
- b) Solicitará la declaratoria de concurso mercantil de las bolsas de valores.

En virtud que las Casas de Bolsa están constituidas como Sociedades Anónimas su procedimiento de disolución y liquidación, quiebra o concurso se encuentra regulado por la Ley General de Sociedades Mercantiles y la Ley de Concursos Mercantiles, pero también tendrá injerencia la Comisión Nacional Bancaria y de Valores en el nombramiento del conciliador, síndico o liquidador así como en la solicitud de la declaratoria de concurso mercantil.

Como hemos visto a lo largo de este capítulo, los valores han tenido y tiene gran importancia dentro de la economía al permitir que no sólo el dinero sea el instrumento de riqueza y cambio de bienes y servicios.

Su introducción en la economía permitió que ésta se desarrollara de una manera acelerada que se vio reflejado en el crecimiento del país en todo sentido:

⁷⁹ Entre esos requisitos se encuentra ser residente en territorio nacional según lo señalan las leyes fiscales; haber prestado por lo menos cinco años sus servicios en puestos de alto nivel decisorio y no realizar funciones de regulación de las casas de bolsa o especialistas bursátiles dentro de la administración pública.

político, social, y principalmente el económico. Claro está que aun falta mucho por alcanzar pero la economía sigue creciendo.

El desarrollo de la actividad con base en los valores permitió la especialización de los mercados y la diversificación en cuanto a la utilidad de los valores tanto en el sector público como en el privado.

Al mismo tiempo que aparecieron los valores, aparecieron instituciones encargadas de vigilar que los mismos se realizaran y colocaran entre el público inversionista con un enorme grado de transparencia y certidumbre. Todo esto para garantizar el sano desarrollo de las actividades que se presentan con motivo de los valores manejados. Es así como dejamos este capítulo para entrar al estudio de los intermediarios bursátiles encargados de prestar los servicios necesarios para que el inversionista tenga los conocimientos necesarios de dónde destinar sus recursos con la seguridad de que los mismos no puedan llegar a perderse o menoscabarse.

CAPITULO III

LA INTERMEDIACIÓN BURSÁTIL

1. Intermediarios Bursátiles.

*“La intermediación bursátil consiste en la prestación habitual de servicios de apoyo para la toma de decisiones de inversión en valores y la ejecución de las mismas. Estas operaciones se realizan por cuenta y riesgo del inversionista y se conocen como operaciones por cuenta de terceros. Los intermediarios también pueden realizar operaciones de compra y venta de valores de su propia cartera asumiendo el riesgo de las mismas”.*⁸⁰

*“La intermediación bursátil requiere el concurso de diversos sujetos como los inversionistas, los intermediarios, los emisores, las bolsas de valores, las instituciones para el depósito de valores y autoridades en materia bursátil”.*⁸¹

La Ley del Mercado de Valores en su artículo 4 establece que los intermediarios bursátiles deben estar inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. El mismo ordenamiento reconoce dos tipos de intermediarios:

Casas de bolsa.

Especialistas Bursátiles.

Esta ley también establece en el último párrafo del artículo 4° que podrán ser intermediarios en el mercado de valores las demás entidades financieras y personas facultadas por la Ley del Mercado de Valores u otras leyes. En virtud de ese último párrafo también se encuentran a las *Sociedades de Inversión* y a las *Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión* como instituciones autorizadas para realizar operaciones de intermediación en el Mercado de Valores. (Cfr. Artículo 1° de la LSI)

En los siguientes puntos trataré algunas de las principales características de las instituciones encargadas de la intermediación en el país; principalmente analizaré con detalle la figura de las Casas de Bolsa por ser la institución que

⁸⁰ www.cnbv.gob.mx

⁸¹ RUIZ TORRES, Humberto Enrique, *Derecho Bancario*, Oxford, México, 2003, Pág. 202.

realiza sus operaciones mediante el uso del Contrato de Intermediación Bursátil, punto central del presente trabajo.

1.1. Casas de Bolsa.

Ante la imposibilidad de que el público general adquiriera directamente acciones o títulos de deuda de las empresas que buscan recursos, se crearon los intermediarios financieros. La creación de intermediarios financieros tiene diversas razones desde un punto de vista práctico.

*Son sociedades anónimas autorizadas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, cuya actividad consiste principalmente en poner en contacto a oferentes y demandantes de títulos mediante la realización habitual de operaciones de correduría, comisión o de intermediación, así como asesorarlos en materia de valores.*⁸² Sus operaciones pueden realizarse en el piso de remates de la bolsa de valores o a través de medios electrónicos de la propia bolsa.

*A través de éstas instituciones se optimiza la colocación de los valores entre personas indeterminadas; se produce un ahorro de recursos por parte de los inversionistas al contar con un medio que permita evaluar a varias emisoras a la vez. De ésta manera hay una mayor inversión en actividades productivas.*⁸³

*Quizás el mayor de los beneficios de la creación de éstas instituciones es la capacidad que tienen para hacer frente a los riesgos financieros que se presentan en el mercado de valores debido a que su capital es mayor. Con ello se logra la seguridad del público inversionista.*⁸⁴

⁸² Cfr. RUIZ TORRES, Humberto Enrique, Op. Cit., Pág. 202.

⁸³ Cfr. FUENTE RODRÍGUEZ, Jesús de la, Op. Cit., T. 1, Pág. 633.

⁸⁴ Cfr. Ibidem, Págs. 633-634.

1.1.1. Marco Jurídico.

La Ley del Mercado de Valores es el principal ordenamiento regulador de las Casas de Bolsa. Tienen su fundamento legal en el artículo 17 Bis que señala *“Para organizarse y operar como casa de bolsa se requiere autorización del Gobierno Federal, que compete otorgar a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público oyendo la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.*

Por su naturaleza, estas autorizaciones serán intransmisibles y no implicarán certificación sobre la solvencia del intermediario de que se trate.

Las autorizaciones que al efecto se otorguen a las casas de bolsa . . . , así como sus modificaciones, se publicarán en el Diario Oficial de la Federación y en dos periódicos de amplia circulación del domicilio social de la sociedad de que se trate, a costa del interesado. ”

Existen otras disposiciones que se encargan de regular a todos los intermediarios bursátiles como las siguientes:

Legislación Relativa al Sistema Bursátil

- Ley del Mercado de Valores
- Ley de Sociedades de Inversión.
- Reglas a las que habrán de sujetarse las sociedades y fideicomisos que intervengan en el establecimiento y operación de un mercado de futuros y opciones cotizados en bolsa
- Disposiciones de carácter prudencial a las que se sujetarán en sus operaciones los participantes en el mercado de futuros y opciones cotizados en bolsa.

Legislación Relativa al Sistema Bancario

- Ley del Banco de México
- Ley de Instituciones de Crédito
- Ley Orgánica de Nacional Financiera
- Ley Orgánica del Banco del Ahorro Nacional y Servicios Financieros
- Ley Orgánica del Banco Nacional de Comercio Exterior

- Ley Orgánica del Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos
- Ley Orgánica del Banco Nacional del Ejército, Fuerza Aérea y Armada
- Ley Orgánica de la Financiera Rural
- Ley de Transparencia y de Fomento a la Competencia en el Crédito Garantizado
- Ley de Sistemas de Pagos
- Ley para Regular las Sociedades de Información Crediticia
- Ley para la Transparencia y Ordenamiento de los Servicios Financieros

1.1.2. Requisitos para su Constitución y Funcionamiento.

El autor Carvallo Yáñez señala que existen requisitos tanto legales como administrativos que deben reunirse para la constitución de una Casa de Bolsa según lo prevé la Ley de Sociedades Mercantiles en sus artículos 6° y 91. También deberán cumplirse ciertos lineamientos contenidos en los artículos 17, 17 Bis 1 y 17 Bis 2 de la propia Ley del Mercado de Valores.⁸⁵

Requisitos Legales.

Los requisitos legales que se deben cubrir para la constitución de una Casa de Bolsa se encuentran señalados en el artículo 17 Bis 2 de la Ley del Mercado de Valores y son:

1.- Nacionalidad, nombre y domicilio los sujetos que constituyan a la sociedad, con lo que se permitirá tratar a dicha Sociedad como una de nacionalidad mexicana o bien, tratarla como filial de Institución Financiera del Extranjero.

La Ley del Mercado de Valores señala que las personas físicas no pueden ser intermediarios de valores por lo que sólo personas morales pueden constituir una Casa de Bolsa.

⁸⁵ Cfr. CARVALLO YÁÑEZ, Erick, Op. Cit., Pág 72.

2.- El Objeto de la Sociedad. Que es la intermediación con valores y documentos que amparan a éstos y que son autorizados por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. También tienen por objeto la realización de actividades relacionadas con la intermediación de valores.

3.- La razón social o denominación y su Duración. Como ya se mencionó anteriormente, las Casas de Bolsa se constituirán únicamente como Sociedades Anónimas con la obligación de incluir en su denominación las palabras Casa de Bolsa. La duración de la Sociedad podrá ser indefinida.

4.- El importe del capital social, el número, el valor nominal y naturaleza de las acciones en que se divide el capital social. La sociedad deberá tener íntegramente pagado el capital mínimo que establezca la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. El capital social de la Casa de Bolsa se integrará de una parte ordinaria que será representada por acciones de Serie "O" y, de una parte adicional que sea el equivalente al 40 % del Capital Ordinario mismo que será representado por acciones de la Serie L.

5.- Forma de Administración de la Sociedad y nombramiento de los administradores. La Casa de Bolsa se integrará por un Consejo de Administración y un Director General. El consejo estará integrado por entre 5 y 15 miembros. El 25 % de esos miembros deberán ser consejeros independientes. Cada consejero contará con uno suplente y en el caso de los consejeros independientes, sus suplentes deberán tener ese mismo carácter.

Los consejeros independientes serán aquellas personas que tengan la adecuada experiencia, capacidad y prestigio profesional salvo las personas que señala la propia Ley del Mercado de Valores en su artículo 14 Bis que a continuación se transcribe:

Artículo 14 Bis. Se entenderá por consejeros independientes de las sociedades emisoras, aquéllas personas que seleccionadas por su experiencia, capacidad y prestigio profesional, en ningún caso sean:

I. Empleados o directivos de la sociedad, incluyendo aquellas personas que hubieren ocupado dichos cargos durante el año inmediato anterior;

II. Accionistas que sin ser empleados o directivos de la sociedad, tengan poder de mando sobre los directivos de la misma;

III. Socios o empleados de sociedades o asociaciones que presten servicios de asesoría o consultoría a la emisora o a las empresas que pertenezcan al mismo grupo económico del cual forme parte ésta, cuyos ingresos representen el diez por ciento o más de sus ingresos;

IV. Clientes, proveedores, deudores, acreedores, socios, consejeros o empleados de una sociedad que sea cliente, proveedor, deudor o acreedor importante.

Se considera que un cliente o proveedor es importante cuando las ventas de la emisora representan más del diez por ciento de las ventas totales del cliente o del proveedor, respectivamente. Asimismo, se considera que un deudor o acreedor es importante cuando el importe del crédito es mayor al quince por ciento de los activos de la sociedad o de su contraparte;

V. Empleados de una fundación, asociación o sociedad civiles que reciban donativos importantes de la sociedad.

Se consideran donativos importantes a aquéllos que representen más del quince por ciento del total de donativos recibidos por la institución;

VI. Directores generales o directivos de alto nivel de una sociedad en cuyo consejo de administración participe el director general o un directivo de alto nivel de la emisora, y

VII. Cónyuges o concubenarios, así como los parientes por consanguinidad, afinidad o civil hasta el primer grado respecto de alguna de las personas mencionadas en las fracciones III a VI anteriores, o bien, hasta el tercer grado, en relación con las personas señaladas en las fracciones I y II de este artículo.

6.- Las Bases para la disolución y liquidación de la Casa de Bolsa o, para que puedan entrar en estado de quiebra o concurso mercantil. Las Casas de Bolsa seguirán los lineamientos establecidos en la Ley General de Sociedades Mercantiles y en la Ley de Concursos Mercantiles para llevar a cabo su disolución.

En el caso de quiebra o concurso mercantil, además de lo anteriormente señalado, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores nombrará al síndico, liquidador y conciliador.

7.- Establecimiento del órgano de vigilancia. La ley no señala el número de comisarios que integrarán al órgano de vigilancia ni mucho menos indica cuál será la forma de elección de dichos comisarios. Lo único que precisa la ley en cuanto a los comisarios es que deberán reunir los requisitos que señala el artículo 17 Bis 5 en su primer párrafo y en las fracciones I y IV y no tener alguno de los impedimentos enumerados en las fracciones IV, V, VI o VII del artículo 17 Bis 4 de la Ley del Mercado de Valores.

Tratando de subsanar esta omisión, algunos autores como el maestro Carvallo Yáñez consideran que el criterio a usarse para la integración del órgano de vigilancia es la aplicación del artículo 28 Bis 13 de la referida ley que regula a las Entidades Financieras del Exterior. En el mencionado artículo se señala que su órgano de vigilancia se integrará por un comisario de la Serie “F” y por otro de la Serie “B”, nombrando a sus respectivos suplentes.⁸⁶

Requisitos Administrativos.

El primero de ellos es que la Casa de Bolsa cuente con la autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para su inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios. La Comisión Nacional Bancaria y de Valores será quien envíe a la Secretaría antes mencionada la propuesta de inscripción de la Casa de Bolsa. (artículo 17 Bis de la LMV)

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores aprobará tanto su acta constitutiva como las reformas que de ella se realicen. Con esa aprobación la Casa de Bolsa podrá solicitar su inscripción en el Registro Público de Comercio para perfeccionar su personalidad jurídica.

⁸⁶ Cfr. CARVALLO YÁÑEZ, Op, Ci.t., Pág. 76.

Deberá acompañar a su solicitud de constitución un programa general de funcionamiento de la Sociedad; su plan de trabajo y sus objetivos a corto y mediano plazos.

Otro requisito es que deberá adquirir una acción de una Bolsa de Valores y en una Institución para el Depósito de Valores para poder tener acceso a los servicios que proporcionan estas dos últimas instituciones.

Las Casas de Bolsa deberán contar con un contralor normativo que deberá realizar las atribuciones que le señala el artículo 17 Bis 2 fracción VII de la Ley del Mercado de Valores.

1.1.3. Estructura.

La estructura de una Casa de Valores ya se ha mencionado en los apartados anteriores de este capítulo. Sólo haré una breve remembranza de la integración de una Casa de Bolsa dentro del Sistema Financiero Mexicano.

El artículo 17 Bis 2 de la Ley del Mercado de Valores señala que para la operación de una Casa de Bolsa es necesario que ésta se constituya como Sociedad Anónima cuya administración estará a cargo de un Consejo de Administración y de un Director General.

Ese Consejo se conformará por entre 5 y 15 miembros que tendrán el carácter de propietarios. El 25 % de los miembros del Consejo serán consejeros independientes entendiéndose por ello el cargo que asuman aquellas personas seleccionadas por su experiencia, capacidad y prestigio profesional, sin que en ningún caso sean algunas de las personas señaladas en las fracciones del artículo 14 bis de la Ley del Mercado de Valores.

Cada consejero propietario tendrá su respectivo suplente y en el caso de los consejeros independientes, sus suplentes también deberán tener el carácter de independientes.

Las Casas de Bolsa deben contar con un Contralor Normativo nombrado por el Consejo de Administración. Este contralor podrá participar en las sesiones del Consejo con voz pero sin voto.

El órgano de Vigilancia de la Casa de Bolsa se podrá constituir conforme a lo señalado en el artículo 28 Bis 13 de la Ley del Mercado de Valores aplicable a las Entidades Financieras del Exterior, es decir, con un comisario propietario y uno suplente por cada una de las series que integran el capital social de la Sociedad en cuestión.⁸⁷

Esta es la estructura básica que cualquier Casa de Bolsa asumirá para constituirse en nuestro país.

1.1.4. Operaciones que realizan las Casas de Bolsa.

Las Casas de Bolsa constituidas de acuerdo a los lineamientos establecidos por la Ley del Mercado de Valores, por los artículos 6 y 91 de la Ley General de Sociedades Mercantiles y por los artículos 17, 17 bis 1, están en la posibilidad de poner en contacto a las emisoras de valores o documentos con el gran público inversionista mediante la realización de los siguientes actos que enuncia el artículo 4° de la Ley del Mercado de Valores:

1.- Operaciones de correturía comisión u otras tendientes a poner en contacto la oferta y la demanda de valores incluyendo las necesarias para colocar valores entre el público inversionista.

⁸⁷ Cfr. Ídem.

2.- Operaciones que realice la Casa de Bolsa por su cuenta, con valores emitidos o garantizados por terceros respecto de los cuales se haga oferta pública.

3.- Administración y manejo de carteras de valores propiedad de terceros.

Este tipo de operaciones serán llevadas por las Casas de Bolsa mediante la celebración de un Contrato de Intermediación Bursátil.

Visto lo anterior, las actividades que las Casas de Bolsa podrán realizar se encuentran contenidas en el artículo 22 de la Ley del Mercado de Valores. Las enumeraremos a continuación:

Artículo 22.

1. Actuar como intermediarios en el mercado de valores, en los términos de la Ley del Mercado de Valores, sujetándose a las disposiciones de carácter general que dicte la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

La intermediación de valores que realizan las Casas de Bolsa las efectúan mediante operaciones de correduría, de comisión u otras que pongan en contacto la oferta y demanda de valores, mediante la realización habitual de operaciones realizadas por la Casa de Bolsa por cuenta propia con valores emitidos o garantizados por terceros y de los cuales se haga oferta pública.

*“Las operaciones de correduría que realiza la Casa de Bolsa consisten en la compra y venta de valores por cuenta de otro, a cambio de una comisión previamente pactada. Estas operaciones deben realizarse exclusivamente en la Bolsa de la que forme parte la Casa de Bolsa”.*⁸⁸

“La Administración Bursátil se refiere al control de los actos corporativos o patrimoniales que otorgan los valores a sus tenedores. En los contratos no

⁸⁸ CARVALLO YÁNEZ, Erick. Nuevo Derecho Bancario y Bursátil Mexicano, 4ª ed., Porrúa, México, 2003, Pág. 201.

discrecionales deben existir instrucciones precisas por parte del cliente para que la Casa de Bolsa pueda actuar”.⁸⁹

“El manejo de cartera de valores implica el manejo total del patrimonio del cliente lo cual se logra mediante la administración de los valores registrados en el contrato de intermediación. Esta actividad implica el manejo tanto de los valores como del dinero que se obtiene de la venta de los mismos o del dinero en efectivo que se haya dispuesto en el Contrato de Intermediación para la compra de valores”.⁹⁰

Artículo 22.

II. Recibir fondos por concepto de las operaciones con valores que se les encomienden. Cuando por cualquier circunstancia no puedan aplicar esos fondos al fin correspondiente, el mismo día de su recibo deberán, si persiste impedimento para su aplicación, depositarlos en institución de crédito a más tardar el día hábil siguiente, o bien adquirir acciones representativas del capital de alguna sociedad de inversión de renta fija, depositándolas en la cuenta del cliente respectivo. En ambos casos, los fondos se registrarán en cuenta distinta de las que forman parte del activo de la casa de bolsa.

Las Casas de Bolsa sólo pueden usar los fondos que sus clientes les entregan para el cumplimiento del mandato conferido en el contrato de intermediación. En caso de que los valores no puedan ser adquiridos por cuenta del cliente, la Casa de Bolsa deberá depositarlas en una institución de crédito o adquirir acciones de una sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda. En la práctica, el último de los supuestos es el que normalmente realizan las Casas de Bolsa.

Artículo 22.

III. Prestar asesoría en materia de valores en forma directa o a través de empresas subsidiarias.

⁸⁹ Ibidem, Pág. 202.

⁹⁰ Ídem.

Las Casas de Bolsa pueden orientar a la clientela sobre los movimientos y características de los valores que negocian y de los registrados en el Registro Nacional de Valores señalándoles su comportamiento histórico y sus perspectivas a futuro de acuerdo con la información general que exista en el medio bursátil. Dicha información no debe constituir la divulgación de información privilegiada la que de acuerdo con la Ley del Mercado de Valores es el conocimiento de actos, hechos o acontecimientos capaces de influir en los precios de los valores materia de intermediación en el mercado de valores, mientras la misma no se haya hecho del conocimiento del público. (artículo 16 Bis de la LMV)

En ningún momento la Casa de Bolsa será responsable de las pérdidas que pueda sufrir el cliente como consecuencia de la asesoría que la institución le proporcionó.

Artículo 22.

IV. Con sujeción a las disposiciones de carácter general que dicte el Banco de México:

- a) Recibir préstamos o créditos de instituciones de crédito o de organismos de apoyo al mercado de valores, para la realización de las actividades que les sean propias.*

Con el propósito de que las Casas de Bolsa no tuvieran que solicitar autorización a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para contratar algún financiamiento con las Instituciones de Crédito es que esta disposición es introducida en la referida ley e incluso la Circular⁹¹ que establece las reglas va más allá de la ley al permitir que no sólo las instituciones de crédito nacionales sino las del exterior puedan ofrecer financiamiento a las Casas de Bolsa.

Sin embargo, esas reglas también limitan el objeto social de la Casa de Bolsa y a la propia Ley al restringir el uso del financiamiento otorgado por las

⁹¹ Circular 70-94 emitida por el Banco de México.

instituciones de crédito a la adquisición de valores por cuenta de la propia Casa o para cubrir la norma de liquidez agregada en títulos opcionales que emitan.

b) Conceder préstamos o créditos para la adquisición de valores con garantía de éstos.

En la práctica no se presenta este supuesto ya que el plazo que señalan las reglas a que se someten estos créditos son sumamente cortos (7 días). Sólo se presenta esta actividad cuando una tercera institución acredita a un cliente para que adquiera valores. Esa tercera institución generalmente pertenece al Grupo Financiero al cual pertenece la Casa de Bolsa en cuestión.⁹²

Artículo 22 ...

c) Celebrar reportos y préstamos sobre valores.

Esta actividad es llevada a cabo generalmente entre instituciones de crédito y entre Casas de Bolsa que adquieren el carácter indistinto de reportador y reportado. Cuando una de estas instituciones no cuenta en un momento determinado con los títulos que llegan a demandar sus clientes, los tienen que adquirir por medio de la figura del reporto para dar cumplimiento a la demanda. La duración de este contrato lo establece la ley y no podrá durar más de 45 días. Sin embargo, la CNBV determinó que la duración del reporto podría ser pactada libremente siempre que no exceda de 360 días.⁹³ “En todas las operaciones de reporto la Casa de Bolsa actuará por cuenta propia cuando las operaciones las celebre con otras Casas de Bolsa, Instituciones de Crédito o con el Banco de México y podrá fijar libremente tanto su precio como el premio que corresponda a cada contrato”.⁹⁴

⁹² CARVALLO YÁNEZ, Erick, *Nuevo Derecho Bancario y Bursátil Mexicano*, Op. Cit., Pág. 208.

⁹³ Circular 10-185 de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

⁹⁴ RUIZ TORRES, Humberto Enrique, Op.Cit., Pág. 205.

Respecto al préstamo de valores, el artículo 98 de la Ley del Mercado de Valores señala que *“los préstamos de valores que se celebren con la intervención de las casas de bolsa, se transferirá la propiedad al deudor, quien quedará obligado restituir otros tantos títulos del mismo emisor, valor nominal, especie y clase o el equivalente que sea expresamente pactado.”*

La diferencia entre el reporto y el préstamo de valores radica en que la materia del primero son títulos de crédito mientras que en el préstamo de valores, la materia es, los valores.⁹⁵

Artículo 22...

d) Actuar como fiduciarias en negocios directamente vinculados con las actividades que les sean propias.

Las Casas de Bolsa sólo pueden intervenir en fideicomisos cuyo objeto sean valores o la adquisición de éstos.⁹⁶ Sólo pueden actuar como fiduciarias en negocios vinculados con las actividades propias a las Casas de Bolsa, mismas que se encuentran en el artículo 22 de la Ley del Mercado de Valores.

Sin embargo, en la práctica las Casas de Bolsa no celebran esta actividad debido a las grandes limitaciones que el Banco de México y la propia Ley del Mercado de Valores, en su artículo 103, les ha impuesto en el desarrollo de éstas operaciones.

Artículo 22....

e) La Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores podrá, mediante reglas de carácter general, establecer otro tipo de fideicomisos en los que podrán actuar como fiduciarias.

f) La Comisión Nacional Bancaria y de Valores, oyendo la opinión del Banco de México, podrá ordenar a las casas de bolsa la suspensión de las operaciones que infrinjan las disposiciones a que se refiere esta fracción.

⁹⁵ Cfr. CARVALLO YÁNEZ, Erick, *Nuevo Derecho Bancario y Bursátil Mexicano*, Op. Cit., Pág. 227.

⁹⁶ Circulares 65/94 del Banco de México y 10-179 de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Artículo 22.

V. De conformidad con las disposiciones de carácter general que dicte la Comisión Nacional Bancaria y de Valores:

- a) 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 venta de los propios títulos, o bien que procuren mejorar las condiciones de liquidez en el mercado, así como una mayor diversificación de las transacciones.*

La Casa de Bolsa podrá realizar estas actividades después de enviar su solicitud a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores en la que señalará a las personas que realizarán las transacciones y acreditará que cuenta con un sistema automatizado de recepción y asignación de operaciones que permita identificar las operaciones realizadas por cuenta propia.

La misma Comisión determinará que valores pueden negociarse por cuenta propia con base en la alta, mediana y baja bursatilidad de dichos valores. Las operaciones por cuenta propia deberán realizarse en el piso de remates de la Bolsa de Valores de la que es socio la Casa de Bolsa. Estas operaciones permiten la estabilidad de los mercados y la existencia de liquidez en el caso de colocación de nuevos valores.⁹⁷

Artículo 22.

- b) Proporcionar el servicio de guarda y administración de valores, depositando los títulos en la propia casa de bolsa, 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 valores que por su naturaleza no puedan ser depositados en las instituciones señaladas.*

Para que las Casas de Bolsa presten estos servicios se requiere de la celebración entre éstas y sus clientes de un contrato de depósito y administración de títulos, valores o documentos mercantiles que será regulado por la Ley General

⁹⁷ Cfr. CARVALLO YÁNEZ, Erick, *Nuevo Derecho Bancario y Bursátil Mexicano*, Op. Cit., Pág. 241-244.

de Títulos y Operaciones de Crédito en sus aspectos generales sin dejar a un lado lo establecido para los contratos de intermediación que se encuentran contemplados por la Ley del Mercado de Valores.

La importancia de estas operaciones obedece a la imposibilidad de los clientes de contar con los títulos que representan sus inversiones al momento de la compra o venta de ellos, por lo que necesitan de la institución para el depósito de valores para que transfiera de una cuenta a otra los saldos correspondientes a las operaciones que se celebren.

Artículo 22.

- c) *Realizar inversiones con cargo a su capital global, cuyo concepto será determinado en las citadas disposiciones*

Con ello se permite que las Casas de Bolsa optimicen los recursos con que cuentan provenientes de su capital social, manejando dichos recursos de tal forma que les permita seguir operando como intermediarios en el Mercado de Valores y administrar los bienes obtenidos a través de ese capital social.

Artículo 22.

- d) *Realizar operaciones con valores, en los términos previstos en esta Ley, con sus accionistas, miembros del consejo de administración, directivos y empleados.*

Con el objeto de que los miembros de una Casa de Bolsa puedan participar en el Mercado de Valores, cada institución debe establecer sus mecanismos de autocontrol que permitan a sus miembros participar en igualdad de condiciones y oportunidades que el resto de sus clientes.

Esto se logra cuando las Casas de Bolsa toman medidas internas que impiden que sus empleados utilicen en su beneficio las órdenes giradas por los clientes.

Artículo 22.

- e) *Llevar a cabo actividades de las que les son propias a través de oficinas, sucursales o agencias de instituciones de crédito.*

Las operaciones que llegaran a celebrarse se documentarán en papel membretado de la Casa de Bolsa y serán llevadas a cabo por las personas autorizadas para la realización de las actividades de intermediación.

Artículo 22.

- f) Invertir en acciones de otras sociedades que les presten servicios o cuyo objeto sea auxiliar o complementario de las actividades que realicen estas casas de bolsa, que señale la propia Comisión. Dichas sociedades 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 la misma.*

Sólo podrán invertir en Sociedades que les presten servicios complementarios o auxiliares a los de sus actividades, principalmente en las sociedades relacionadas con la adquisición y administración de inmuebles destinados a oficinas y a estacionamientos para la clientela y personal.

Artículo 22.

- g) Actuar como especialistas bursátiles, sujetándose en la realización de las operaciones que efectúen con este carácter a lo dispuesto por el artículo 22 Bis 1 de esta Ley.*

La Casa de Bolsa que opere como especialista bursátil no podrá realizar sino solamente las operaciones que le tiene expresamente señaladas la Ley del Mercado de Valores en su artículo 22 Bis y que señalaremos en el apartado correspondiente a este intermediario bursátil.

Artículo 22.

- h) 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.*

Las Casas de Bolsa también tienen autorizado la realización de las operaciones financieras conocidas como derivadas (operaciones a futuro, de opción, de swap). Estas operaciones las realizarán siguiendo los lineamientos que

el Banco de México y la Comisión Nacional Bancaria y de Valores establecieron en la Circular 10-231 del 14 de abril de 1999.

En el año de 2001 la Comisión emitió una nueva Circular⁹⁸ que amplía las operaciones que pueden realizar las Casas de Bolsa para cubrir sus riesgos.

Artículo 22.

- i) *Contratar con terceros u ofrecer a otras casas de bolsa, la prestación de los servicios necesarios para la adecuada operación, siendo extensivo a las personas que le provean de dichos servicios las disposiciones legales relativas al secreto bursátil.*

Operaciones que al parecer de algunos autores carecen de razón. Además permitiría crear Casas de Bolsa que encomendarían sus operaciones a otros intermediarios bursátiles. Esta disposición permite la participación de cualquiera, forme o no parte del mercado de valores, siempre que se obligue a guardar el secreto bancario.

Artículo 22.

- j) *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.*

*“La contrapartida central tiene por objeto reducir o eliminar los riesgos de incumplimiento de las obligaciones a cargo de los intermediarios bursátiles derivadas de la concentración de operaciones con valores”.*⁹⁹

La Casa de Bolsa puede compensar operaciones con la contraparte de la que sea socia convirtiéndose en acreedora si le vende valores o en deudora si se los compra.

Artículo 22.

- k) *Operar con valores inscritos en la Sección Especial del Registro Nacional de Valores y con los valores que de ellos se deriven.*

⁹⁸ *Circular* 10-231 Bis 7 del 21 de septiembre de 2001.

⁹⁹ FUENTE RODRÍGUEZ, Jesús de la, Op. Cit., T.1, Pág. **708**.

La Casa de Bolsa sólo deberá seguir los criterios que señale la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y las disposiciones legales y administrativas que establezca el país en donde se celebren las operaciones.

Las operaciones e inversiones a que se refieren los incisos a) y c) anteriores, sólo podrán tener por objeto valores aprobados para tal efecto por la mencionada Comisión.

Artículo 22.

VI. Actuar como representantes comunes de obligacionistas y tenedores de otros valores, títulos o documentos a que sea aplicable el régimen de la presente Ley.

*“La Comisión Nacional Bancaria y de Valores ha establecido los criterios generales que deben seguir las Casas de Bolsa para el desempeño de esta actividad. Estas disposiciones se encuentran señaladas en las Circulares 11-17, 11-17 Bis y 11-17 Bis 1 y establecen que los emisores de obligaciones, papel comercial y pagarés de mediano plazo deben designar una Casa de Bolsa o a un Banco como representantes comunes para que la institución designada ejerza los actos necesarios a fin de salvaguardar los intereses de los inversionistas. La Casa de Bolsa no podrá realizar esta actividad si los emisores son ellos mismos o alguna entidad del Grupo Financiero al que pertenezca”.*¹⁰⁰

Artículo 22

VII. Administrar las reservas para fondos de pensiones o jubilaciones de personal, complementarias a las que establece la Ley del Seguro Social y de primas de antigüedad, conforme a lo dispuesto por la Ley del Impuesto sobre la Renta.

También son llamadas operaciones provisionales a cargo de las empresas. La Ley del Seguro Social no obliga a los patrones a constituir fondos complementarios. En el caso de constitución de esos fondos, las Casas de Bolsa deberán asesorar profesionalmente a las empresas para que los fondos aumenten

¹⁰⁰ CARVALLO YÁNEZ, Erick, *Nuevo Derecho Bancario y Bursátil Mexicano.* Op. Cit., Pág. 267.

con utilidades que permitan lograr el objetivo por el que fueron creados dichos fondos; esa asesoría no debe garantizar a las empresas un rendimiento predeterminado. (Artículo 93 de la LMV)

Artículo 22...

VIII. Adquirir las acciones representativas de su capital social, de conformidad con lo dispuesto por el artículo 14 Bis 3, fracción I de esta Ley.

La adquisición se deberá realizar en la bolsa a la que pertenezca con fondos provenientes del capital social de la Casa de Bolsa y las acciones adquiridas serán convertidas en acciones de tesorería.

Artículo 22...

IX. Invertir en títulos representativos del capital social de entidades financieras del exterior, con arreglo a lo señalado por el artículo 22 Bis 2 de la presente Ley.

*“Las casas de Bolsa podrán adquirir acciones o su equivalente del capital social de las entidades financieras del exterior previa autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público previa consulta que se le haga a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y al Banco de México”.*¹⁰¹

En la realidad las autoridades mexicanas limitan el alcance de esta fracción de la ley al permitir a las Casas de Bolsa sólo adquirir acciones o el equivalente del capital social de entidades financieras mexicanas domiciliadas en el exterior o bien, de entidades constituidas en el exterior por personas de nacionalidad mexicana.¹⁰²

Artículo 22

X. Emitir obligaciones subordinadas de conversión obligatoria a títulos representativos de su capital social, computables dentro de su capital global,

¹⁰¹ CARVALLO YÁNEZ, Erick, *Nuevo Derecho Bancario y Bursátil Mexicano*, Op. Cit., Pág. 281.

¹⁰² Cfr. Ídem.

quedando sujeta la emisión de dichas obligaciones a lo dispuesto en el artículo 64 de la Ley de Instituciones de Crédito.

Sólo podrán emitir estas obligaciones cuando el destino final de las mismas sea su conversión en acciones de la Casa de Bolsa emisora.

Artículo 22...

X Bis.- Invertir en el capital de administradoras de fondos para el retiro y sociedades de inversión especializadas de fondos para el retiro, en los términos de la legislación aplicable, y

Esta fracción es adicionada en mayo de 1996 en la que se señala que solamente se podrán invertir los fondos provenientes del régimen obligatorio del IMSS, INFONAVIT y SAR en Sociedades de Inversión Especializadas de Fondos para el Retiro.

Artículo 22...

XI. Las análogas o complementarias de las anteriores, que le sean autorizadas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, mediante disposiciones de carácter general que podrán referirse a determinados tipos de operaciones.

Esta última fracción permite la realización de otras actividades previa autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, lo que daría a pensar que permite ampliar de una manera fácil las operaciones de las Casas de Bolsa. Sin embargo, en la realidad se limita el desarrollo del mercado bursátil pues es necesario que se emitan circulares para tales efectos impidiendo que las Casas de Bolsa puedan acudir ante la Dirección General de Seguros y Valores para proponer algún proyecto que pudiera resultar conexo o complementario a las transacciones ordinarias celebradas por las Casas de Bolsa.¹⁰³

¹⁰³ Cfr. CARVALLO YÁNEZ, Erick, *Nuevo Derecho Bancario y Bursátil Mexicano*, Op. Cit., Págs. 289-290.

1.1.5. Restricciones.

Las Casas de Bolsa son los intermediarios bursátiles que no tiene limitación alguna en cuanto a la realización de sus operaciones dentro del Mercado de Valores; pueden intervenir tanto en la operación como en la intermediación de cualquier tipo de valor.¹⁰⁴

Sin embargo, aún cuando la ley no limita a estas instituciones en la realización de sus operaciones, las disposiciones de carácter general que llegan a emitir las autoridades financieras sí lo hacen limitando el objeto social de las Casas de Bolsa.¹⁰⁵

Podemos apreciar lo anteriormente señalado invocando el inciso a) de la fracción IV del artículo 22 que señala que las Casas de Bolsa podrán ***recibir préstamos o créditos de instituciones de crédito o de organismos de apoyo al mercado de valores, para la realización de las actividades que les sean propias.***

Como vimos en el análisis de las operaciones que pueden celebrar las Casas de Bolsa, ésta actividad se ve limitada por la Circular 70-94 emitida por el Banco de México la cual sólo permite a las Casas de Bolsa solicitar préstamos a instituciones de crédito si destinan esos créditos a la adquisición de valores por cuenta propia o a cubrir la norma de liquidez agregada en títulos opcionales que emitan. Con ello se evita que las Casas de Bolsa puedan invertir los créditos que obtengan a la realización de otras actividades que le son propias.

Las Casas de Bolsa tienen principalmente prohibiciones que podrán estar contenidas en leyes, reglamentos, circulares o en cualquier otra disposición de carácter general. Tal es el caso de la circular 1/2004¹⁰⁶ que señala prohibiciones

¹⁰⁴ ACOSTA ROMERO, Miguel, Op. Cit., Pág. 1155.

¹⁰⁵ Ver Artículos 22 fracción IV inciso b y 103 de la Ley del Mercado de Valores y la Circular 70/94 emitida por el Banco de México.

¹⁰⁶ **REGLAS A LAS QUE DEBERÁN SUJETARSE LAS INSTITUCIONES DE CRÉDITO; CASAS DE BOLSA; SOCIEDADES DE INVERSIÓN, SOCIEDADES DE INVERSIÓN ESPECIALIZADAS DE FONDOS PARA EL RETIRO Y LA FINANCIERA RURAL, EN SUS OPERACIONES DE PRÉSTAMO DE VALORES. Circular 1/2004.**

a diversas instituciones, entre ellas las Casas de Bolsa, para realizar operaciones de préstamo de valores.

Entre esas prohibiciones se encuentran las siguientes:

“Las Casas de Bolsa al actuar por cuenta propia, no podrán recibir en préstamo Acciones emitidas por su sociedad controladora, así como por las entidades del grupo financiero al que pertenezcan; no podrán adquirir en préstamo Acciones de otras entidades financieras en exceso de los límites y, en su caso, de las restricciones que para la adquisición de dichas Acciones prevean las disposiciones aplicables; no podrán recibir en garantía Acciones de entidades financieras o de sociedades controladoras de grupos financieros.

Las Casas de Bolsa no podrán concertar operaciones de Préstamo de Valores por cuenta de terceros al amparo de contratos discrecionales.

Las Casas de Bolsa no podrán celebrar operaciones de Préstamo de Valores sobre Títulos, salvo con: i) Entidades Financieras del Exterior; ii) entidades financieras nacionales que puedan operar dichos Títulos en Préstamo de Valores conforme a las disposiciones que les resulten aplicables, y con iii) Inversionistas Institucionales e Inversionistas Calificados.¹⁰⁷

La ley del Mercado de Valores también establece en su artículo 22 Bis 3 que los socios de las bolsas no deberán operar fuera de éstas los valores inscritos en ellas.

Pero como ya se mencionó, en lo referente a la operación o a la intermediación de valores, las Casas de Bolsa no tienen limitante alguna en nuestra legislación.

¹⁰⁷ Sección 10 de la Circular 1/2004 emitida por el Banco de México.

1.1.6. Delitos.

El maestro Rodolfo León León en su libro *Información Privilegiada y Delitos Especiales Bursátiles* señala que los delitos bursátiles “son los actos u omisiones que atentan contra las operaciones de captación de ahorros individuales o partidas de empresas, y posterior canalización de éstos recursos a otras empresas que requieren capital, y que la Ley del Mercado de Valores tipifica y sanciona como delitos.”¹⁰⁸

La Ley del Mercado de Valores señala los delitos bursátiles que pueden llegarse a cometer tanto por personas que se encuentran desarrollando actividades dentro del mercado de valores como por personas ajenas a dicho mercado. En el presente caso, sólo atenderé a aquellos delitos que sancionan a los miembros de las Casas de Bolsa.

Así, el primero de ellos lo establece el artículo 52 Bis que a continuación se transcribe:

ARTICULO 52 Bis.- Serán sancionadas con prisión de cinco a quince años, las personas que desempeñen funciones directivas, empleos, cargos o comisiones en un intermediario del mercado de valores, que como autores o partícipes incurran en la conducta de disponer de los recursos recibidos de un cliente o de sus valores, para fines distintos a los ordenados o contratados por éste, causándole con ello un daño patrimonial.

Las mismas penas se impondrán a las personas que desempeñen funciones directivas, empleos, cargos o comisiones, en un intermediario del mercado de valores, cuando a sabiendas y como autores o partícipes, incurran en la conducta de realizar operaciones que resulten en daño patrimonial para la casa de bolsa o intermediario bursátil de que se trate.

Este tipo de delito es conocido como “delito de disposición bursátil”¹⁰⁹. Con el se busca la protección de los intereses del público inversionista y de los propios intermediarios bursátiles cuando éstos responden frente a los clientes por los

¹⁰⁸ LEÓN LEÓN, Rodolfo. *Información Privilegiada y Delitos Especiales Bursátiles*, Asociación Mexicana de Derecho Bursátil, México 1993, Págs. 55 a 60.

¹⁰⁹ Cfr. CARVALLO YÁNEZ, Erick, *Tratado de Derecho Bursátil*, Op. Cit., Pág. 213.

actos de sus empleados. La ley prohíbe (artículo 22 fr. II de la LMV) determinadamente que se las Casas de Bolsa dispongan de los recursos proporcionados por los clientes para el cumplimiento de los contratos de intermediación celebrados con la institución.

ARTICULO 52 Bis 1.- Serán sancionados con prisión de dos a diez años, los miembros del consejo de administración, directivos, funcionarios, empleados, apoderados para celebrar operaciones con el público, comisarios o auditores externos de una casa de bolsa o especialista bursátil que en su carácter de autores o partícipes cometan cualquiera de las siguientes conductas:

I. Omitan registrar en los términos del primer párrafo del artículo 26 Bis de esta Ley, las operaciones efectuadas por la casa de bolsa de que se trate, o que mediante maniobras alteren o permitan que se alteren los registros para ocultar la verdadera naturaleza de las operaciones realizadas, afectando la composición de activos, pasivos, cuentas de orden o resultados, o

II. Inscriban u ordenen que se inscriban datos falsos en la contabilidad o que proporcionen o permitan que se incluyan datos falsos en los documentos o informes que deban proporcionarse a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, conforme a los artículos 25, 26 Bis 4, 26 Bis 6 y 27, fracciones I y II de esta Ley.

También busca la transparencia en la actuación de los funcionarios, directivos y empleados de las Casas de Bolsa. Pero sobre todo la protección de los intereses del público inversionista y el buen funcionamiento del mercado de Valores y por ende de las finanzas del país.

ARTICULO 52 Bis 2.- Serán sancionadas con prisión de tres días a seis meses las personas a que se refieren las fracciones I a IX del artículo 16 Bis 1 de esta Ley, que revelen indebidamente información privilegiada a que alude el artículo 16 Bis de la misma, relativa a la emisora con la que se encuentren vinculados o relacionados en los términos del citado precepto legal.

Las personas que tiene acceso a esa información privilegiada son los miembros del consejo de Administración, directores, gerentes, factores, auditores externos independientes, comisarios y secretarios de órganos colegiados de las sociedades. Estas personas se encuentran señaladas en el artículo 16 Bis 1 de la Ley del Mercado de Valores que a la letra dice:

ARTICULO 16 Bis 1.- Para los efectos de esta Ley se presume tienen conocimiento de eventos relevantes con carácter de información privilegiada relativa a las emisoras de que se trate:

I. Los miembros del consejo de administración, directivos, gerentes, factores, auditores externos independientes, comisarios y secretarios de órganos colegiados de las sociedades con valores inscritos en el Registro Nacional de Valores;

II. Los accionistas de las indicadas sociedades que directa o indirectamente tengan el control del diez por ciento o más de las acciones representativas de su capital social. Para estos efectos, computarán aquellas acciones propiedad de otra persona sobre la cual dichos accionistas ejerzan la patria potestad o estén afectadas en fideicomisos, sobre los cuales tengan el carácter de fideicomitente o fideicomisario;

III. Los miembros del consejo de administración, directivos, gerentes y factores de las sociedades que directa o indirectamente tengan el control del diez por ciento o más del capital social de las sociedades que se ubiquen en el supuesto de la fracción anterior;

IV. Los miembros del consejo de administración, directivos, gerentes y factores de las sociedades integrantes del grupo empresarial al que pertenezca la emisora;

V. Los prestadores de servicios independientes a dichas sociedades y sus asesores en general, así como los factores de cualquier empresa o negocio que haya participado, asesorado o colaborado con una sociedad emisora, en cualquier evento que pueda significar información privilegiada;

VI. Los accionistas que detenten el control del 5% o más del capital social de instituciones de crédito con valores inscritos en el Registro Nacional de Valores;

VII. Los accionistas que detenten el control del 5% o más del capital social de las sociedades controladoras de grupos financieros o de instituciones de crédito, así como quienes detenten el control del 10% o más del capital social de otras entidades financieras, cuando todas ellas formen parte de un mismo grupo financiero y al menos uno de los integrantes del grupo sea emisor de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores, y

VIII. Los miembros del consejo de administración de las sociedades controladoras y entidades financieras a que se refiere la fracción anterior.

IX. Al grupo de personas que tenga el veinticinco por ciento o más de las acciones representativas del capital social de una emisora, relacionadas ya sea patrimonialmente, como controladoras o sociedades integrantes de un mismo grupo empresarial; el cónyuge o concubinario, y aquellas personas vinculadas por razón de parentesco por consanguinidad o afinidad hasta el segundo grado o civil.

X. Aquellas personas que realicen operaciones con valores apartándose de sus patrones históricos de inversión en el mercado y que razonablemente puedan haber tenido acceso a la información privilegiada a través de las personas a que se refieren las fracciones I a IX anteriores.

Para los efectos de esta fracción, se entenderá que razonablemente pueden haber tenido acceso a la información privilegiada, aquellas personas que hubiesen tenido contacto o sostenido comunicación por cualquier medio, con las personas a que se refieren las fracciones I a IX anteriores o con los cónyuges o concubinarios de estas

personas, o bien, tengan relaciones de parentesco, personales, profesionales o de trabajo con dichas personas.

Los miembros del consejo de administración y directivos a que se refiere la fracción I y aquellas personas a que se refieren las fracciones II y IX, de este artículo, deberán informar a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores las operaciones que realicen con valores emitidos por la emisora a la cual se encuentran vinculados. La forma en que dicha información deberá presentarse y, en su caso, hacerse del conocimiento del público inversionista, se establecerá por la citada Comisión mediante disposiciones de carácter general.

El tipo penal en cuestión tutela principalmente el patrimonio de un emisor ante las posibles alzas o bajas que pudiere ocasionar la divulgación de dicha información privilegiada.

ARTICULO 52 Bis 3.- Serán sancionadas con prisión de tres días a seis meses, las personas que mediante el uso de información privilegiada a que alude el artículo 16 Bis del presente ordenamiento relativa a una emisora, obtengan un beneficio propio o de terceros que no exceda de 5,000 días de salario, ya sea que lo hagan por sí o a través de interpósita persona, mediante la adquisición o, en su caso, enajenación de valores emitidos por la citada emisora conforme al presente ordenamiento.

Si el beneficio obtenido por las personas a que se refiere el párrafo anterior, excede de 5,000, pero no de 15,000 días de salario, serán sancionadas con prisión de seis meses a tres años.

En el supuesto de que el beneficio obtenido exceda de 15,000 días de salario, serán sancionadas con prisión de tres a diez años.

El beneficio y su respectivo cálculo se determinarán para los efectos del delito a que se refiere este artículo, con base en el concepto y métodos establecidos en el artículo 51 Bis, segundo y tercer párrafos de esta Ley. por sí o a través de un tercero, información falsa, sobre la situación de una emisora 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.

Con ello se busca el sano desarrollo de las prácticas y usos bancarios y bursátiles, pues el uso de la información privilegiada atenta no solo contra los emisores sino contra la credibilidad de las instituciones encargadas de la intermediación bursátil y de las propias autoridades al no tener un control adecuado de dichas instituciones. De igual forma, también se protege al público inversionista pues el manejo de esa información privilegiada puede afectar a gran número de inversionistas.

ARTICULO 52 Bis 6.- Los accionistas, consejeros y directivos que ordenen o insten a directivos o empleados de una casa de bolsa o especialista bursátil a la comisión de los delitos contenidos en los artículos 52 Bis, 52 Bis 1, 52 Bis 2 y 52 Bis 5 de esta Ley, serán sancionados hasta en una mitad más de las penas previstas en los artículos respectivos.

Este tipo penal protege las sanas prácticas y usos bancarias y bursátiles al igual que la protección de los intereses de los intermediarios de valores y del público inversionista.

ARTICULO 52 Bis 7.- Será sancionado con prisión de tres días a seis meses, todo aquél que participe en actos de manipulación del mercado de valores a que se refiere la fracción I del artículo 124 de la presente Ley, cuando el beneficio, propio o de terceros, no exceda de 5,000 días de salario.

Para aplicar adecuadamente este tipo penal, se estableció que por beneficio debe entenderse *“toda ganancia realizada o pérdida evitada, por sí, a través de interpósita persona o en provecho de terceros”*.¹¹⁰

La manipulación del mercado de valores se logra mediante cualquier 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.

1.2. Especialistas Bursátiles.

Los especialistas bursátiles son las segundas instituciones autorizadas expresamente por la Ley del Mercado de Valores como intermediarios bursátiles.

“Estos intermediarios son Sociedades Anónimas autorizadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores para inscribirse en el Registro Nacional

¹¹⁰ Ibidem, Pág 231.

*de Valores e Intermediarios y operar como intermediario en el Mercado de Valores sobre determinado tipo de valores”.*¹¹¹

Debe ser accionista de la Bolsa de Valores para tener acceso a los servicios que proporciona dicha Bolsa. Sin embargo, a la fecha no existe ningún especialista bursátil debido al reducido mercado que se le asigna dentro de nuestra legislación.

Las Casas de Bolsa podrán operar como especialistas bursátiles limitándose a realizar sus operaciones con los valores que le hayan sido autorizados en el piso de remates.

Los especialistas bursátiles están sujetos a un régimen similar al de las Casas de Bolsa en cuanto a los requisitos que deben reunir para obtener su autorización y para la inspección y vigilancia por parte de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Las operaciones que pueden realizar están bien delimitadas en el artículo 22 Bis de la Ley del Mercado de Valores y estas son:

- Actuar como intermediarios por cuenta propia respecto a los valores que se encuentren registrados como tales.
- Recibir créditos de instituciones de crédito y celebrar operaciones de reporto como apoyo a la realización de sus operaciones. Estas actividades las deberá realizar con apego a las reglas que establezca el Banco de México.
- Realizar operaciones por cuenta propia, mantener en guarda y administración de sus valores, realizar operaciones con cargo a su capital líquido, invertir en acciones de otras sociedades que les presten servicios complementarios. Estas actividades las realizará con apego a las reglas establecidas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

¹¹¹ FUENTE RODRÍGUEZ, Jesús de la. Op. Cit, T.1 Pág. 671.

*“Sus operaciones se llevan frente a los terceros con quienes contrató pudiendo ser éstos otros especialistas, casas de bolsa o directamente con el público inversionista cuando las condiciones lo justifiquen”.*¹¹²

Finalmente, los especialistas bursátiles no pueden realizar las siguientes operaciones:

- Realizar operaciones que no le hayan sido autorizadas respecto de los valores que le están permitidos operar como especialistas.
- Realizar operaciones con valores de sus accionistas.
- Denegar sus servicios respecto a los valores y operaciones autorizadas.

1.3. Sociedades de Inversión.

Las Sociedades de Inversión o Fondos de Inversión, nacen con el fin de canalizar los ahorros de pequeños y medianos inversionistas al Mercado de Valores. Son Sociedades Anónimas de Capital Variable que tienen por objeto la adquisición de valores y documentos seleccionados de acuerdo al criterio de diversificación de riesgos, con recursos provenientes de la colocación de acciones representativas de su capital entre el público inversionista.¹¹³

Estas tienen diversos objetivos y actividades las cuales se pueden resumir de la siguiente forma:

- a. Reunir las aportaciones de miles de inversionistas, las cuales se emplean para la compra y venta de valores que forman un fondo común.
- b. Diversificar los riesgos mediante la inversión en múltiples valores del mercado.

¹¹² Ibidem, T.1, Pág. 673.

¹¹³ www.amib.com.mx

- c. Obtener, valorar y encontrar información financiera que de oportunidades de inversión más eficientes.
- d. Proporcionar rendimientos atractivos y liquidez a los pequeños y medianos inversionistas, los cuales no tendrían mediante la inversión en acciones o valores en forma individual.

La captación de recursos a través de las sociedades de inversión es de mucha utilidad para la economía del país, ya que estos son canalizados a entidades privadas o públicas que para su operación o para la implementación de sus proyectos de desarrollo a largo plazo requieren de financiamiento.

Los inversionistas, al adquirir las acciones representativas del capital de estas sociedades, automáticamente participan del mercado de valores sin la necesidad de administrar sus inversiones.

Para los emisores representa la ventaja de poder financiarse a través de la emisión y colocación de instrumentos que, por medio de las sociedades de inversión son accesibles a pequeños y medianos ahorradores que de otra forma no participarían en el mercado. Otra ventaja para las empresas, en sus momentos de superávit, es contar con una alternativa de inversión que permita obtener provecho de los excedentes de Tesorería. En el caso de las sociedades de inversión en instrumentos de deuda para personas morales.

De acuerdo con el artículo 6 de la Ley de Sociedades de Inversión existen cuatro tipos:

A) Sociedades de inversión en instrumentos de deuda.

“Estas sociedades sólo pueden invertir en instrumentos de deuda cuya utilidad y pérdida neta se asigna diariamente entre los accionistas. Iniciaron operaciones en 1983 y se constituyeron como fondos de mercado de dinero, es decir las características básicas que ofrecían estas sociedades eran alta liquidez y

*rendimiento, y por consiguiente su cartera se encontraba invertida en instrumentos de mercado de dinero.”*¹¹⁴

B) Sociedades de inversión de renta variable.

“Fueron las primeras en aparecer en el país y sus activos se invierten en valores del renta variable e instrumentos de deuda. Pueden invertir personas físicas y personas morales.

*El inversionista obtiene una ganancia de capital que consiste en la diferencia entre el precio de venta y el precio de compra. Esta ganancia es exenta de impuestos para las personas físicas y es acumulable para las personas morales.”*¹¹⁵

C) Sociedades de inversión de capitales

*“Las Sociedades de Inversión de Capitales (SINCAS) invierten sus recursos de manera temporal en empresas que por sus características particulares presentan viabilidad financiera e importante capacidad de desarrollo productivo que derivan en un retorno sobre el capital invertido de la SINCA.”*¹¹⁶

D) Sociedades de Inversión de objeto limitado

Las sociedades de inversión de objeto limitado operarán exclusivamente con los Activos Objeto de Inversión que definan en sus estatutos y prospectos de información al público inversionista. (Artículo 30 de la LSI)

¹¹⁴ Ídem.

¹¹⁵ Ídem.

¹¹⁶ Ídem.

1.4. Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión.

Son Sociedades Anónimas de Capital Variable autorizadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores para la prestación de servicios de administración a las Sociedades de Inversión, así como la distribución y recompra de sus acciones.(Artículo 28 de la LSI)

Estas entidades celebran operaciones de compra, venta o inversión de Activos Objeto de Inversión a nombre y por cuenta de la sociedad de inversión; manejan carteras de valores en favor de sociedades de inversión y de terceros con apego a lo establecido en la Ley del Mercado de Valores.

Las Sociedades Operadoras contarán con todo tipo de facultades y obligaciones para administrar, como si se tratara de un apoderado con poder general para realizar actos de tal naturaleza, debiendo observar el régimen de inversión aplicable a la sociedad de inversión de que se trate, así como su prospecto de información al público inversionista.

Estas Sociedades pueden ser constituidas por:

- Una sociedad independiente pagando un capital mínimo de \$12,000,000.°°
- Casas de Bolsa
- Instituciones de Crédito.

Las Sociedades Operadoras tienen por funciones la de promover y administrar a la Sociedad de Inversión, recomprar y distribuir las acciones de la Sociedad de Inversión y guardar y administrar las acciones que deberán depositar en la S.D. INDEVAL, S.A.

Estas Sociedades tienen la obligación de proporcionar a los inversionistas información mensual relacionada con los estados de cuenta y los estados financieros. Proporcionarán información trimestral de los estados financieros y de la composición de la cartera.

En conclusión, se puede apreciar que la intermediación bursátil permite que los inversionistas tomen las mejores decisiones de inversión al contar con todos los elementos necesarios que les permitan decidir entre una gran variedad de opciones.

Es por ello que la intermediación bursátil solo queda en manos de ciertas instituciones del sector bursátil que permiten poner en contacto a oferentes y demandantes de títulos-valor a través de la realización de operaciones que prevé la propia Ley del Mercado de Valores. De esta forma se garantiza tanto la legalidad en la realización de las operaciones bursátiles como la estabilidad del sistema financiero al tener un adecuado control de toda actividad que se produce en el sector bursátil.

El incumplimiento a las disposiciones jurídicas puede provocar la pérdida de la credibilidad de las instituciones encargadas la intermediación así como de las autoridades que deben vigilar que dichas instituciones cumplan con sus funciones dentro del margen de la ley y demás disposiciones que le sean aplicables. Así se sanciona cualquier conducta que tenga por fin provocar pérdidas o menoscabo al patrimonio de inversionistas, emisoras, y de cualquiera que participa en el mercado de valores.

CAPITULO IV

EL CONTRATO DE INTERMEDIACIÓN BURSÁTIL

1. La Comisión Mercantil.

La Comisión Mercantil es el mandato aplicado a los actos de comercio llevado por los comisionistas. El artículo 75 del Código de Comercio en su fracción XII señala que las operaciones de comisión mercantil se reputan actos de comercio.

*“El comisionista es un sujeto auxiliar en el comercio que realiza las operaciones mercantiles que se le encomiendan en el contrato de Comisión Mercantil ya sea por cuenta y a nombre del comitente o bien, en nombre del propio comisionista. Se dedica a determinado tipo de operaciones relacionadas con algún tipo de mercancías”.*¹¹⁷

*“El comitente es la persona física o jurídica, sujeto legalmente habilitado para realizar los actos necesarios para operar con títulos valores en las distintas Bolsas de Comercio y Mercados de Valores.”*¹¹⁸

“El comitente está obligado a satisfacer al contado al comisionista, mediante cuanta justificada, el importe de todos sus gastos y desembolsos, con el interés comercial desde el día en que los hubiere hecho.” (artículo 35 del Código de Comercio)

1.1. Concepto.

*“Es aquel contrato por el que el comisionista se obliga a ejecutar o realizar por cuenta de otra persona, el comitente, los actos concretos de comercio que éste le encargue”.*¹¹⁹

El Código de Comercio lo define en su artículo 273 como *“el mandato aplicado a los actos de comercio”*.

¹¹⁷ GALINDO SIFUENTES, Ernesto. *Derecho Mercantil*, Porrúa, México, 2004, Págs. 77-79.

¹¹⁸ Definición obtenida de Puente Sociedad de Bolsa S.A. www.puentenet.com

¹¹⁹ ATHIE GUTIÉRREZ, Armando. *Derecho Mercantil*, McGraw Hill, México, 2002. Págs. 4 y 242.

El maestro Oscar Vásquez del Mercado lo define como “*el contrato por el cual una parte encarga a otra, la conclusión de uno o más negocios por su cuenta de naturaleza mercantil*”.¹²⁰

Por mi parte, he de señalar que la comisión mercantil es *el contrato por el cual el comisionista se obliga a prestar su actividad, consistente en realizar un acto o negocio jurídico de naturaleza mercantil por cuenta del comitente a cambio de una retribución que el comisionista percibe cuando se consigue el resultado previsto*.

1.2. Aspectos Generales.

El objeto de la comisión será la realización de los actos concretos de comercio que se encuentran conferidos en dicho contrato.

“La comisión mercantil se perfecciona por la simple aceptación del comisionista quien es libre de aceptar o no el cargo que le hace el comitente. En caso de que no acepte dicho cargo, tendrá que avisar inmediatamente al comitente o por el correo más próximo al día en que recibió la comisión. La única obligación que tiene el comisionista que rehúsa el cargo es la de realizar las diligencias necesarias para mantener los efectos que el comitente le haya conferido sin que ello signifique la aceptación tácita de la comisión”.¹²¹

La aceptación de la comisión puede ser expresa o tácita. Por lo tanto, cualquier gestión que desempeñe el comisionista en el desempeño del encargo lo obliga a continuarlo hasta la conclusión del mismo. En caso de otorgarse expresamente, se podrá hacer por escrito o verbalmente debiendo constar por escrito antes de concluirse el negocio.

¹²⁰ VÁSQUEZ DEL MERCADO, Oscar. *Contratos Mercantiles*, Porrúa, 11ª Ed., México, 2001, Pág. 166.

¹²¹ GALINDO SIFUENTES, Ernesto. Op. Cit., Págs. 77-79.

La Suprema Corte de Justicia de la Nación determinó que la comisión mercantil debe reunir los siguientes requisitos para no ser confundido con una relación laboral.¹²²

- A) Los actos de la comisión deben ser transitorios, aislados y sólo deben crear una relación accidental entre el comisionista y el comitente;
- B) Su duración debe estar limitada al tiempo necesario para la realización de los actos encomendados;
- C) Los actos encomendados deben ser exclusivamente actos de comercio;
- D) Si los actos no son realizados por el comisionista, deberán ser realizados por personal contratado por el comitente.

La comisión puede ser llevada a cabo a nombre del propio comisionista pero también la puede realizar a nombre del comitente. Es así como la comisión se clasifica en:

1.- **Comisión sin representación.** El comisionista contrata en nombre propio teniendo derechos y obligaciones frente a las personas con quienes contrate sin la necesidad de declarar la persona del comitente. La excepción a este tipo de comisión se da al ejecutar actos relacionados con seguros. (Artículo 284 del C.Co)

2.- **Comisión con representación.** Por esta modalidad el comisionista contrata a nombre del comitente contrayendo las obligaciones a cuenta de éste último. En éste caso, el comisionista actuará como simple mandatario mercantil rigiéndose por las disposiciones de derecho común. (Artículo 285 del C.Co)

El comisionista puede actuar *en nombre de su comitente*, y por lo tanto con poder de representación, en este caso las relaciones o efectos del negocio jurídico (compra, venta, etc.) se producirán entre el comitente y la persona que contrató con el comisionista.

¹²² Novena Época. Instancia: Tribunales Colegiados de Circuito. Fuente: Semanario Judicial de la Federación y su Gaceta; IV, Diciembre de 1996; Página: 381; Tesis: XX.64 L; Tesis Aislada; Materia: laboral.

La ejecución de la Comisión Mercantil le confiere al comisionista derechos, obligaciones y prohibiciones que a continuación se enuncian:

Derechos

1.- *Tiene derecho al cobro de una retribución por el desempeño de su encargo, salvo que hubiera acordado otra cosa con el comitente. También tiene derecho al pago con intereses (interés comercial) de todos los gastos que hubiere hecho.*

2.- *Tiene derecho a retener los efectos que estén en su poder con motivo del contrato de Comisión en tanto el comitente no pague los derechos de comisión, anticipos y gastos que el comisionista hubiere gastado. No puede ejercer éste derecho sobre el producto de la venta de los bienes dados en comisión según el criterio de la Suprema Corte de Justicia de la Nación.*¹²³

3.- *Podrá hacer vender los efectos que tiene consignados por medio de dos corredores o de dos comerciantes si el valor de los efectos no puede cubrir los gastos que se tengan que realizar para el transporte y recibo de ellos o cuando el comitente no haya nombrado nuevo comisionista en el caso de que el primero no haya aceptado la comisión.*

*El producto de la venta será depositado a favor del comitente en una Institución de Crédito o quedará en manos de la persona que determine la autoridad judicial.*¹²⁴

Obligaciones.

El comisionista tiene la obligación de:

1.- *Dar aviso al comitente de la no aceptación de la comisión. Su omisión en esta obligación lo condena al pago de los daños que ocasione al comitente.*

¹²³ **COMISIÓN MERCANTIL. DERECHO DE RETENCION.** Semanario Judicial de la Federación. Séptima Época. Tomo 163-168. Sexta Parte, Pág. 48.

¹²⁴ Cfr. GALINDO SIFUENTES, Ernesto. Op. Cit., Págs. 80-83.

2.- Cuando haya aceptado la comisión, responderá por los daños que se cause al comitente por el incumplimiento de dicha comisión.

3.- Si no cumple las órdenes expresas del comitente o se extralimita en las mismas, responderá por los daños y perjuicios que pudiera ocasionar al comitente con su conducta. El comitente podrá reconocer o no la actuación del comisionista.

4.- Responderá por la violación a las leyes o reglamentos relativos a la negociación o encargo que se le confió. Responderán ambos por la violación de las leyes o reglamentos antes mencionados, si el comitente hubiera girado órdenes expresas con ese propósito.

5.- Responderá ante el comitente por los daños y perjuicios que le causare por destinar los fondos de la comisión a actividades distintas de las acordadas en el Contrato.

6.- Responderá por las condiciones y la calidad de los efectos y mercancías que recibe a menos que al momento de la recepción certifique por medio de dos corredores o de dos comerciantes el estado que guardan dichos efectos o mercancías.

7.- Responderá por los perjuicios que se generen por no cobrar a tiempo o demorar el cobro de los créditos que se constituyan a favor del comitente.¹²⁵

Todo contrato celebrado por dos partes tiene como consecuencia la adquisición de derechos y obligaciones entre dichas partes, mismas que deben cumplirse recíprocamente para un sano desarrollo de la relación contractual y de la operación que se encomienda.

Así vemos que las principales obligaciones del comisionista son el realizar el encargo con toda diligencia y de acuerdo a las ordenes que el comitente le haya dado, de lo contrario, tendrá que responder ante éste ultimo por cualquier perdida o menoscabo que sufra su patrimonio.

¹²⁵ Cfr. Ídem.

Pero también tiene derecho a ciertas prestaciones por prestar sus servicios al comitente y que es la remuneración por su actividad y contar con los recursos necesarios para poder llevar a cabo los encargos del comitente. Si el comitente no cumple con esas obligaciones, el comisionista no está obligado a cumplir con la comisión. Y con esto vemos que los derechos y obligaciones derivados de esta relación contractual son recíprocos.

Prohibiciones.

El comisionista no podrá:

1.- No podrá comprar para sí o para otro lo que se le haya encargado vender. Tampoco venderá lo que haya adquirido por ordenes del comitente.

2.- El comisionista no podrán alterar las marcas de los efectos que hubieren comprado o vendido por cuenta ajena, ni tener efectos de una misma especie pertenecientes a distintos dueños, bajo una misma marca, sin distinguirlos por una contramarca que designe la propiedad respectiva de cada comitente.

*3.- Vender o prestar al fiado o a plazos sin autorización del comitente. De hacerlo, el comitente podrá exigirle el pago total de lo fiado y dejarle cualquier ventaja o interés que resulte.*¹²⁶

Finalmente señalaré que la Comisión Mercantil podrá extinguirse por la revocación que haga el comitente quedando obligado el comisionista a los efectos jurídicos que resulten de las gestiones realizadas.

La muerte del comisionista o su inhabilitación dan por terminada la comisión mercantil no así cuando muere el comitente salvo que sus representantes revoquen el contrato.

¹²⁶ Cfr. Ídem.

La renuncia del comisionista también extingue el contrato pues ya no existe quien desempeñe el cargo.

El último de los supuestos para dar por terminado el contrato de comisión mercantil es el acuerdo de las partes. Si así conviene a sus intereses, las partes podrán en cualquier momento dar por terminada su relación.

2. Contrato de Intermediación Bursátil.

Los artículos 1792 y 1793 del Código Civil Federal define a los contratos como *el acuerdo de dos o más voluntades para crear o transferir derechos y obligaciones*. En relación con la formación de los contratos mercantiles, se aplican las mismas normas generales de la material civil y que forman parte del derecho general de las obligaciones.

Esto se debe a que en materia mercantil no existe un derecho de las obligaciones mercantiles; sólo existen normas relativas a una o varias de las obligaciones mercantiles que complementan o modifican las normas del derecho civil. Las normas del derecho civil no serán aplicadas o su aplicación será de manera supletoria, si la materia se encuentra reglamentada de manera especial por leyes comerciales o por usos mercantiles.

Volviendo a la materia bursátil, los contratos son de especial importancia para la celebración de las operaciones que le son propias a los intermediarios bursátiles. *“En el manejo de valores este contrato adquiere aún mas importancia por las operaciones de correduría, comisión, mediación, manejo de cartera, etc., que son parte de la intermediación bursátil”*.¹²⁷

Particularizando, se observa que la Ley del Mercado de Valores, en su artículo 90, se encarga de dar una definición del Contrato de Intermediación Bursátil señalando que *“es aquel por medio del cual el cliente confiere un mandato*

¹²⁷ CARVALLO YÁNEZ, Erick., *Tratado de Derecho Bursátil*, Op. Cit, Pág. 80.

general para que por su cuenta, una Casa de Bolsa realice las operaciones autorizadas por la Ley a nombre de la misma Casa de Bolsa, salvo que por la propia naturaleza de la operación, deba convenirse a nombre y representación del cliente, sin que en ambos casos sea necesario que el poder correspondiente se otorgue en escritura pública”.

Desarrollando las características de este concepto se observa que el mandato general que se confiere es para *“realizar operaciones de compra, venta, dar en prenda, administrar, guardar y depositar valores, títulos o documentos que amparen dichos valores; para realizar operaciones con otros instrumentos autorizados por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, bursátiles o extra bursátiles e incluso piezas de metal amonedadas; para actuar como representante en asambleas de accionistas, obligacionistas, tenedores de certificados de participación o de otros valores para ejercer derechos patrimoniales o corporativos; para recibir fondos, para reportar, para transmitir y en general cualquier otra operación o movimiento en la cuenta del cliente”.*¹²⁸

El Contrato de Intermediación puede ser otorgado bajo dos modalidades: ***discrecional y no discrecional.***

En el caso del primer supuesto, la Casa de Bolsa manejará la cartera de valores sin la necesidad de recibir ordenes de su cliente quien le ha dejado a su completo cuidado el negocio celebrado. En consecuencia, *“el intermediario tiene la obligación de actuar a su arbitrio conforme la prudencia que le dicte y cuidando el negocio como propio”.*¹²⁹

Cuando se otorga un Contrato de Intermediación bajo la modalidad ***no discrecional***, la Casa de Bolsa actuará únicamente de acuerdo a las ordenes que reciba de su cliente quien deberá estar al pendiente de las circunstancias y factores que puedan influir en los valores que amparan al contrato así celebrado.

¹²⁸ FUENTE RODRÍGUEZ, Jesús de la. Op. Cit, T.1, Pág. 640.

¹²⁹ CARVALLO YÁNEZ, Erick. ***Formulario Teórico-Práctico de Contratos Mercantiles***, 2ª ed., Porrúa, México, 2001, Pág. 309.

Si el cliente no proporciona instrucciones, éste será responsable de las pérdidas o menoscabo que sufra su patrimonio.¹³⁰

El Contrato de Intermediación debe constar por escrito como lo establece la propia ley, de lo contrario se dará la nulidad relativa. Sin embargo, este requisito no opera para las instrucciones que el cliente le dé a la Casa de Bolsa pues la Ley del Mercado de Valores permite otros medios de comunicación como el teléfono, el correo, etc. Es el artículo 91 de la referida ley la que señala dichos medios de comunicación y que a la letra dice:

ARTICULO 91.- Como consecuencia del contrato de intermediación bursátil:

II. A menos que en el contrato se pacte el manejo discrecional de la cuenta, las instrucciones del cliente para la ejecución de operaciones concretas o movimientos en la cuenta del mismo, podrán hacerse de manera escrita, verbal o telefónica, debiéndose precisar en todo caso el tipo de operación o movimiento, así como el género, especie, clase, emisor, cantidad, precio y cualquiera otra característica necesaria para identificar los valores materia de cada operación o movimiento en la cuenta.

Las partes podrán convenir libremente el uso de carta, telégrafo, télex, telefax o cualquier otro medio electrónico, de cómputo o de telecomunicaciones para el envío, intercambio o, en su caso, confirmación de las órdenes de la clientela inversionista y demás avisos que deban darse conforme a lo estipulado en el contrato, así como los casos en que cualquiera de ellas requiera cualquiera otra confirmación por esas vías;

En cualquier caso, el intermediario bursátil no está obligado a ejecutar las instrucciones que reciba de sus clientes si éstos no le proporcionan los fondos o valores suficientes que cubran las operaciones.

Las Casas de Bolsa pueden retener los valores o efectivo propiedad de los clientes si éstos últimos no cubren los gastos que el intermediario haya realizado para el cumplimiento del contrato de intermediación.

Finalmente debemos señalar que la ejecución del Contrato de Intermediación será ejecutado por el apoderado para celebrar operaciones con el

¹³⁰ Cfr. Ídem.

público inversionista que designe la Casa de Bolsa. Este apoderado podrá ser transitorio o permanente.

*“Los apoderados son aquellos que por cuenta de sociedades intervienen en operaciones de intermediación en el mercado de valores en sus sectores accionario, de renta fija y de dinero, así como en operaciones análogas o complementarias que autorice la Comisión Nacional Bancaria y de Valores”.*¹³¹

3. Operaciones que pueden llevar a cabo las Casas de Bolsa a través del Contrato de Intermediación.

El artículo 4 de la Ley del Mercado de Valores señala que debe entenderse como intermediación en el mercado de valores la realización habitual de:

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

Estas operaciones son las que se pueden llevar a través del Contrato de Intermediación Bursátil. Para fines prácticos, se adjunta como ANEXO 1, el Contrato de Intermediación Bursátil.

De las actividades señaladas daré una breve explicación.

a) Correduría.

“Las actividades de correduría que realizan las Casas de Bolsa consisten en la aproximación entre dos o más partes, con el objeto exclusivo de que se ofrezcan valores en compra o en venta, efectuadas entre quienes los ofrecen y

¹³¹ IGARTÚA ARAIZA, Octavio. Op. Cit., Pág. 194.

*quienes los demandan, sin ser necesaria la presencia física o la presentación de dichas partes que intervienen en las aproximaciones y, posteriormente en las operaciones de compraventa de valores, ya que en ambos casos, las actividades serán realizadas en nombre de las Casas de Bolsa a cuenta de sus clientes”.*¹³²

b) Comisión.

La comisión, como ya se vio, es un mandato para celebrar actos concretos de comercio. Las Casas de Bolsa necesitarán celebrar con sus clientes un contrato de intermediación con cláusula de comisión mercantil para poder celebrar sus operaciones de correduría.

Es así como las Casas de Bolsa ponen a sus clientes en contacto con otras personas, oferentes o demandantes de valores, y efectúan proposiciones de venta o de compra de valores por cuenta de dichos clientes.

Para concluir con estos dos puntos, para que la comisión mercantil pueda ser llevada a cabo por la Casa de Bolsa de acuerdo a las instrucciones que haya dejado el cliente, requerirá siempre de la existencia de la correduría. Pero, para poder llevar a cabo la correduría en materia de valores, no se necesitará siempre de la existencia de la comisión mercantil. Ejemplo de ello se observa cuando las Casas de Bolsa realizan la compraventa de valores por su propia cuenta.¹³³

c) Operaciones por Cuenta Propia.

Estas operaciones tiene su fundamento en las Circulares 10-163 y 10-163 Bis 1 de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Estas circulares señalan que las Casas de Bolsa podrán adquirir o vender valores de renta variable por sí

¹³² CARVALLO YÁNEZ, Erick, *Tratado de Derecho Bursátil*, Op. Cit, 27

¹³³ Cfr. Ibidem, Págs. 31-32.

mismas siempre que tengan por objeto facilitar la colocación de valores entre el público inversionista o ayudar a dar mayor estabilidad al precio de éstos.

Las circulares también permiten la realización de estas operaciones si se busca reducir los márgenes entre cotizaciones de compra y de venta de los propios títulos o si se busca mejorar las condiciones de liquidez y diversificación de operaciones en el mercado.

Finalmente, las Casas de Bolsa sólo podrán destinar hasta un 75% de su capital global a la realización de operaciones por cuenta propia.¹³⁴

d) Administración y Manejo de Valores Propiedad de Terceros.

En ejercicio de los actos corporativos y patrimoniales de los valores propiedad de los clientes, las Casas de Bolsa pueden estar pendientes de las asambleas que celebren los emisores de los valores y enterarse de las resoluciones a que lleguen con el propósito de que las mismas no afecten los intereses de sus tenedores; también podrán recibir los dividendos que en ellas sean decretados y podrán suscribir los valores que le correspondan a sus clientes.

La realización de esas actividades por parte de las Casas de Bolsa estarán sujeta a las instrucciones que determine el cliente así como a la modalidad con que fue celebrado el contrato (discrecional o no discrecional).

El manejo de la cartera de valores se define como *el ofrecimiento o prestación habitual de la asesoría, supervisión y, en su caso, toma de decisiones de inversión a nombre de terceros respecto de los valores, títulos y documentos a que se refiere la Ley del Mercado de Valores.* (Artículo 12 Bis, párrafo primero de la LMV)

¹³⁴ Circulares 10-85- 10-85 Bis, 10-85 Bis 1 y 10-85 Bis 2 emitidas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

La administración de la cartera de valores no sólo comprende el ejercicio de los actos patrimoniales o corporativos que anteriormente se mencionaron, sino al manejo de todo el patrimonio del cliente. Para poder realizar esta actividad la Casa de Bolsa se encargará de la administración de los valores que se encuentran registrados en el contrato de intermediación celebrado con el cliente. El dinero en efectivo obtenido de la venta de los valores así como el que el cliente haya depositado para la adquisición de éstos también se considera parte de la operación de *manejo de cartera de valores*.

A través de esta actividad la Casa de Bolsa busca el mayor beneficio para sus clientes mediante la adquisición de los valores que más rendimientos le ofrezcan.

4. Utilidad del Contrato de Intermediación Bursátil.

El contrato de Intermediación Bursátil es el instrumento idóneo para la realización de operaciones con títulos valor. Tiene una utilidad y un impacto de gran importancia en nuestro mercado ya que a través de él se otorga la debida seguridad de todos los participantes en el mercado de valores. Permite una eficaz transparencia y eleva la certidumbre en la operaciones que se realizan en bolsa invitando a la promoción de una inversión segura por parte de los inversionistas institucionales o no.¹³⁵

Este contrato es el conducto por el cual los inversionistas podrán participar en el Mercado de Valores con la seguridad de que sus operaciones serán realizadas de acuerdo con las instrucciones dadas al intermediario (*manejo de cuenta no discrecional*) o bien, que le permitirá estar tranquilo de que dichas operaciones sean realizadas con las debidas precauciones por parte del intermediario (*manejo de cuenta discrecional*).

¹³⁵ Exposición de Motivos de la Iniciativa de Reforma a la Ley del Mercado de Valores. Cámara de Diputados, Año II, Número 10, 21 Noviembre de 1989.

Al Contrato de Intermediación le corresponde la generalidad de los actos y operaciones que se encomiendan a las Casas de Bolsa. El desarrollo de estas actividades quedan englobadas dentro del propio contrato evitando con ello, la celebración de un contrato por cada actividad como acontecía antes de la reforma de 1992 en la que el legislador buscó la comodidad del usuario, de los intermediarios; el ahorro en costos e incluso el tamaño y eficiencia de las organizaciones para poder acceder a la globalización de la intermediación bursátil. Es así como se procuró que la realización de éstas actividades fuera de una manera más sencilla pero segura y que a su vez diera estabilidad al Mercado de Valores. El resultado fue la aparición del Contrato de Intermediación Bursátil que mejoró el desarrollo de las operaciones y la seguridad de los que participan en el mercado.

La gran utilidad que tienen estos contratos también ha sido vista por muchos otros países que lo ven como el mejor instrumento para que sus inversionistas puedan participar en sus respectivos mercados bursátiles con la seguridad de que sus inversiones serán administradas de la mejor manera posible para evitar no sólo la pérdida de las mismas sino la inestabilidad de sus propios mercados.

En el caso de México, a través del Contrato de Intermediación Bursátil se llevan operaciones con valores tales como:

PAPEL COMERCIAL. Son pagarés suscritos por Sociedades Anónimas mexicanas en moneda nacional y destinados a circular en el mercado de valores. El financiamiento que obtiene la empresa a través de este tipo de instrumento es a corto plazo como una línea de crédito anual y se puede emitir a plazos entre 1 y 360 días. Otorga el mayor rendimiento que pueden ofrecer los instrumentos del mercado de dinero; este rendimiento es calculado con base en la diferencia de su precio de compra y de venta.

PAGARÉ DE MEDIANO PLAZO. Son títulos de crédito que documentan una promesa incondicional de pago a mediano plazo (no menos de un año ni más de siete años) de una suma determinada de dinero, suscrito por Sociedades Anónimas mexicanas y denominados en moneda nacional, destinados a circular en el mercado de valores.

Existen cuatro tipos de pagarés:

- a. Quirografario: no cuenta con garantía y se otorga de acuerdo a la solvencia de la empresa emisora.
- b. Avalado: está garantizado por una institución de crédito.
- c. Con Garantía Fiduciaria: se garantiza con bienes muebles, inmuebles o valores, mediante un contrato de fideicomiso.
- d. Vinculado al Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC): puede darse en cualquiera de las tres modalidades anteriores, pero su valor nominal se ajustará conforme al INPC, o bien, estar denominado en Unidades de Inversión (UDIS).

PAGARE FINANCIERO. Son pagarés suscritos en moneda nacional por arrendadoras financieras y empresas de factoraje financiero, cuya finalidad es obtener financiamiento a mediano plazo, su vencimiento oscila entre uno y tres años, su valor nominal es de \$100 o sus múltiplos. Al igual que el pagaré de mediano plazo, el pagaré financiero puede ser quirografario, avalado o con garantía fiduciaria.

CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN. Son títulos de crédito nominativos emitidos por una sociedad fiduciaria sobre bienes, valores o derechos que se afectan en un fideicomiso irrevocable para tal fin. Se emiten con base en el valor de los bienes fideicomitados dando a los tenedores de los mismos, derecho a una parte proporcional de los frutos o rendimientos, propiedad o titularidad, o bien derecho al producto de la venta de los bienes, derechos o valores.

Existen dos tipos de certificados de participación:

- a. Ordinarios (CPO's): cuando el fideicomiso está constituido por bienes muebles.

- b. Inmobiliarios (CPI's): cuando el fideicomiso está constituido por bienes inmuebles.

De acuerdo a la forma de amortización los certificados de participación pueden ser:

- a. Amortizables: cuando los certificados dan a sus tenedores, el derecho tanto a una parte proporcional de los frutos o rendimientos correspondientes, como al reembolso de su valor nominal de acuerdo con el valor ajustado que se especifique en el acta de emisión.
- b. No amortizables: Cuando no se pacta en el acta de emisión correspondiente el reembolso de los Certificados en una fecha determinada.

5. Diferencias entre el Contrato de Intermediación Bursátil y la Comisión Mercantil.

El Contrato de Intermediación Bursátil se ejerce a través de un mandato general para actos de intermediación bursátil y constituye una verdadera innovación frente al régimen que prevalecía antes de su integración a la Ley del Mercado de Valores. En efecto, antes de 1992 la realización de las actividades bursátiles se llevaban a través de la Comisión Mercantil¹³⁶, teniendo como marco regulador a Código de Comercio que definía a la Comisión Mercantil *como el mandato para la realización de actos concretos de comercio*. Esto hacía suponer que para cada actividad tenía que celebrarse un nuevo contrato.

El Contrato de Intermediación Bursátil va más allá de ese supuesto, sobre todo cuando se maneja la discrecionalidad o la no discrecionalidad de dicho contrato. Por ello no debe tomarse como sinónimos el Contrato de Intermediación y la Comisión Mercantil.

Dentro del propio contrato se incluye a la Comisión Mercantil en un apartado mal llamado mandato. Algunos autores como el profesor Acosta Romero¹³⁷ entienden que el legislador cometió el error de llamar mandato a la

¹³⁶ Cfr. FUENTE RODRÍGUEZ, Jesús de la. *Op. Cit.*, T.1. Pág. 642.

¹³⁷ Cfr. ACOSTA ROMERO, Miguel. *Op. Cit.*, Pág. 1380-1381.

comisión que se presenta en el Contrato de Intermediación porque la persona que lo otorga no es comerciante. Además consideran que aunque no es comerciante el que lo otorga, el que lo ejecuta sí lo es y por tanto se someten a las disposiciones mercantiles en caso de controversias entre ellos.

Pero la razón más clara por la que debe entenderse que se habla de Comisión Mercantil dentro del Contrato de Intermediación y no de un mandato, es el hecho de que los valores que se manejan con motivo de dicho contrato son considerados por la ley como actos de comercio y la comisión es el mandato para la realización de actos concretos de comercio, mientras que el mandato es de naturaleza Civil.¹³⁸

En consecuencia se enlistan las principales diferencias entre una y otra de las figuras en cuestión:

COMISIÓN MERCANTIL	CONTRATO DE INTERMEDIACION
Puede otorgarse de palabra y ratificarse por escrito antes de que concluya el negocio.	Sólo puede otorgarse por escrito y antes de prestarse el servicio.
Puede o no aceptar el cargo que se le confiere.	No puede negarse a prestar los servicios que tiene autorizados aprestar.
Puede vender los efectos que tiene a su cargo a través de dos corredores o dos comerciantes	Los valores que le fueron entregados sólo podrán ser vendidos en la Bolsa ala que pertenece la Casa de Bolsa.
El comisionista puede actuar en nombre propio o a nombre de su cliente.	Sólo puede actuar a nombre propio pues la ley le impone el secreto bursátil
El comisionista sólo puede actuar conforme a las instrucciones del cliente	El intermediario puede actuar sin la necesidad de instrucciones por parte de su cliente cuando el manejo de cuenta es discrecional.

¹³⁸ Cfr. CARVALLO YÁNEZ, Erick. *Tratado de Derecho Bursátil*, Op. Cit., Pág. 84.

El comisionista debe transportar los efectos que le fueron entregados así como un seguro para remitir dichos efectos a su cliente.	El intermediario entregará los valores por medio de la Institución donde fueron depositados o los entregará físicamente al cliente. No tiene la obligación de contratar un seguro.
La remuneración es pactada por las partes.	La Comisión Nacional Bancaria y de Valores fija un arancel que tiene que pagar el cliente a su intermediario.

6. Tipos de Cuenta dentro del Contrato de Intermediación Bursátil.

En el contrato de Intermediación Bursátil para Personas Físicas se prevén los siguientes tipos de cuenta:

6.1. Individual.

*“Aquella en la que el titular es la única persona”.*¹³⁹ Este titular puede designar a una o varias personas para actuar frente a la Casa de Bolsa en el ejercicio de los derechos y obligaciones que resultan del Contrato de Intermediación.

Las autorizaciones que el titular otorgue a dichas personas no implican ni una solidaridad ni una mancomunidad. Sólo serán simples mandatarios que actuarán de acuerdo a las instrucciones que reciban del titular del Contrato.

6.2. Solidaria

“Aquella en la que dos o más personas físicas son Titulares de la misma cuenta, estando todas sujetas a las obligaciones y gozando de los derechos derivados del Contrato, pudiendo cada Titular girar en forma independiente

¹³⁹ FUENTE RODRÍGUEZ, Jesús de la. Op. Cit., T.1 Pág. 641.

órdenes e instrucciones, así como hacer retiros totales o parciales de la cuenta”.¹⁴⁰

6.3. Mancomunada.

“Existirá mancomunidad cuando para los efectos mencionados en el párrafo anterior, se requiera la concurrencia de 2 ó más Titulares. Cuando se pacte el manejo de la cuenta mancomunada, el Titular designará uno o más Cotitulares, indicando el tipo de firma con la que concurrirán para girar órdenes e instrucciones otorgadas siempre de manera escrita, debiendo ser exclusivamente del Tipo "A", cuando se pueda concurrir individualmente y Tipo "B", cuando se deba concurrir acompañado de otra firma.”¹⁴¹

7. La Ley del Mercado de Valores como principal Ordenamiento Regulator del Contrato de Intermediación Bursátil.

Antes de 1990 existía la Circular 10–46 expedida por la entonces Comisión Nacional de Valores, que regulaba las relaciones entre las Casas de Bolsas y sus clientes con motivo de las operaciones de intermediación bursátil.

El contrato que se anexaba a esa Circular llamado “Contrato de intermediación”, establecía que era un contrato de guarda, custodia y administración de valores bajo la forma de comisión mercantil, en la que se requería confirmación del cliente de los actos realizados, independientemente de que el manejo de la cuenta fuese discrecional o no discrecional.

¹⁴⁰ CARVALLO YÁNEZ, *Formulario Teórico-Practico de Contratos Mercantiles*, Op. Cit., Pág. 303.

¹⁴¹ Casa de Bolsa ARKA www.cbarka.com.mx

7.1. La Contratación Bursátil.

El cuatro de enero de 1990 se publicó en el Diario Oficial de la Federación las reformas aprobadas por el Congreso de la Unión por las cuales se modifica a la Ley del Mercado de Valores en varios de sus artículos con el propósito de mejorar la transparencia y seguridad de las operaciones bursátiles.

Dentro de esas reformas se incluyó todo un nuevo capítulo: la Contratación Bursátil. En éste capítulo se establecieron de manera novedosa las bases y el contenido de un contrato único (Contrato de Intermediación Bursátil) que las Casas de Bolsa utilizarían para celebrar con su clientela las operaciones que ésta le encomienda.¹⁴²

7.2. Cláusulas y Condiciones dentro del Contrato.

Una vez que entraron en vigor las adiciones a la Ley del Mercado de Valores, la hoy Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles comenzó a redactar el contrato único de Intermediación Bursátil que las Casas de Bolsa utilizarían para celebrar operaciones con su clientela.

*“Este contrato fue adoptado por el Consejo de Intermediación de la Bolsa Mexicana de Valores el 21 de mayo de 1990, previa homologación por parte de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores”.*¹⁴³

El contenido del Contrato de Intermediación Bursátil se estructura de la siguiente manera:

- Proemio.
- Declaraciones
- Cláusulas. Estas a su vez se dividen en:
 - I) Mandato General para Actos de Intermediación Bursátil
 - II) Guarda y Administración de Valores
 - III) Operaciones por cuenta de las Casas de Bolsa

¹⁴² Cfr. FUENTE RODRÍGUEZ, Jesús de la. Op. Cit., T.1, Pág. 638.

¹⁴³ Ibidem, Pág. 639.

- IV) Disposiciones Generales
- V) Operaciones de Reporto

Proemio.

En esta sección se identifican las partes que intervienen en el Contrato de Intermediación Bursátil; se señalan los datos del cliente como su nombre o razón social, dirección, Registro Federal de Contribuyentes y referencias bancarias. Cuando el cliente es persona física se especifica su nacionalidad y calidad migratoria; nombre y porcentajes de los beneficiarios. En el caso de personas morales se detallan datos del acta constitutiva, su inscripción en el Registro Público de la Propiedad y del Comercio, nacionalidad y datos de quienes representan a la sociedad y firman el contrato.

En este apartado también se describe todo lo relacionado a la cuenta que se abrirá, es decir, el tipo de cuenta, la forma en que será manejada ésta, el interés pactado y datos relativos a la Casa de Bolsa.

Como ya se había mencionado, los tipos de cuenta que pueden celebrar las Casas de Bolsa con sus clientes son: individual, solidaria o mancomunada.

Por lo que se refiere a los intereses, las partes deberán pactar de manera clara y precisa dentro del Contrato de Intermediación las tasas de interés ordinario y moratorio que puedan causarse con motivo de los servicios y operaciones que se realicen como resultado de la celebración y cumplimiento de dicho contrato. Las tasas pactadas se aplicarán por igual tanto a la Casa de Bolsa como al Cliente.

Declaraciones.

“En esta sección se señalan aspectos generales tanto de la Casa de Bolsa como del cliente como son lo referente a su personalidad; datos sobre el Registro

*Público de la Propiedad y del Comercio; derechos y obligaciones de las partes y todas aquellas otras consideraciones de carácter general de interés para las partes”.*¹⁴⁴

Cláusulas.

Dentro del Contrato de Intermediación Bursátil existe una sección de Cláusulas con cinco capítulos ya mencionados en párrafos anteriores, que explicaré a continuación.

Capítulo I. Mandato General para Actos de Intermediación Bursátil

El mandato es: *“un contrato mediante el cual el mandatario se obliga a ejecutar por cuenta del mandante los actos jurídicos que éste le encargue”.*¹⁴⁵

El mandato general adopta tres formas que consagra el artículo 2554 del Código Civil Federal: para pleitos y cobranzas; para actos de administración de bienes y; para actos de dominio.

El mandato puede ser representativo o no representativo. Es representativo cuando el mandatario ejecuta los actos en nombre y por cuenta del mandante, y es no representativo cuando el mandatario ejecuta los actos sólo por cuenta pero no en nombre del mandante.

El artículo 2560 del Código Civil Federal señala: *“El mandatario, salvo convenio celebrado entre él y el mandante, podrá desempeñar el mandato tratando en su propio nombre o en el de su mandante.”* Este artículo establece las dos formas en que el mandatario puede celebrar los actos encomendados: de manera representativa o no representativa.

¹⁴⁴ Ibidem, Pág. 642.

¹⁴⁵ ROJINA VILLEGAS, Rafael. *Compendio de Derecho Civil*, Tomo IV Contratos, 30ª. ed., Editorial Porrúa, México 2004, Pág.

El artículo 2561 del citado código señala “*Cuando el mandatario obra en su propio nombre, el mandante no tiene acción contra las personas con quienes el mandatario ha contratado, ni éstas tampoco contra el mandante.*”

En este caso, el mandatario es el obligado directamente en favor de la persona con quien ha contratado, como si el asunto fuera personal suyo. Exceptuase el caso en que se trate de cosas propias del mandante.

Lo dispuesto en el mencionado artículo se entiende sin perjuicio de las acciones entre mandante y mandatario.”

Ahora bien, en materia bursátil, la intermediación se lleva a cabo a través del Contrato de Intermediación Bursátil mediante el otorgamiento de un mandato general para actos de intermediación que faculta a la Casa de Bolsa a realizar todos los actos que en el mismo se señalan, aplicándose la Ley del Mercado de Valores con el orden supletorio que establece la misma.

Con este mandato se regula la relación entre las Casas de Bolsa y su clientela, sin necesidad de firmar un contrato por cada operación ordinaria, ni la ratificación de las mismas como sucedía anteriormente.

Dentro de éste capítulo el cliente dará instrucciones a la Casa de Bolsa de cómo desea que su patrimonio sea administrado por dicho intermediario. Es decir, el cliente deberá establecer cómo se realizará el manejo de la cuenta: de manera discrecional, de manera no discrecional o de manera discrecional limitada.

Discrecional: Cuenta de valores en la que el Cliente autoriza a la Casa de Bolsa para manejar su cartera de valores, realizando las operaciones de compra, venta, reporto y el ejercicio de derechos derivados de los valores que le han sido encomendados en guarda y administración que considere convenientes, actuando a su arbitrio conforme la prudencia le dicte y cuidando dicha cuenta como propia.

Por medio de esta forma de manejo, el cliente no tiene que girar instrucciones sobre proposiciones de compra o venta de valores, salvo que quiera hacerlo.

La Ley del Mercado de Valores reconoce en su artículo 91 fracción VIII esta forma de manejo de la cuenta por parte de la Casa de Bolsa quien adquiere la importantísima responsabilidad de demostrar que la cuenta ha sido especialmente vigilada y manejada para cumplir con las necesidades del cliente.

Cuando a la Casa de Bolsa se le otorgan facultades discrecionales, ésta deberá responder por los malos o posibles quebrantos que ocasionen a sus clientes si no existen instrucciones que demuestren lo contrario, o bien, si actuó más allá de las instrucciones dadas por el cliente.

No discrecional: Cuenta de valores en la que el manejo de la misma será desempeñado por el apoderado para celebrar operaciones con el público designado por la Casa de Bolsa, con sujeción a las instrucciones expresas del Cliente.

Cuando la Casa de Bolsa no cuenta con facultades discrecionales, el cliente deberá de girar en todo momento las instrucciones al intermediario financiero para que éste pueda actuar.

El cliente debe estar pendiente de las circunstancias y factores que puedan afectar a los valores que se administran por virtud del Contrato de Intermediación. En consecuencia, la Casa de Bolsa no será responsable de las pérdidas que el cliente pueda sufrir si éste no gira instrucciones a la Casa de Bolsa de cómo administrar su patrimonio.

“Discrecional Limitada. Cuenta de valores en la que el cliente podrá en todo momento limitar la discrecionalidad a la realización de determinadas operaciones o al manejo de valores específicos, pudiendo revocar la facultad en cualquier tiempo. Las ordenes de operación pueden ser limitadas, al mercado o condicionales. La primera queda explicada líneas atrás. Las segundas tienen lugar cuando el cliente señala la compra o venta de ciertos títulos y deja a la decisión de

*la Casa de Bolsa la realización de la operación al precio más favorable, de acuerdo a las cotizaciones que se logren durante el día”.*¹⁴⁶

Las últimas se presentan cuando el cliente establece la realización de una operación sólo si se presentan determinadas situaciones dentro de los mercados.

Otros aspectos que se incluyen en este apartado es la forma en que el cliente dará las instrucciones a la Casa de Bolsa las cuales podrán hacerse en forma verbal, telefónica, personal o por escrito utilizando los formatos autorizados por la Casa de Bolsa, con el objeto de que las instrucciones sean claras, uniformes y cuenten con los requisitos legales necesarios a fin de brindar una mayor seguridad jurídica para las partes.

Las partes podrán acordar cualquier otro medio de comunicación para girar instrucciones, siempre que se precisen las claves de identificación y las responsabilidades. Las instrucciones deberán quedar registradas ya sea en constancias documentales o técnicas de acuerdo al medio comunicación utilizado. (Artículo 91 fracción II de la LMV y 188 y 189 del CFPC.)

Dentro del mismo contrato se establece la existencia de un sistema de recepción de órdenes y asignación de operaciones para evitar la alteración de dichas ordenes y operaciones de compraventa al contado de títulos de renta variable y renta fija que cotizan en la Bolsa de Valores. (artículos 91 fracción III y 26 Bis 8 de la LMV)

Por medio de este sistema el cliente puede registrar ofertas públicas, consultas, hechos y posturas, ingresar ordenes y cerrar operaciones con Warrants y valores accionarios del mercado principal y del mercado accionario.

Dicho sistema se denomina Sistema Electrónico de Negociación, Transacción, Registro y Asignación para Mercado de Capitales, (SENTRA)¹⁴⁷ y se

¹⁴⁶ ARRIOLA GARCIA, José. *Inducción al Mercado de Valores*, Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles, México 1999, Pág. 15.

¹⁴⁷ Cfr. FUENTE RODRÍGUEZ, Jesús de la. Op. Cit., T.1 Pág. 645.

encuentra totalmente automatizado. Este sistema entrega a los promotores de las Casas de Bolsa las ordenes e instrucciones de los clientes en estricto orden, garantizando el trato equitativo y justo hacia los clientes.

Capítulo II. Guarda y Administración de Valores.

El Código de Comercio regula el deposito mercantil en sus artículos 332 al 338. La Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito reglamenta el depósito bancario de títulos en sus artículos 276 al 279 y la Ley del Mercado de Valores lo regula en sus artículos 54 al 85.

Se podría definir este apartado como el acto jurídico mediante el cual una de las partes se obliga con la otra a la custodia de los valores que le encomienda, así como practicar los actos necesarios para la conservación de los derechos que los valores confieren a sus tenedores, facultándolo para hacer efectivo los derechos patrimoniales que de esos valores deriven.

Las Casas de Bolsa, al prestar el servicio de guarda y administración de valores, deberán depositar los títulos en la propia casa de bolsa, en una institución para el depósito de valores o, en su caso, depositarlos en la institución que señale la Comisión Nacional Bancaria y de Valores cuando se trate de valores que por su naturaleza no puedan ser depositados en las instituciones señaladas.

“Las Casas de Bolsa se obligan a efectuar los cobros y practicar los actos necesarios para la conservación de los valores”¹⁴⁸.

Así mismo, recibir fondos por concepto de las operaciones con valores que se les encomienden. Si por cualquier circunstancia no puede aplicar esos fondos al fin correspondiente, deberá depositarlos en institución de crédito o bien adquirir acciones representativas del capital de alguna sociedad de inversión de renta fija,

¹⁴⁸ Ibidem, Pág. 646.

depositándolas en la cuenta del cliente respectivo. Dichos fondos se registrarán en una cuenta totalmente independiente del capital activo de la Casa de Bolsa.¹⁴⁹

En otra cláusula se establece la facultad de la Casa de Bolsa de suscribir los endosos y cesiones de valores normativos expedidos a favor del cliente. (Artículo 91 Fr. VI de la LMV)

Capítulo III. Operaciones por cuenta de la Casa de Bolsa.

*“Las operaciones por cuenta propia que celebra una Casa de Bolsa son aquellas mediante las cuales compra o vende por sí misma y con sus propios recursos valores de oferta pública, con el objeto de facilitar su colocación, coadyuvar a dar mayor estabilidad a los precios y a reducir los márgenes entre las cotizaciones de compra y venta, proveer liquidez al mercado y facilitar el intercambio de los títulos entre los inversionistas”.*¹⁵⁰

También son consideradas operaciones por cuenta propia las operaciones que lleve a cabo con financiamiento de instituciones de crédito, las operaciones a plazo y a futuro, transacciones en mercados del exterior y de arbitraje internacional y las emisiones de títulos opcionales y sus coberturas.¹⁵¹

La facultad de realizar operaciones por cuenta propia tiene su antecedente en la figura del especialista de los Estados Unidos de América conocido como “dealer”. *“El dealer es un miembro de la Bolsa que tiene su ubicación en un puesto específico del piso y combina su actividad realizando tanto operaciones por cuenta ajena como por cuenta propia”.*¹⁵²

Los intermediarios bursátiles dentro del Sistema Financiero Mexicano se distinguen claramente de los intermediarios de otros países. En la exposición de

¹⁴⁹ Cfr. Ídem.

¹⁵⁰ Ibidem, Pág. 648.

¹⁵¹ Circular 10-163 de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

¹⁵² BARTOLOMÉ LABORDA, Rafael. *La Bolsa en el Mundo*, Ed. Deusto, Barcelona, España, 1980, Pág. 78.

motivos de la Ley del Mercado de Valores se estimuló la organización de los agentes de valores como sociedades mercantiles a las cuales se les permitiría la realización de operaciones que les concederían claras ventajas competitivas, entre las que destaca la posibilidad de recibir u otorgar ciertos financiamientos.

Los créditos que recibieran de bancos u organismos oficiales de apoyo al mercado, permitirían la integración de carteras de valores propias de dichas organizaciones mercantiles con las cuales podrían dar liquidez al mercado.

Las Casas de Bolsa al tener un patrimonio afecto a las operaciones con valores, facilita la posibilidad de mantener un control de las operaciones que celebre por cuenta propia. También permite establecer los márgenes de ganancia de tales operaciones en función del capital, reservas y liquidez de tales instituciones.

Previniendo posibles conflictos de intereses con motivo del ejercicio de esta facultad por parte de las Casas de Bolsa, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores emitió una serie de Disposiciones de carácter general que limitan el ejercicio de operaciones por cuenta propia.¹⁵³

La introducción de ésta facultad a favor de las Casas de Bolsa queda establecida en el artículo 95 de la Ley del Mercado de Valores que señala lo siguiente:

ARTICULO 95.- Las casas de bolsa no podrán comprar ni vender por cuenta propia los valores que les hubieren sido confiados para su venta o que les hubieren sido pedidos en compra por su clientela, excepto cuando conforme al artículo 22, fracción V, inciso g) de esta Ley, operen como especialistas bursátiles, o bien cuando por las características de los valores y los mecanismos de su operación, así lo autorice mediante disposiciones de carácter general la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Salvo lo dispuesto en la última parte del párrafo anterior, las operaciones por cuenta propia que celebren las casas de bolsa sólo podrán hacerse después de que se hayan satisfecho en su totalidad las órdenes de su clientela.

¹⁵³ Circulares 10-34 de diciembre de 1992; 10-128 de noviembre de 1989; 10-85 Bis de marzo de 1986, 10-163 que ya han sido reemplazadas por la Circular Única de las Casas de Bolsa de fecha 23 de julio de 2004.

El artículo 22 fracción V inciso a) de la citada Ley señala:

a) 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 venta de los propios títulos, o bien que procuren mejorar las condiciones de liquidez en el mercado, así como una mayor diversificación de las transacciones.

La realización de este tipo de operaciones queda sujeta a la autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Para obtener dicha autorización, la Casa de Bolsa deberá proporcionar a la Comisión el nombre de los funcionarios que realizarán las transacciones, los emisores para los cuales actuará como especialista bursátil, contar con sistema automatizado de recepción de órdenes y asignación de operaciones, asegurar el cumplimiento de las disposiciones oficiales y establecer controles internos que permitan separar debidamente las operaciones de las sociedades de inversión a las cuales presten servicios de administración respecto de las operaciones que por cuenta propia realizan.¹⁵⁴

La Comisión puede ordenar la suspensión de las operaciones que las casas de bolsa celebren por cuenta propia cuando dejen de cumplir los requisitos señalados en el artículo 22 de la Ley del Mercado de Valores y mediante previa audiencia del interesado.

Las casas de bolsa tienen prohibido realizar operaciones por cuenta propia con la sociedad controladora, entidades y empresas integrantes del mismo grupo financiero al que pertenezcan.

Tampoco pueden realizar este tipo de operaciones con instituciones de crédito que actúen en el desempeño de fideicomisos, mandatos o comisiones, a menos que la persona que tenga a su cargo las decisiones de inversión en el

¹⁵⁴ Cfr. FUENTE RODRIGUEZ, Jesús de la . Op. Cit, pág. 648.

fideicomiso, mandato o comisión gire instrucción por escrito para la celebración de operaciones con la casa de bolsa, sea de manera general o en casos concretos.

Las operaciones que las casas de bolsa tienen autorizadas a realizar en los porcentajes que señala la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras son una excepción a la prohibición antes señalada.

Las casas de bolsa no pueden abrir cuentas o contratos en otras casas de bolsa, a menos que se tengan el propósito de contratar servicios para la liquidación de operaciones con valores; con el objeto de celebrar operaciones de colocación y préstamo de valores o; para dar cumplimiento a fideicomisos en los que tengan el carácter de fiduciarias.

Las casas de bolsa tampoco pueden realizar operaciones de triangulación. Este tipo de operaciones son aquellas cuyo objeto sea evitar que alguna persona se ubique en un supuesto prohibido por las leyes, reglamentos o disposiciones administrativas que regulan el sistema financiero.

Las Casas de Bolsa también pueden realizar operaciones conocidas como de “autoentrada”, las cuales podemos definir como aquéllas en las que una casa de bolsa compra o vende valores de su posición propia a la de sus clientes, o viceversa, mediante un cruce en una bolsa de valores.¹⁵⁵

Sólo pueden llevar a cabo este tipo de operaciones con su clientela cuando se encuentren expresamente previstas en el contrato de intermediación bursátil celebrado con el cliente y éste haya otorgado su consentimiento expreso y escrito a tales operaciones.

Las operaciones de autoentrada podrán versar sobre cualquiera de los siguientes valores:

- I. Las acciones.

¹⁵⁵ Circular Única de las Casas de Bolsa de fecha 23 de julio de 2004. Pág. 23.

- II. Los certificados de participación ordinarios sobre acciones o títulos representativos de dos o más acciones de una o más series accionarias de una misma emisora.
- III. Los certificados de aportación patrimonial.
- IV. Las obligaciones convertibles en acciones y títulos opcionales.
- V. Los valores extranjeros representativos del capital social de personas morales.
- V. Los valores representativos de capital listados en el sistema internacional de cotizaciones de las bolsas.

Capítulo IV. Disposiciones Generales

En este apartado dentro del Contrato de Intermediación Bursátil simplemente se establecen tanto las obligaciones de la Casa de Bolsa como la del Cliente que contrata. Entre dichas obligaciones se encuentran las siguientes:

OBLIGACIONES	
CASA DE BOLSA	CLIENTE
Abrir cuenta única al cliente.	Dar instrucciones a la Casa de Bolsa para establecer claves de identificación recíproca y así evitar errores de identificación.
No garantizar rendimiento alguno.	Las instrucciones que dé el cliente deberán contar con toda aquella característica necesaria que le permita a la Casa de Bolsa identificar los valores de cada operación.
Proveer claves de identificación recíproca para la recepción de instrucciones por parte del cliente.	Objetar oportunamente las operaciones que aparezcan en su estado de cuenta y de las cuales no esté de acuerdo.
Notificar los cambios de apoderados de la Casa de Bolsa.	Pagar por los servicios que preste la Casa de Bolsa de acuerdo al arancel establecido por la CNBV.
Elaborar comprobantes por cada operación realizada y entregarlos al cliente.	Permitir que la Casa de Bolsa cargue a su cuenta todas las cantidades que adeude con motivo del cumplimiento del contrato.
Enviar oportunamente a sus clientes sus estados de cuenta.	Respetar los límites establecidos por la CNBV en el caso de acciones de Sociedades de Inversión.
Expedir a nombre del cliente todos los documentos que se generen con motivo del manejo de la cuenta de dicho cliente.	Ordenar o girar instrucciones a la Casa de Bolsa con total apego a lo establecido dentro del contrato.

Cumplir las operaciones pendientes en caso de incapacidad del cliente persona física, en cuentas individuales o mancomunadas.	Celebrar los contratos necesarios que permitan a la Casa de Bolsa realizar las operaciones que el cliente le encomienda.
Entregar a los beneficiarios de la cuenta los importes que señala la Ley del Mercado de Valores en caso de muerte del titular de dicha cuenta.	Retirar sus valores o efectivo cuando la Casa de Bolsa decida dar por terminado el contrato.
Realizar las operaciones encomendadas por el cliente de acuerdo a lo establecido en el contrato.	Fuente: FUENTE RODRÍGUEZ, Jesús de la. ¹⁵⁶

En este apartado los clientes pueden autorizar a la Casa de Bolsa la retención de los impuestos que deba cubrir y que la Casa de Bolsa está obligado a retener (ISR, por ejemplo)

La Casa de Bolsa además, tiene que llevar en su contabilidad la cuenta de sus clientes en forma individual.

Finalmente, dentro del contrato de Intermediación Bursátil debería transcribirse los párrafo segundo y tercero de la Ley del Mercado de Valores con el propósito de que los clientes tengan el conocimiento de la forma en que se les hará saber de cualquier modificación a los contratos celebrados con la Casa de Bolsa y de los términos para objetar o aceptar dichas modificaciones.

El artículo 100 a la letra indica:

.....

En el evento de reformas o adiciones a los contratos celebrados con la clientela inversionista, las casas de bolsa enviarán a ésta, debidamente firmado por su representante legal, vía correo registrado con acuse de recibo y precisamente al último domicilio que les haya sido notificado por el cliente, el convenio modificadorio relativo, cuyos términos podrán ser objetados dentro de los 20 días hábiles siguientes a la fecha de su recepción. De no hacerlo así, transcurrido ese plazo, el convenio se tendrá por aceptado y surtirá plenos efectos legales, aun sin contener la firma del cliente.

Previamente a la conclusión del plazo establecido en el párrafo anterior, cualquier acto o instrucción realizados por el cliente de

¹⁵⁶ FUENTE RODRÍGUEZ, Jesús de la. Op. Cit., T.1, Pág 650 y 651.

acuerdo a los términos del convenio modificatorio, se tendrá como una aceptación del mismo, surtiendo plenos efectos legales.

Capítulo V. Operaciones de Reporto.

“El reporto es una operación mediante la cual el intermediario entrega al inversionista los títulos a cambio de su precio actual con el propósito de recomprarlos en un plazo determinado anterior a su vencimiento reintegrando su precio más un premio”.¹⁵⁷

Las operaciones de reporto que realizan las casas de bolsa y los bancos también son llamadas “**fondeo**” debido a que para ellas representa conseguir los fondos para pagar las inversiones que realizaron directamente (compraron en posición propia) en instrumentos gubernamentales y bancarios.

Esta operación en el mercado de dinero consiste en que una institución financiera garantiza una tasa de rendimiento de su contraparte por medio de una operación de venta con el compromiso simultáneo de su recompra de la inversión en una fecha posterior.

La Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito señala que por medio de la operación de 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 tantos títulos de la misma especie en el plazo convenido y contra reembolso del mismo precio más un premio que queda en beneficio del reportador salvo pacto en contrario. (Artículo 259 de la LGTOC)

El reporto debe constar por escrito indicándose el nombre completo del reportador y del reportado, la clase de los títulos dados en reporto y los datos necesarios para su identificación, el término fijado para el vencimiento de la

¹⁵⁷ Ibidem, Pág. 653.

operación, el precio y el premio pactados o la manera de calcularlos. (Artículo 260 de la LGTOC)

Si los títulos atribuyen un derecho de opción que deba ser ejercitado durante el reporto, el reportador estará obligado a ejercitarlo por cuenta del reportado; pero este último deberá proveerlo de los fondos suficientes dos días antes, por lo menos, del vencimiento del plazo señalado para el ejercicio del derecho opcional.

*“Por derecho de opción debe entenderse el derecho de comprar más tarde un conjunto de títulos o valores a un precio determinado, por simple oferta o aceptación de la misma”.*¹⁵⁸

Salvo pacto en contrario los derechos accesorios correspondientes a los títulos dados en reporto, serán ejercitados por el reportador por cuenta del reportado y los dividendos o intereses que se paguen sobre los títulos durante el reporto, serán acreditados al reportado para ser liquidados al vencimiento de la operación. Los reembolsos y premios quedarán a beneficio del reportado, cuando los títulos o valores hayan sido específicamente designados al hacerse la operación. (Artículo 262 de la LGTOC)

Cuando durante el término del reporto deba ser pagada alguna exhibición sobre los títulos, el reportado deberá proporcionar al reportador los fondos necesarios, dos días antes, por lo menos, de la fecha en que la exhibición haya de ser pagada. En caso de que el reportado no cumpla con esta obligación, el reportador puede proceder desde luego a liquidar el reporto. (Artículo 263 de la LGTOC)

A falta de plazo señalado expresamente, el reporto se entenderá pactado para liquidarse el último día hábil del mismo mes en que la operación se celebre, a menos que la fecha de celebración sea posterior al día 20 del mes, en cuyo caso

¹⁵⁸ CORTINA ORTEGA, Gonzalo. *Prontuario Bursátil y Financiero*, Trillas, 1999, pág. 112.

se entenderá pactado para liquidarse el último día hábil del mes siguiente. (Artículo 264 de la LGTOC)

En ningún caso el plazo del reporto se extenderá a más de cuarenta y cinco días. Toda cláusula en contrario, se tendrá por no puesta. La operación podrá ser prorrogada una o más veces, sin que la prórroga importe celebración de nuevo contrato y bastando al efecto la simple mención prorrogado, suscrita por las partes, en el documento en que se haya hecho constar la operación primitiva. (Artículo 265 de la LGTOC)

Si el primer día hábil siguiente a la expiración del plazo en que el reporto debe liquidarse, el reportado no liquida la operación ni ésta es prorrogada, se tendrá por abandonada y el reportador podrá exigir desde luego al reportado el pago de las diferencias que resulten a su cargo. (Artículo 266 de la LGTOC)

Dentro del Mercado de Valores, la Ley del Mercado de Valores establece la regulación de las operaciones de reporto que celebran las Casas de Bolsa.¹⁵⁹

ARTICULO 97.- Los reportos sobre valores que celebren las casas de bolsa se sujetarán a las disposiciones aplicables a esta clase de operaciones, así como a las siguientes:

I. Se formalizarán, al igual que sus prórrogas, de la manera que, mediante reglas de carácter general, determine el Banco de México;

II. Si el plazo del reporto vence en un día que no fuere hábil, se entenderá prorrogado al primer día hábil siguiente;

III. El plazo del reporto y, en su caso, el de sus prórrogas, podrá pactarse libremente por las partes, sin exceder los plazos que para tales efectos establezca el Banco de México, mediante las reglas señaladas en la fracción I anterior, y

IV. Salvo pacto en contrario, si el día en que el reporto deba liquidarse el reportado no liquida la operación ni ésta es prorrogada, se tendrá por abandonada y el reportador podrá exigir desde luego al reportado el pago de las diferencias que resulten a su cargo.

El maestro Igartúa Araiza¹⁶⁰ señala que el reporto representa el otorgamiento de un crédito y como tal, lleva aparejado un riesgo que será mayor o

¹⁵⁹ Ley del Mercado de Valores, artículo 97.

¹⁶⁰ Cfr. IGARTÚA ARAIZA, Octavio, *Introducción al Estudio del Derecho Bursátil Mexicano*, 3ª ed., Porrúa, México, 2001, Pág., 180

menor en función de la naturaleza de los títulos objeto del reporto, de la liquidez de quien recibe el financiamiento y del monto de las operaciones de reporto que realiza una misma Casa de Bolsa en su calidad de reportadora o reportada

Es por esa razón que el legislador ha atribuido al Banco de México la facultad de intervenir en la regulación de éstas operaciones señalando los valores con los que se pueden efectuar este tipo de operaciones; con quién, en que calidad y hasta qué monto.

El plazo máximo de toda operación de reporto será de 360 (TRESCIENTOS SESENTA) días, contados a partir de la fecha de celebración de la operación de que se trata. Ninguna operación de reporto y sus prórrogas deberá extenderse más allá de la correspondiente fecha de vencimiento de los valores objeto de la operación.

Si al prorrogarse la operación se modifica la cantidad de los valores objeto del reporto o la tasa del premio convenido originalmente, estaremos ante una nueva operación y deberá liquidarse la operación que inicialmente se haya convenido.

Todas las operaciones de reporto concertadas entre la Casa de Bolsa y el cliente deberán liquidarse en territorio y en moneda nacionales.

El premio de las operaciones de reporto se determina aplicando al precio fijado en cada operación, la tasa que también en cada operación convengan las partes en por ciento anual, por el plazo que transcurra a partir de la fecha de celebración de la operación y hasta el día en que deba liquidarse el reporto. Dicho premio deberá cubrirse al liquidarse la operación. Cuando se den prórrogas, al formalizarse las mismas, deberá pagarse el importe del premio devengado hasta ese momento.

El precio más el premio que se convenga no deberán ser mayores al valor nominal de los valores materia de la operación.

La Ley del Mercado de Valores y la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito establecen que si el día en que la operación deba ser liquidada en los términos pactados, la Casa de Bolsa no la liquida, se tendrá por abandonada la operación respectiva. Sin embargo, el cliente podrá exigir desde luego a la Casa de Bolsa el pago del premio convenido. (Artículo 97 fr. IV de la LMV y artículo 266 de la LGTOC)

El plazo fijado para el vencimiento de cada operación sólo podrá darse por vencido anticipadamente cuando exista acuerdo entre las partes, siempre que se trate de valores gubernamentales y que simultáneamente celebren otra en la cual se establezca:

- a) Que la Casa de Bolsa transmita al cliente valores de una emisión o serie distinta de los que enajenó con arreglo a la operación originalmente pactada;
- b) Que el precio y el premio de la nueva operación de reporto sean los mismos que se fijaron originalmente;
- c) Que el plazo del nuevo reporto sea por el número de días que falten por transcurrir entre la fecha de terminación anticipada y el vencimiento del plazo original
- d) Que tratándose de valores que se operen a precio, el premio de la operación anterior se cubra al vencimiento de la nueva operación.

Como ya se mencionó, cuando se celebren operaciones de reporto también deberán observarse las disposiciones de carácter general que emita el Banco de México.

En conclusión, las cláusulas más importantes que se presentan dentro del Contrato de Intermediación Bursátil son:

- Las relativas al manejo de los recursos, es decir, discrecional o no discrecional, entendiéndose que cuando es discrecional, el cliente autoriza

a la casa de bolsa para actuar a su arbitrio, conforme la prudencia le dicte y cuidando el negocio como propio, pudiéndose revocar en cualquier momento por el cliente mediante comunicación fehaciente por escrito dada a la casa de bolsa. En la no discrecional, el cliente da instrucciones (la casa de bolsa sólo da sugerencias al inversionista), precisando tipo de operación, género, especie, clase, emisor, cantidad, precio y cualquier otra característica necesaria para su identificación. El mandato será desempeñado con sujeción a las instrucciones expresas del cliente que reciba el apoderado para celebrar operaciones con el público designado por la casa de bolsa.

- La relativa a las formas con que se pueden dar instrucciones; las partes convienen, en caso de que el manejo de la cuenta se haya pactado como no discrecional, que las instrucciones que el cliente gire a la casa de bolsa para celebrar operaciones, ejercer derechos, cumplir obligaciones o concertar operaciones y cualquier otro comunicado de la casa de bolsa para el cliente, podrán hacerse en forma verbal, personal o telefónica, escrita o a través de cualquier otro medio electrónico, cómputo o de telecomunicación derivado de la ciencia y la tecnología aceptado por las partes. Se deben precisar las claves de identificación recíprocas y las responsabilidades que conlleve su utilización. Las claves de identificación que se convenga utilizar sustituirán a la firma autógrafa por lo que las constancias documentales o técnicas o donde aparezcan, producirán los mismo efectos que las leyes otorguen a los documentos suscritos por las partes y, en consecuencia tendrán valor probatorio.
- En ningún caso la casa de bolsa estará obligada a cumplir instrucciones por cuenta del cliente si éste no lo ha provisto de los recursos o valores necesarios para ello, o si no existen en su cuenta saldos acreedores o líneas de crédito disponibles.

- La casa de bolsa abrirá al cliente una cuenta en la que se registrarán las operaciones realizadas, las entregas o traspaso de valores o efectivo hechas por el cliente o por instrucciones de éste, las percepciones de intereses, rendimientos, dividendos, amortizaciones, importe de venta de títulos y derechos, y en general cualquier saldo a favor del cliente en valores o en efectivo; así como los retiros de valores o efectivo hechos por el cliente y los honorarios, remuneraciones, gastos, y demás pagos que el cliente cubra o deba pagar a la casa de bolsa.
- La casa de bolsa recibirá como remuneración por los servicios que presta, las cantidades que correspondan según el arancel general o especial autorizado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, vigentes al momento de celebrar la operación o al saldo diario promedio mensualmente que registre la cuenta por lo que hace a la guarda y administración de valores. En caso de no existir arancel o tarifa aplicable, las partes determinarán libremente la contraprestación pactada.
- El cliente autoriza a la casa de bolsa a cargarle en su cuenta el importe de las operaciones que realice en cumplimiento del mandato; las remuneraciones que devengue, de acuerdo los aranceles o tarifas; los intereses estipulados sobre las cantidades que el cliente adeude a la casa de bolsa;(Este mismo interés deberá pagar la casa de bolsa o el cliente por los adeudos a favor de cualquiera de ellos); los gastos diversos y en su caso los impuestos, derechos y contribuciones derivados de los mismos. Las partes deberán pactar en los contratos de intermediación bursátil de manera clara las tasas de interés ordinario y moratorio que puedan causarse con motivo de los servicios y operaciones materia del contrato, así como las fórmulas de ajuste a dichas tasas y la forma en que se notificarán sus modificaciones. Las tasas pactadas se aplicarán por igual a los adeudos que sean exigibles tanto a la casa de bolsa como el cliente.

- 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.
- Los retiros de efectivo ordenados por el cliente se documentarán en cheques librados por la casa de bolsa a la orden del cliente o mediante depósito, físico o utilizando medios electrónicos, en cuenta abierta a nombre del cliente en la institución previamente determinada.
- La duración del contrato será indefinida, pudiendo ambas partes darlo por terminado con los días de anticipación pactados en el contrato firmado con la Casa de Bolsa de que se trate o con simple aviso en forma fehaciente.
- La casa de bolsa no asume obligación alguna de garantizar rendimientos, ni será responsable por las pérdidas que el cliente pueda sufrir como consecuencia de sus inversiones. La naturaleza de las inversiones en el mercado de valores, incluso aquéllas realizadas en acciones de sociedades de inversión, no permiten asegurar rendimiento alguno, ni garantizar tasas distintas a las que se obligan a cubrir los emisores, estando las inversiones sujetas, por lo tanto, a pérdidas o ganancias, debidas en lo general a fluctuaciones del mercado.
- En los contratos que celebren las casa de bolsa con su clientela, el inversionista que sea titular de la cuenta, podrán en cualquier tiempo designar o cambiar beneficiario.
- En caso de fallecimiento del titular de la cuenta, la casa de bolsa entregará al beneficiario que haya señalado de manera expresa y por escrito el saldo registrado en la cuenta que no exceda el mayor de los límites siguientes: El equivalente a 10 veces el salario mínimo general diario del D.F. elevado al año, o el equivalente al 50% del saldo registrado en la cuenta. El beneficiario tendrá derecho de elegir la entrega de determinados valores registrados en la cuenta o el importe de su venta en bolsa, con sujeción a los límites señalados. El excedente en su caso deberá devolverse de conformidad con la legislación común.

- La o las relativas a los medios de impugnación; Se refiere básicamente a los medios e instancias jurisdiccionales o no jurisdiccionales a los que tendrán derecho a acudir para reclamar alguna obligación que se considere no cumplida por las demás partes
- Por ley, en este contrato se deberá pactar que uno como cliente otorga su consentimiento para que la Comisión Nacional Bancaria y de Valores investigue actos o hechos que contravengan lo previsto en la Ley del Mercado de Valores, para lo cual le podrá practicar visitas de inspección que versen 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 o hechos.

7.3. Designación de Beneficiarios.

La designación del beneficiario de los bienes invertidos en una Casa de Bolsa es una de las estipulaciones con las que se debe tener más cuidado, toda vez que generalmente el beneficiario designado, podrá tomar posesión cuando el titular no pueda realizar aclaraciones sobre la disposición efectuada.

En el caso de los Contratos de Intermediación Bursátil que celebran las personas físicas con las Casas de Bolsa, los usuarios titulares de los derechos sobre el importe de la cuenta, pueden desde un inicio designar al beneficiario de las mismas.

En el Contrato de Intermediación Bursátil el inversionista titular de la cuenta puede establecer quien o quienes serán sus beneficiarios y que porcentaje le corresponderá a cada uno, así como también podrá cambiarlos por otros.

El artículo 92 de la Ley del Mercado de Valores señala que los beneficiarios podrán recibir en caso de fallecimiento del titular de la cuenta, la cantidad que resulte mayor de estas dos opciones:

I. El equivalente a diez veces el salario mínimo general diario del Distrito Federal elevado al año, o

II. El equivalente al 50% del saldo registrado en la cuenta.

El beneficiario tendrá derecho de elegir la entrega de determinados valores registrados en la cuenta o el importe de su venta en bolsa, con sujeción a los límites señalados.

El excedente de las cantidades que estaban depositadas en la cuenta, las conserva la sociedad, hasta en tanto se resuelve quien es el nuevo titular, ya sea en virtud de una sucesión testamentaria o legítima, de acuerdo a lo establecido por la Ley.

El titular que designe algún beneficiario deberá darle aviso a éste de tal circunstancia para que llegado el momento del fallecimiento del titular, dicho beneficiario pueda reclamar los derechos o bienes.

En virtud de lo establecido por la Ley del Mercado de Valores, para que un beneficiario reciba el total de los bienes y derechos del titular de la cuenta, será necesario que exista una disposición testamentaria que confirme esta voluntad, es decir, que designe a la misma persona como Beneficiario y Heredero Universal de todos sus bienes y derechos.

En conclusión, hemos observado que el Contrato de Intermediación Bursátil es el principal instrumento en el dentro del mercado valores que permite la colocación de recursos del gran público inversionista entre aquellas empresas emisoras que requieren de capital para la producción de bienes o servicios que se traducen en beneficios no sólo para la economía de dichas empresas sino también produce beneficio en el desarrollo de la economía de todo el país.

La Ley del Mercado de Valores otorga una enorme facilidad de que el Contrato de Intermediación Bursátil pueda otorgarse bajo cualquiera de sus dos modalidades (discrecional o no discrecional), lo que permite a los inversionistas una mayor intervención en la toma de decisiones en cuanto al destino de su patrimonio, es decir, pueden celebrar con la Casa de Bolsa un contrato bajo la modalidad de “**no discrecional**” lo que obliga a la Casa de Bolsa a esperar ordenes del titular de la cuenta para que pueda disponer de los recursos del inversionista. Pero también los inversionistas pueden dejar en manos de la Casa de Bolsa la decisión de cómo destinar los recursos que se entregan al amparo del contrato.

Sin embargo, también debemos señalar que el gran error que el legislador en cuanto al Contrato en estudio, fue entender que se confería un mandato para la celebración de operaciones con la Casa de Bolsa cuando en realidad estamos hablando de una Comisión Mercantil por ser comerciantes las personas que lo ejecutan y porque los valores que se manejan con motivo del contrato son considerados por la ley como actos de comercio.

CAPITULO V

PROPUESTA DE REFORMA A LA LEY DEL MERCADO DE VALORES, REGULADORA DEL CONTRATO DE INTERMEDIACIÓN BURSÁTIL

1. Ley del Mercado de Valores

1.1. *Sus irregularidades.*

La introducción de un nuevo capítulo a la Ley del Mercado de Valores en el año de 1990 permitió elevar la certidumbre de los participantes y revestir de mayor seguridad a cada una de las operaciones que se celebran en dicho mercado.

Con dichas reformas se establecieron las bases y el contenido que debería tener el contrato único celebrado entre una Casa de Bolsa y su clientela para llevar a cabo operaciones de intermediación bursátil.

Sin embargo, algunos conceptos jurídicos que presentaban ciertos problemas aún antes de la mencionada reforma quedaron sin ser aclarados por los legisladores de aquel entonces. Esos conceptos son: titularidad, solidaridad, mancomunidad, copropiedad y beneficiario. En relación a éste último concepto encontramos también otro problema relacionado con las disposiciones testamentarias dentro de la estructura de la propia Ley.

Tales conceptos colocaban a las Casas de Bolsa ante cierta incertidumbre y les ocasionaban ciertos problemas en la realización de sus operaciones con su clientela al no contar con lineamientos claros y precisos.

Para poder entender claramente la importancia de esos conceptos dentro del Contrato de Intermediación Bursátil empezaré por dar una pequeña definición de los mismos para posteriormente poder analizar sus imprecisiones tanto en la Ley del Mercado de Valores como en el propio Contrato de Intermediación Bursátil.

En primer término está la titularidad, que no es definida por la Ley del Mercado de Valores, pero puede considerarse que el titular de un Contrato de Intermediación Bursátil, es aquella persona o personas con quienes contrata la

casa de bolsa, ya sea con un solo individuo o con varias personas, quienes actuarán como cotitulares dentro de dicho contrato.

Es importante dentro del Contrato de Intermediación Bursátil, distinguir y precisar quién es el titular de un Contrato y, en el caso de que existan diversas personas, es necesario saber a ciencia cierta, si dichas personas son cotitulares, o bien, el titular del Contrato es solamente una de ellas, y los demás son personas que actuarán como mandatarios de la primera, es decir, personas autorizadas para disponer o para efectuar remesas y dar instrucciones a la Casa de Bolsa.

Ni en la Ley del Mercado de Valores ni en el mismo Contrato de Intermediación Bursátil se da una definición clara acerca de lo que debe entenderse por titular de la cuenta. La Ley únicamente se refiere de manera vaga y confusa a “la clientela” de las Casas de Bolsa.

La titularidad tiene importante relación con los conceptos que a continuación se analizarán, toda vez que nos permite saber el alcance y las consecuencias jurídicas que cada uno de ellos tiene dentro del Contrato de Intermediación Bursátil.

Atendiendo a la copropiedad dentro del Contrato de Intermediación Bursátil, ésta se refiere al objeto del Contrato, el cuál está constituido por los valores y el importe en efectivo que la casa de bolsa mantenga en custodia y administración.

La definición de copropiedad la podemos encontrar en el Código Civil Federal que señala: “Hay copropiedad cuando una cosa o un derecho pertenece por indiviso a varias personas” (Artículo 938 del CCF)

Dentro del Contrato que se analiza puede darse el caso en que los valores que por dicho Contrato se encuentra en custodia y administración pertenezcan en copropiedad a varias personas, y que estas personas sean a su vez cotitulares del contrato referido.

Sin embargo, también puede suscitarse el caso en que, para la

administración de la cosa común, esto es los valores, los copropietarios hayan designado un representante común para la administración de dichos valores de conformidad con las disposiciones vigentes del Código Civil Federal, y dicho representante común sea el único titular del Contrato de Intermediación Bursátil, y por lo tanto aunque sea éste quien en forma de representante ejerza los derechos y obligaciones para con la Casa de Bolsa, los valores objeto del contrato, seguirán siendo una cosa común con respecto a cada uno de los copropietarios, en el porcentaje en que cada uno de ellos participe en la copropiedad.

De esa forma, los valores que constituyen el objeto del Contrato deben regirse por los lineamientos que para la copropiedad establece el Código Civil Federal así como por los acuerdos celebrados por los copropietarios para la administración de los bienes, con total independencia de quién sea el titular del contrato. El hecho de que exista un sólo titular, no implica que éste tenga el pleno dominio y disposición de los valores que se encuentran al amparo del Contrato toda vez que, como se ha señalado, dichos bienes pueden pertenecer en parte a otra persona e incluso a varias dentro los márgenes de la copropiedad.

También puede existir la posibilidad de que existan diversos cotitulares de un Contrato de Intermediación Bursátil, y el propietario de dichos bienes sea solamente uno de ellos. Esto sucede frecuentemente en operaciones de garantía para la celebración de determinados contratos, en la que una de las partes solicita a la otra la apertura de un Contrato de Intermediación Bursátil para la tenencia de ciertos valores, pero con la cotitularidad del tercero con quien se va a contratar, y a quien se le está garantizando alguna prestación.

De lo anterior, se puede apreciar que la titularidad o cotitularidad del contrato de Intermediación Bursátil, en ocasiones no tiene absolutamente ninguna relación con la propiedad de los valores objeto de dicho contrato. En virtud de tales circunstancias, es necesario aclarar el sentido de cada concepto con el propósito de que las casas de bolsa puedan distinguir si el titular o cotitulares son propietarios únicos, copropietarios o bajo qué título legal tiene los valores que están entregando en custodia o administración. Tal aclaración será útil para dar

mayor seguridad jurídica a las partes en el contrato en disposiciones como la designación de beneficiarios.

Por lo que se refiere a los conceptos de solidaridad y mancomunidad, la Ley del Mercado de Valores es omisa en cuanto a su aplicación. Sin embargo, dichos conceptos dentro de un Contrato de Intermediación Bursátil, solamente deben de operar cuando existan varios cotitulares en el Contrato, esto es, cuando las personas autorizadas en dichos Contratos sean efectivamente cotitulares del mismo y, no simples mandatarios del titular, puesto que habiendo un solo titular y varios mandatarios, no se pueden dar estos conceptos, toda vez que no habrá pluralidad de acreedores o de deudores con respecto a la casa de bolsa, como lo exigen tales instituciones por definición.

Respecto de la mancomunidad, el artículo 1984 del Código Civil Federal señala que: *“cuando hay pluralidad de deudores o de acreedores, tratándose de una misma obligación, existe la mancomunidad”*.

En cuanto a la solidaridad, el citado Código señala que: *“además de la mancomunidad, habrá solidaridad activa, cuando dos o más acreedores tienen derecho para exigir, cada uno de por sí, el cumplimiento total de la obligación, y solidaridad pasiva, cuando dos o más deudores reporten la obligación de prestar, cada uno de por sí, en su totalidad, la prestación debida”*. (Artículo 1987 del CCF)

Por lo anterior, cuando existan varios cotitulares, y en el Contrato de Intermediación Bursátil se pacte la solidaridad, la casa de bolsa en el cumplimiento de sus obligaciones con respecto a dicho Contrato, se liberará de tales obligaciones, por el hecho de pagar a uno de los acreedores solidarios, ya que de conformidad con el artículo 1990 del Código Civil: *“...el pago hecho a uno de los acreedores solidarios extingue totalmente la deuda...”* Pero si en el Contrato de Intermediación Bursátil existen varios cotitulares y no se pacta la solidaridad, dicho contrato se entenderá que se rige bajo las reglas de la simple mancomunidad, y por lo tanto no hace que cada uno de los deudores deba cumplir íntegramente la obligación, ni da derecho a cada uno de los segundos para exigir el total

cumplimiento de la misma.

Es necesario aclarar y precisar, que no existe mancomunidad ni solidaridad, cuando una sola persona es titular del contrato de Intermediación Bursátil, y dicha persona autoriza a otras para que puedan ejercer los derechos y obligaciones en su nombre y su representación, hacia la casa de bolsa por lo que, en dichos casos tales conceptos no existirán, ya que no se dan los supuestos de pluralidad de acreedores y de deudores.

Una vez aclarados los conceptos antes mencionados, podemos pasar al análisis de éstos dentro de la Ley del Mercado de Valores y dentro del propio Contrato de Intermediación Bursátil.

Por lo que hace a la Ley de la materia, simplemente podemos mencionar que ésta es totalmente omisa en cuanto a proporcionar una definición y aplicación de los mismos que permita aplicarlos adecuadamente dentro del Contrato de Intermediación Bursátil.

Recién aplicada la reforma a la Ley del Mercado de Valores, las Casas de Bolsa tenían gran incertidumbre en cuanto a la aplicación de dichos conceptos en los contratos celebrados con su clientela, pues aplicaban la mancomunidad y solidaridad aún cuando se tratasen de simples mandatarios del titular (propietario de los valores) de la cuenta.

En la actualidad, dentro del Contrato de Intermediación Bursátil se establece dentro de las disposiciones generales una cláusula que dispone:

TRIGÉSIMA SÉPTIMA.- (EXCLUSIVO PARA PERSONAS FÍSICAS).- *Las partes convienen expresamente que este Contrato y la cuenta a que se refiere la Cláusula Décima Tercera son del tipo señalado en el proemio del presente contrato. Para los efectos del presente Contrato, se entiende que el manejo de la cuenta es:*

1. *Individual, aquella en la que el titular es única persona.*
2. *Solidaria, en la que dos o más personas físicas son titulares de la misma cuenta, estando todas ellas sujetas a las obligaciones y gozando de los derechos derivados de este contrato, pudiendo cada uno de los titulares girar en forma independiente las órdenes e instrucciones a que se refieren las Cláusulas Tercera*

y Décima Cuarta de este Contrato, y convenir con la "Casa de Bolsa" las operaciones previstas en la Cláusula Décima Segunda, así como hacer retiros totales o parciales de la citada cuenta.

3. Mancomunada, cuando para los efectos mencionados en el punto anterior, se requiere la concurrencia de dos o más titulares.

.....

En el caso de cuentas solidarias o mancomunadas, la "Casa de Bolsa" requerirá de la autorización de todos los cotitulares para efecto de modificar el régimen de titularidad que les corresponda, aún y cuando cualquier titular haya acordado nombrar a alguno de los cotitulares como contribuyente en términos de la legislación fiscal.

En virtud de esta cláusula se puede apreciar que la Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles (Asociación encargada de elaborar el Contrato de Intermediación Bursátil) pretende dar una definición a cerca de los conceptos que estudiamos dentro de éste capítulo. De ello se desprende que la mancomunidad y la solidaridad sólo operan cuando existen dos o más cotitulares dueños de los valores y efectivo que pudiera existir en la cuenta celebrada con la Casa de Bolsa.

Sin embargo, a mi parecer esas definiciones dejan detener la solución con la cual se pretendía aclarar la aplicación de los conceptos de mancomunidad y solidaridad dentro del contrato cuando la propia Asociación señala en el proemio del contrato que en el caso de personas morales también puede existir solidaridad y mancomunidad.

Forma de girar instrucciones en la Cuenta: El "Cliente" instruye a la "Casa de Bolsa" para que las instrucciones del Contrato y la Cuenta sean giradas conforme a la individualidad o necesaria concurrencia de dos o más personas autorizadas, conforme se señala al lado izquierdo de la(s) firma(s) o inicial(es) del "Cliente":

INDIVIDUAL: _____
(la firma de un solo representante)

SOLIDARIA*: _____
(cualquiera de las firmas)

MANCOMUNADA**: _____
(instrucciones válidas sólo si concurren dos o mas firmas)

De no aparecer ninguna firma o inicial del “ Ciente ”, el Contrato y la Cuenta serán manejados por la “ Casa de Bolsa ” como MANCOMUNADA, requiriéndose la debida concurrencia de todas las firmas autorizadas en el Contrato y/o en la Cuenta.
Instrucciones Especiales:

* FIRMAS SOLIDARIAS: Para los efectos del Contrato y de la Cuenta, él o los representantes solidarios consignados podrán cualquiera de ellos de manera independiente girar las instrucciones objeto del presente contrato de acuerdo con los poderes recibidos.

** FIRMAS MANCOMUNADAS: Para los efectos del Contrato y de la Cuenta, todos y cada uno de los representantes mancomunados consignados deberán girar las instrucciones objeto del presente contrato de acuerdo con los poderes recibidos.

Si comparamos lo que se señala en la cláusula trigésima séptima y lo que se establece en el proemio, observamos una inadecuada utilización de los conceptos en cuestión, ya que los términos de mancomunidad y solidaridad sólo pueden aplicarse cuando hay dos o más titulares personas físicas.

La cláusula trigésima sexta también señala que en caso de que la Casa de Bolsa celebre contrato con persona moral, este contrato será del tipo individual sin la posibilidad de existencia de cotitulares. Dicha cláusula señala lo siguiente:

TRIGÉSIMA SEXTA.- (EXCLUSIVO PARA PERSONAS MORALES).- *Se conviene expresamente que este Contrato y la cuenta a que se refiere la Cláusula Décima Tercera son individuales y que no existe ni podrá existir cotitular alguno ni beneficiario de los mismos. El “Ciente” designa para representarlo en todo lo relativo al presente instrumento, a la(s) persona(s) indicada(s) en el proemio de este Contrato y, en su caso, la(s) persona(s) que posteriormente se acredite(n) en las tarjetas de firmas, quien(es) acredita(n) su personalidad con los documentos en el mismo señalado, copia de los cuales se agregan a este instrumento.*

Como ya se señaló párrafos atrás, la mancomunidad y solidaridad suponen la existencia de 2 ó más cotitulares, lo que no puede suceder en el caso de personas morales pues no se presenta la pluralidad de acreedores que exigen las instituciones (mancomunidad y solidaridad) por definición y por así establecerlo el propio contrato en su cláusula trigésima sexta.

Por lo expuesto hasta ahora, es conveniente que la legislación en materia

bursátil, aclarare a las casas de bolsa los términos titularidad, mancomunidad, solidaridad, y autorización de firmas a terceros para ejercer los derechos que derivan de dicho acto jurídico ya sea en forma conjunta o en forma individual, ya que hasta la fecha no existe una clara aplicación de los conceptos antes señalados.

Dentro de los grandes cambios que trajo consigo la reforma a la Ley del Mercado de Valores se encuentra la designación de beneficiarios por parte de los titulares de los contratos suscritos con las casas de bolsa en caso de su fallecimiento; disposición que fue plasmada en el artículo 92 de la Ley del Mercado de Valores de la siguiente forma:

“Art. 92. En los contratos que celebren las casas de bolsa con su clientela, el inversionista que sea titular de la cuenta podrá en cualquier tiempo designar o cambiar beneficiario.

En caso de fallecimiento del titular de la cuenta, la casa de bolsa entregará al beneficiario que haya señalado de manera expresa y por escrito, el saldo registrado en la cuenta que no exceda el mayor de los límites siguientes:

- I. El equivalente a diez veces el salario mínimo general diario del Distrito Federal elevado al año, o*
- II. El equivalente al 50 % del saldo registrado en la cuenta.*

El beneficiario tendrá derecho de elegir la entrega de determinados valores registrados en la cuenta o el importe de su venta en bolsa, con sujeción a los límites señalados.

El excedente en su caso deberá devolverse de conformidad con la legislación común”.

La designación de beneficiarios ha generado una serie de opiniones encontradas entre los estudiosos del derecho.

Por una parte, algunos consideran que la designación de beneficiarios es una cosa lógica y permitida, que nada tiene que ver con las disposiciones testamentarias del titular del Contrato de Intermediación Bursátil.

En contraste, otro grupo señala que los contratos de ninguna manera son testamentos y, por tal situación, no debe abusarse de ellos para organizar la vida futura de los herederos del titular de la cuenta.

Y en éste sentido podemos encontrar pequeños artículos publicados por autoridades en materia bursátil que señalan lo siguiente:

“Toda vez que la disposición hecha en un contrato privado no puede hacer prueba plena de que esa era la voluntad del titular del derecho o de que lo manifestado originalmente no fue alterado por una persona distinta con el fin de obtener un beneficio indebido; nuestras leyes prevén que la mayor parte de los bienes depositados ante una institución, sean entregados a los herederos debidamente establecidos.”¹⁶¹

Si bien es cierto que dicho artículo es simplemente de carácter informativo, el mismo nos permite ver la postura de autoridades y estudiosos de la materia respecto de la disposición de los bienes que se encuentran al amparo de un contrato de carácter privado como lo es el Contrato de Intermediación Bursátil.

El mismo legislador mantiene la duda respecto de la juridicidad o antijuridicidad de la designación de beneficiarios al establecer dentro del artículo 92 de la Ley del Mercado de Valores dos formas de hacer entrega de los bienes objeto del contrato en estudio; esto es mediante porcentajes que serán entregados inmediatamente al o a los beneficiarios y, mediante la aplicación de la legislación común, es decir, el ejercicio de las disposiciones testamentarias.

Como se desprende del artículo transcrito en párrafos anteriores, el legislador no tuvo ni la certeza ni la audacia para pronunciarse acerca de la juridicidad de la designación de beneficiarios en los Contratos de Intermediación Bursátil, o de la antijuridicidad de esta designación por oponerse a la legislación que en materia de sucesiones se sigue en nuestro país.

El Derecho siempre se ha preocupado por que las disposiciones testamentarias revistan una formalidad adecuada y una solemnidad suficiente que

¹⁶¹ <http://www.condusef.gob.mx/beneficiarios>

permitan comprobar, de manera inequívoca, cuál era la voluntad del testador al establecer una disposición para después de su muerte.

La legislación civil de los estados es omisa con respecto a cualquier disposición que el testador pudiera hacer fuera del testamento y es muy probable que esto se deba a que el legislador nunca se planteó la posibilidad de que tal situación llegara a presentarse. Sin embargo, legislaciones extranjeras como la española, señalan:

“Artículo 672. Toda disposición que sobre institución de heredero, mandas o legados haga el testador, refiriéndose a cédulas o papeles privados que después de su muerte aparezcan en su domicilio o fuera de él, será nula si en las cédulas o papeles no concurren los requisitos prevenidos en el testamento ológrafo.”¹⁶²

Otros ordenamientos como el de Argentina señalan:

“Art.3632.- Las últimas voluntades no pueden ser legalmente expresadas sino por un acto revestido de las formas testamentarias. Un escrito, aunque estuviere firmado por el testador, en el cual no anunciase sus disposiciones sino por la simple referencia a un acto destituido de las formalidades requeridas para los testamentos, será de ningún valor.”

En los mencionados ordenamientos civiles así como en los de otros países sí se contempla esta situación al señalar que en caso de efectuarse disposiciones sobre legados, éstas deben reunir las formalidades que se requieren para cierto tipo de testamentos, lo cual brinda seguridad jurídica tanto a los designados como a cualquiera que pueda tener derecho sobre los bienes o valores, objeto del Contrato.

En virtud de todo lo ya mencionado, si el legislador considera posible que una persona pueda designar beneficiarios de sus bienes para el caso de su muerte, fuera de las disposiciones de su testamento, entonces por qué surge la limitación a ciertas cantidades o porcentajes de la cuenta, siendo que el titular del Contrato tiene plena disposición de sus bienes.

En ese sentido, el legislador tampoco puede ponerse de acuerdo en lo referente a la entrega de porcentajes a beneficiarios pues en la entonces Ley

¹⁶² Código Civil Español. Artículo 672.

Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito, hoy Ley de Instituciones de Crédito en su artículo 56 señala:

“Artículo 56.-

En caso de fallecimiento del titular, la institución de crédito entregará el importe correspondiente a los beneficiarios que el titular haya designado expresamente y por escrito para tal efecto, sin exceder el mayor de los límites siguientes:

I. El equivalente a veinte veces el salario mínimo general diario vigente en el Distrito Federal elevado al año, por operación, o

II. El equivalente al setenta y cinco por ciento del importe de cada operación.

Si existiere excedente, deberá entregarse en los términos previstos por la legislación común.”

Si está a la libre determinación del legislador el decidir cuánto puede entregar el titular de un contrato celebrado con intermediarios bursátiles, por qué no permite que el propio titular sea quien señale libremente cuánto desea entregar de los bienes de la cuenta.

En caso contrario, si el legislador considera que no es válido y jurídico la designación de beneficiarios para caso de muerte, fuera de las formas previstas para los testamentos en la legislación civil, por qué entonces introduce una disposición en la que dichos beneficiarios pueden ser designados para que se les entregue parte de los bienes, objeto del Contrato de Intermediación Bursátil.

El problema de dicha designación se plantea cuando existen diversos cotitulares frente a la casa de bolsa en un Contrato de Intermediación, toda vez que la Ley del Mercado de Valores no define, ni se tiene certeza alguna acerca de quién de esos titulares es quien designará al beneficiario, o bien, si todos lo pueden hacer. Tampoco indica si es necesario señalar proporciones entre los beneficiarios designados en caso de que cada titular pueda designar beneficiario.

Ante esta duda, la Asociación de Intermediarios Bursátiles simplemente ha decidido determinar que “la designación de beneficiarios sólo es aplicable para el caso de cuentas individuales y para el caso exclusivo de personas físicas, por lo que cualquier designación de beneficiarios, tratándose de cuentas mancomunadas

o solidarias será improcedente y, consecuentemente, se tendrá por no efectuada.”¹⁶³

Por otra parte, la Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros señala en un artículo publicado en su página de internet que en el caso de las cuentas mancomunadas o solidarias, ésta la designación de beneficiarios que realicen los dueños de los valores o efectivo dentro de una cuenta no surtirá efectos sino hasta que fallezcan los demás titulares de la cuenta ya que en una cuenta mancomunada el titular y el cotitular son dueños del 100% del total de la cuenta, y a falta de uno, el otro queda como titular.¹⁶⁴

Confrontando lo regulado por la ley de la materia, lo establecido dentro del Contrato de Intermediación Bursátil y lo señalado por la CONDUSEF, podemos apreciar que existen serias discrepancias que pueden llegar a confundir al público general.

Analizando la Ley del Mercado de Valores con apoyo en la propia Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, se observa que el artículo 92 de la Ley de la materia es totalmente contrario a la carta magna toda vez que ésta en su artículo 73, fracción X, otorga al Congreso de la Unión facultad para legislar en materia de intermediación y servicios financieros.

En ningún artículo de la Constitución se otorga facultad alguna al Congreso de la Unión para que éste legisle en materia de sucesiones como es el caso de la designación de beneficiarios¹⁶⁵ dentro de la Ley del Mercado de Valores.

¹⁶³ CARVALLO YÁNEZ, Erick. *Formulario Teórico Práctico de Contratos Mercantiles*, 2ª ed., Editorial Porrúa, México 2000, Pág. 304.

¹⁶⁴ Ese comentario se observa en la definición que hace la CONDUSEF en su página de internet respecto de los beneficiarios. Si bien no es ningún documento oficial, sí provoca en el público general una confusión al señalar una cosa y establecer otra muy distinta en disposiciones de carácter general e incluso, deja ver que aún las propias autoridades no llegan a comprender el sentido de nuestras disposiciones legales.

¹⁶⁵ El titular de la cuenta de un contrato de Intermediación Bursátil que dispone de sus bienes mediante la designación de beneficiarios en realidad lo que está haciendo es otorgar legados a dichos beneficiarios.

En ese sentido, algunos legisladores de la LIX Legislatura como el Senador Manuel Cortina Reynoso manifiestan:

“Nos encontramos con muchas materias que permanecen reguladas por el Código Civil Federal (como personas, familia y **sucesiones**), que sin embargo no deben ser reguladas por un ordenamiento federal por ser de competencia exclusiva de los Estados.

“... actualmente el texto contenido en el Código Civil Federal es claramente anacrónico, y violenta profundamente las competencias legislativas constitucionales entre el Legislador Federal y el Local de cada Entidad Federativa.”¹⁶⁶

Se puede apreciar que el Congreso de la Unión no tiene facultades para establecer disposiciones testamentarias dentro de ordenamientos de carácter federal como lo es la Ley del Mercado de Valores.

Si lo observamos en este sentido, el artículo 92 de la Ley del Mercado de Valores sería inconstitucional, toda vez que el Congreso de la Unión ha excedido las atribuciones que le otorga nuestra Constitución.

1.2. Importancia de la Reforma

Se ha señalado a lo largo del presente trabajo que el Mercado de Valores de cualquier país representa un instrumento de suma importancia en su desarrollo, principalmente dentro de un mundo que cada día se ve más inmerso en la globalización.

La modernización financiera que se desarrolla a nivel mundial ha puesto como uno de los ejes del sistema a los mercados de valores, considerados como un medio para la obtención de financiamiento a las empresas y para la inversión de los capitales, pero ya no considerados como mercados nacionales, sino enmarcados en el proceso de globalización de la economía y en la internacionalización intensiva del capital financiero.

¹⁶⁶ **PUNTO DE ACUERDO PARA INTEGRAR UN GRUPO DE TRABAJO EN LA COMISIÓN DE JUSTICIA PARA EL EFECTO DE ELABORAR UN NUEVO CÓDIGO CIVIL FEDERAL.** Manuel Cortina Reynoso, Senador de la República de la LIX Legislatura, integrante del Grupo Parlamentario del Partido Acción Nacional

Uno de los propósitos de la reforma de 1990 fue aumentar la confianza de quienes participan en el mercado de valores y revestir de mayor seguridad a las operaciones que en el mismo se llevan a cabo. Es por esa razón que se empieza a regular la Contratación Bursátil y se crea un contrato único que permita precisar diferentes aspectos de la contratación como son el manejo de cuentas discrecionales, la elaboración de comprobantes por cada operación, el pacto de los intereses ordinario y moratorio, entre otros. Todo ello con el propósito de garantizar un adecuado desarrollo de las operaciones y una mayor confianza de los usuarios en el uso de tales instituciones.

En virtud de esa búsqueda de un ambiente cada vez más eficiente que permita aún más el mejor desarrollo del mercado de valores y por consiguiente, el fortalecimiento de la economía de nuestro país, es necesario contar con ordenamientos jurídicos que reflejen la evolución de la vida económica de nuestro país. Con el presente trabajo se intenta poner de manifiesto algunas imperfecciones a la Ley del Mercado de Valores con el propósito de brindar un marco jurídico con un menor número de errores.

Por lo anterior, es necesario modificar el artículo 92 de la Ley del Mercado de Valores con el propósito de que el legislador defina si es posible designar beneficiarios en los Contratos de Intermediación Bursátil y permita que tales designaciones se hagan por la totalidad del importe de los valores objeto del contrato, reglamentando la forma, términos y solemnidades que debe reunir tal designación.

O bien, que el legislador se pronuncie en contra de la designación de beneficiarios, y en caso de muerte del titular del Contrato, los bienes se entreguen a sus legítimos herederos, ya sea mediante disposición testamentaria o mediante el procedimiento de sucesión legítima.

Por lo expuesto hasta ahora, considero conveniente que la legislación en materia bursátil, aclare a las casas de bolsa los términos titularidad, mancomunidad, solidaridad, y autorización de firmas a terceros para ejercer los

derechos que derivan de dicho acto jurídico ya sea en forma conjunta o en forma individual, ya que hasta la fecha existe una confusión extrema en el medio acerca de los conceptos antes señalados.

2. Reforma a la Legislación Financiera Mexicana

Como ya se mencionó en el apartado anterior, se busca dar mayor seguridad jurídica a los participantes en el mercado bursátil que otorgue la confianza de que sus inversiones estarán siempre protegidas.

Durante mucho tiempo la clientela solicitó la posibilidad de designar “beneficiarios” en los contratos que se suscribían con los intermediarios, por lo que se incluyó esta figura en el artículo 92 de la Ley del Mercado de Valores. Sin embargo su introducción en una ley de carácter federal sin apearse en forma alguna a las disposiciones testamentarias que establece la legislación común, abre la posibilidad de impugnar tales designaciones, sobre todo cuando se trataran de cantidades elevadas que fueran de gran interés para los herederos legítimos.

Es por eso que se busca la modificación del artículo 92 de la Ley del Mercado de Valores para que los clientes de las Casas de Bolsa puedan designar a sus beneficiarios y el importe que de la cuenta les corresponderá a cada uno de ellos sin limitación alguna y al mismo tiempo, revestir de mayor seguridad jurídica a esas designaciones mediante la observancia de las disposiciones testamentarias. Esta podría ser una forma de cómo quedaría el artículo 92:

“Art. 92. En los contratos que celebren las casas de bolsa con su clientela, el inversionista que sea propietario de los bienes de la cuenta podrá en cualquier tiempo designar o cambiar beneficiarios, así como, modificar en su caso, la proporción correspondiente a cada uno de ellos, debiendo concurrir en esas designaciones los requisitos que establece la legislación común para el testamento ológrafo.”

En caso de fallecimiento del titular de la cuenta, la casa de bolsa entregará al o a los beneficiarios que haya señalado de manera expresa y por escrito, la proporción que le corresponda a cada uno de ellos.

El beneficiario tendrá derecho de elegir la entrega de determinados valores registrados en la cuenta o el importe de su venta en bolsa, hasta por el monto que le corresponda.

El excedente en su caso deberá entregarse de conformidad con la legislación común”.

Con base en ésta reforma al artículo 92 de la Ley del mercado de Valores se busca dar una mayor certidumbre al público inversionista al tener garantías suficientes que le permitan asegurar el destino final de sus bienes en caso de fallecimiento, sin que pueda suscitarse problema alguno en cuanto a la distribución de los bienes que se encuentren amparados por el Contrato de Intermediación Bursátil.

De esta forma se subsana un problema que ha quedado en el olvido dentro de las múltiples reformas que se han realizado a la ley ya mencionada, pues si bien es cierto que es un problema menor dentro de las enormes deficiencias que presenta la ley, también es cierto que cada día debemos contar con ordenamientos más perfectos que permitan el sano desarrollo de las actividades y relaciones en las diferentes disciplinas del derecho por lo que cualquier reforma, por muy simple que parezca, permite alcanzar ese grado de perfeccionamiento y seguridad que se busca al realizar las disposiciones jurídicas de una nación.

CONCLUSIONES

PRIMERA. Para que cualquier sistema financiero sea eficiente, es necesario el ejercicio de prácticas sanas en la celebración de operaciones financieras entre el público inversionista y los intermediarios que lo componen. La complejidad del derecho bursátil y la gran repercusión que éste tienen dentro de nuestra economía, hacen necesarias medidas estrictas que contribuyan al desarrollo contractual transparente y equilibrado entre los que invierten y quienes prestan el servicio de intermediación.

SEGUNDA. El mercado de valores llegó a una etapa de internacionalización que permite a los intermediarios bursátiles realizar en el mercado exterior operaciones que le son propias y que están previstas en los artículos 104 y 105 de la Ley del Mercado de Valores así como en las disposiciones de carácter general que emiten la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Todas estas operaciones las realizarán de acuerdo a los ordenamientos antes señalados y conforme a las disposiciones que para la materia bursátil establezcan los países donde se desarrollen las mencionadas operaciones.

TERCERA. La imperiosa necesidad de revestir mayor certidumbre y seguridad a las operaciones que se celebran en nuestro Mercado de Valores y garantizar la debida protección de los intereses del público inversionista, fue lo que permitió incluir en nuestra legislación financiera a partir de 1990 un instrumento como el Contrato de Intermediación Bursátil como un medio eficaz y seguro para la celebración de operaciones en el mercado bursátil.

CUARTA. Al establecerse perfectamente los derechos y obligaciones que ambas partes tienen con motivo de la celebración de un contrato de intermediación bursátil, eleva la seguridad y confianza del inversionista en las operaciones que realizan en bolsa. También se promueve un mayor grado de transparencia entre las partes que intervienen en el contrato.

QUINTA. Es evidente que los clientes del mercado de valores corren los riesgos que cada uno de ellos se imponga. Al establecer la forma del manejo de la cuenta dentro de un contrato, permite a la Casa de Bolsa responder claramente hasta el límite de su responsabilidad misma que se verá reflejada de acuerdo a lo establecido en el contrato y en la eficiencia que haya tenido para proporcionar a sus clientes la debida información que les permitiera tomar las decisiones correctas.

SEXTA. Sería conveniente determinar dentro del propio contrato una cláusula que defina claramente el grado de responsabilidad que llegaran a tener las Casas de Bolsa con sus cliente por el cumplimiento defectuoso de las instrucciones electrónicas que reciban de éstos últimos.

Esto permitiría a los inversionistas contar con medios necesarios para solicitar a sus intermediarios que respondan por sus faltas. Además, reforzaría la confianza del público usuario en las instituciones bursátiles y mejoraría el desarrollo del mercado de valores.

SÉPTIMA. Queda determinado que los valores no son en absoluto títulos de crédito toda vez que no cumplen con las características propias de los mismo y que se desprenden de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito. En efecto, si operaran los valores como títulos de crédito, sería casi imposible de

realizar las operaciones que se llevan a cabo dentro del mercado de valores pues la movilización de los valores haría muy costosa y tardada cualquier operación en un ambiente donde una serie de factores pueden influir drásticamente en el precio de los valores.

OCTAVA. El secreto bursátil, que consiste en respetar la confidencialidad de los participantes en cuanto a su posición de valores en el mercado, es un instrumento sumamente indispensable dentro del mercado de valores que garantiza no sólo la seguridad de quienes realizan operaciones bursátiles sino que también evita la manipulación de los mercados a favor de un número reducido de personas.

Sin embargo, esta importantísima institución ha sido utilizada por quienes deben obedecerla para la comisión impune de actividades ilícitas como el lavado de dinero, la corrupción, la evasión de impuestos entre otras.

El secreto bursátil ha significado una gran herramienta para dar mayor confianza al inversionista que participa en el mercado de valores por lo que es indispensable establecer los medios necesarios para que no se vea amenazada su existencia y a su vez, se pueda sancionar a quienes se escudan en dicha institución.

NOVENA. Uno de los aspectos más notables del Contrato de Intermediación Bursátil es la errónea denominación del “mandato general” que otorga el inversionista a la Casa de Bolsa, siendo que un mandato es otorgado para la realización de actos de naturaleza civil lo que en este caso no aplica pues se otorga para la realización de actos de naturaleza mercantil.

Tampoco podemos determinar que la naturaleza del “mandato” que se otorga en el contrato en estudio, sea la de la comisión mercantil, toda vez que no sólo se limita a la realización de actos de comercio. En virtud de lo antes señalado podemos indicar que el mandato dentro del contrato de intermediación bursátil

tiene una naturaleza jurídica única que no concuerda del todo con ninguna de las dos figuras enunciadas.

DÉCIMA. En cuanto a la designación de beneficiarios dentro del Contrato de Intermediación Bursátil, podemos concluir que es uno de los aspectos más cuestionados desde su aparición en la Ley del Mercado de Valores en 1990. Sin embargo, el legislador poco ha hecho caso de las opiniones que se han realizado en torno a esta figura.

A pesar de las constantes modificaciones al contrato en estudio, el tema de los beneficiarios no ha sido tratado ni por el legislador ni por la Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles.

Sería muy provechoso para la materia bursátil contar con un contrato cada vez más perfecto que cumpla sin duda alguna con el propósito que el legislador le confirió y que es garantizar el adecuado desarrollo de la actividad bursátil en nuestro país.

Es por eso que en este trabajo se busca la modificación de la figura del beneficiario dentro de la Ley del Mercado de Valores permitiéndole al inversionista poder disponer libremente de la totalidad de los bienes que se encuentran al amparo de la cuenta que celebre con la Casa de Bolsa, es decir, que se eliminen los porcentajes que señala el actual artículo 92 de la citada ley y que además revistan las formalidades y solemnidades que para los testamentos ológrafos establece la legislación común. Todo esto para salvaguardar la voluntad del inversionista y evitar problemas que pudiesen traducirse en menos confianza a las instituciones bursátiles.

ONCEAVA. Finalmente, concluyo que las diversas modificaciones que se realizan a la Ley del Mercado de Valores no producirán mejoría alguna dentro del Sistema Financiero si no las adecuamos no sólo a éste último sino a la estructura económica que engloba a todos los mercados del mundo y que se encuentra en constante cambio.

Esta consideración se aplica de igual manera al Contrato de Intermediación Bursátil. Este instrumento que brinda una importantísima seguridad legal a los participantes en el mercado de valores debe mantenerse siempre adecuado a los constantes cambios que surgen en la materia a fin de que cumpla con su función, que como ya mencionamos es la de dar mayor confianza a los inversionistas y permitir un mejor desarrollo de las operaciones bursátiles.

ANEXO 1

Proemio para personas morales

No. de Cuenta _____

CONTRATO DE INTERMEDIACIÓN BURSÁTIL

CONTRATO DE INTERMEDIACIÓN BURSÁTIL QUE EN LOS TÉRMINOS DEL PROEMIO, LAS DECLARACIONES Y LAS CLÁUSULAS QUE APARECEN A CONTINUACIÓN, CELEBRAN POR UNA PARTE _____, EN LO SUCESIVO LA “CASA DE BOLSA”, REPRESENTADA POR LA (S) PERSONA (S) QUE MAS ADELANTE SE INDICA (N) Y, POR LA OTRA, LA (S) PERSONA (S) SEÑALADAS (S) EN EL PROEMIO DEL PRESENTE CONTRATO, A QUIEN (ES) EN LO SUCESIVO SE LLAMARÁ EL “CLIENTE”.

PROEMIO

DATOS DE IDENTIFICACIÓN DE EL “CLIENTE” PERSONA MORAL ¹⁶⁷:

Denominación o Razón Social:		
Actividad o giro comercial:		Nacionalidad:
Domicilio (calle y número exterior e interior):		Colonia:
		Código Postal:
Delegación o Municipio:	Entidad Federativa:	R.F.C.:
Teléfono(s), Fax y dirección correo electrónico (opcional):		
Documento con que acredita domicilio: Boleta de Impuesto Predial: _____ Recibo de Luz: _____ Recibo de Teléfono: _____ Boleta de pago de agua: _____ Contrato de Arrendamiento de inmueble: _____ otro: _____		
Escritura o Póliza Constitutiva número. y fecha: _____ (d/m/a) _____	Nombre, número y plaza del Notario o Corredor Público:	Datos de inscripción en el Registro Público de Comercio:
Domicilio único para recibir Estados de Cuenta y documentación relacionada al Contrato o a la Cuenta (calle y número exterior e interior):		Colonia:
		Código Postal:
Delegación o Municipio:	Entidad Federativa:	

¹⁶⁷ Solicitarán la presentación del testimonio de su acta constitutiva registrada ante el Registro Público de Comercio o documento que acredite fehacientemente su legal existencia y las facultades de su representante o representantes legales, en original o copia certificada, expedidos por fedatario público, así como la identificación oficial de sus representantes; el Registro Federal de Contribuyentes y la Cédula de Identificación Fiscal de la persona moral, expedida por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Copia fotostática de dichos documentos se conservarán en el expediente previo cotejo y constancia del mismo.

Los representantes de la persona moral únicamente podrán identificarse con: documento original oficial emitido por autoridad competente, vigente a la fecha de su presentación, en donde aparezca fotografía del portador, su firma y domicilio. Copia fotostática de dicho documento se conservará en el expediente, previo cotejo y constancia del mismo.

Documento con que acredita **domicilio único para recibir Estados de Cuenta** y documentación relacionada con el Contrato o con la Cuenta: Boleta de Impuesto

Predial: _____ Recibo de Luz: _____ Recibo de Teléfono: _____ Boleta de pago de agua: _____ Contrato de Arrendamiento de inmueble: _____

Otro: _____

DATOS DE IDENTIFICACIÓN DE (EL) (LOS) REPRESENTANTE(S) DEL “CLIENTE”:

1.- Nombre del representante: _____		
Identificación Oficial vigente con fotografía original presentada: Pasaporte: _____ Credencial para votar con fotografía: _____		
Licencia de Manejo: _____ Cartilla del Servicio Militar Nacional: _____ Cédula Profesional: _____ Forma Migratoria: _____		
Escritura Pública: número: _____ de fecha (d/m/a) _____		
Nombre, número y plaza del Notario Público:		Datos de Inscripción en el Registro Público de Comercio:
2.- Nombre del representante: _____		
Identificación Oficial vigente con fotografía original presentada: Pasaporte: _____ Credencial para votar con fotografía: _____		
Licencia de Manejo: _____ Cartilla del Servicio Militar Nacional: _____ Cédula Profesional: _____		
Escritura Pública: número: _____ de fecha (d/m/a) _____		
Nombre, número y plaza del Notario Público:		Datos de Inscripción en el Registro Público de Comercio:
Persona facultada para revisar los estados de cuenta (auditor, contralor u otro):		En su caso, persona física autorizada:
Nombre: _____		Nombre: _____
Domicilio (calle y número exterior e interior):		Colonia: _____
		Código Postal: _____
Delegación o Municipio:	Entidad Federativa:	R.F.C.:
Teléfono(s), Fax y dirección correo electrónico (opcional):		

EN SU CASO, DATOS DE IDENTIFICACIÓN DEL ASESOR DE INVERSIÓN CONTRATADO POR EL “CLIENTE”:

1. En Caso de que el Asesor de Inversión sea una persona física:	
Nombre del Asesor de Inversión: _____	
Identificación Oficial vigente con fotografía original presentada: Pasaporte: _____ Credencial para votar con fotografía: _____	
Licencia de Manejo: _____ Cartilla del Servicio Militar Nacional: _____ Cédula Profesional: _____ Forma Migratoria: _____	
2. En Caso de que el Asesor de Inversión sea una persona moral:	
Denominación o Razón Social: _____	
Actividad o giro comercial:	Nacionalidad:

Domicilio (calle y número exterior e interior):		Colonia:	Código Postal:
Delegación o Municipio:	Entidad Federativa:	R.F.C.:	
Teléfono(s), Fax y dirección correo electrónico (opcional):			
Escritura o Póliza Constitutiva número. y fecha: _____ (d/m/a) _____	Nombre, número y plaza del Notario o Corredor Público:	Datos de inscripción en el Registro Público de Comercio:	

DATOS DE IDENTIFICACIÓN DEL APODERADO PARA CELEBRAR OPERACIONES CON EL PÚBLICO DEL ASESOR DE INVERSIÓN CONTRATADO POR EL "CLIENTE":

Nombre del Apoderado para celebrar operaciones con el público: _____ _____ _____	No. De autorización de la CNBV: _____	Fecha de inicio de vigencia: _____ Fecha de conclusión de vigencia: _____
---	--	--

PROCEDIMIENTO PARA EL MANEJO DEL CONTRATO Y/O DE LA CUENTA:

<p>Manejo de la Cuenta: el "Cliente" instruye a la "Casa de Bolsa" para que el Contrato y la Cuenta sean manejados conforme se señala al lado izquierdo de la(s) firma(s) o inicial(es) de el "Cliente"</p> <p>NO DISCRECIONAL: _____</p> <p>DISCRECIONAL: _____</p> <p>DISCRECIONAL LIMITADA: _____</p> <p>De no aparecer ninguna firma o inicial del "Cliente", el Contrato y la Cuenta serán manejados por la "Casa de Bolsa" de manera NO DISCRECIONAL, requiriéndose por tanto la instrucción expresa del "Cliente", previa a la celebración de cualquiera operación en el Contrato o en la Cuenta.</p>	<p>Forma de girar instrucciones en la Cuenta: El "Cliente" instruye a la "Casa de Bolsa" para que las instrucciones del Contrato y la Cuenta sean giradas conforme a la individualidad o necesaria concurrencia de dos o más personas autorizadas, conforme se señala al lado izquierdo de la(s) firma(s) o inicial(es) del "Cliente":</p> <p>INDIVIDUAL ¹⁶⁸ : _____ (la firma de un solo representante)</p> <p>SOLIDARIA ¹⁶⁹ : _____ (cualquiera de las firmas)</p> <p>MANCOMUNADA: _____ (instrucciones válidas sólo si concurren dos o mas firmas)</p> <p>De no aparecer ninguna firma o inicial del "Cliente", el Contrato y la Cuenta serán manejados por la "Casa de Bolsa" como MANCOMUNADA, requiriéndose la debida concurrencia de todas las firmas autorizadas en el Contrato y/o en la Cuenta.</p>
---	--

¹⁶⁸ FIRMAS SOLIDARIAS: Para los efectos del Contrato y de la Cuenta, él o los representantes solidarios consignados podrán cualquiera de ellos de manera independiente girar las instrucciones objeto del presente contrato de acuerdo con los poderes recibidos.

¹⁶⁹ FIRMAS MANCOMUNADAS: Para los efectos del Contrato y de la Cuenta, todos y cada uno de los representantes mancomunados consignados deberán girar las instrucciones objeto del presente contrato de acuerdo con los poderes recibidos.

Instrucciones para Liquidación (marcar con una cruz): BANCA ELECTRÓNICA: ____ DEPÓSITO EN CTA. BANCARIA: ____ OTRAS: _____	Instrucciones Especiales:
--	---------------------------

CUENTA(S) BANCARIA(S) DEL “CLIENTE” PARA LIQUIDAR SUS OPERACIONES:

BANCO:	SUCURSAL:	CUENTA No.
BANCO:	SUCURSAL:	CUENTA No.
BANCO:	SUCURSAL:	CUENTA No.

MEDIO DE COMUNICACIÓN Y DE CORRESPONDENCIA PACTADO POR LAS PARTES:

<input type="checkbox"/> Telefónica con grabación	<input type="checkbox"/> Medios de cómputo y telecomunicaciones
<input type="checkbox"/> Telefax	<input type="checkbox"/> Otros (especificar) _____

DATOS DE IDENTIFICACIÓN DEL APODERADO DESIGNADO POR LA “CASA DE BOLSA”:

<p>Nombre del Apoderado para celebrar operaciones con el público, designado por la “Casa de Bolsa” para el manejo del Contrato y/o de la cuenta del “Cliente”:</p> <p>Nombre: _____</p> <p>No. De autorización de la CNBV: _____ Fecha de inicio de vigencia: _____ Fecha de conclusión de vigencia: _____</p>
--

DATOS DE IDENTIFICACIÓN DE LA “CASA DE BOLSA”:

Nombre:			
Domicilio Calle y No.:		Colonia:	Código Postal:
Delegación o Municipio:	Entidad Federativa: Distrito Federal	Nacionalidad:	R.F.C.:
Escritura Constitutiva No. y fecha:		Notario Público:	Plaza:

Datos de Inscripción en el Registro Público de Comercio:

DATOS DE IDENTIFICACIÓN DE (EL) (LOS) REPRESENTANTE(S) DE LA "CASA DE BOLSA" QUE SUSCRIBE(N) ESTE CONTRATO:

Nombre:	Escritura Pública No. y fecha:	
Notario Público No.:	Plaza:	Datos de Inscripción en el Registro Público de Comercio:
Nombre:	Escritura Pública No. y fecha:	
Notario Público No.:	Plaza:	Datos de Inscripción en el Registro Público de Comercio:

Las partes, cuyos datos de identificación han quedado asentados, otorgan las Declaraciones y Cláusulas siguientes:

CONTINÚA EN LA PÁGINA 198.

Proemio para personas físicas

No. de Cuenta _____

CONTRATO DE INTERMEDIACIÓN BURSÁTIL

CONTRATO DE INTERMEDIACIÓN BURSÁTIL QUE EN LOS TÉRMINOS DEL PROEMIO, LAS DECLARACIONES Y LAS CLÁUSULAS QUE APARECEN A CONTINUACIÓN, CELEBRAN POR UNA PARTE _____, EN LO SUCESIVO LA “**CASA DE BOLSA**”, REPRESENTADA POR LA (S) PERSONA (S) QUE MAS ADELANTE SE INDICA (N) Y, POR LA OTRA, LA (S) PERSONA (S) SEÑALADAS (S) EN EL PROEMIO DEL PRESENTE CONTRATO, A QUIEN (ES) SE LLAMARÁ EL “**CLIENTE**”.

PROEMIO

DATOS DE IDENTIFICACIÓN DEL “**CLIENTE**” PERSONA FÍSICA ¹⁷⁰:

Apellido paterno:			apellido materno:			nombre(s):		
Nacionalidad:		Fecha de nacimiento (d/m/a)		Profesión, actividad o giro:				
Identificación Oficial vigente con fotografía original presentada: Pasaporte: _____ Credencial para votar con fotografía: _____								
Licencia de Manejo: _____ Cartilla del Servicio Militar Nacional: _____ Cédula Profesional: _____ Forma Migratoria: _____								
Domicilio particular (calle y número exterior e interior):					Colonia:		Código Postal:	
Delegación o Municipio:			Entidad Federativa:		Teléfono(s), Fax y dirección correo electrónico (opcional):		R.F.C./Curp:	
el “ Cliente ” manifiesta bajo protesta de decir verdad que no esta obligado a darse de alta ante el Registro Federal de Contribuyentes por:								
Documento con que acredita domicilio: Boleta de Impuesto Predial: _____ Recibo de Luz: _____ Recibo de Teléfono: _____ Boleta de pago de agua: _____								
Contrato de Arrendamiento de inmueble: _____ otro: _____								

¹⁷⁰ La persona física únicamente podrá identificarse con: documento original oficial emitido por autoridad competente, vigente a la fecha de su presentación, en donde aparezca fotografía del portador, su firma y domicilio. Copia fotostática de dicho documento se conservará en el expediente, previo cotejo y constancia del mismo.

Domicilio único para recibir Estados de Cuenta y documentación relacionada al Contrato o a la Cuenta (calle y número exterior e interior):		Colonia:
Código Postal:	Delegación o Municipio:	Entidad Federativa:
Documento con que acredita domicilio único para recibir Estados de Cuenta y documentación relacionada al Contrato o a la Cuenta:		
Boleta de Impuesto Predial: _____ Recibo de Luz: _____ Recibo de Teléfono: _____ Boleta de pago de agua: _____		
Contrato de Arrendamiento de inmueble: _____ otro: _____		

PROCEDIMIENTO PARA EL MANEJO DEL CONTRATO Y/O DE LA CUENTA:

<p>Manejo de la Cuenta: El "Cliente" instruye a la "Casa de Bolsa" para que el Contrato y la Cuenta sean manejados conforme se señala al lado izquierdo de la(s) firma(s) o inicial(es) del "Cliente"</p> <p>NO DISCRECIONAL: _____</p> <p>DISCRECIONAL: _____</p> <p>DISCRECIONAL LIMITADA: _____</p> <p>De no aparecer ninguna firma o inicial del "Cliente", el Contrato y la Cuenta serán manejados por la "Casa de Bolsa" de manera NO DISCRECIONAL, requiriéndose por tanto la instrucción expresa del "Cliente", previa a la celebración de cualquiera operación en el Contrato o en la Cuenta.</p>	<p>Forma de girar instrucciones en la Cuenta: El "Cliente" instruye a la "Casa de Bolsa" para que las instrucciones del Contrato y la Cuenta sean giradas conforme a la individualidad o necesaria concurrencia de dos o más personas autorizadas, conforme se señala al lado izquierdo de la(s) firma(s) o inicial(es) del "Cliente":</p> <p>INDIVIDUAL _____ (la firma del un titular único)</p> <p>SOLIDARIA ¹⁷¹: _____ (cualquiera de las firmas)</p> <p>MANCOMUNADA ¹⁷²: _____ (instrucciones válidas sólo si concurren dos o mas firmas)</p> <p>De no aparecer ninguna firma o inicial del "Cliente", el Contrato y la Cuenta serán manejados por la "Casa de Bolsa" como MANCOMUNADA, requiriéndose la debida concurrencia de todas las firmas autorizadas en el Contrato y/o en la Cuenta.</p>
<p>Instrucciones para Liquidación (marcar con una cruz):</p> <p>BANCA ELECTRÓNICA: ____ DEPÓSITO EN CTA. BANCARIA: ____</p> <p>OTRAS: _____</p>	<p>Instrucciones Especiales:</p>

TITULARES SOLIDARIOS: _____ O BIEN,
TITULARES MANCOMUNADOS: _____.

1.- Apellido paterno:		apellido materno:		nombre(s):	
Nacionalidad:	Fecha de nacimiento (d/m/a)	Profesión, actividad o giro:			
Identificación Oficial vigente con fotografía original presentada: Pasaporte: _____ Credencial para votar con fotografía: _____					
Licencia de Manejo: _____ Cartilla del Servicio Militar Nacional: _____ Cédula Profesional: _____ Forma Migratoria: _____					
Domicilio particular (calle y número exterior e interior):			Colonia:	Código Postal:	
Delegación o Municipio:	Entidad Federativa:	Teléfono(s), Fax y dirección correo electrónico (opcional):		R.F.C./Carp:	
Manifiesta bajo protesta de decir verdad que no esta obligado a darse de alta ante el Registro Federal de Contribuyentes por:					

¹⁷¹ TITULAR(ES) SOLIDARIOS: Para los efectos del Contrato y de la Cuenta, él o los titulares solidarios consignados podrán cualquiera de ellos de manera independiente girar las instrucciones objeto del presente contrato.

¹⁷² TITULAR(ES) MANCOMUNADOS: Para los efectos del Contrato y de la Cuenta, él o los titulares mancomunados consignados se considerarán copropietarios de los valores y/o efectivo de la misma, por partes iguales, debiendo girar las instrucciones objeto del presente contrato todos y cada uno de ellos, de acuerdo con las instrucciones recibidas.

Documento con que acredita domicilio: Boleta de Impuesto Predial: _____ Recibo de Luz: _____ Recibo de Teléfono: _____
 Boleta de pago de agua: _____ Contrato de Arrendamiento de inmueble: _____ otro: _____

2.- Apellido paterno:		apellido materno:		nombre(s):	
Nacionalidad:		Fecha de nacimiento (d/m/a)		Profesión, actividad o giro:	
Identificación Oficial vigente con fotografía original presentada: Pasaporte: _____ Credencial para votar con fotografía: _____					
Licencia de Manejo: _____ Cartilla del Servicio Militar Nacional: _____ Cédula Profesional: _____ Forma Migratoria: _____					
Domicilio particular (calle y número exterior e interior):				Colonia:	
Delegación o Municipio:				Entidad Federativa:	
				Teléfono(s), Fax y dirección correo electrónico (opcional):	
Código Postal:					
R.F.C./Curp:					
Manifiesta bajo protesta de decir verdad que no está obligado a darse de alta ante el Registro Federal de Contribuyentes por:					
Documento con que acredita domicilio: Boleta de Impuesto Predial: _____ Recibo de Luz: _____ Recibo de Teléfono: _____					
Boleta de pago de agua: _____ Contrato de Arrendamiento de inmueble: _____ otro: _____					

3.- Apellido paterno:		apellido materno:		nombre(s):	
Nacionalidad:		Fecha de nacimiento (d/m/a)		Profesión, actividad o giro:	
Identificación Oficial vigente con fotografía original presentada: Pasaporte: _____ Credencial para votar con fotografía: _____					
Licencia de Manejo: _____ Cartilla del Servicio Militar Nacional: _____ Cédula Profesional: _____ Forma Migratoria: _____					
Domicilio particular (calle y número exterior e interior):				Colonia:	
Delegación o Municipio:				Entidad Federativa:	
				Teléfono(s), Fax y dirección correo electrónico (opcional):	
Código Postal:					
R.F.C./Curp:					
Manifiesta bajo protesta de decir verdad que no esta obligado a darse de alta ante el Registro Federal de Contribuyentes por:					
Documento con que acredita domicilio: Boleta de Impuesto Predial: _____ Recibo de Luz: _____ Recibo de Teléfono: _____					
Boleta de pago de agua: _____ Contrato de Arrendamiento de inmueble: _____ otro: _____					

**EN SU CASO, DATOS DE IDENTIFICACIÓN DEL ASESOR DE INVERSIÓN
CONTRATADO POR EL “CLIENTE”¹⁷³:**

1. En Caso de que el Asesor de Inversión sea una persona física:		
Nombre del Asesor de Inversión: _____		
Identificación Oficial vigente con fotografía original presentada: Pasaporte: _____ Credencial para votar con fotografía: _____		
Licencia de Manejo: _____ Cartilla del Servicio Militar Nacional: _____ Cédula Profesional: _____ Forma Migratoria: _____		
2. En Caso de que el Asesor de Inversión sea una persona moral:		
Denominación o Razón Social: _____		
Actividad o giro comercial:		Nacionalidad:
Domicilio (calle y número exterior e interior):	Colonia:	Código Postal:
Delegación o Municipio:	Entidad Federativa:	R.F.C.:
Teléfono(s), Fax y dirección correo electrónico (opcional):		
Escritura o Póliza Constitutiva número. y fecha:	Nombre, número y plaza del Notario o Corredor Público:	Datos de inscripción en el Registro Público de Comercio:
_____ (d/m/a) _____		

DATOS DE IDENTIFICACIÓN DEL APODERADO PARA CELEBRAR OPERACIONES CON EL PÚBLICO DEL ASESOR DE INVERSIÓN CONTRATADO POR EL “CLIENTE”:

Nombre del Apoderado para celebrar operaciones con el público: _____ _____ _____	No. De autorización de la CNBV: _____	Fecha de inicio de vigencia: _____
		Fecha de conclusión de vigencia: _____

¹⁷³ El recuadro relativo a la forma de girar instrucciones en la cuenta no aplica en el caso de que el “Cliente” contrate los servicios de un Asesor de Inversión.

BENEFICIARIO(S) DESIGNADO(S) POR EL “**CLIENTE**”¹⁷⁴:

Para los efectos del Contrato y de la Cuenta y en términos de lo previsto por el artículo 92 de la Ley del Mercado de Valores, el “**Cliente**” designa a la(s) siguiente(s) persona(s) como beneficiario(s) del Contrato y/o de la Cuenta:

Nombre:	Parentesco:	Porcentaje:
Nombre:	Parentesco:	Porcentaje:
Nombre:	Parentesco:	Porcentaje:

Debe sumar 100%

MEDIO DE COMUNICACIÓN Y DE CORRESPONDENCIA PACTADO POR LAS PARTES:

<input type="checkbox"/> Telefónica con grabación	<input type="checkbox"/> Medios de cómputo y telecomunicaciones
<input type="checkbox"/> Telefax	<input type="checkbox"/> Otros (especificar) _____

DATOS DE IDENTIFICACIÓN DEL APODERADO DESIGNADO POR LA “**CASA DE BOLSA**”:

Nombre del Apoderado para celebrar operaciones con el público, designado por la “ Casa de Bolsa ” para el manejo del Contrato y/o de la cuenta de el “ Cliente ”: Nombre: _____ No. De autorización de la CNBV: _____ Fecha de inicio de vigencia: _____ Fecha de conclusión de vigencia: _____

DATOS DE IDENTIFICACIÓN DE LA “**CASA DE BOLSA**”:

Nombre:			
Domicilio Calle y No.:		Colonia:	Código Postal:
Delegación o Municipio:	Entidad Federativa: Distrito Federal	Nacionalidad:	R.F.C.:
Escritura Constitutiva No. y fecha:		Notario Público:	Plaza:
Datos de Inscripción en el Registro Público de Comercio:			

¹⁷⁴ Sólo para cuentas sin titulares solidarios o mancomunados.

DATOS DE IDENTIFICACIÓN DE (EL) (LOS) REPRESENTANTE(S) DE LA “CASA DE BOLSA” QUE SUSCRIBE(N) ESTE CONTRATO:

Nombre:		Escritura Pública No. y fecha:	
Notario Público No.:	Plaza:	Datos de Inscripción en el Registro Público de Comercio:	
Nombre:		Escritura Pública No. y fecha:	
Notario Público No.:	Plaza:	Datos de Inscripción en el Registro Público de Comercio:	

Las partes, cuyos datos de identificación han quedado asentados, otorgan las Declaraciones y Cláusulas siguientes:

DECLARACIONES

I.- Declara la “Casa de Bolsa”, por conducto de su representante:

a) Ser una sociedad legalmente constituida conforme a las leyes de los Estados Unidos Mexicanos, según se desprende de la escritura pública número _____, de fecha _____, otorga ante la fe del Lic. _____, Notario Público número _____ de _____, estando autorizada para operar como Casa de Bolsa, teniendo como Registro Federal de Contribuyentes _____.

b) Que el representante comparece _____, según se acredita con la escritura pública número _____ de fecha _____ otorgada ante la fe del Lic. _____, Notario Público número _____ de _____, e inscrita en el Registro Público de la Propiedad y del Comercio de _____ en _____ con fecha _____ y declara que sus facultades no le han sido revocadas, suspendidas ni limitadas.

II. Declara el “Cliente”

a) (EXCLUSIVO PARA PERSONAS FÍSICAS) Ser de la nacionalidad que ha quedado indicada en el proemio de este contrato, todo lo cual acredita con los documentos que en copia u original, según sea el caso, se anexan al presente instrumento, y acepta que la “Casa de Bolsa” podrá en cualquier momento verificar la actualización de los datos ahí asentados y, en consecuencia, actualizarlos en su expediente.

a’) (EXCLUSIVO PARA PERSONAS MORALES Y UNIDADES ECONÓMICAS) Estar legalmente constituida, con cláusula de _____ de extranjeros, contar con el Registro Federal de Contribuyentes y tener por representante(s) legal(es) a las persona(s) indicada(s) en el proemio de este contrato, declarando que el(los) poder(es) de dicho(s) representante(s) no le(s) ha(n) sido revocados(s), suspendidos(s) ni limitado(s), todo lo cual acredita con los documentos que en copia u original, según sea el caso, se anexan al presente instrumento, y acepta que la “Casa de Bolsa”

podrá en cualquier momento verificar la actualización de los datos ahí asentados y, en consecuencia, actualizarlos en su expediente.

b) Que conoce el alcance de los derechos y las obligaciones que en los términos de la Ley del Mercado de Valores se derivan de este contrato y que acepta que las operaciones que celebre a su amparo la “Casa de Bolsa”, las llevará a cabo con apego a la Ley del Mercado de Valores y a las disposiciones de carácter general expedidas por las autoridades competentes, al Reglamento Interior de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., al Reglamento de la S.D. Indeval, S.A. de C.V., Institución para el Depósito de Valores, a las normas de autorregulación expedidas por el organismo autorregulatorio al que pertenece, y en su caso a las normas de operación a las que la “Casa de Bolsa” deba sujetarse cuando se trate de valores negociados en el extranjero.

c) Que reconoce expresamente que por la naturaleza de las inversiones en el mercado de valores que son materia de este contrato, incluso aquellas realizadas en acciones de sociedades de inversión, no es posible asegurar rendimiento alguno ni garantizar tasas distintas a las que se obligan a cubrir los emisores, estando sus inversiones sujetas, por tanto, a pérdidas o ganancias, debidas en lo general a las fluctuaciones del mercado. Cualquier rendimiento que se garantice, no importando el medio, se tendrá por inexistente.

d) Que la información proporcionada por él, contenida en el proemio del Contrato es verdadera y que los documentos con los que acreditó su identidad son genuinos y legítimos, los cuales se adjuntan en copia al presente contrato.

e) Que los recursos con los que celebre las operaciones objeto del presente contrato provendrán en todos los casos de fuentes lícitas, reconociendo en este acto que conoce las normas relativas al reporte de operaciones relevantes e inusuales establecidas en el “Acuerdo que modifica y adiciona las Disposiciones de Carácter General a que se refiere el artículo 52 Bis-3 de la Ley del Mercado de Valores”, no siendo la “Casa de Bolsa” responsable de movimientos que ordene realizar el “Cliente” en contravención a las disposiciones señaladas.

f) el “Cliente” reconoce que para los efectos de este contrato, ha manifestado a la “Casa de Bolsa” el nivel de riesgo que está dispuesto a asumir, el cual se irá actualizando de acuerdo con las operaciones que realice al amparo del presente contrato.

g) Que en términos de la Ley del Mercado de Valores, otorga su consentimiento para que la Comisión Nacional Bancaria y de Valores investigue actos o hechos que contravengan lo previsto en dicha Ley, para lo cual le podrá practicar visitas de inspección que versen 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.

III.- Declaran ambas partes:

Que en el presente Contrato de Intermediación Bursátil se estipulan los derechos y las obligaciones de las partes, derivados del mandato general que otorga el “Cliente” a la “Casa de Bolsa”; de los servicios de guarda y administración de valores que se obliga a prestar la “Casa de Bolsa” y de las operaciones que celebren ambas partes entre sí, rigiéndose la relación contractual por todo el clausulado del presente instrumento, con independencia de su división en capítulos. Al amparo con base en lo anterior, las partes convienen las siguientes:

CLÁUSULAS

I DEFINICIONES

PRIMERA.- Para los efectos del presente contrato las partes entenderán por:

Bolsa.- La sociedad denominada Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.

CCV.- La sociedad denominada Contraparte Central de Valores de México, S.A. de C.V.

Comisión.- La Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Contrato.- Al presente Contrato de Intermediación Bursátil.

Custodio y Administrador de la Garantía.- Será para efectos de la Prenda Bursátil, la Casa de Bolsa o la Institución de Crédito que elijan de común acuerdo las partes para administrar la garantía, o bien, la institución para el depósito de valores en los casos en que se concrete la operación a través del Valpre.

Días Hábiles.- Aquellos en que se señalen como tales en el calendario bursátil que publique la Comisión.

Ejecutor.- La Casa de Bolsa o Institución de Crédito que las partes designen de común acuerdo para que proceda a ejecutar la garantía que en su caso se constituya con valores, salvo en el caso de las operaciones forzosas.

INDEVAL – A la sociedad denominada S.D. Indeval S. A. de C.V., Institución para el Depósito de Valores.

Operación de Préstamo de Valores.- La que consiste en la transferencia de la propiedad de Valores del propietario de los mismos, conocido como Prestamista, al Prestatario, quien se obliga a su vez, al vencimiento del plazo establecido, a restituir al primero otros tantos valores del mismo emisor, valor nominal, especie, clase y serie, y en su caso, el producto de los derechos patrimoniales que hubieren generado los valores durante la vigencia del préstamo.

Operaciones por Cuenta Propia: Aquellas operaciones mediante las cuales la “Casa de Bolsa” compra o vende por si misma valores de renta variable, de o a la Posición del “Cliente” a través de la Bolsa de Valores, con el objeto de proveer de liquidez al mercado y facilitar el intercambio de los títulos entre los inversionistas (en adelante denominadas operaciones de Autoentrada).

Prenda Bursátil.- Al contrato conforme al cual se constituye la garantía sobre valores, en términos de la Ley del Mercado de Valores.

Valores.- Son aquellos que se refieren como tales en la Ley del Mercado de Valores.

II

MANDATO GENERAL PARA ACTOS DE INTERMEDIACIÓN EN EL MERCADO DE VALORES

SEGUNDA.- El “Cliente” otorga a la “Casa de Bolsa” un mandato general para actos de intermediación en el mercado de valores, consistente en comprar, vender, dar y recibir en garantía, guardar, administrar, depositar los Valores; actuar como representante del “Cliente” en asambleas de accionistas, obligacionistas, tenedores de certificados de participación o de otros valores, en el ejercicio de derechos corporativos y patrimoniales; recibir fondos; canjear; reportar; prestar; ceder; transmitir y en general realizar cualquier otra operación o movimiento en la cuenta del “Cliente” autorizado o que autorice la Ley del Mercado de Valores y las disposiciones de carácter general emanadas de ella, y llevar a cabo cualquier acto relacionado con Valores, títulos, o documentos a ellos asimilables u otros instrumentos autorizados, bursátiles o extrabursátiles y cualquier otro que autorice la Ley, incluyendo operaciones con valores denominados o referenciados a divisas emitidos en México o en el extranjero, así como divisas.

La “Casa de Bolsa” podrá, previo acuerdo por escrito celebrado con el “Cliente”, prestarle servicios de mediación, depósito y administración sobre acciones no inscritas en el Registro Nacional de Valores.

A menos que se establezca lo contrario en documento que por separado suscriban las partes, la “Casa de Bolsa” no prestará al “Cliente” el servicio de asesoría en materia de valores, por lo que las operaciones que se realicen conforme al primer párrafo de esta Cláusula, se entenderán ordenadas por el “Cliente” basado en sus conocimientos sobre el mercado de valores y el entorno económico que entonces prevalezca, no siendo responsable la “Casa de Bolsa” del resultado de las mismas.

TERCERA.- Salvo que el “Cliente” haya optado por encomendar a la “Casa de Bolsa” discrecionalidad en el manejo de la cuenta correspondiente a este contrato, el mandato a que se refiere el mismo será desempeñado por esta última con sujeción a las instrucciones expresas del “Cliente” que reciba el apoderado autorizado designado por la propia “Casa de Bolsa” en los términos de este contrato.

El “Cliente” reconoce y acepta desde ahora que sólo las instrucciones debidamente recibidas por la persona señalada en el párrafo anterior serán válidas y, en consecuencia podrán ejecutarse, reconociendo que el resto de empleados y/o directivos de la “Casa de Bolsa” están impedidos de darles cumplimiento, sin responsabilidad para ellos ni para la “Casa de Bolsa”.

Cuando el manejo de la cuenta se haya estipulado como discrecional, será aplicable la Cláusula Séptima.

En el caso que no se especifique si la cuenta es discrecional o no discrecional, se entenderá que el “Cliente” ha optado por el manejo no discrecional de la misma.

La “Casa de Bolsa” se reserva el derecho de corroborar la existencia de la orden o instrucción y el solicitar su confirmación por los medios que juzgue convenientes, pudiendo la “Casa de Bolsa” dejar en suspenso la ejecución de la instrucción hasta en tanto el “Cliente” no confirme de manera fehaciente la misma. En este supuesto, al no recibir la confirmación del “Cliente”, la “Casa de Bolsa” quedará liberada de la obligación de darle cumplimiento y por lo mismo no tendrá responsabilidad alguna derivada de su inejecución por cambios en los precios del mercado, conclusión de los horarios de operación u otros de naturaleza semejantes, sino hasta en tanto reciba la confirmación.

El "Cliente" autoriza expresamente a la "Casa de Bolsa" para que en cumplimiento a sus instrucciones, pueda asignarle Valores provenientes de órdenes globales, ya sea de compra o de venta según sea el caso.

CUARTA.- El "Cliente" se obliga a cumplir en sus términos las operaciones celebradas por la "Casa de Bolsa" por cuenta del primero, a fin de que ésta última esté en posibilidad de cumplir a su vez con las operaciones celebradas frente a terceros.

La "Casa de Bolsa" cumplirá el mandato materia de este contrato por conducto de sus apoderados autorizados, quedando facultada para encomendar la realización del encargo a otra casa de bolsa, sin necesidad de obtener el consentimiento del "Cliente", en el caso de operaciones a realizarse en mercados internacionales o en otros supuestos previstos en las normas aplicables, pero haciéndose responsable de la actuación del delegatario respectivo.

QUINTA.- Las partes convienen que las órdenes del "Cliente" las ejecutará la "Casa de Bolsa" conforme a su sistema automatizado de recepción, registro y ejecución de órdenes y asignación de operaciones, que ha implementado la "Casa de Bolsa" cuyas bases conoce el "Cliente" y se anexan al presente contrato, formando parte del mismo.

SEXTA.- En ningún caso la "Casa de Bolsa" estará obligada a cumplir instrucciones por cuenta del "Cliente" si éste no la ha provisto de los recursos o Valores necesarios para ello o si no existen en su cuenta saldos acreedores o líneas de crédito disponibles para ejecutar las instrucciones relativas. Si por algún motivo la "Casa de Bolsa" se ve obligada a liquidar el importe total o parcial de la operación, el "Cliente" queda obligado a reembolsarle dichas cantidades a la "Casa de Bolsa" el mismo día en que ésta las hubiere erogado. De no cumplir el "Cliente" con dicha obligación, faculta expresa e irrevocablemente a la "Casa de Bolsa" para que proceda en el momento que estime pertinente, sin necesidad de instrucción expresa del "Cliente", aún cuando el manejo de la cuenta se haya pactado como no discrecional, primeramente a la venta de los Valores adquiridos con motivo de la operación y de no ser esto posible o bien si resultan insuficientes, a vender otros Valores propiedad del "Cliente", hasta por la cantidad necesaria para cubrir tanto la erogación hecha por la "Casa de Bolsa" como los intereses que se hubieren generado, observando el siguiente orden: en primer lugar venderá valores de mercado de dinero, sociedades de inversión y por último, cualesquiera valores del mercado de capitales, debiendo realizar dichas ventas a precio de mercado.

Igualmente y conforme a lo dispuesto por la Ley del Mercado de Valores, la "Casa de Bolsa" deberá excusarse, sin su responsabilidad, a dar cumplimiento a las instrucciones del "Cliente" que contravengan lo establecido en las leyes y disposiciones de carácter general expedidas por las autoridades competentes, así como en el Reglamento Interior de la Bolsa, del INDEVAL, la CCV, y de las normas de autorregulación emitidas por el organismo autorregulatorio al que pertenezca.

III CUENTAS DISCRECIONALES

SEPTIMA.- En caso de que el "Cliente" convenga que el manejo de la cuenta sea discrecional, acepta expresamente en que no regirán las estipulaciones contenidas en la Cláusula Tercera de este contrato, caso en el cual se aplicarán específicamente las siguientes estipulaciones:

a) El "Cliente" autoriza a la "Casa de Bolsa" para ejercer el mandato y manejar su cuenta como considere conveniente, realizando las operaciones a las que se refiere la Cláusula Segunda de

este contrato, así como el ejercicio de derechos derivados de los Valores que le han sido encomendados en guarda y administración, de conformidad con lo establecido en la Cláusula Décima, actuando a su arbitrio conforme la prudencia le dicte y cuidando dicha cuenta como propia.

b) En el supuesto de que las autoridades aprueben alguna nueva operación con posterioridad, la “Casa de Bolsa” quedará facultada para llevarla al cabo sin necesidad de modificar el presente Contrato.

c) Las operaciones a que se refiere la presente Cláusula serán ordenadas por el apoderado autorizado para celebrar operaciones con el público que maneje la cuenta del “Cliente” designado por la “Casa de Bolsa” en los términos de la Cláusula Vigésima Octava de este contrato, sin que sea necesaria la previa aprobación o ratificación del “Cliente” para cada operación, salvo que la “Casa de Bolsa” así lo requiera.

d) El “Cliente”, mediante instrucciones por escrito y fehacientemente entregadas a la “Casa de Bolsa”, podrá limitar la discrecionalidad al manejo de determinados Valores, montos de operación o a la realización de operaciones específicas, lo que señalará detalladamente. En tanto la “Casa de Bolsa” no reciba instrucciones expresas, la discrecionalidad se entenderá que no está sujeta a restricciones contractuales, pero si a las propias que deriven del Perfil del Cliente.

e) Independientemente de lo anterior, la discrecionalidad pactada podrá revocarse en cualquier momento por el “Cliente” con [15 (quince)] días de antelación, mediante comunicación fehaciente por escrito con firma autógrafa, dada a la “Casa de Bolsa” dentro del horario comprendido entre las 10 hrs. y las 14 hrs., la cual surtirá efecto al momento de su entrega en [el área encargada de conservar los expedientes] de la “Casa de Bolsa”, no siendo afectadas operaciones concertadas con anterioridad.

IV GUARDA Y ADMINISTRACIÓN

OCTAVA.- Las partes convienen que la “Casa de Bolsa” prestará al “Cliente” el servicio de guarda y administración respecto de los Valores que el “Cliente” le confíe para tal efecto y de los fondos que éste le entregue para la celebración de operaciones, en los términos establecidos en la Ley del Mercado de Valores.

En virtud del servicio de guarda y administración de Valores, la “Casa de Bolsa” se obliga a recibir los Valores propiedad del “Cliente” que el mismo le entregue o que le sean transferidos por orden de éste o los que se adquieran en cumplimiento del presente contrato y a tenerlos depositados en una institución para el depósito de valores. Asimismo, la “Casa de Bolsa” se obliga a efectuar en relación a dichos Valores, los cobros y a practicar los actos necesarios para la conservación de los derechos y el cumplimiento de las obligaciones que los referidos Valores confieran o impongan al “Cliente” y a disponer de ellos para la ejecución de sus instrucciones, sin que dentro de estos actos se comprenda el ejercicio de derechos o acciones judiciales.

Las partes reconocen la naturaleza fungible de los Valores derivada de su depósito en una institución para el depósito de valores y por ministerio de la Ley del Mercado de Valores, por lo que la “Casa de Bolsa”, en calidad de administradora de los mismos, únicamente está obligada a restituir otros tantos Valores de la misma especie y calidad de los depositados originalmente, mas los accesorios legales que de ellos deriven.

En el supuesto de que los Valores respecto de los cuales la “Casa de Bolsa” esté prestando los servicios a que se refiere esta Cláusula dejen de estar inscritos en el Registro Nacional de Valores, la “Casa de Bolsa” notificará al “Cliente” de este hecho y por consiguiente cesarán sus obligaciones en relación con tales Valores.

Por consiguiente, al ocurrir el supuesto a que se refiere el párrafo anterior, el “Cliente” será responsable del ejercicio de todas las acciones judiciales o extrajudiciales de cobro y de todos los actos necesarios para la conservación de los derechos que confieran los Valores en cuestión y del cumplimiento de las obligaciones que los mismos impongan. La “Casa de Bolsa” pondrá a disposición del “Cliente” dichos Valores cuando ello sea posible. El “Cliente”, además, deberá pagar a la “Casa de Bolsa” cualquier erogación que realice en relación con dichos Valores y con los actos que, en su caso, siga para concretar su retiro.

Tratándose de efectivo, cuando por cualquier circunstancia la “Casa de Bolsa” no pueda aplicar esos fondos al fin señalado por el “Cliente” el mismo día de su recepción, deberá si persiste el impedimento, depositarlos en una institución de crédito o bien adquirir por cuenta del “Cliente” acciones representativas del capital social de alguna sociedad de inversión en instrumentos de deuda, o bien, invertirlos en reportos de corto plazo sobre valores gubernamentales, ambos seleccionados por la “Casa de Bolsa”, a más tardar al día hábil siguiente al de recepción del efectivo correspondiente.

El retiro físico o transferencia de los Valores depositados se podrá ordenar por el “Cliente” mediante la suscripción de los documentos que le solicite la “Casa de Bolsa” que acrediten la devolución o transferencia a entera conformidad de quien recibe, previa legitimación de éste último.

NOVENA.- El “Cliente” que desee asistir a una asamblea, lo solicitará por escrito a la “Casa de Bolsa” con cuando menos [ocho (8)] días hábiles de anticipación a la fecha en que se cierre el registro de participantes y si no hubiera éste, a la fecha de celebración de la asamblea, en los términos de la Ley del Mercado de Valores y de las demás disposiciones aplicables, debiendo entregar al “Cliente” oportunamente la documentación necesaria para acreditar su derecho de asistencia a la asamblea de accionistas, obligacionistas, tenedores de certificados de participación u otros Valores.

En el caso de que la “Casa de Bolsa” no reciba la solicitud a que se refiere el párrafo anterior dentro del plazo establecido, podrá cuando así lo considere prudente y sin responsabilidad de ésta, representar al “Cliente” en Asambleas respecto de los Valores sobre los que se esté prestando el servicio de guarda y administración, en ejercicio del mandato que le fue conferido de conformidad con la Cláusula Segunda del presente contrato.

Si el “Cliente” desea que otra persona lo represente en la asamblea, deberá solicitar por escrito a la “Casa de Bolsa” la entrega de la documentación necesaria para acreditar su derecho de asistencia a la misma con la antelación señalada en el primer párrafo.

La “Casa de Bolsa” informará al “Cliente”, cuando éste así lo solicite por escrito, sobre los acuerdos tomados en las asambleas a las que hubiere concurrido en ejercicio del mandato conferido en los términos de esta Cláusula. Queda expresamente convenido que la “Casa de Bolsa” no tendrá obligación alguna de avisar al “Cliente” de la o las convocatorias a las Asambleas que se celebren con relación a los Valores propiedad del “Cliente”, por lo que será responsabilidad y obligación de éste enterarse de dichas convocatorias a través de los medios de comunicación empleados por las

propias emisoras de los valores, así como obtener los formatos de poderes que en su caso requiera.

Dentro del mandato que el “Cliente” confiere a la “Casa de Bolsa” en este Contrato, se comprenden específicamente las facultades a que se refieren los artículos 192 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, 221 y 228-s de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito y demás preceptos aplicables a estas u otras leyes, a fin de que la “Casa de Bolsa” lo represente en asambleas de accionistas, obligacionistas, tenedores de certificados de participación u otros valores, respecto de los cuales se esté presentando el servicio de guarda y administración.

DECIMA.- Cuando haya que ejercer derechos o efectuar exhibiciones o pagos de cualquier clase en relación con los Valores respecto de los cuales la “Casa de Bolsa” esté prestando el servicio de guarda y administración, se estará a lo siguiente:

a) Si los Valores atribuyen un derecho de opción o preferencia, la “Casa de Bolsa” ejercerá tal derecho de acuerdo a las instrucciones del “Cliente”, siempre y cuando haya sido provista de los fondos suficientes por lo menos 2 (dos) días hábiles antes del vencimiento del plazo señalado para efectuar el pago del derecho opcional o de preferencia.

b) Los derechos patrimoniales correspondientes a los Valores respecto de los cuales se esté prestando el servicio de guarda y administración serán ejercidos por la “Casa de Bolsa” por cuenta del “Cliente” y acreditados a éste en la cuenta que al efecto llevará la “Casa de Bolsa” en los términos del presente contrato.

c) La falta de entrega por parte del “Cliente” de los fondos señalados en el inciso a) anterior, eximirá a la “Casa de Bolsa” de toda responsabilidad por la falta de ejecución de los actos de administración mencionados.

La “Casa de Bolsa” no será responsable frente al “Cliente” por actos o situaciones propios de la institución para el depósito de valores o de cualquier otra institución, contraparte central de valores, cámara o entidad que preste un servicio similar, por los que se afecte u obstaculice el ejercicio de algún derecho a los que se refiere la presente Cláusula.

DÉCIMA PRIMERA.- Con objeto de que la “Casa de Bolsa” pueda cumplir con el servicio de guarda y administración a que se refiere este Capítulo, en los términos de la Ley del Mercado de Valores, las partes convienen en que la “Casa de Bolsa” queda facultada para suscribir en nombre y representación del “Cliente” los endosos, cesiones y canjes de Valores nominativos expedidos o endosados a favor del “Cliente” respecto de los cuales se esté prestando el servicio antes aludido.

V

OPERACIONES POR CUENTA PROPIA DE LA “CASA DE BOLSA” CON EL “CLIENTE”

DÉCIMA SEGUNDA.- Cuando por las características de los Valores, divisas e incluso metales amonedados que se negocien en el mercado o los mecanismos de su operación, la Comisión autorice a la “Casa de Bolsa”, mediante disposiciones de carácter general, para operar los referidos Valores por cuenta propia, se estará a lo siguiente:

a) La “Casa de Bolsa” podrá celebrar operaciones con Valores directamente con el “Cliente” consistentes en compra, venta, reporto y préstamo de valores, compraventa de divisas, metales

amonedados y en general realizar cualquier otra operación por cuenta propia que sea autorizada por la Comisión o por Banco de México.

b) Las operaciones serán concertadas entre el “Cliente” y la “Casa de Bolsa” por conducto del apoderado autorizado.

c) En caso de que el “Cliente” haya optado porque el manejo de su cuenta sea discrecional, se requerirá la autorización por escrito para la celebración de las operaciones a que se refiere esta Cláusula, además de que serán aplicables las disposiciones contenidas en la Cláusula Séptima de este Contrato.

d) El “Cliente” manifiesta su conformidad para que la “Casa de Bolsa” celebre operaciones por su cuenta con el “Cliente” respecto de los valores autorizados para dicho efecto por la Comisión, en el entendido de que la “Casa de Bolsa” sólo podrá realizarlas cuando hayan quedado satisfechas en su totalidad las órdenes de la clientela de la “Casa de Bolsa” que sean en el mismo sentido, de la operación que pretenda efectuar la “Casa de Bolsa” recibidas con anterioridad a la concertación del hecho en la Bolsa, respecto de valores de renta variable de la misma emisora y al mismo o mejor precio y siempre que la orden del “Cliente” no se haya concertado en la Bolsa de Valores con otra casa de bolsa.

e) La “Casa de Bolsa”, en la celebración de las operaciones a que se refiere la presente Cláusula, obtendrá la ganancia o pérdida derivada de los diferenciales de precios de adquisición y venta de los Valores respectivos, o en su caso los que se prevean en el arancel autorizado por la Comisión.

VI

DISPOSICIONES GENERALES

DÉCIMA TERCERA.- Las partes convienen que la “Casa de Bolsa” abrirá al “Cliente” una cuenta en la que se registrarán las operaciones realizadas, las entregas o traspasos de Valores o efectivo hechas por el “Cliente” o por instrucciones de éste, las percepciones de intereses, rendimientos, dividendos, amortizaciones, importe de ventas de títulos y derechos, y en general cualquier saldo a favor del propio “Cliente” en Valores o efectivo; así como los retiros de Valores o efectivo hechos por el “Cliente” y los honorarios, remuneraciones, gastos, comisiones y demás pagos que el “Cliente” cubra o deba pagar a la “Casa de Bolsa” conforme a este contrato.

De acuerdo a lo establecido en la Ley del Mercado de Valores se reconoce que en el manejo de la cuenta del “Cliente”, la “Casa de Bolsa” no asume obligación alguna de garantizar rendimientos ni será responsable por las pérdidas que el “Cliente” sufra o pueda sufrir como consecuencia de dicho manejo de cuenta.

DÉCIMA CUARTA.- Las partes convienen, en caso de que el manejo de la cuenta se haya pactado como no discrecional o como discrecional limitada, que las instrucciones que el “Cliente” gire a la “Casa de Bolsa” para celebrar operaciones, ejercer derechos, cumplir obligaciones, así como para concertar operaciones con la “Casa de Bolsa” o girar otras instrucciones para la realización de movimientos en su cuenta y ordenar retiro de Valores o efectivo, salvo que en el presente contrato se establezca una forma especial, podrán hacerse en forma verbal, ya sea personal o telefónica,

escrita o a través de cualquier medio electrónico, de cómputo o telecomunicaciones derivado de la tecnología aceptado por las partes.

Igualmente y con independencia del tipo de cuenta de que se trate, la “Casa de Bolsa” podrá notificar al “Cliente” cualquier aviso, requerimiento o comunicado; inclusive el estado de cuenta mencionado, por los mismos medios señalados en el párrafo anterior.

Entre los equipos y sistemas automatizados, las partes reconocen expresamente, sin limitar, los mecánicos, electrónicos, ópticos o telemáticos, el teléfono, las terminales de cómputo y la red mundial de telecomunicaciones conocida como Internet, en el entendido que el acceso a estos equipos y sistemas atenderá a la naturaleza de la operación a realizar y el alcance de los distintos equipos y sistemas automatizados. Cuando la “Casa de Bolsa” se encuentre en posibilidad de incorporar cualquier equipo o sistema que implique la aceptación tanto del equipo o sistema para la prestación de servicios, así lo comunicará al “Cliente” junto con las bases para determinar las operaciones y servicios que podrán contratarse a través del equipo o sistema de que se trate, los medios de identificación del usuario y las responsabilidades correspondientes a su uso, conviniendo expresamente las partes desde ahora que su utilización por parte del “Cliente” implica la aceptación del equipo o sistema y de todos los efectos jurídicos que se deriven de su uso.

Mediante el uso de los equipos y sistemas automatizados que las partes reconocen en éste acto, el “Cliente” podrá concertar operaciones, ejercer derechos, cumplir obligaciones, hacer movimientos en sus cuentas y contratos, dar avisos, hacer requerimientos y girar cualquier otra instrucción que el propio equipo y sistema permita, en atención a su naturaleza, bajo los conceptos de marca y servicio que la “Casa de Bolsa” llegue a poner a disposición del “Cliente”.

DÉCIMA QUINTA.- La “Casa de Bolsa” asignará al “Cliente” una “Clave de usuario”, que junto con los números de identificación personal de carácter confidencial (“Contraseña” o “NIP’s”) que determine el propio “Cliente” para cada medio de acceso y/o servicio – en adelante las Claves de Acceso-, lo identificarán como cliente de la “Casa de Bolsa” y le permitirán acceder a los distintos equipos y sistemas automatizados reconocidos por las partes, para efecto de concertar operaciones, recibir servicios e interactuar electrónicamente con la “Casa de Bolsa”. La “Casa de Bolsa” mantendrá un registro de todas las operaciones y/o consultas realizadas por el “Cliente”, así como de las Claves de Acceso que regula el uso de los servicios proporcionados a través de los equipos y sistemas automatizados.

La custodia y el uso de las mencionadas Claves de Acceso será de la exclusiva responsabilidad del “Cliente”, o terceros que tengan conocimiento de las citadas claves a través de el “Cliente”. La información e instrucciones que el “Cliente” transmita o comunique a la “Casa de Bolsa” utilizando dichas Claves de Acceso para realizar los actos a que se refiere el párrafo anterior, tendrán pleno valor probatorio y fuerza legal para acreditar la operación realizada, el importe de la misma, su naturaleza, así como las características y alcance de sus instrucciones.

En los términos de lo establecido por el Código de Comercio, Título III y por lo dispuesto en la Ley del Mercado de Valores, las partes convienen que las Claves de Acceso, de identificación y en su caso, de operación que se establezcan para el uso de equipos y sistemas automatizados, sustituirán a la firma autógrafa por una de carácter electrónico, por lo que las constancias documentales o técnicas derivadas del uso de esos medios en donde se evidencie el uso de dichas Claves de Acceso, producirán los mismos efectos que las leyes otorgan a los documentos suscritos por las partes y tendrán igual valor probatorio.

DÉCIMA SEXTA.- La “Casa de Bolsa” quedará liberada de cualquier responsabilidad al ejecutar instrucciones recibidas a través de los medios de acceso que ha puesto a disposición del “Cliente” y atribuirá a él su uso aún cuando las Claves de Acceso hubieren sido extraviadas por el “Cliente” o robadas, si éste no lo notificó por escrito a la “Casa de Bolsa” a fin de que se tomen las medidas necesarias tendientes a evitar el acceso a terceros no autorizados.

Cuando por negligencia, culpa, dolo o mala fe del “Cliente”, llegaran a ser rebasadas las medidas de seguridad para el acceso a equipos y sistemas automatizados e incluso induzcan al error, causándose con ello un daño o perjuicio al “Cliente”, la “Casa de Bolsa” quedará liberada de cualquier responsabilidad al ejecutar las instrucciones recibidas, sin perjuicio de las acciones civiles y/o penales que pudieran proceder en contra del responsable. La “Casa de Bolsa” quedará liberada de cualquier responsabilidad al ejecutar instrucciones recibidas a través de los medios de acceso que ha puesto a disposición del “Cliente”.

DÉCIMA SÉPTIMA.- El “Cliente” podrá , a su elección, contar con distintos tipos de perfiles o facultades para realizar operaciones a través de los equipos y sistemas automatizados reconocidos por las partes, los cuales convendrán la “Casa de Bolsa” y el “Cliente” en documento por separado. La “Casa de Bolsa” se reserva el derecho de ampliar o restringir en cualquier tiempo la gama de perfiles y facultades para celebrar operaciones a través de tales medios. Toda cuenta o servicio cuyo régimen de disposición o manejo sea mancomunado, será registrado para efectos del uso de equipos y sistemas automatizados, bajo el régimen de disposición indistinta, sin que ello implique que se haga extensivo a los demás medios que la “Casa de Bolsa” mantenga establecidos para sus operaciones con el público.

DÉCIMA OCTAVA.- El “Cliente” autoriza a la “Casa de Bolsa” a grabar todas las conversaciones telefónicas que mantenga con el “Cliente”. El “Cliente” acepta desde ahora que la “Casa de Bolsa” no tendrá obligación de informarle, en su momento, que se están grabando dichas conversaciones, así como que tales grabaciones serán propiedad exclusiva de la “Casa de Bolsa” y que su contenido producirá los mismos efectos que las leyes otorgan a los documentos autógrafos suscritos por las partes, teniendo en consecuencia el mismo valor probatorio.

DÉCIMA NOVENA.- Las partes reconocen que en términos del Código de Comercio, los actos relacionados con los equipos y sistemas automatizados, son de naturaleza mercantil. De acuerdo a lo anterior, el “Cliente” y la “Casa de Bolsa” convienen que:

- a. Se entenderá como “mensaje de datos” a toda información generada, enviada, recibida o archivada por medios electrónicos, ópticos o cualquier otra tecnología o medio tecnológico (como pudieran ser los equipos y sistemas automatizados).
- b. Se entenderá que un “mensaje de datos” ha sido enviado por el propio “Cliente”, cuando éste realice operaciones a través del equipo o sistema de que se trate, utilizando las Claves de Acceso a las que se refiere este clausulado.
- c. La “Casa de Bolsa” recibe un “mensaje de datos” enviado por el “Cliente”, cuando éste lo ingrese al sistema automatizado que pone a su disposición la “Casa de Bolsa”, digitando sus claves de acceso
- d. Se entenderá que la información y notificaciones que envíe la “Casa de Bolsa” al “Cliente” a través de ese servicio serán recibidas por el “Cliente” en el momento en que ingresen en dicho sistema.

La “Casa de Bolsa” solo será responsable de omisiones o retrasos en la ejecución de órdenes efectivamente recibidas en sus sistemas automatizados o informáticos, según sea el caso y, en consecuencia, no asumirá responsabilidad alguna por fallas o retrasos propios o de terceros que provean servicios relacionados con los medios electrónicos.

VIGÉSIMA.- La “Casa de Bolsa” podrá ampliar, disminuir o modificar en cualquier tiempo, en todo o en parte, temporal o permanentemente, sin necesidad de notificación previa al “Cliente”, las condiciones, características y alcances de los medios de acceso que pone a disposición del “Cliente”, así como restringir el uso y acceso a los mismos. De igual forma y a su propio juicio, la “Casa de Bolsa” podrá suspender temporal o permanentemente los derechos del “Cliente” para utilizar los equipos y sistemas automatizados por considerar que su uso viola los términos de este documento o que su uso puede dañar los intereses de otros clientes o proveedores, a la “Casa de Bolsa” o a las entidades financieras integrantes de Grupo Financiero a la que pertenezca, en su caso, la “Casa de Bolsa”.

VIGÉSIMA PRIMERA.- El “Cliente” acepta expresamente que la “Casa de Bolsa” no será responsable de algún daño, incluyendo, sin límite, daños, pérdidas, gastos directos, indirectos, inherentes o consecuentes que surjan en relación con los sistemas automatizados o su uso o imposibilidad de uso por alguna de las partes, o en relación con cualquier falla en el rendimiento, error, omisión, interrupción, defecto, demora en la operación o transmisión, virus de computadora o falla de sistema o línea, así como tampoco será responsable de los daños o perjuicios que se ocasionen como consecuencia de deficiencias, desperfectos, fallas u otros problemas que se originen por la instalación, adecuación y conexión de los sistemas del “Cliente” referidos en el presente contrato, así como de los daños y perjuicios que se le pudieran causar si, por caso fortuito, fuerza mayor o por cualquier otro acontecimiento o circunstancia inevitable, más allá del control razonable de la “Casa de Bolsa”, el “Cliente” no pudiera hacer uso de los sistemas automatizados o realizar alguna de las operaciones previstas en este contrato. En tal caso el “Cliente” podrá hacer uso de los sistemas a través de cualquier otro procedimientos convenido.

La información obtenida a través de los medios electrónicos no sustituirán a los estados de cuenta mensuales que reciban en su domicilio señalado en su Contrato de Intermediación Bursátil.

VIGÉSIMA SEGUNDA.- Las comisiones relacionadas con el uso de medios electrónicos para la concertación de operaciones se causarán de conformidad a las tarifas establecidas por la “Casa de Bolsa” para cada tipo de operación, servicio y medio de acceso, las cuales se determinarán libremente por la “Casa de Bolsa” y estarán a disposición del “Cliente” para su consulta [en la casa de bolsa, Internet, medios que la casa de bolsa designe].

VIGÉSIMA TERCERA.- El “Cliente” reconoce y acepta desde ahora que el uso de los medios electrónicos implica un riesgo objetivo de que la información transmitida por este medio pueda ser conocida e incluso utilizada por terceros para fines diversos a los contratados por el “Cliente”. En consecuencia, el “Cliente” libera expresamente a la “Casa de Bolsa”, a sus directivos, empleados, accionistas y delegatarios, tanto de las subsidiarias afiliadas como de la entidad controladora, en su caso, cualquier responsabilidad derivada del uso de dichos medios.

VIGÉSIMA CUARTA.- El “Cliente” reconoce y acepta que la información de mercados y emisoras que puede consultarse en la página electrónica de la “Casa de Bolsa”, proviene de fuentes públicas y fidedignas, y que no podrán ser consideradas como ofertas o recomendaciones al “Cliente” para la realización de operaciones específicas.

VIGÉSIMA QUINTA.- El “Cliente” y la “Casa de Bolsa” aceptan en los términos previstos en este contrato dar al medio o medios de comunicación pactados en este Contrato la fuerza probatoria a que se refiere la Ley del Mercado de Valores, es decir, el valor probatorio que las leyes otorgan a los documentos suscritos por las partes.

La “Casa de Bolsa” podrá limitar el uso de él o los medios pactados y los montos por operación que puedan ordenarse por tales medios.

En todo caso, las instrucciones del “Cliente” para la ejecución de operaciones o movimientos en su cuenta deberán precisar el tipo de operación o movimiento, el género, especie, clase, emisor, cantidad, precio y cualquier otra característica necesaria para identificar los Valores materia de cada operación o movimiento.

El “Cliente” conviene en que la falta de alguno o algunos de los requisitos antes mencionados constituirá causa suficiente para que la “Casa de Bolsa” se excuse legítimamente de llevar a cabo las operaciones solicitadas por el medio respectivo.

VIGÉSIMA SEXTA.- Cuando la “Casa de Bolsa” cuente con la posibilidad de utilizar otros medios, en adición a los mencionados en la Cláusula anterior, lo comunicará al “Cliente” junto con la descripción de los modos de uso de dicho medio de comunicación por parte de el “Cliente”, conviniéndose expresamente desde ahora que su utilización por el “Cliente” implica la aceptación del mismo y de todos los efectos jurídicos de él derivados, previstos en la Ley y en este Contrato.

VIGÉSIMA SEPTIMA.- El “Cliente” en este acto libera de antemano a la “Casa de Bolsa”, sus directivos y empleados, sus accionistas y delegatarios de cualquier responsabilidad que llegase a surgir por operaciones ejecutadas con base en instrucciones que ésta reciba conteniendo los requisitos señalados en este capítulo y que fueran giradas por un tercero incluso en contra de la voluntad de el “Cliente”.

VIGÉSIMA OCTAVA.- Para los efectos previstos en este contrato, la “Casa de Bolsa” designará a alguno de los apoderados autorizados como su apoderado para celebrar operaciones con el

“Cliente”, conforme a sus procedimientos, el que podrá ser sustituido en sus ausencias temporales por otro de los mismos apoderados.

La “Casa de Bolsa” podrá libremente sustituir en forma definitiva al apoderado para celebrar operaciones con el público asignado al “Cliente”, notificando a éste la sustitución en el estado de cuenta del mes en que se produzca el cambio, anotando el nombre y la clave del nuevo facultado.

VIGÉSIMA NOVENA.- La “Casa de Bolsa” elaborará un comprobante de cada operación que realice al amparo de este contrato, el cual contendrá todos los datos necesarios para su identificación y el importe de la operación. Este comprobante y el número de su registro contable quedarán a disposición del “Cliente” en la oficina de la “Casa de Bolsa” en donde se maneje la cuenta, a partir del siguiente día hábil de celebrada la operación a menos que la misma se manejare a través de una oficina ubicada fuera de la plaza en la que se encuentre la oficina matriz de la “Casa de Bolsa”, caso en el cual tal comprobante estará a disposición del propio “Cliente” el segundo día hábil posterior a la fecha en que se realizare la operación. Lo anterior con independencia de que la misma operación se vea reflejada en el estado de cuenta mensual.

TRIGÉSIMA.- La “Casa de Bolsa” estará obligada a enviar a el “Cliente”, dentro de los primeros cinco días hábiles posteriores al corte mensual, un estado de cuenta autorizado con la relación de todas las operaciones realizadas con él o por su cuenta, y que refleje la posición de Valores y efectivo de dicho “Cliente” al último día hábil del corte mensual, así como la posición de Valores y efectivo del corte mensual anterior.

La “Casa de Bolsa” sólo recibirá del “Cliente” depósitos o transferencias de efectivo en aquellas cuentas de cheques que la propia “Casa de Bolsa” tenga abiertas a su nombre en Instituciones de Crédito, por lo que la “Casa de Bolsa” le hará saber al “Cliente” la denominación de la institución bancaria y el número de cuenta que deberá utilizar, en su caso, junto con la referencia bancaria personalizada del “Cliente”. En consecuencia, la “Casa de Bolsa” no recibirá del “Cliente” dinero en efectivo, ni reconocerá entrega de efectivo o depósito alguno realizado en formas o medios distintos a los señalados.

Tratándose de Valores, la “Casa de Bolsa” sólo reconocerá recibidos aquellos que le sean entregados por conducto de INDEVAL y excepcionalmente los títulos físicos sujetos a la verificación de su autenticidad y vigencia. El depósito inicial de Valores por conducto de INDEVAL que realice la “Casa de Bolsa” por cuenta del “Cliente”, se sujetará en todo caso a los endosos y las formalidades establecidas en la Ley del Mercado de Valores. Sólo el estado de cuenta a que se hace referencia en esta Cláusula hará las veces de reconocimiento de depósito y resguardo de los Valores propiedad del “Cliente”.

Ningún apoderado para celebrar operaciones con el “Cliente”, se encuentra facultado por la “Casa de Bolsa” para expedir certificación, aclaración o constancia alguna relativa a las operaciones celebradas con el “Cliente”, ni para expedir recibos de Valores, cheques o efectivo, por tanto, la “Casa de Bolsa” desconoce la validez de este tipo de documentos.

Las operaciones por cuenta propia que realice la “Casa de Bolsa” con el “Cliente” se identificarán como tales en los estados de cuenta con especificación del emisor, clase y serie de títulos objeto de la transacción, el volumen e importe operado y la comisión cobrada con el desglose del Impuesto al Valor Agregado.

Los citados estados de cuenta deberán ser remitidos precisamente al último domicilio o dirección de correo electrónico que el “Cliente” haya notificado a la “Casa de Bolsa” y, en su caso, los asientos que aparezcan en los mismos podrán ser objetados por escrito o a través de cualquier medio convenido en este contrato y aceptado por las partes, de acuerdo a lo previsto en la Cláusula Décima Cuarta, dentro de los sesenta días hábiles siguientes a la fecha de su envío, en la inteligencia de que si dichos asientos no son objetados por el “Cliente” dentro del plazo señalado, se entienden consentidos por el “Cliente”.

Con independencia de lo señalado en el párrafo anterior, la “Casa de Bolsa” podrá poner a disposición del “Cliente” los citados estados de cuenta a través de su página electrónica en la red mundial de comunicación denominada Internet.

Asimismo, para que el “Cliente”, en su caso, pueda hacer las objeciones en tiempo, la “Casa de Bolsa” tendrá a disposición de aquél, a partir del día hábil siguiente al corte, en la oficina donde se maneja la cuenta, una copia de dicho estado.

El “Cliente” reconoce y acepta que los estados de cuenta que se generen como consecuencia de este contrato, la “Casa de Bolsa” podrá remitirlos para su conocimiento mediante el uso de los medios electrónicos que se hayan pactado en el proemio de este contrato, en la fecha convenida en esta misma Cláusula. Dicho estado de cuenta reflejará todas las operaciones realizadas como consecuencia del contrato; el “Cliente”, a su vez, otorgará a la “Casa de Bolsa” un acuse de recibo del mismo.

Si no se pacta la utilización de medios electrónicos para la recepción de su estado de cuenta, el “Cliente” también podrá recogerlo en las oficinas de la “Casa de Bolsa”

TRIGÉSIMA PRIMERA.- La “Casa de Bolsa” recibirá como remuneración por los servicios que preste, las cantidades que las partes determinen libremente.

TRIGÉSIMA SEGUNDA.- El “Cliente” autoriza expresamente a la “Casa de Bolsa” a cargarle en cuenta, entre otros conceptos, los siguientes:

- I. El importe de las operaciones que la “Casa de Bolsa” realice en cumplimiento del presente Contrato y, en su caso, de las instrucciones del “Cliente” o de sus apoderados.
- II. Las remuneraciones que la “Casa de Bolsa” devengue de acuerdo con los aranceles o tarifas establecidos para cada tipo de operación o servicio y, de no existir estos, los que las partes hayan convenido.
- III. Los intereses a razón del 2% anual, calculado sobre la base de 360 días por el número de días efectivamente transcurridos, sobre las cantidades que éste le adeude, en el entendido de que la “Casa de Bolsa” podrá, pero no estará obligada, a cargar al “CLIENTE” el interés referido.

Los intereses a que se refiere esta fracción habrán de diferenciarse de los gastos en que incurra la “Casa de Bolsa” (entre otros, por el uso de líneas de crédito) y que habrá de repercutir al “Cliente” en términos de la fracción IV siguiente.

Los intereses sobre las cantidades que adeude a la “Casa de Bolsa” por cualquier concepto con motivo de la realización de los actos jurídicos materia de este Contrato. El mismo interés estipulado en el proemio de este Contrato deberá pagar la “Casa de Bolsa” al “Cliente” por los adeudos a favor de éste que le sean exigibles a aquella sólo por causas imputables a la “Casa de Bolsa”.

- IV. Los gastos diversos que se originen con motivo del cumplimiento de las operaciones y servicios realizados por la “Casa de Bolsa” y en su caso los impuestos, derechos y contribuciones derivados de los mismos.

En el caso de que se celebren operaciones con Valores referenciados a divisas, éstas se consideraran conforme a los tipos de cambio que publique el Banco de México en el Diario Oficial de la Federación, las que podrán liquidarse en moneda nacional conforme a las disposiciones previstas en la Ley Monetaria, así como regirse además por las disposiciones generales expedidas por la Comisión que al efecto se emitan.

TRIGÉSIMA TERCERA- Los recibos, comprobantes, estados de cuenta y demás documentos que la “Casa de Bolsa” expida a favor del “Cliente” para acreditar la recepción o transferencia de Valores y efectivo se expedirán invariablemente a nombre del “Cliente”, y en ningún caso serán negociables.

TRIGÉSIMA CUARTA.- Sin perjuicio de lo dispuesto en la Cláusula Sexta y de conformidad con la Ley del Mercado de Valores, las partes reconocen que todos los Valores y efectivo propiedad del “Cliente” registrados en la cuenta a que se refiere la Cláusula Décima Tercera, se entienden especial y preferentemente destinados al pago de las remuneraciones, intereses, gastos o cualquier otro adeudo a favor de la “Casa de Bolsa” con motivo de lo estipulado en este Contrato, por lo que el “Cliente” no podrá retirar dichos Valores o efectivo sin satisfacer sus adeudos.

TRIGÉSIMA QUINTA.- Asimismo, las partes convienen que los retiros de efectivo ordenados por el “Cliente” se documentarán en cheques librados por la “Casa de Bolsa” a la orden del “Cliente” o mediante depósito físico o utilizando medios electrónicos, que sólo se hará en cuenta abierta a nombre del “Cliente” en la institución bancaria que se determina en el proemio de este contrato o en comunicación posterior por escrito que el “Cliente” remita a la “Casa de Bolsa”, independientemente la “Casa de Bolsa” podrá realizar el depósito en una cuenta distinta o librará el cheque a la orden de otra persona, cuando así se la requiera el “Cliente” a la “Casa de Bolsa” por escrito.

TRIGÉSIMA SEXTA.- (EXCLUSIVO PARA PERSONAS MORALES).- Se conviene expresamente que este Contrato y la cuenta a que se refiere la Cláusula Décima Tercera son individuales y que no existe ni podrá existir cotitular alguno ni beneficiario de los mismos. El “Cliente” designa para representarlo en todo lo relativo al presente instrumento, a la(s) persona(s) indicada(s) en el proemio de este Contrato y, en su caso, la(s) persona(s) que posteriormente se acredite(n) en las tarjetas de firmas, quien(es) acredita(n) su personalidad con los documentos en el mismo señalado, copia de los cuales se agregan a este instrumento.

En caso de cambio de representante(s), el “Cliente” se obliga a notificarlo por escrito a la “Casa de Bolsa”, adjuntando la documentación que esta última le requiera.

Asimismo, el “Cliente” otorga expresamente a las personas cuyos nombres se incluyen en el Proemio de este Contrato, la autorización a que se refiere el artículo 310 del Código de Comercio. Dichas personas autorizadas para el manejo de la cuenta, se considerarán factores de el “Cliente” para todos los efectos legales a que haya lugar.

En todo caso, el “Cliente” libera de toda responsabilidad a la “Casa de Bolsa” por las operaciones realizadas conforme a las instrucciones dadas por la o las personas autorizadas por él.

TRIGÉSIMA SÉPTIMA.- (EXCLUSIVO PARA PERSONAS FÍSICAS).- Las partes convienen expresamente que este Contrato y la cuenta a que se refiere la Cláusula Décima Tercera son del tipo señalado en el proemio del presente contrato. Para los efectos del presente Contrato, se entiende que el manejo de la cuenta es:

1. Individual, aquella en la que el titular es única persona.
2. Solidaria, en la que dos o más personas físicas son titulares de la misma cuenta, estando todas ellas sujetas a las obligaciones y gozando de los derechos derivados de este contrato, pudiendo cada uno de los titulares girar en forma independiente las órdenes e instrucciones a que se refieren las Cláusulas Tercera y Décima Cuarta de este Contrato, y convenir con la “Casa de Bolsa” las operaciones previstas en la Cláusula Décima Segunda, así como hacer retiros totales o parciales de la citada cuenta.
3. Mancomunada, cuando para los efectos mencionados en el punto anterior, se requiere la concurrencia de dos o más titulares.

En todo caso, el “Cliente” libera de toda responsabilidad a la “Casa de Bolsa” por las operaciones realizadas conforme a las instrucciones dadas por la o las personas autorizadas por el “Cliente”.

En el caso de cuentas solidarias o mancomunadas, la "Casa de Bolsa" requerirá de la autorización de todos los cotitulares para efecto de modificar el régimen de titularidad que les corresponda, aún y cuando cualquier titular haya acordado nombrar a alguno de los cotitulares como contribuyente en términos de la legislación fiscal.

TRIGÉSIMA OCTAVA- (EXCLUSIVO PARA PERSONAS FÍSICAS).- Siempre que se trate de un Contrato y cuenta individuales o mancomunados y en el supuesto de que un titular, por cualquier evento se vea imposibilitado jurídicamente de manejar el contrato y la cuenta, la “Casa de Bolsa” a partir de la notificación indubitable que a ella se le haga de esta circunstancia, estará únicamente obligada a cumplir las operaciones realizadas pendientes de liquidar, suspendiendo a continuación la realización de nuevas operaciones hasta en tanto los representantes legales del titular en cuestión se apersonen ante la “Casa de Bolsa” y entregue la documentación que ésta última les requiera, a fin de resolver conforme a derecho los términos del manejo de la cuenta en el futuro.

Tratándose de cuentas discrecionales, dicho manejo quedará suspendido hasta que la “Casa de Bolsa” reciba instrucciones escritas por quien legítimamente tenga facultad para girar órdenes.

Estas estipulaciones no surtirán efectos tratándose de Contrato y cuenta solidaria, pues en este caso el manejo de la cuenta continuará conforme a las instrucciones de cualquiera de los titulares

solidarios, siendo estos últimos responsables de dichas instrucciones frente a los demás titulares y causahabientes.

TRIGÉSIMA NOVENA.- (EXCLUSIVO PARA PERSONAS FÍSICAS).- Conforme a lo dispuesto en la Ley del Mercado de Valores, el “Cliente” señala como beneficiario(s) de la cuenta materia de este contrato a la persona(s) mencionada(s) en el proemio del mismo, quien(es) tendrá(n) derecho, cuando acredite(n) fehacientemente a la “Casa de Bolsa” el fallecimiento del “Cliente” el importe correspondiente del saldo a que tenga derecho hasta por la cantidad que no exceda el mayor de los límites que al efecto establezca la citada Ley:

El excedente que en su caso exista en la cuenta será devuelto de conformidad con la legislación común.

Si fueran varios los beneficiarios designados, la “Casa de Bolsa” les entregará la parte proporcional determinada por el “Cliente” y si no se hubiere establecido la proporción que a cada uno de ellos les corresponda, les entregará por partes iguales el saldo a que tengan derecho de acuerdo a lo estipulado en la presente Cláusula.

Él o los beneficiarios tendrán derecho de elegir entre la entrega de determinados Valores registrados en la cuenta o el importe de su venta en bolsa, con sujeción a los límites señalados.

CUADREGÉSIMA.- Las estipulaciones contenidas en este Contrato serán aplicables en lo conducente a cualquier operación o acto encomendado por el “Cliente” a la “Casa de Bolsa”, respecto de cualquier instrumento bursátil o extrabursátil con el que la “Casa de Bolsa” pueda operar conforme a las leyes o disposiciones aplicables en vigor o que se establezcan en el futuro.

Si las operaciones con algunos instrumentos o Valores requieren el otorgamiento de algún contrato específico distinto al presente instrumento, el “Cliente” deberá formalizarlo a fin de que la “Casa de Bolsa” se encuentre en posibilidad de realizar las operaciones inherentes.

CUADRAGÉSIMA PRIMERA.- La duración del presente Contrato es indefinida, pudiendo cualquiera de las partes darlo por terminado con simple aviso por escrito a la contraparte con [30] días de anticipación, o en su caso, los que sean necesarios para realizar las liquidaciones pendientes.

En caso de que la “Casa de Bolsa” decida dar por terminado el presente Contrato, el “Cliente” se obliga a retirar sus Valores o efectivo instruyendo a la “Casa de Bolsa” para tales efectos a más tardar el día en que surta sus efectos la terminación. En caso contrario, la “Casa de Bolsa” podrá proceder a depositar los Valores y/o efectivo de que se trate a una cuenta concentradora administrada por la “Casa de Bolsa” e invertir el efectivo en una sociedad de inversión.

CUADREGÉSIMA SEGUNDA.- Para la interpretación, cumplimiento y ejecución del presente Contrato, las partes se someten expresamente a los tribunales de _____ renunciando a cualquier otra jurisdicción, fuero o competencia que pudiera corresponderles por razón de domicilio o por cualquier otra causa.

CUADREGÉSIMA TERCERA.- El presente Contrato de Intermediación Bursátil sustituye todo contrato celebrado por las partes suscrito con anterioridad por parte del “Cliente” y la “Casa de Bolsa”.

Leído que fue por las partes el presente contrato y enteradas de su contenido y alcance jurídico, lo firman para constancia el día de su fecha, por duplicado, al margen, al calce y en el proemio del presente contrato en los espacios indicados para tal efecto, quedando un ejemplar en poder de cada una de ellas.

el “Cliente”

la “Casa de Bolsa”

**NOMBRE
(EN SU CASO REPRESENTANTE)**

**NOMBRE
(REPRESENTANTE)**

BIBLIOGRAFÍA

- 📖 Acosta Romero, Miguel. **Nuevo Derecho Bancario**. 8ª ed., México, Porrúa, 2000.
- 📖 Álvarez Macotela, Oscar Salvador. **Manipulación del mercado de valores: situación y normas de combate**. México, Porrúa, 2003.
- 📖 Arriola García, Juan José. **Inducción al Mercado de Valores**. México, Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles, 1999.
- 📖 Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles. **Operaciones del Mercado de Valores en México**. Material de Apoyo, México, 1994.
- 📖 Borja Martínez, Francisco. **El Nuevo Sistema Financiero Mexicano**. México, Fondo de Cultura Económica, 1991.
- 📖 Caro, Razú, Efraín. **El Mercado de Valores en México**. México, Editorial Ariel Divulgación, 1995.
- 📖 Carvallo Yáñez, Erick. **Tratado de Derecho Bursátil**. 2ª ed., México, Porrúa, 2000.
- 📖 Carvallo Yáñez, Erick. **Nuevo derecho Bancario y Bursátil**. 5ª ed., México, Porrúa, 2000.
- 📖 Carvallo Yáñez, Erick. **Formulario Teórico Practico de Contratos Mercantiles**. 2ª ed., México, Porrúa, 2001.
- 📖 Castellanos Tena, Fernando, **Lineamientos Elementales de Derecho Penal**. 4ª ed., México, Porrúa, 2002.
- 📖 Cervantes Ahumada, Raúl. **Títulos y Operaciones de Crédito**. 14ª ed., México, Porrúa, 2000.
- 📖 Fuente Rodríguez, Jesús de la. **Tratado De Derecho Bancario y Bursátil : Seguros, Fianzas, Organizaciones y Actividades Auxiliares Del Crédito, Grupos Financieros**. T.1 y 2, 3ª ed, (actualizada) México, Porrúa, 2000.
- 📖 Garrigues, Joaquín. **Curso de Derecho Mercantil**. 9ª ed., México, Porrúa, 1998.
- 📖 Giorgana Frutos, Víctor Manuel. **Curso de Derecho Bancario y Financiero**. México, Porrúa, 1999.

- 📖 Guzmán Holguín, Rogelio. **Derecho Bancario y Operaciones de Crédito.** México, Porrúa, 2002.
- 📖 Ibarra Hernández, Armando. **Diccionario Bancario y Bursátil.** México, Porrúa, 1998.
- 📖 Lagunilla Iñárritu, Alfredo. **La Bolsa Mexicana De Valores De México Y Su Ambiente Empresarial.** México, Bolsa De Valores De México, 1975
- 📖 México, UNAM, Instituto de Investigaciones Jurídicas., **Autonomía del Banco de México y Perspectivas de la Intermediación Financiera.** México, UNAM, 1994.
- 📖 Muñoz, Luis. **Derecho Bancario.** México, Cárdenas Editor Distribuidor, 2001.
- 📖 Pérez Galindo, Héctor. **El Mercado de Valores.** México, MIB, 1999.
- 📖 Rodríguez Rodríguez, Joaquín. **Derecho Bancario.** 23^a ed., Tomo I, México, Porrúa, 1998.
- 📖 Vega Aguilar, Ana Isable. **Regulación Jurídica de los Contratos Bursátiles.** México, Porrúa, 2000.
- 📖 Villegas H., Eduardo. **El Nuevo Sistema Financiero Mexicano.** México, Editorial PAC, 1991.

HEMEROGRAFÍA

Memoria Iv Encuentro Internacional De Derecho Bursátil, Organizado Por La Academia Mexicana De Derecho Bursátil, A. C. Y La Bolsa Mexicana De Valores,S.A. De C.V., Los Días 14, 15 Y 16 De Noviembre De 1990, En La Ciudad De México, D.F. México, La Academia Mexicana De Derecho Bursatil, A.C., 1990.

LEGISLACIÓN

1. Ley del Banco de México.
2. Ley del Mercado de Valores.
3. Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

4. Ley de Sociedades de Inversión.
5. Ley de Instituciones de Crédito.
6. Código Civil Federal.
7. Código Civil para el Distrito Federal.
8. Código Civil Español
9. Código Federal de Procedimientos Civiles.