



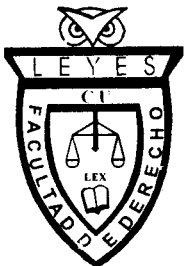
**UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA
DE MÉXICO**

FACULTAD DE DERECHO

**“ESTRUCTURA JURÍDICA DE LOS
CERTIFICADOS BURSÁTILES”**

T E S I S

QUE PARA OBTENER EL TÍTULO DE:
LICENCIADO EN DERECHO
P R E S E N T A:
MARIO ARTURO REZA URIBE



DR. ALBERTO TABLÁN MONDRAGON PEDRERO



CIUDAD UNIVERSITARIA, 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.

Con gran respeto y admiración por su vocación jurídico-académica y calidad humana, dedico este trabajo a la memoria del Licenciado José Antonio Almazán quien me guiara inicialmente en la elaboración de la presente Tesis.

INDICE

Introducción.....	V
-------------------	---

CAPITULO I CONCEPTOS FUNDAMENTALES

1. 1	El Derecho Bursátil.....	1
1.2	Naturaleza jurídica	2
1.3	La Oferta Pública de Valores.....	3
1.4	La Intermediación bursátil.....	11
1.5	La Operación Bancaria.....	15
1.6	Las Casas de Bolsa.....	15
1.7	El Mercado de dinero.....	20
1.8	El Mercado de capitales.....	21
1.9	Autoridades Financieras.....	22
1.9.1	Secretaria de Hacienda y Crédito Público.....	24
1.9.1.1	Comisión Nacional Bancaria y de Valores.....	65
1.9.1.2	Comisión Nacional de Seguros y Fianzas.....	78
1.9.1.3	Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro.....	79
1.9.2	Banco de México.....	82
1.9.3	Comisión Nacional de Protección a los Usuarios de Servicios Financieros.....	83
1.9.4	Instituto de Protección al Ahorro Bancario.....	88

CAPITULO II ESTUDIO DE LOS TITULOS DE CREDITO

2.1	Concepto de Títulos de Crédito.....	89
2.2	Características.....	90
2.3	Títulos de Crédito contemplados en la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.....	95
2.3.1	La letra de cambio.....	95
2.3.2	El pagaré.....	97
2.3.3	El cheque.....	98
2.3.4	Obligaciones.....	99
2.3.5	Certificados de participación.....	101
2.3.6	Certificados de vivienda.....	105
2.3.7	Certificado de depósito.....	106
2.4	Diferencia de los títulos de crédito respecto a los títulos valores.....	107

CAPITULO III

ESTUDIO DE LOS TITULOS VALORES

3.1	Concepto de Títulos Valores.....	110
3.2	Características de los Títulos Valores.....	113
3.3	La acción en la sociedad anónima.....	117
3.3.1	Características de la acción.....	120
3.3.2	Clasificación de las acciones.....	122
3.3.3	Derechos que emanan de las acciones.....	123
3.3.4	Las acciones bursátiles.....	124
3.4	Obligaciones:	126
3.4.1	Concepto de emisión de obligaciones.....	129
3.4.2	Características de las obligaciones.....	129
3.4.3	Clasificación de las obligaciones.....	133
3.4.4	Obligaciones convertibles.....	134
3.4.5	Obligaciones de tipo especial.....	135
3.4.6	Obligaciones subordinadas.....	135
3.4.7	Suscripción de obligaciones.....	137
3.4.8	Amortización de obligaciones.....	137
3.5	Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES).....	137
3.6	Certificados de Participación.....	141
3.6.1	Subclasificación de los Certificados de Participación.....	144
3.6.2	Certificados de Participación Inmobiliaria (CPI).....	145
3.7	Papel Comercial Bursátil.....	146
3.8	Pagaré de Indemnización Carretera (PICFARAC).....	151
3.9	Pagaré con Rendimiento Liquidable al Vencimiento (PRLV'S).....	151
3.10	Pagaré de mediano plazo.....	152
3.11	Aceptaciones Bancarias (AB).....	152
3.12	Certificados de Aportación Patrimonial (CAP'S).....	155
3.13	Certificado Bursátil de corto plazo.....	158
3.14	Certificado Bursátil de mediano y largo plazo.....	159
3.15	Bonos Bancarios de Desarrollo.....	159
3.16	Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal (BONDES).....	163
3.17	Bonos de Protección al Ahorro (BPA'S).....	165
3.18	Udibonos.....	166
3.19	Ajustabonos.....	167

CAPITULO IV
EL CERTIFICADO BURSATIL

4.1	Concepto.....	168
4.2	Naturaleza Jurídica.....	171
4.3	Personas autorizadas para emitirlos.....	173
4.4	Procedimiento para su emisión.....	174
4.5	Características.....	175
4.6	Formas de transmisión.....	205
4.7	Formas de Amortización.....	208
4.8	Diferencias con los títulos de crédito contemplados en la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.....	212
	Conclusiones.....	216
	Bibliografía.....	222
	Legislación.....	225

INTRODUCCIÓN

A medida que las sociedades dejaron de ser primitivas, tanto por su nivel de evolución como por su crecimiento demográfico, y que sus actividades fundamentales o primarias, han sido rebasadas en número por aquéllas secundarias, como el desarrollo de la industria manufacturera y el ejercicio del comercio organizado, ha sido necesario que a partir del nacimiento del Estado moderno, se crearan ordenamientos legales que satisfagan las necesidades de cada una de las personas, díganse colectivas o físicas, públicas, privadas o mixtas a efecto de garantizar el ejercicio cotidiano, profesional o accidental del comercio.

Si bien es cierto lo anterior, también lo es que, desde que surgió la necesidad de comerciar, se establecieron, desde épocas muy antiguas, lugares específicos para ejercer el comercio, lugares o plazas que han sido denominados mercados.

Dicho sea de paso, es de conocimiento general que los mercados, además de contar con un espacio físico, en donde confluyen la oferta y la demanda, son diferenciables unos de otros, en función de las mercancías con las que trafican, lo que denota la especialización de los mercados.

El presente trabajo es un estudio acerca de documentos que en la actualidad constituyen herramientas que facilitan las operaciones de comercio entre los inversionistas, comerciantes de dinero o de capitales, tanto nacionales como extranjeros en nuestro país, que desempeñan una función económica de primer orden, al evitar que las finanzas públicas y privadas enfrenten eventuales contrariedades por falta de liquidez, capitalizando a toda persona, que autorizada en términos de las leyes respectivas, concrete proyectos relativos a su objeto social, emitiendo documentos de deuda.

Así pues, los certificados bursátiles y su manejo en el mercado de valores reflejan la prosperidad o las precarias condiciones económicas de una sociedad cualquiera que sea en la actualidad.

Nuestro Derecho Positivo enviste a estos "certificados bursátiles" de características que los equiparan a los títulos de crédito, que en concepto del sustentante son *sui generis*, puesto que la ley también los denomina valores, mismos que son negociados en el Mercado de Valores de manera profesional y con la vigilancia continua del Estado, para evitar en lo más posible negocios fraudulentos al amparo de los mencionados títulos.

Es de resaltarse que en la década de los noventas del siglo pasado, en nuestro país a raíz de la crisis económica de 1994, los movimientos en la bolsa de valores fueron catastróficos porque sentó un precedente de inconfiabilidad en el sistema económico mexicano como resultado de la insolvencia de la Banca para

solventar sus obligaciones, solapados por el aparato burócrata que alentado por un sistema jurídico endeble no supo prevenir, ni hacer que los responsables repararan el daño económico causado al Estado.

Con el objeto de corregir el problema económico, de ese tiempo a la fecha se han hecho modificaciones a las leyes bancarias y bursátiles, así como también se han emitido gran número de circulares por parte del Banco de México y de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores a efecto de recuperar la confianza de los inversionistas y dar credibilidad a los títulos valores que circulan y comercian en el Mercado de Valores.

He ahí la importancia de los títulos que en esta tesis se analizan, porque gracias a ellos se movilizan capitales millonarios, que activan el desarrollo económico de particulares y del mismo Estado, no haciendo indispensable el manejo material o físico de la moneda para la compra y venta de los títulos en estudio, porque aunque representan capitales que son objeto de comercio y cuyo pago es garantizado por el patrimonio mismo de las emisoras y de Instituciones de Crédito, su transmisión se puede llevar a cabo mediante asientos.

En la presente tesis se pretende hacer un estudio de los títulos valores que circulan en el mercado de capitales, Bolsa Mexicana de Valores, ocupándonos de manera somera de algunos de ellos, pero en el caso del certificado bursátil señalando sus principales características y del porque, si así lo fuera, es un título de crédito, apuntando rasgos fundamentales de su estructura jurídica.

Por lo anteriormente expuesto y porque constituye un tema de importancia actual por tener repercusiones económicas fundamentales en el desarrollo y crecimiento económico del Estado y de los inversionistas particulares es que me he motivado a realizar el presente trabajo, esperando, conscientemente que tan modesto esfuerzo, contribuya a fomentar el estudio del derecho mercantil a efecto de que sus instituciones perduren, señalándose fronteras entre éste y sus especializaciones, que tal vez el día de mañana requieran erigirse como una rama autónoma de aquél.

CAPITULO I

CONCEPTOS FUNDAMENTALES

1.1 El Derecho Bursátil.

El derecho bursátil es considerado una evolución dentro del derecho mercantil en general, puede configurar una rama especial o especializada del derecho mercantil, integrada por un conjunto de principios y normas que se refieren a las operaciones con valores, a las personas que las ejecutan a título profesional y en general, al tráfico bursátil que forma parte importante del complejo engranaje del desarrollo económico.”¹

El derecho bursátil esta “... integrado en buena parte en el seno de la normatividad mercantil (pública y privada), no constituye un derecho nuevo ni representa una rama independiente del ordenamiento.”²

En realidad no constituye una rama autónoma del Derecho, sino más bien es un área de especialización del Derecho Mercantil, que comprende un conjunto de normas de Derecho público y privado, entre las que existen disposiciones sobre concesión, organización y publicidad y otras relativas a los contratos y operaciones de crédito.

El sistema bursátil mexicano es el conjunto de organizaciones tanto públicas como privadas, por medio de las cuales se regulan y llevan a cabo actividades crediticias mediante títulos-valor que se negocian en la bolsa mexicana de valores, de acuerdo con las disposiciones de la Ley del Mercado de Valores.³

¹ Igarúa Araiza, Octavio. Introducción al Estudio del Derecho Bursátil Mexicano. Tercera Edición. Editorial Porrúa, S.A. de C.V. México, 2001. p. 3.

² Broseta Ponts, Manuel. Estudios de Derecho Bursátil. Editorial Tecnos. Madrid, 1971. Pág.17. citado por Igarúa Araiza Octavio. Ob. Cit. p. 4.

³ Díaz Mata, Alfredo y Luis Ascensión Hernández Almora. Sistemas Financieros Mexicano e Internacional en Internet. Primera Edición. Sistemas de Información Contable y Administrativa Computarizados, S.A. de C.V. México, 1999. p. 44.

Para el tratadista Carvallo Yáñez, el Derecho Bursátil "es una rama de un Derecho nuevo, público y privado por su especial naturaleza, cuyo contenido es el conjunto coordinado de estructuras tanto formales como ideales, que permiten a los seres humanos y a los demás sujetos e instituciones organizar, instrumentar e intervenir en las actividades concernientes a las operaciones con valores y demás documentos que reciban el mismo tratamiento, así como en las operaciones asimiladas al tráfico tanto bursátil como extrabursátil."⁴

De acuerdo con lo expuesto por el Doctor Jesús de la Fuente Rodríguez el Derecho Bursátil es parte del Derecho Financiero que a su vez es una rama especializada, aún, del Derecho Mercantil, y según apunta, el Derecho Bursátil podría definirse como: "el conjunto de normas jurídicas relativas a la constitución, funcionamiento y operación de entidades financieras respectivas, así como la intervención de las autoridades y la protección de los intereses del público."⁵

1.2 Naturaleza Jurídica.

El Derecho bursátil considerado como una rama del Derecho mercantil necesariamente comparte el origen de éste y deriva su existencia de las mismas disposiciones constitucionales, siendo en las leyes secundarias en donde se regula de manera específica.

El Derecho regula al Sistema Bursátil que "está integrado por un grupo de organizaciones públicas y privadas, por medio de las cuales se regulan y realizan transacciones de inversión y financiamiento, a través de valores que se negocian en la Bolsa Mexicana de Valores conforme a las disposiciones inscritas en la Ley del Mercado de Valores."⁶

⁴ Carvallo Yanez, Erick. Tratado de Derecho Bursátil. Tercera Edición. Editorial Porrúa, S.A. de C.V. México, 2001. p. 9.

⁵ De la Fuente Rodríguez, Jesús. Tratado de Derecho Bursátil, Seguros, Fianzas, Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito, Ahorro y Crédito Popular, Grupos Financieros. Cuarta Edición. Tomo I. Editorial Porrúa S.A. de C.V. México, 2002. p.18.

⁶ Siu Villanueva, Carlos. Instrumentos de Financiamiento del Mercado de Valores. Segunda Edición. Ediciones Fiscales ISEF, S.A. de C.V. México, 2001. p. 21.

1.3 La Oferta Pública de Valores.

En el mercado de capitales para que se lleve a cabo una oferta pública de valores es necesario cumplir la teleología, de la ley, consistente en proteger a las personas que inviertan o hayan invertido sus ahorros en títulos valores, mediante efectiva revelación de información por parte de las emisoras.

“La doctrina coincide en señalar que la divulgación pública es esencial a la promesa”.⁷

La oferta pública debe ser supervisada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

La recientemente abrogada Ley del Mercado de Valores del 2 de enero de 1975, establecía:

“Se considerará oferta pública la que se haga en un medio de comunicación masiva o a persona indeterminada para que suscriba, enajene o adquiera valores, títulos de crédito o documentos emitidos en serie o en masa.”

La Ley en vigor, en la fracción XVIII, de su artículo 2º establece que se entenderá por Oferta Pública “el ofrecimiento con o sin precio, que se haga en territorio nacional a través de medios masivos de comunicación y a persona indeterminada, para suscribir, adquirir, enajenar o transmitir valores, por cualquier título”.

La oferta pública, en la nueva ley, también esta regulada por los artículos 6,7 y 8; así como el artículo 53, condiciona, en su fracción II, a la emisión de acciones no suscritas que conserven en tesorería, para ser suscritas con posterioridad por

⁷Igartúa Araiza, Octavio. Ob. Cit. p. 46

el público, por parte de las sociedades anónimas bursátiles, incluso de capital fijo, a que siempre la suscripción de las acciones emitidas se efectúe mediante oferta pública; con la excepción de que el derecho de suscripción preferente a que se refiere el artículo 132 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, no será aplicable tratándose de aumentos de capital mediante ofertas públicas.

El artículo 80 de la Ley del Mercado de Valores, vigente, establece:

“La información estadística que conste en el Registro relativa a la oferta pública en el extranjero, de valores emitidos en los Estados Unidos Mexicanos o por personas morales mexicanas, directamente o a través de fideicomisos o figuras similares o equivalentes, contendrá la denominación de la persona moral que emita los valores de que se trate, el tipo de valores y sus características principales, la fecha y monto colocado y la denominación del intermediario colocador.

La información de que se trata deberá notificarse a la Comisión por parte del emisor, en cumplimiento de lo previsto en el artículo 7, segundo párrafo de esta Ley.”

Acorde con el artículo, anteriormente transcrito, debe constar información estadística relativa a la oferta pública en el extranjero, de valores emitidos en los Estados Unidos Mexicanos o por personas morales mexicanas, directamente o a través de fideicomisos o figuras similares o equivalentes, que contendrá la denominación de la persona moral que emita los valores de que se trate, el tipo de valores y sus características principales, la fecha y el monto colocado y la denominación del intermediario colocador.

La información de que se trata deberá notificarse a la Comisión por parte del emisor, en cumplimiento de lo previsto en el artículo 7º, segundo párrafo de la misma Ley.

Según lo previsto por el artículo 83, las ofertas públicas de valores podrán ser:

- I. De suscripción o enajenación; y
- II. De adquisición.

Las ofertas públicas a que se refiere la nueva Ley requerirán, al igual que la ley abrogada lo hacía, de la previa autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Las emisoras que pretendan obtener la inscripción de sus valores en el Registro, para realizar una oferta pública deberán elaborar un prospecto de colocación o suplemento informativo, preliminares y definitivos, que acompañen a la solicitud de inscripción, incluyendo la información relevante e incorporando los derechos y obligaciones del oferente y de quienes, en su caso, acepten la oferta.

El referido prospecto o suplemento deberá incluir, en todo caso, conforme a las disposiciones de carácter general que al efecto expida la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, y al tenor del artículo 86, de la Ley del Mercado de Valores, la información siguiente:

- I. Las características de la oferta y de los valores objeto de la misma, los derechos y obligaciones que correspondan, el destino de los recursos y el plan de distribución entre el público. El prospecto definitivo deberá incluir adicionalmente el precio o la tasa.
- II. La situación financiera, administrativa, económica y jurídica de la emisora, así como, en su caso, del grupo empresarial al que pertenezca, en tanto sea relevante para la misma.

III. La descripción y giro de la emisora, incluyendo la situación que guarda ésta y, en su caso, el grupo empresarial al que pertenezca, en el sector comercial, industrial o de servicios en que participen, cuando sea relevante, así como los factores de riesgo y contingencias a que se encuentra expuesta.

IV. La integración del grupo empresarial al que, en su caso, pertenezca.

V. La estructura del capital social precisando, en su caso, las distintas series o clases accionarias y los derechos inherentes a cada una de ellas, así como la distribución de las acciones entre los accionistas, incluyendo a la persona o grupo de personas que tengan el control o una influencia significativa o ejerzan poder de mando en la controladora del grupo empresarial.

VI. Las percepciones, de cualquier naturaleza, que la emisora otorgue a individuos que conforme a esta Ley tengan el carácter de personas relacionadas.

VII. Los convenios o programas en beneficio de los miembros del consejo de administración, directivos relevantes o empleados de la emisora, que les permitan participar en el capital social, describiendo sus derechos y obligaciones, mecánica de distribución y determinación de los precios.

VIII. Las operaciones relevantes celebradas con personas relacionadas, cuando menos correspondientes a los últimos tres ejercicios sociales.

IX. Los comentarios y análisis de la administración sobre los resultados de operación y situación financiera de la emisora, incluyendo sus perspectivas.

X. El dictamen y opinión a que hacen referencia las fracciones III y IV del artículo 85 de la Ley del Mercado de Valores.

XI. Tratándose de entidades financieras que pretendan obtener la inscripción de las acciones representativas de su capital social o títulos de crédito que las representen en el Registro, la descripción, en su caso, de las equivalencias, semejanzas y diferencias que tiene el régimen especial que les resulta aplicable conforme a las leyes que regulan el sistema financiero que las rijan y disposiciones secundarias que emanen de dichas leyes, en relación con lo previsto para las sociedades anónimas bursátiles, incluyendo los órganos sociales que darán cumplimiento a las funciones que el presente ordenamiento legal prevé para la asamblea de accionistas, el consejo de administración, los comités que desempeñen las funciones en materia de prácticas societarias y de auditoría, y el director general, de las referidas sociedades anónimas bursátiles. Lo anterior a efecto de acreditar el cumplimiento a lo dispuesto en el artículo 22, fracción IV de esta Ley.

XII. Las declaraciones bajo protesta de decir verdad y la firma, por parte de las personas que deban suscribir el prospecto y suplemento respectivo, en las que manifiesten expresamente que dentro del ámbito de su responsabilidad, no tienen conocimiento de información relevante que haya sido omitida, falseada o que induzca al error.

Las emisoras que obtengan la inscripción en el Registro de sus valores, deberán incorporar de manera notoria en el prospecto de colocación, suplemento o folleto informativo, una leyenda en la que expresamente indiquen que la referida inscripción no implica certificación sobre la bondad de los valores, solvencia de la emisora o sobre la exactitud o veracidad de la información contenida en el prospecto, ni convalida los actos que, en su caso, hubieren sido realizados en contravención de las leyes.

La Comisión podrá solicitar se amplíe, detalle, modifique o complemente, la información que, a su juicio, deba incluirse o anexarse al prospecto, suplemento o folleto informativo, cuando ello favorezca la calidad, claridad y el grado de

revelación de información al público. Asimismo, la propia Comisión, mediante disposiciones de carácter general, atendiendo a la naturaleza de la emisora y de la emisión, podrá establecer requisitos adicionales o equivalentes a los previstos en este artículo, así como excepciones al mismo.

Ahora bien, el artículo 88 de la Ley del Mercado de Valores, establece lo siguiente:

"El prospecto de colocación o suplemento informativo elaborados con motivo de una oferta pública, que se utilicen para difundir información respecto de valores o emisoras al público en general, deberán contener leyendas relativas a la veracidad e integridad de la información, ajustándose a las disposiciones de carácter general que expida la Comisión y ser suscritas por las personas que a continuación se mencionan:

I. Dos consejeros delegados, tratándose de acciones representativas del capital social de personas morales, quienes deberán suscribir exclusivamente el prospecto de colocación o suplemento informativo definitivos, validando la información contenida en los preliminares; todo lo cual deberá estar aprobado por el propio consejo de administración.

II. El director general y los titulares de las áreas de finanzas y jurídica, o sus equivalentes, de la emisora.

Tratándose de servidores públicos, al suscribir el prospecto o suplemento lo harán de conformidad con la legislación y disposiciones administrativas o reglamentarias aplicables.

III. El representante legal, mandatario o apoderado del intermediario colocador.

IV. El representante legal, mandatario o apoderado de la persona moral que proporcione los servicios de auditoría externa y por el auditor externo, que podrán ser la misma persona, respecto del dictamen y opiniones que correspondan con motivo de la oferta pública.

V. El licenciado en derecho externo independiente que rinda la opinión legal con motivo de la oferta pública.”

La policitud es una declaración unilateral de voluntad, recepticia, tácita o expresa, hecha a persona presente o no, determinada o indeterminada con la expresión de los elementos esenciales de un contrato cuya celebración pretende al proponente, seria y con el ánimo de cumplirla en su oportunidad.

Por declaración unilateral de voluntad puede entenderse la exteriorización de voluntad, que crea en su autor la necesidad jurídica de conservarse en aptitud de cumplir voluntariamente una prestación de carácter patrimonial pecuniaria o moral, a favor de un sujeto que eventualmente puede llegar a existir.

“La doctrina ha establecido parámetros para reputar o reconocer la existencia de una oferta pública como propuesta de contrato. En tal sentido la oferta debe ser seria, definitiva, completa, comunicada en debida forma y con un plazo mínimo de vigencia.

...

La oferta pública como propuesta de contrato, debe estar dirigida a personas indeterminadas, incluyendo dicho concepto, la dirigida a un determinado sector o grupo de las mismas.”⁸

El artículo segundo de la abrogada Ley del Mercado de Valores disponía que se considera oferta pública la que se haga por algún medio de comunicación

⁸ Igartúa Araiza, Octavio. Cb. Cit. p. 51.

masiva o a persona indeterminada para suscribir, enajenar o adquirir títulos o documentos de los mencionados en el artículo 3º de esa misma Ley.

La oferta que tiene relevancia para nuestro estudio, es decir, la oferta que se da en el contexto de los mercados de capitales, es aquella que se identifica como una propuesta para la verificación de un contrato.

La oferta pública como propuesta de contrato comprende tanto el ofrecimiento de venta como la solicitud o demanda para adquirir el producto o servicio.

La mayoría de las legislaciones incluyen ambas probabilidades y la mexicana no es una excepción.

La definición de oferta pública esta íntimamente vinculada con el concepto de "valores" en virtud de que conforme a la última parte del artículo 3º de la Ley abrogada, se prohíbe la oferta pública de cualquier documento que no sea de los comprendidos en dicho concepto de "valores".

El contenido de la oferta de acuerdo a los artículos 2º y 3º de la abrogada Ley del Mercado de Valores, sólo podían ser valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

Un instrumento de difusión de la oferta pública de valores que contiene la información relativa a los mismos y de la empresa emisora, es aquel que se denomina "prospecto". Dicho instrumento además de servir como medio de publicidad autorizado de la emisión, contiene generalmente las condiciones que regirán las relaciones entre el emisor y los inversionistas, por lo cual puede calificarse como un contrato de adhesión que contiene la manifestación de la voluntad del emisor de ofrecer públicamente los títulos y valores materia de la

oferta a la cual se adherirá el inversionista mediante la aceptación de todas y cada una de dichas condiciones preestablecidas.⁹

1.4 Intermediación Bursátil.

Intermediación es "la realización habitual de operaciones de correduría, de comisión y otras, tendientes a poner en contacto la oferta y la demanda de valores; así como la realización habitual de operaciones que realice la Casa de Bolsa por cuenta propia con valores emitidos o garantizados por terceros, respecto de los cuales se haga oferta pública, incluyendo la de administración y manejo de carteras de valores propiedad de terceros".¹⁰

Por intermediación según lo establecía el artículo 4, de la abrogada Ley del Mercado de Valores, debía entenderse la realización habitual de cualquiera de los actos siguientes:

"a) Operaciones de correduría, de comisión u otras, tendientes a poner en contacto la oferta y la demanda de valores incluyendo los necesarias para colocar valores entre el público inversionista.

Cuando varias casas de bolsa intervienen en la colocación de los mismos valores se les denominará "Sindicato Colocador", el cual es liderado por una sola Casa de Bolsa quien recibe la asistencia de las otras, conforme se señale en el contrato de Sindicación respectivo."

"b) Operaciones que realice la casa de bolsa por su cuenta (denominadas por cuenta propia), con valores emitidos o garantizados por terceros respecto de los cuales se haga oferta pública."

⁹ Hugo Nemirowsky. Delimitación del Concepto de Oferta Pública de Valores. México, 1969. Citado por Igartúa. p. 55.

¹⁰ Carvallo Yañez, Erick. Nuevo Derecho Bancario y Bursátil Mexicano. Teoría y Práctica de las Agrupaciones Financieras, las Instituciones de Crédito y las Casas de Bolsa. Sexta Edición. Editorial Porrúa, S.A. de C.V. México, 2003. p.201.

"c) Administración y manejo de carteras de valores propiedad de terceros."

Actualmente, la Ley del Mercado de Valores en vigor, en la Fracción XV, de su segundo artículo establece que por intermediación con valores debe entenderse, la realización habitual y profesional de cualquiera de las actividades que a continuación se indican:

- a) Actos para poner en contacto oferta y demanda de valores,
- b) Celebración de operaciones con valores por cuenta de terceros como comisionista, mandatario o con cualquier otro carácter, interviniendo en los actos jurídicos que correspondan en nombre propio o en representación de terceros.
- c) Negociación de valores por cuenta propia con el público en general o con otros intermediarios que actúen de la misma forma o por cuenta de terceros.

El artículo 9º de la Ley del Mercado de Valores, vigente, precisa que la intermediación con valores inscritos en el Registro sólo podrá proporcionarse por entidades financieras autorizadas, conforme a lo previsto en esta u otras leyes, para actuar como intermediarios del mercado de valores.

Los intermediarios del mercado de valores podrán otorgar el servicio de intermediación de valores no inscritos en el Registro, sólo respecto de acciones representativas del capital social de personas morales, ajustándose a lo establecido en la Ley vigente.

Las actividades de intermediación con valores que se operen en el extranjero o emitidos conforme a las leyes extranjeras, susceptibles de ser listados en el sistema internacional de cotizaciones de una bolsa de valores, únicamente podrán proporcionarse a través de dicho sistema.

Salvo lo señalado en los párrafos anteriores, la compra y venta de valores podrá realizarse por cualquier persona siempre que la Ley del Mercado de Valores, vigente, no establezca lo contrario.

El artículo 113 de la Ley del Mercado de Valores, establece:

“Los intermediarios del mercado de valores serán:

- I. Casas de bolsa.
- II. Instituciones de crédito.
- III. Sociedades operadoras de sociedades de inversión y administradoras de fondos para el retiro.
- IV. Sociedades distribuidoras de acciones de sociedades de inversión y entidades financieras autorizadas para actuar con el referido carácter de distribuidoras.

Las casas de bolsa, en su organización y funcionamiento, se ajustarán a lo previsto en esta Ley.

Las instituciones de crédito, las sociedades operadoras de sociedades de inversión, las administradoras de fondos para el retiro, las sociedades distribuidoras de acciones de sociedades de inversión y las entidades financieras autorizadas para actuar con el referido carácter de distribuidoras, en su organización y funcionamiento deberán observar lo establecido en las leyes del sistema financiero que las rijan y demás disposiciones que emanen de ellas.”

Al efecto se deben celebrar entre los intermediarios y el cliente contratos de intermediación bursátil, los cuales tienen distinta naturaleza de la intermediación civil y notas sui generis respecto de la intermediación de las instituciones de crédito.

La correduría pública es la actividad que ejecuta la intermediación en las Bolsas de Valores. "Esta actividad versa en comprar y vender por cuenta de otro, a cambio de una comisión que se pacta con anterioridad siempre que se cuente con la autorización de la persona por quien se adquieren valores."¹¹

Otros intermediarios son las Sociedades de Inversión, empresas que, de acuerdo a lo que dispone la Ley de Sociedades de Inversión, tienen por objeto recibir recursos del público para la adquisición de valores que formarán parte de su activo, es decir, de su patrimonio social. Casi la totalidad del activo de estas empresas debe constituirse con valores, pues la fracción I del artículo 20 de la Ley de Sociedades de Inversión establece que por lo menos el 96% estará representado por Activos Objeto de Inversión. Así pues, quien quiera que sea socio de una sociedad de inversión, tendrá derecho a una parte alícuota de su patrimonio social, constituido predominantemente por valores.

Por ello, el artículo 5° de la Ley de Sociedades de Inversión, establece que estas empresas, tienen por objeto la adquisición y venta de Activos Objeto de Inversión, con recursos provenientes de la colocación de las acciones representativas de su capital social entre el público inversionista.

¹¹ Carvallo Yañez, Erick. Ob. Cit. p. 201.

1.5 La Operación Bancaria.

Mediante la operación bancaria, las instituciones de crédito reciben en propiedad recursos del público, los destinan a su inversión lucrativa y se obligan a restituirlos con las cargas financieras pactadas.

Podemos definir a la operación bancaria, es decir, al "servicio de banca y crédito" como una actividad de intermediación mercantil, que consiste en recibir, a título de dueño, recursos pecuniarios directamente del público y encauzarlos a inversiones lucrativas, asumiendo la obligación de restituirlos en la misma especie, con los accesorios pactados.¹²

Igualmente, a las operaciones pasivas, como a las activas y los servicios a que se refiere el artículo 46 de la Ley de Instituciones de Crédito en sus diferentes fracciones; éste precepto es un catálogo de las diferentes operaciones que pueden practicar los bancos y que en su conjunto constituyen la actividad de la Banca, que la Ley de Instituciones de Crédito denomina en su artículo 2º como "el servicio de Banca y Crédito" y que debe ser prestado por Instituciones de Banca Múltiple y por instituciones de Banca de Desarrollo.

1.6 Las Casas de Bolsa.

Las Casas de Bolsa en la actualidad son consideradas intermediarios financieros en el mercado de valores. Se ocupan, entre otras, de las siguientes funciones: de recibir fondos por concepto de las operaciones con valores que se les encomienden, realizan operaciones de compraventa de valores y realizan transacciones con éstos a través de los sistemas electrónicos de la Bolsa Mexicana de Valores; brindan asesoría a las empresas en la colocación de valores y a los inversionistas en la constitución de sus carteras. Por medio de sus

¹² Herrejón Silva, Hermilo. El Servicio de la Banca y Crédito. Editorial Porrúa, S.A. de C.V. México, 1998. p.25.

operadores, conceden préstamos para la adquisición de valores, con garantía de éstos, celebra reportos y prestamos sobre valores.

El artículo 171 de la Ley del Mercado de Valores, establece:

“Las casas de bolsa podrán realizar las actividades y proporcionar los servicios siguientes, ajustándose a lo previsto en la misma Ley y demás disposiciones de carácter general que al efecto expida la Comisión:

I. Colocar valores mediante ofertas públicas, así como prestar sus servicios en ofertas públicas de adquisición. También podrán realizar operaciones de sobreasignación y estabilización con los valores objeto de la colocación.

II. Celebrar operaciones de compra, venta, reporto y préstamo de valores, por cuenta propia o de terceros, así como operaciones internacionales y de arbitraje internacional.

III. Fungir como formadores de mercado respecto de valores.

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

V. Asumir el carácter de acreedor y deudor ante contrapartes centrales de valores, 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.

VI. Efectuar operaciones con instrumentos financieros derivados, por cuenta propia o de terceros.

VII. Promover o comercializar valores.

VIII. Realizar los actos necesarios para obtener el reconocimiento de mercados y listado de valores en el sistema internacional de cotizaciones.

IX. Administrar carteras de valores tomando decisiones de inversión a nombre y por cuenta de terceros.

X. Prestar el servicio de asesoría financiera o de inversión en valores, análisis y emisión de recomendaciones de inversión.

XI. Recibir depósitos en administración o custodia, o en garantía por cuenta de terceros, de valores y en general de documentos mercantiles.

XII. Fungir como administrador y ejecutor de prendas bursátiles.

XIII. Asumir el carácter de representante común de tenedores de valores.

XIV. Actuar como fiduciarias.

XV. Ofrecer a otros intermediarios la proveeduría de servicios externos necesarios para la adecuada operación de la propia casa de bolsa o de dichos intermediarios.

XVI. Operar con divisas o metales amonedados.

XVII. Recibir recursos de sus clientes por concepto de las operaciones con valores o instrumentos financieros derivados que se les encomienden.

XVIII. Recibir préstamos y créditos de instituciones de crédito u organismos de apoyo al mercado de valores, para la realización de las actividades bursátiles que les sean propias.

XIX. Emitir obligaciones subordinadas de conversión obligatoria a títulos representativos de su capital social, ajustándose a lo dispuesto en el artículo 64 de la Ley de Instituciones de Crédito, así como títulos opcionales y certificados bursátiles, para la realización de las actividades que les sean propias.

XX. Invertir su capital pagado y reservas de capital con apego a esta Ley.

XXI. Fungir como liquidadoras de otras casas de bolsa.

XXII. Actuar como distribuidoras de acciones de sociedades de inversión.

XXIII. Celebrar operaciones en mercados del exterior, por cuenta propia o de terceros, en este último caso, al amparo de fideicomisos, mandatos o comisiones y siempre que exclusivamente las realicen por cuenta de clientes que puedan participar en el sistema internacional de cotizaciones. Lo anterior, sin perjuicio de los servicios de intermediación que presten respecto de valores listados en el sistema internacional de cotizaciones de las bolsas de valores.

XXIV. Ofrecer servicios de mediación, depósito y administración sobre acciones representativas del capital social de personas morales, no inscritas en el Registro, sin que en ningún caso puedan participar por cuenta de terceros en la celebración de las operaciones.

XXV. Las análogas, conexas o complementarias de las anteriores, que les sean autorizadas por la Secretaría, mediante disposiciones de carácter general.

Las disposiciones que expida la Comisión Nacional Bancaria y de Valores conforme al artículo anterior, no podrán referirse a aquellas actividades y servicios cuya regulación esté conferida por ésta u otras leyes a la Secretaría o al Banco de México.”

Congruente con lo establecido en el artículo 114 de la Ley del Mercado de Valores, vigente, para organizarse y operar como casa de bolsa se requiere autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, previo acuerdo de su Junta de Gobierno. Dicha autorización, se otorgará a las sociedades anónimas organizadas de conformidad con las disposiciones especiales que se contienen en el presente ordenamiento legal y, en lo no previsto por éste, en lo dispuesto en la Ley General de Sociedades Mercantiles.

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

Las autorizaciones que al efecto se otorguen, así como sus modificaciones, se publicarán en el Diario Oficial de la Federación a costa del interesado.

Ahora bien, el artículo 199, de la Ley del Mercado de Valores establece que, las operaciones que las casas de bolsa celebren con su clientela inversionista y por cuenta de la misma, se regirán por las previsiones contenidas en los contratos de intermediación bursátil que al efecto celebren por escrito, salvo que, como consecuencia de lo dispuesto en la Ley del Mercado de Valores u otras leyes, se establezca otra forma de contratación distinta.

Por medio del contrato de intermediación bursátil, el cliente conferirá un mandato para que, por su cuenta, la casa de bolsa realice las operaciones autorizadas por la ya mencionada 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.

1.7 El Mercado de Dinero.

Cuando los recursos financieros son operados por los oferentes y demandantes a corto plazo (menos de un año) se denomina mercado de dinero; entre los instrumentos más solicitados del mercado de dinero se encuentran los certificados de tesorería de la federación (CETES), el papel comercial, los préstamos, las cuentas bancarias a corto plazo y las operaciones de factoraje.

En este mercado se trata de negociar la mercancía llamada dinero, en la forma de títulos valor representativos de deuda, ya sea gubernamental o privada. El costo de estos instrumentos es la tasa de interés o la tasa de descuento de las cuales se deriva el rendimiento que brindan. Este mercado tiene varios integrantes: los oferentes, que llevan los recursos al mercado (ahorradores o inversionistas); demandantes; que requieren financiamiento para satisfacer sus necesidades de capital de trabajo o dinero; los intermediarios, que son las casas de bolsa, bancos, sociedades financieras de objeto limitado, uniones de crédito o sociedades de ahorro y préstamo (cajas de ahorro populares), y los instrumentos, que son los títulos de crédito, la deuda documentada que se comercia en este mercado.

Se puede participar en el mercado bancario a través de mesas de dinero y diferentes depósitos, en los que se incluye la cuenta de cheques, o en el mercado bursátil invirtiendo en los siguientes instrumentos:¹³

1. Instrumentos gubernamentales

- Cetes
- Udibonos
- Ajustabonos
- Bondes

2. Instrumentos del Sector Privado

- Papel Comercial
- Aceptaciones bancarias
- Pagarés con rendimiento liquidable al vencimiento
- Pagarés a mediano plazo
- Pagarés financieros

1.8 El Mercado de Capitales.

Podemos definirlo como el punto de concurrencia de fondos provenientes de las personas, empresas y gobierno, con los demandantes de dichos fondos que normalmente lo solicitan para destinarlo a la formación de capital fijo.

Las características fundamentales de este tipo de mercado son las operaciones a mediano y largo plazos, el financiamiento para formación de capital fijo, rendimientos variables en acciones y riesgos en la inversión.

Los instrumentos de este mercado están enfocados a captar recursos para financiar inversiones en capital fijo y desarrollar proyectos de inversión a mediano y largos plazos, ésta es una característica esencial del instrumento de inversión del mercado de capitales o de largo plazo; esta vigencia es superior a un año, lo cual no significa que obligue al tenedor a mantenerlo en su poder indefinidamente. Su finalidad es contribuir a incrementar un capital mediante el proceso de

¹³ Villegas Hernández, Eduardo y Rosa María, Ortega Ochoa. Sistema Financiero de México. Primera Edición. Editado por

maduración y valoración del título; sin embargo, el poseedor puede venderlo en cualquier momento, ya sea por necesidad de liquidez o por estrategia de reestructuración de su cartera de inversiones.

El mercado de capitales, como se mencionó anteriormente, se subdivide en "renta variable", con la que se negocian acciones que representan el capital de las empresas, y "renta fija" con la que se negocian títulos valor que representan créditos colectivos para las empresas y, "mercado de derivados", que brinda cobertura para reducir el riesgo de los títulos de renta variable.¹⁴

Es el espacio en el que se operan los instrumentos de capital (las acciones y obligaciones).¹⁵

Es el lugar donde concurren oferentes y demandantes de recursos financieros con el objeto de intercambiarlos para obtener los primeros un rendimiento, y los segundos, la alternativa de canalizar dichos recursos a inversiones productivas, que les permitan cubrir el costo y obtener una utilidad.¹⁶

1.9 Autoridades Financieras.

Las autoridades financieras son: "el conjunto de dependencias y organismos autónomos y desconcentrados del Estado a los que corresponden principalmente funciones de regulación, supervisión y protección de los intereses del público usuario del sistema financiero".¹⁷

Las autoridades financieras, como lo establece el artículo 349 de la Ley del Mercado de Valores son:

¹⁴ McGraw Hill/Interamericana Editores, S.A. de C.V. México, 2002. p.157.
¹⁵ Mercado H., Salvador. Mercado de Dinero y Mercado de Capitales, Editorial Pac. México, 2001. pp. 425- 427.
¹⁶ Página Web de la Bolsa Mexicana de Valores. <http://www.bmv.com.mx/>. Agosto, 2003.
¹⁷ Siu Villanueva, Carlos. Ob.Cit. p. 20.
¹⁸ De la Fuente Rodríguez, Jesús. Ob.Cit. p. 81.

1. La Comisión Nacional Bancaria y de Valores;
2. La Secretaría de Hacienda y Crédito Público; y
3. El Banco de México.

Sin perjuicio, de las atribuciones a que hacen referencia otros artículos de ésta u otras leyes.

Al respecto, constituye una falta de técnica y armonía legislativa el hecho que se establecieran limitativamente como autoridades financieras, únicamente las tres antes enlistadas, siendo que en otras leyes mercantiles se dota de facultades y carácter de autoridad a otros organismos, que no han de quedar relegados del carácter de autoridad por virtud de la redacción del artículo 349 de la Ley del Mercado de Valores, toda vez que poseen atributos de autoridad, verbigracia: el Instituto de Protección al Ahorro Bancario (IPAB), denotando esto como nuestro sistema legislativo no es cuidadoso de reformar o promulgar nuevas leyes, haciendo las adecuaciones necesarias en otras que tienen relación con las reformas fundamentales.

Por lo anterior debe considerarse que en el sistema financiero mexicano las autoridades financieras son: la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, el Banco de México, la Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas, la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro y el Instituto de Protección al Ahorro Bancario, siendo que el último de los mencionados contribuye en el sistema financiero a dotar a las instituciones de crédito, un sistema para la protección del ahorro bancario.

Como corolario, otra crítica que provoca la redacción del artículo antes citado en la nueva Ley, es que no se enuncien las autoridades financieras en orden jerárquico, principiando por la Secretaría de Estado que es encargada de

ocuparse de las cuestiones financieras; o peor aún que del espíritu de la nueva Ley se denote que es proclive a dotar de mayores facultades a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores en detrimento de las que antes poseía la mencionada Secretaría.

1.9.1 Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

La máxima autoridad financiera en el Estado mexicano es la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, el marco legal en el que se sustenta su existencia y atribuciones parte del artículo 90 Constitucional, de la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal, de su Reglamento Interno y del Manual de Organización General de la misma Secretaría, además de diversas disposiciones contenidas en distintas leyes que regulan el sistema financiero mexicano.

En materia financiera la Secretaría de Hacienda y Crédito Público según lo establecido por el artículo 31 de la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal le corresponde, entre otras atribuciones, el despacho de los siguientes asuntos:

- Realizar o autorizar todas las operaciones en que se haga uso del crédito público; (fracción VI)
- Planear, coordinar, evaluar y vigilar el sistema bancario del país que comprende al Banco Central, a la Banca Nacional de Desarrollo y las demás instituciones encargadas de prestar el servicio de banca y crédito; (fracción VII)
- Ejercer las atribuciones que le señalen las leyes en materia de seguros, fianzas, valores y de organizaciones y actividades auxiliares del crédito; (fracción VIII)

Por otra parte la Ley de Instituciones de Crédito, le confiere entre otras atribuciones las siguientes:

- El Ejecutivo Federal, a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, podrá interpretar para efectos administrativos, los preceptos de esta Ley, así como las disposiciones de carácter general que emita la propia Secretaría en el ejercicio de las funciones que le confiere la presente Ley. (Artículo 5).
- La Secretaría de Hacienda y Crédito Público podrá autorizar, el establecimiento en el territorio nacional de oficinas de representación de entidades financieras del exterior. (Artículo 7).
- La propia Secretaría podrá autorizar el establecimiento en la República de sucursales de bancos extranjeros de primer orden, cuyas operaciones activas y pasivas podrán efectuarse exclusivamente con residentes fuera del país. (Artículo 7).
- Otorgar discrecionalmente, oyendo la opinión del Banco de México y de la Comisión Nacional Bancaria, autorización para organizarse y operar como institución de banca múltiple.
- La Secretaría de Hacienda y Crédito Público establecerá los casos y condiciones en que las instituciones de banca múltiple podrán adquirir transitoriamente las acciones representativas de su propio capital. (Artículo 19).
- Para la fusión de dos o más instituciones de banca múltiple, se requerirá autorización previa de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, quien oírá la opinión del Banco de México y de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. (Artículo 27).

- Para la escisión de una institución de banca múltiple, se requerirá autorización previa de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, quien oír la opinión del Banco de México y de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. (Artículo 27 bis).
- Las Secretaría de Hacienda y Crédito público, escuchando en su caso, a la institución de banca múltiple afectada y oyendo la opinión del Banco de México y de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, podrá declarar la revocación de la autorización, en los casos determinados por la propia ley. (Artículo 28).
- La Secretaría de Hacienda y Crédito Público expedirá el reglamento orgánico de cada institución de banca de desarrollo. en el que establecerá las bases conforme a las cuales se regirá su organización y el funcionamiento de sus órganos.
- La Secretaría de Hacienda y Crédito Público mediante reglas de carácter general, podrá autorizar que entidades de la administración pública federal y de los gobiernos de las entidades federativas y de los municipios, puedan adquirir certificados de la citada serie "B", en una proporción mayor a la establecida en este artículo. (Artículo 33).
- Establecerá mediante disposiciones de carácter general, la forma, proporciones y demás condiciones aplicables a la suscripción, tenencia y circulación de los certificados de la serie "B". (Artículo 34).
- El capital mínimo de las instituciones de banca de desarrollo será el que establezca la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, mediante disposiciones de carácter general, el cual estará íntegramente pagado. (Artículo 37).

- Las filiales de instituciones financieras del exterior se registrarán por lo previsto en los tratados o acuerdos internacionales correspondientes, el presente capítulo, las disposiciones contenidas en esta Ley aplicables a las instituciones de banca múltiple o las sociedades financieras de objeto limitado, según corresponda, y las reglas para el establecimiento de filiales que al efecto expida la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo la opinión del Banco de México y de la Comisión Nacional Bancaria. La Secretaría de Hacienda y Crédito Público estará facultada para interpretar para efectos administrativos las disposiciones sobre servicios financieros que se incluyan en los tratados o acuerdos internacionales a que hace mención el párrafo anterior, así como para proveer su observancia. (Artículo 45-B).
- Para organizarse y operar como Filial se requiere autorización del Gobierno Federal, que compete otorgar discrecionalmente a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo la opinión del Banco de México y de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. (Artículo 45-C).
- Las acciones serie "F" representativas de capital social de una Filial, únicamente podrán ser enajenadas previa autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. (Artículo 45-H).
- La Secretaría de Hacienda y Crédito Público podrá autorizar a las Instituciones Financieras del Exterior, a las Sociedades Controladoras Filiales o a las Filiales, la adquisición de acciones representativas de capital social de una o más instituciones de banca múltiple o de una o más sociedades financieras de objeto limitado, según corresponda. (Artículo 45-I).
- Autorizar operaciones a las Instituciones Financieras en términos de la Fracción XXVII del Artículo 46.

- Emitir disposiciones a efecto de determinar el capital neto que las Instituciones de Crédito deberán mantener en relación con los riesgos del mercado, de crédito y de otros en que incurran en su operación. (Artículo 50).
- Resuelve respecto de las excepciones respecto de operaciones con valores inscritos en el Registro Nacional de Valores, por las que es obligatoria la intermediación de casas de bolsa. (Artículo 53).
- Las instituciones de banca múltiple podrán realizar inversiones en títulos representativos del capital de sociedades distintas a las señaladas en los artículos 88 y 89 de esta Ley, conforme a las bases siguientes:

... II. Más del cinco y hasta el quince por ciento del capital pagado de la emisora, durante un plazo que no exceda de tres años, previo acuerdo de la mayoría de los consejeros de la serie "A" o "F", según corresponda y, en su caso, de la mayoría de los de la serie "B". La Secretaría de Hacienda y Crédito Público podrá ampliar el plazo a que se refiere esta fracción, considerando la naturaleza y situación de la empresa de que se trate; y

... III. Por porcentajes y plazos mayores, cuando se trate de empresas que desarrollen proyectos nuevos de larga maduración o realicen actividades susceptibles de fomento, previa autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público quien la otorgará o la negará discrecionalmente, oyendo la opinión del Banco de México. Dicha Secretaría fijará las condiciones y plazos de tenencia de las acciones, de acuerdo con la naturaleza y finalidades de las propias empresas. Cuando la institución mantenga el control de las empresas citadas y a su vez estas realicen inversiones en otras, dichas empresas deberán sujetarse a lo dispuesto en esta fracción y computarán como si fueran realizadas por la institución, para efectos del límite a que se refiere el penúltimo párrafo de este artículo.

Las instituciones de banca múltiple sujetarán estas inversiones a las medidas que dicte la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, y las diversificarán de conformidad con las bases previstas en los artículos 49 y 51 de esta Ley, debiendo en todo caso observar los límites que propicien la dispersión de riesgos, así como una sana revolvencia para apoyar a un número mayor de proyectos. (Artículo 75).

- A través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público el Gobierno Federal puede declarar de interés público los fideicomisos que el mismo constituya. (Artículo 85).
- Para poder actuar como fiduciarias de los fideicomisos de garantía las instituciones a que se refieren las fracciones II a V del artículo 399 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, deberán de contar con el capital mínimo adicional que, para este efecto, determine la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, mediante disposiciones de carácter general, previa opinión de las Comisiones Nacionales Bancaria y de Valores y de Seguros y Fianzas, según corresponda en virtud de la institución de que se trate, así como la autorización que otorgará discrecionalmente el Gobierno Federal, a través de dicha Secretaría. (Artículo 85 bis).
- Se requerirá autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, para que las instituciones de crédito inviertan, directa o indirectamente, en títulos representativos del capital social de entidades financieras del exterior.

Las instituciones de banca múltiple podrán invertir en el capital social de sociedades de inversión, sociedades operadoras de éstas, administradoras de fondos para el retiro, así como en el de sociedades de inversión especializadas de fondos para el retiro en los términos de la legislación aplicable y, cuando no formen parte de grupos financieros, en el de organizaciones auxiliares de crédito e intermediarios financieros no bancarios,

que no sean casas de bolsa, instituciones y sociedades mutualistas de seguros e instituciones de fianzas, previa autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Al ejercer las facultades que le confiere este artículo, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público oirá la opinión del Banco de México y de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. (Artículo 89).

- La Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, podrá dictar mediante reglas de carácter general, los lineamientos a que se sujetarán las medidas básicas de seguridad que establezcan las instituciones de crédito. (Artículo 96).
- La escritura constitutiva de las sociedades financieras de objeto limitado y cualquier modificación a la misma, deberá ser sometida a la aprobación de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. (Artículo 103).
- Corresponderá a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público hacer efectivas las multas impuestas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores a personas distintas de las instituciones de crédito. (artículo 110).
- La Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, dictará disposiciones de carácter general que tengan como finalidad establecer medidas y procedimientos para prevenir y detectar en las instituciones de crédito y sociedades financieras de objeto limitado, actos u operaciones que puedan ubicarse en los supuestos del artículo 400bis del Código Penal para el Distrito Federal en Materia del fuero Común y para toda la república en materia del fuero Federal (sic), incluyendo la obligación de dichas instituciones y sociedades de presentar a esa Secretaría por conducto de la citada comisión, reportes sobre las operaciones y servicios que realicen con sus clientes y usuarios, pcr los

montos y en los supuestos que en dichas disposiciones de carácter general se establezcan. (Artículo 115).

En lo que hace a la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito, le confiere las facultades siguientes:

- Será el órgano competente para interpretar a efectos administrativos los preceptos de esta Ley y, en general, para todo cuanto se refiera a las organizaciones y actividades auxiliares del crédito. (Artículo 1º).
- Competerá exclusivamente a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, la instrumentación de las medidas relativas tanto a la organización como al funcionamiento de las organizaciones auxiliares nacionales del crédito.
- Se requerirá su autorización para la constitución y operación de almacenes generales de depósito, arrendadoras financieras y empresas de factoraje financiero, para lo cual escuchará la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y del Banco de México. (Artículo 5).
- La solicitud de autorización para constituir y operar una organización auxiliar del crédito deberá acompañarse de la documentación e información que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público o, en su caso, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores establezcan mediante disposiciones de carácter general así como el comprobante de haber constituido un depósito en Nacional Financiera en moneda nacional a favor de la Tesorería de la Federación, igual al diez por ciento del capital mínimo exigido para su constitución, según esta Ley. (Artículo 6).
- La Secretaría de Hacienda y Crédito Público oyendo la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, y del Banco de México,

determinará durante el primer trimestre de cada año, los capitales mínimos necesarios para constituir nuevos almacenes generales de depósito, arrendadoras financieras, uniones de crédito, empresas de factoraje financiero y casas de cambio así como para mantener en operación a los que ya estén autorizados para lo cual tomará en cuenta al tipo y, en su caso, clase de las organizaciones auxiliares del crédito y casas de cambio así como las circunstancias económicas de cada una de ellas y del país en general, considerando necesariamente el incremento en el nivel del Índice Nacional de Precios al Consumidor que, en su caso, se dé durante el año inmediato anterior. (Artículo 8).

- Los almacenes generales de depósito no podrán expedir certificados, cuyo valor en razón de las mercancías que amparen, sea superior a cincuenta veces su capital pagado más reservas de capital, excluyendo el de aquellos que se expidan con el de carácter de no negociables.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y al Banco de México, podrá elevar transitoriamente la proporción que fija el párrafo que antecede, y excluir de dicho cómputo a los certificados que amparen mercancías depositadas en bodegas propias, arrendadas o en comodato, manejadas directamente por el almacén, mediante reglas de carácter general que podrán ser aplicables a todo el país o sólo a determinada zona o localidad. Asimismo, podrá en casos individuales, elevar transitoriamente el mencionado límite, sin que la proporción exceda de cien veces, tomando en cuenta las circunstancias particulares del almacén general de que se trate y de las operaciones que pretenda realizar.

La propia Secretaría mediante reglas de carácter general, determinará la proporción de la citada suma del capital pagado más las reservas de capital, que como máximo podrá alcanzar el valor de los certificados que amparen

mercancías depositadas en bodegas habilitadas expedidos a favor de una sola persona, entidad o grupo de personas que de acuerdo con las mismas reglas deban considerarse para esos efectos como una sola, y señalará las condiciones y requisitos para la autorización de operaciones que excedan del límite establecido. (Artículo 13).

- Para cubrir las reclamaciones en caso de faltantes de mercancías en bodegas propias, arrendadas o habilitadas, los almacenes generales de depósito deberán constituir una reserva de contingencia cuya conformación e inversión se ajustará a las reglas de carácter general que para el efecto emita la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y al Banco de México. (Artículo 16-A).
- La Secretaría de Hacienda y Crédito Público establecerá, oyendo a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, mediante disposiciones de carácter general las obligaciones contingentes que puedan asumir las arrendadoras financieras en los contratos de arrendamiento financiero, cuando dichas obligaciones contingentes sean distintas a las señaladas en la fracción VIII del artículo 24, señalando además, el monto máximo de estos pasivos que se les autorice contraer. (Artículo 36).
- El importe máximo de las responsabilidades a favor de una arrendadora financiera y a cargo de una sola persona o grupo de personas que, por nexos patrimoniales o de responsabilidad, constituyan riesgos comunes, no excederá de los límites que determine la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. (Artículo 37-C).
- Las uniones de crédito que emitan títulos de crédito en serie o en masa, en los términos de la Fracción III del artículo 40 de esta Ley, sin perjuicio de mantener el capital mínimo previsto por la misma, deberán tener un capital

contable por un monto no menor de la cantidad que resulte de aplicar un porcentaje que no será inferior al seis por ciento, a la suma de sus activos y en su caso de sus operaciones causantes de pasivo contingente, expuestos a riesgo significativo. La Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y del Banco de México, y tomando en cuenta los usos internacionales en la materia, determinará cuales activos y pasivos contingentes deberán considerarse dentro de la mencionada suma así como el porcentaje aplicable en los términos del presente artículo.

Para efectos de este artículo, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo previamente a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y al Banco de México, señalará los conceptos que se consideren integrantes del capital contable de las uniones de crédito. (Artículo 43-A).

- Las sociedades que disfruten de autorización para operar como empresas de factoraje financiero, solo podrán realizar las operaciones que estipula el artículo 45-A y las demás operaciones análogas y conexas que, mediante reglas de carácter general, autorice la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y del Banco de México. (Artículo 45-A).
- La administración y cobranza de los derechos de crédito, objeto de los contratos de factoraje, deberá ser realizada por la propia empresa de factoraje financiero. La Secretaría de Hacienda y Crédito Público, mediante reglas de carácter general, determinará los requisitos, condiciones y límites que las empresas de factoraje deberán cumplir para que la citada administración y cobranza se realice por terceros. (Artículo 45-B).
- Las empresas de factoraje financiero, sin perjuicio de mantener el capital mínimo previsto por esta Ley, deberán tener un capital contable por monto no

menor a la cantidad que resulte de aplicar un porcentaje que no será inferior al seis por ciento, a la suma de sus activos y en su caso, de sus operaciones causantes de pasivo contingente, expuestos a riesgo significativo. La Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y del Banco de México, determinará cuales activos y pasivos contingentes deberán considerarse dentro de la mencionada suma así como el porcentaje aplicable en los términos del presente artículo.

Para efectos de este artículo la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo previamente a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y al Banco de México, señalará los conceptos que se considerarán para determinar el capital contable de las empresas de factoraje financiero. (Artículo 45-O).

- El importe máximo de las responsabilidades a favor de una empresa de factoraje financiero y a cargo de una sola persona o grupo de personas que, por nexos patrimoniales o de responsabilidad, constituyen riesgos comunes, no excederá de los límites que determine la Secretaría de Hacienda y Crédito Público oyendo a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. (Artículo 45-Q).
- Las Filiales se regirán por lo previsto en los tratados o acuerdos internacionales correspondientes, el presente capítulo, las disposiciones contenidas en esta Ley aplicables a las Organizaciones Auxiliares del Crédito o a las casas de cambio, según sea el caso, y las reglas para el establecimiento de filiales que al efecto expida la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público estará facultada para interpretar para efectos administrativos las disposiciones sobre servicios financieros que

se incluyan en los tratados o acuerdos internacionales a que hace mención el párrafo anterior, así como para proveer a su observancia. (Artículo 45 BIS-2).

- Para constituirse y operar como Filial 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 y del Banco de México tratándose de almacenes generales de depósito, arrendadoras financieras, empresas de factoraje financiero y casas de cambio, o autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores cuando se trate de uniones de crédito.

Por su naturaleza estas autorizaciones serán intransmisibles.

Las autorizaciones que al efecto se otorguen, así como sus modificaciones, se publicarán en el Diario Oficial de la Federación. (Artículo 45 BIS-3).

- Las acciones serie "F" de una Filial sólo podrán ser enajenadas previa autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. (Artículo 45 BIS-8).
- La Secretaría de Hacienda y Crédito Público podrá autorizar a las Instituciones Financieras del Exterior, a las Sociedades Controladoras Filiales o a las Filiales, la adquisición de acciones representativas del capital social de una organización auxiliar del crédito o casa de cambio, siempre y cuando se cumplan ciertos requisitos. (Artículo 45 BIS-9).
- Las organizaciones auxiliares del crédito, sólo podrán descontar su cartera con o sin responsabilidad, en instituciones de crédito, de seguros y fianzas, fideicomisos constituidos por el Gobierno Federal para el fomento económico y organizaciones auxiliares del crédito del mismo tipo. La Secretaría de Hacienda y Crédito Público podrá autorizar excepciones a esta disposición,

oyendo a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y al Banco de México. (Artículo 51).

- Las organizaciones auxiliares del crédito y las casas de cambio, deberán presentar la información y documentación que en el ámbito de sus respectivas competencias, le soliciten la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, el Banco de México y la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, dentro de los plazos que las mismas establezcan. (Artículo 51-B).
- La inspección y vigilancia de las organizaciones auxiliares del crédito y casas de cambio queda confiada a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, la que tendrá en lo que no se oponga a esta Ley, respecto de dichas organizaciones auxiliares del crédito y casas de cambio, todas la facultades que en materia de inspección y vigilancia le confiere la Ley de Instituciones de Crédito.

Las organizaciones auxiliares del crédito y casas de cambio deberán rendir a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, en la forma y términos que al efecto establezcan, los informes, documentos y pruebas que sobre su organización, operaciones, contabilidad, operaciones o patrimonio les soliciten para fines de regulación, supervisión, control, inspección, vigilancia, estadística y demás funciones que conforme a esta Ley u otras disposiciones legales y administrativas, les corresponda ejercer. (Artículo 56).

- Cuando se encuentre que las operaciones o el capital de las organizaciones auxiliares del crédito y casas de cambio no se ajustan a lo dispuesto por esta Ley, el Presidente de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores dictará las medidas necesarias para normalizar la situación y señalará un plazo que no será mayor de treinta días naturales para que la regularización se lleve a

cabo, comunicando inmediatamente su decisión a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. (Artículo 58).

- Cuando la Comisión Nacional Bancaria y de Valores advierta que el estado patrimonial o las operaciones de una organización auxiliar del crédito o casa de cambio afecten su capital pagado, podrá fijar un plazo de hasta sesenta días naturales para que integre el capital en la cantidad necesaria para mantener la operación de la sociedad dentro de las proporciones legales, notificándola para este efecto.

Si transcurrido el lapso a que se refiere el párrafo anterior no se hubiere integrado el capital necesario, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público o en su caso, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, en protección del interés público, podrán revocar la autorización respectiva en los términos de la presente Ley. (Artículo 63).

- Las organizaciones auxiliares del crédito y casas de cambio deberán dar aviso a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y al Banco de México, por lo menos con treinta días naturales de anticipación a la apertura, cambio de ubicación y clausura de cualquier clase de oficinas en el país, excepto cuando se trate de cambio de domicilio social, del cual se requerirá autorización previa de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Asimismo los almacenes generales de depósito deberán dar aviso en los mismos términos de la adquisición de bodegas en territorio nacional. Tratándose de oficinas en el extranjero, se requerirá de la previa autorización de la citada Secretaría en cualquiera de los casos mencionados así como para la adquisición, arrendamiento o habilitación de bodegas en el extranjero por parte de los almacenes generales de depósito. (Artículo 65).

- Se requerirá autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para la cesión de las obligaciones y derechos correspondientes a la operación de las organizaciones auxiliares del crédito, así como de los activos y de los pasivos de una organización auxiliar a otra del mismo tipo y para la fusión de dos o más organizaciones del mismo tipo. (Artículo 67).
- Las organizaciones auxiliares del crédito requerirán autorización previa de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, para invertir en acciones de sociedades que les presten sus servicios o efectúen operaciones con ellas.

Estas sociedades deberán ajustarse, en cuanto a los servicios u operaciones que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público reputa complementarios o auxiliares de las operaciones que sean propias del tipo de organización auxiliar de que se trate, a las reglas de carácter general que dicte la misma Secretaría, y a la inspección y vigilancia de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. (Artículo 68).

- Las organizaciones auxiliares del crédito requerirán autorización previa de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, para adquirir acciones o participaciones en el capital social de empresas o sociedades extranjeras.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público otorgará o negará discrecionalmente las autorizaciones a que se refiere este artículo, oyendo la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, y del Banco de México. (Artículo 69).

- La Secretaría de Hacienda y Crédito Público, después de haber escuchado la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, y previa audiencia de la sociedad interesada, podrá declarar la revocación de la autorización otorgada a los almacenes generales de depósito, arrendadoras financieras y

empresas de factoraje financiero, en los casos que contempla el presente artículo. (Artículo 78).

- Las solicitudes de autorización para operar casas de cambio deberán acompañarse del proyecto de estatutos sociales de la sociedad anónima correspondiente, relación de socios que habrán de integrarla con el capital que suscribirán, además de la documentación que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público estime conveniente para avalar su solicitud. (Artículo 83).
- Las casas de cambio deberán proporcionar a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público o al Banco de México, su posición en divisas cuando les sea solicitada. (artículo 84).
- El importe de capital pagado y reservas de capital de las casas de cambio, deberá ser invertido en los términos y condiciones que mediante reglas de carácter general determine la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo previamente la opinión del Banco de México y la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. (Artículo 84-A).
- La Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo al Banco de México y a la Comisión Nacional Bancaria y previa audiencia de la sociedad interesada, podrá declarar la revocación de la autorización a que se refiere este capítulo en los términos de este artículo. (Artículo 87).
- El incumplimiento o la violación a las normas de la presente Ley y a las disposiciones que emanen de ella, serán sancionados con multa que impondrá administrativamente la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, y se hará efectiva por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. (Artículo 88).

- Se sancionará con multa cuyo importe será de 500 a 6,000 días de salario, a los notarios, registradores o corredores públicos que autoricen las escrituras o que inscriban actos en que se consigne alguna operación de las que esta Ley prohíbe expresamente o que autoricen la celebración de actos para los cuales no este facultado alguno de los otorgantes o que inscriban o autoricen las escrituras o sus modificaciones sin que medie la aprobación previa de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, según lo dispuesto en la fracción XI del artículo 8. (Artículo 93).
- Para proceder penalmente por los delitos previstos en los artículos 96,97, 98, 99, 99bis, 101, 101Bis de esta Ley, será necesario que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público formule petición, previa opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores; también se procederá a petición de las organizaciones auxiliares del crédito o casas de cambio ofendidas, o de quien tenga interés jurídico.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, dictará disposiciones de carácter general que tengan como finalidad establecer medidas y procedimientos para prevenir y detectar en las organizaciones auxiliares del crédito, casas de cambio y demás sociedades que desarrollen actividades en los términos del artículo 81-A de esta Ley, actos u operaciones que puedan ubicarse en los supuestos del artículo 400 Bis del Código Penal Federal, incluyendo la obligación de presentar a esa Secretaría, por conducto de la citada Comisión, reportes periódicos sobre las operaciones y servicios que realicen con sus clientes y usuarios, por los montos y en los supuestos que en dichas disposiciones de carácter general se establezcan. (Artículo 95).

- La acción penal en los delitos previstos en esta Ley, perseguibles por petición de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, de la organización auxiliar de crédito o casa de cambio ofendidas, o de quien tenga interés jurídico,

prescribirá en tres años contados a partir del día en que dicha Secretaría, las organizaciones auxiliares del crédito o casas de cambio, tengan conocimiento del delito y del delincuente, y si no tienen ese conocimiento, en cinco años que se computarán a partir de la fecha de la comisión del delito. En los demás casos, se estará a las reglas del Código Penal para el Distrito Federal en materia del Fuero Común y para toda la República en Materia del Fuero Federal (sic). (Artículo 101 BIS-1).

En la Ley de Sociedades de Inversión se conceden, entre otras facultades, a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, las siguientes:

- El ejecutivo Federal a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, podrá interpretar para efectos administrativos los preceptos de esta Ley, (Artículo 4).
- Las instituciones de crédito, casas de bolsa, organizaciones auxiliares del crédito, casas de cambio, sociedades financieras de objeto limitado e instituciones de seguros, requerirán de la autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para participar en el capital social de las sociedades operadoras de sociedades de inversión a que se refiere la presente Ley. En todo caso, las inversiones que realicen deberán ser con cargo a su capital de conformidad a lo previsto en las disposiciones legales y administrativas que les sean aplicables. (Artículo 37).
- Las Filiales se regirán por lo previsto en los tratados o acuerdos internacionales correspondientes, el presente Capítulo, las disposiciones contenidas en esta Ley aplicables a las Sociedades de Inversión, a las sociedades operadoras de sociedades de inversión o distribuidoras de acciones de sociedades de inversión, según corresponda, y las reglas para el establecimiento de Filiales que al efecto expida la Secretaría de Hacienda y

Crédito Público, oyendo la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público estará facultada para interpretar para efectos administrativos las disposiciones sobre servicios financieros que se incluyan en los tratados o acuerdos internacionales a que hace mención el párrafo anterior, así como para proveer a su observancia. (Artículo 63).

- La Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo la opinión de la Comisión, dictará disposiciones de carácter general que tengan como finalidad establecer medidas y procedimientos para prevenir y detectar en las sociedades de inversión, en las sociedades operadoras de sociedades de inversión y en las sociedades distribuidoras de acciones de sociedades de inversión, actos u operaciones, que puedan ubicarse en los supuestos del artículo 400 BIS del Código Penal para el Distrito Federal en Materia del Fuero Común y para toda la República en Materia del Fuero Federal (sic), incluyendo la obligación de presentar a la Secretaría, por conducto de la citada Comisión, reportes sobre las operaciones y servicios que realicen con sus accionistas, por los montos y en los supuestos que en dichas disposiciones de carácter general se establezcan. (Artículo 91).
- Los delitos previsto en esta Ley únicamente se perseguirán a petición de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, previa opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, o bien, por querrela del ofendido. (Artículo 92).

Atribuciones que la Ley para regular las Agrupaciones Financieras otorga a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público:

- El ejecutivo Federal a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, podrá interpretar para efectos administrativos, los preceptos de esta Ley, así como las disposiciones de carácter general que emita la propia Secretaría en el ejercicio de las atribuciones que le confiere la presente Ley. (Artículo 5).
- Se requerirá autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para la constitución y funcionamiento de grupos financieros. Estas autorizaciones serán otorgadas o denegadas discrecionalmente por dicha Secretaría, oyendo la opinión del Banco de México y, según corresponda, en virtud de los integrantes del grupo que pretenda constituirse, de las Comisiones Nacionales Bancaria y de Valores, o de Seguros y Fianzas.

Por su naturaleza dichas autorizaciones serán intransmisibles. (Artículo 6).

- Los grupos a que se refiere la presente Ley estarán integrados por una sociedad controladora y por algunas de las entidades financieras siguientes: almacenes generales de depósito, arrendadoras financieras, empresas de factoraje financiero, casas de cambio, instituciones de fianzas, instituciones de seguros, sociedades financieras de objeto limitado, casas de bolsa, instituciones de banca múltiple, así como sociedades operadoras de sociedades de inversión y administradoras de fondos para el retiro.

El grupo financiero podrá formarse con cuando menos dos tipos diferentes de las entidades financieras siguientes: instituciones de banca múltiple, casas de bolsa e instituciones de seguros. En los casos en que el grupo no incluya a dos de las mencionadas entidades, deberá contar por lo menos con tres tipos diferentes de entidades financieras de las citadas en el párrafo anterior que no sean administradoras de fondos para el retiro.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público, mediante disposiciones de carácter general, podrá autorizar que otras sociedades puedan formar parte de estos grupos. (Artículo 7).

- Las entidades financieras que formen parte de un grupo de los previstos en esta Ley podrán llevar a cabo operaciones de las que le son propias a través de oficinas y sucursales de atención al público de otras entidades financieras integrantes del grupo, de conformidad con las reglas generales que dicte la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. (Artículo 8).
- Las solicitudes de autorización para constituirse y funcionar como grupo deberán presentarse a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. (Artículo 9).
- La incorporación de una nueva sociedad a un grupo ya constituido, la fusión de dos o más grupos, así como la fusión de dos o más entidades participantes en un mismo grupo, o de una entidad financiera con cualquier sociedad, requerirá autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo la opinión del Banco de México y, según corresponda, de las comisiones Nacionales Bancaria y de Valores, de Seguros y Fianzas o del Sistema de Ahorro para el Retiro. (Artículo 10).
- La separación de alguno o alguno de los integrantes de un grupo, así como la disolución de este último, deberán ser autorizadas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, las Comisiones Nacionales Bancaria y de Valores, de Seguros y Fianzas o del Sistema de Ahorro para el Retiro. (Artículo 11).
- La Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo al Banco de México y, según corresponda, a las Comisiones Nacionales Bancaria y de Valores, de

Seguros y Fianzas o del Sistema de Ahorro para el Retiro, así como a la controladora del grupo financiero afectado, podrá revocar la autorización a que se refiere el artículo 6º de esta Ley, si la controladora o alguno de los demás integrantes del grupo incumplen lo dispuesto en la presente Ley o en las normas que de ella emanen. (Artículo 12).

- La Secretaría de Hacienda y Crédito Público expedirá las reglas generales que regulen los demás términos y condiciones para la constitución y funcionamiento de grupos financieros, de conformidad con lo dispuesto en la presente Ley. (Artículo 14).
- Los estatutos de la controladora, al convenio de responsabilidades mencionado en el artículo 28 de esta Ley, así como cualquier modificación a dichos documentos, se someterán a la aprobación de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, quien la otorgará o la negará oyendo la opinión del Banco de México y, según corresponda, de las Comisiones Nacionales Bancaria y de Valores, o de Seguros y Fianzas. (Artículo 17).
- Las personas que adquieran o transmitan acciones de la serie "O" por más del dos por ciento del capital social de una sociedad controladora deberán dar aviso a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público dentro de los tres días hábiles siguientes a la adquisición o transmisión. (Artículo 18 BIS-1).
- Para los efectos de lo previsto en la presente Ley, por inversionistas institucionales se entenderá a las instituciones de seguros y fianzas, únicamente cuando inviertan sus reservas técnicas; a las sociedades de inversión comunes y a las especializadas de fondos para el retiro; a los fondos de pensiones o jubilaciones de personal, complementarios a los que establece la Ley del Seguro Social y de primas de antigüedad, que cumplan con los requisitos señalados en la Ley del Impuesto sobre la Renta, así como a los demás inversionistas institucionales que la Secretaría de Hacienda y

Crédito Público autorice expresamente, oyendo la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. (Artículo 19).

- Cualquier persona física o moral podrá adquirir mediante una o varias operaciones simultáneas o sucesivas, el control de acciones de la serie "O" del capital social de una sociedad controladora, en el entendido de que dichas operaciones deberán obtener la autorización previa de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, escuchando la opinión de la Comisión Nacional que supervise a la controladora, cuando excedan del cinco por ciento de dicho capital social, sin perjuicio de lo establecido por el artículo 18 de la presente Ley. (Artículo 20).
- Las Sociedades Controladoras Filiales se registrarán por lo previsto en los tratados o acuerdos internacionales correspondientes, el presente capítulo, las disposiciones contenidas en esta Ley aplicables a las Sociedades Controladoras y grupos financieros, y las reglas para el establecimiento de filiales que expida la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo la opinión del Banco de México y de las Comisiones Nacionales Bancaria y de Valores y de Seguros y Fianzas.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público estará facultada para interpretar para efectos administrativos las disposiciones sobre servicios financieros que se incluyan en los tratados o acuerdos internacionales a que se hace mención en el párrafo anterior, así como para proveer a su observancia. (Artículo 27-B).

- Para constituir una Sociedad Controladora Filial y operar como grupo financiero, la Institución Financiera del Exterior requerirá autorización del Gobierno Federal, que compete otorgar discrecionalmente a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo la opinión del Banco de México y, según corresponda en virtud de los integrantes del grupo financiero, de las

Comisiones Nacionales Bancaria y de Valores o de Seguros y Fianzas. Por su naturaleza estas autorizaciones serán intransmisibles. (Artículo 27-D).

- Las acciones de la serie "F" representativas del capital social de una sociedad controladora Filial o de una Filial únicamente podrán ser enajenadas previa autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

No se requerirá autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público ni modificación de estatutos cuando la transmisión de acciones sea, en garantía o propiedad, al Fondo Bancario de Protección al Ahorro o al Fondo de Apoyo al Mercado de Valores. (Artículo 27-I).

- La Secretaría de Hacienda y Crédito Público podrá autorizar:
 - a) A las Instituciones Financieras del Exterior o a las Sociedades Controladoras Filiales la adquisición de acciones representativas del capital social de una sociedad controladora de un grupo financiero; y
 - b) A las Sociedades Controladoras Filiales la adquisición de acciones representativas de capital social de una entidad financiera en cuyo capital participen mayoritariamente mexicanos. (Artículo 27-J).
- La inspección y vigilancia de las Sociedades Controladoras Filiales estará a cargo de la Comisión que supervise a la entidad financiera integrante del grupo que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público determine como la preponderante dentro del propio grupo, en los términos de esta Ley. (Artículo 27-Ñ).
- La controladora estará sujeta a la inspección y vigilancia de la Comisión que supervise a la entidad financiera integrante del grupo que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público determine como la preponderante dentro del

propio grupo. Para tal efecto, la propia Secretaría tomará en cuenta, entre otros elementos de juicio, el capital contable de las entidades de que se trate. Dichas controladoras cubrirán las cuotas que por estos conceptos determine la propia Secretaría. (Artículo 30).

- Las entidades financieras integrantes de un grupo sólo podrán adquirir acciones representativas del capital de otras entidades financieras, de conformidad con las disposiciones aplicables, y sin exceder del uno por ciento del capital pagado de la emisora; en ningún caso participarán en el capital de los otros integrantes del grupo. Asimismo, los integrantes de un grupo podrán invertir en títulos representativos del capital social de entidades financieras del exterior, previa autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

No obstante lo dispuesto en el párrafo anterior, las instituciones de seguros y las de fianzas podrán participar, de conformidad con las disposiciones de las respectivas leyes aplicables, en el capital de otras entidades financieras del mismo tipo. De igual manera, podrán invertir en porcentajes superiores al uno por ciento, las instituciones de crédito, las casas de bolsa y las instituciones de seguros en el capital social de las administradoras de fondos para el retiro, y las instituciones de crédito y casas de bolsa en el capital social de sociedades operadoras de sociedades de inversión.

Los integrantes de un grupo tampoco deberán participar en el capital de las personas morales que, a su vez, sean accionistas de la controladora o de las demás participantes del grupo.

Las entidades financieras integrantes de un grupo no podrán otorgar financiamientos para la adquisición de acciones representativas de su capital, de la sociedad controladora o de cualquier otra entidad financiera integrante del grupo al que pertenezcan. Tampoco podrán recibir en garantía acciones

de las entidades financieras a las que se refiere el artículo 7º de la presente Ley, de sociedades controladoras o de uniones de crédito, salvo que cuenten con la autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo la opinión del Banco de México y de la comisión nacional supervisora de la entidad que pretenda recibirlas en garantía. (Artículo 31).

- Las controladoras de grupos financieros, proporcionarán la información que en el ámbito de sus respectivas competencias, les solicite la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, el Banco de México y las Comisiones Nacionales Bancaria y de Valores, y de Seguros y Fianzas. (Artículo 32).
- Al expedir las disposiciones a que se refiere la presente Ley, la propia Secretaría escuchará la opinión del Banco de México y de las Comisiones Nacionales Bancaria y de Valores, y de Seguros y Fianzas.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público al otorgar las autorizaciones y al ejercer las facultades que esta Ley le confiere, procurará evitar en todo tiempo que se presenten fenómenos de concentración indebida o inconveniente para el sistema financiero. (Artículo 36).

La Ley Orgánica de Nacional Financiera faculta a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público a lo siguiente:

- El domicilio de la Sociedad será el que, dentro del territorio nacional, determine su Reglamento Orgánico. Podrá establecer o clausurar sucursales o agencias o cualquier otra clase de oficinas y nombrar corresponsales, en el país o en el extranjero, previa autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. (Artículo 3).

- La Secretaría de Hacienda y Crédito Público podrá autorizar que entidades de la Administración Pública Federal y los gobiernos de las entidades federativas y los municipios, puedan adquirir certificados de la citada serie B en una proporción mayor de la establecida en el artículo 15 de la Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito. (Artículo 12).
- La Secretaría de Hacienda y Crédito Público interpretará a efectos administrativos la presente Ley. (Artículo 27).

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público conforme a lo establecido en la Ley del Mercado de Valores, que recientemente entró en vigor, ha visto reducido su campo de atribuciones con respecto a las facultades que le concedía la Ley abrogada, puesto que básicamente en la nueva Ley, como atribuciones esenciales y trascendentes se le confieren las siguientes:

- Los delitos previstos en la Ley del Mercado de Valores se perseguirán a petición de la Secretaría, previa opinión de la Comisión; salvo tratándose de los delitos previstos en los artículos 375, 377, 384 y 386 de esta Ley, en cuyo caso las víctimas o los ofendidos también podrán formular directamente la querrela. (Artículo 388).
- Puede interpretar para efectos administrativos los preceptos de la Ley del Mercado de Valores. (Artículo 5º).

Mientras que en la Ley abrogada, se le conferían las siguientes:

- 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. (Artículo 17 BIS).

- La fusión de dos o más casas de bolsa o, en su caso, la escisión de una de éstas, deberá ser autorizada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Tratándose de especialistas bursátiles, la citada Comisión otorgará la autorización respectiva.

La citada Secretaría o Comisión, al autorizar la fusión o escisión, cuidarán en todo tiempo la adecuada protección de los intereses del público, así como de los trabajadores de las sociedades, en lo que corresponda a sus derechos. (Artículo 17 BIS-8).

- Con motivo de la escisión, a la sociedad escindida no se podrán transmitir operaciones activas ni pasivas de las casas de bolsa o especialistas bursátiles, salvo en los casos en que lo autorice la Secretaría de Hacienda y Crédito Público o la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, respectivamente. (Artículo 17 BIS-10).
- Las casas de bolsa que no formen parte de un grupo financiero podrán, de conformidad con las disposiciones generales que, en su caso, expida la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo la opinión del Banco de México y de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores:
 1. Adquirir, con cargo a su capital global, acciones representativas del capital de almacenes generales de depósito, arrendadoras financieras, casas de cambio, empresas de factoraje financiero, sociedades de inversión y sociedades operadoras de éstas últimas. Salvo tratándose de sociedades de inversión y sociedades operadoras de las mismas, estas adquisiciones se harán previa autorización que en su caso otorgue la referida Secretaría;

- II. Utilizar denominaciones iguales o semejantes, actuar de manera conjunta y ofrecer servicios complementarios, con las entidades financieras, en cuyo capital participen; y
 - III. Prestar servicios complementarios con instituciones de crédito del país. (Artículo 18).
- Las casas de bolsa podrán actuar como fiduciarias en negocios directamente vinculados con las actividades que les sean propias.

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 otros tipos de fideicomisos en los que podrán actuar como fiduciarias.

También las casas de bolsa podrán realizar las actividades análogas o complementarias de las anteriores, que les sean autorizadas por las 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. (Artículo 22).

- Se requerirá autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, para que las casas de bolsa y especialistas bursátiles inviertan, directa o indirectamente, en títulos representativos del capital social de entidades financieras del exterior. Para otorgar esta autorización, la citada Secretaría oír la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y del Banco de México.

Las casas de bolsa podrán invertir en el capital de las administradoras de fondos para el retiro y en el de las sociedades de inversión especializadas de

fondos para el retiro, en los términos de la legislación aplicable, previa autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. (Artículo 22 BIS-2).

- La Secretaría de Hacienda y Crédito Público podrá autorizar el establecimiento en el territorio nacional de oficinas de representación de casas de bolsa del exterior. Estas oficinas no podrán realizar en el mercado nacional ninguna actividad de intermediación financiera que requiera autorización por parte del Gobierno Federal, ni proporcionar información o hacer gestión o trámite alguno para este tipo de operaciones.

Las actividades que realicen las oficinas de representación se sujetarán a las disposiciones que expida la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público podrá declarar la revocación de las autorizaciones correspondientes cuando las referidas oficinas no se sujeten a lo previsto en este artículo, sin perjuicio de la aplicación de las sanciones establecidas en la presente Ley y en los demás ordenamientos legales, ni de las responsabilidades civiles y penales que sean exigibles a los directivos, empleados o a las instituciones, en su caso.

Al ejercer las atribuciones que le confiere este artículo, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público escuchará la opinión del Banco de México y de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores a la cual le corresponderá inspeccionar y vigilar el funcionamiento de las oficinas citadas. (Artículo 27 BIS).

- Las Filiales se registrarán por lo previsto en los tratados o acuerdos internacionales correspondientes, el presente Capítulo, las disposiciones contenidas en esta Ley aplicables a las casas de bolsa y especialistas

bursátiles, y las reglas para el establecimiento de Filiales que al efecto expida la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público estará facultada para interpretar para efectos administrativos las disposiciones sobre servicios financieros que se incluyan en los tratados o acuerdos internacionales a que hace mención el párrafo anterior, así como para proveer su observancia. (Artículo 28 BIS-2).

- Para organizarse y operar como Filial 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 tratándose de casas de bolsa. En el caso de los especialistas bursátiles, la autorización se conferirá por la citada Comisión. Por su naturaleza estas autorizaciones son intransmisibles. (Artículo 28 BIS-3).

- Las acciones de la serie "F" representativas del capital social de una Filial únicamente podrán ser enajenadas previa autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. (Artículo 28 BIS-8).

- La Secretaría de Hacienda y Crédito Público podrá autorizar a las Instituciones Financieras del Exterior o a las Sociedades Controladoras Filiales la adquisición de acciones representativas de capital social de una casa de bolsa o especialista bursátil, siempre y cuando se cumplan los siguientes requisitos:
 1. La Institución Financiera del Exterior o la Sociedad Controladora Filial, según corresponda, deberá adquirir acciones que representen cuando menos el cincuenta y uno por ciento del capital social;

- II. Deberán modificarse los estatutos sociales de la casa de bolsa o especialista bursátil, cuyas acciones sean objeto de enajenación, a efecto de cumplir con lo dispuesto en el presente capítulo. (Artículo 28 BIS-9).
- Las Instituciones Financieras del Exterior podrán establecer las sociedades a que se refiere el artículo 12 Bis de la presente Ley con participación mayoritaria o total en el capital social, pudiendo asimismo determinar el manejo de la sociedad. Estas sociedades se sujetarán a las reglas que expida la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. (Artículo 28 BIS-15).
 - Las bolsas de valores tienen por objeto facilitar las transacciones con valores y procurar el desarrollo del mercado respectivo, realizando aquellas otras actividades análogas o complementarias de las establecidas en este artículo, que autorice la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. (Artículo 29).
 - Para la operación de bolsas de valores se requiere concesión, la cual será otorgada discrecionalmente por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público oyendo al Banco de México S.A. y a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. El otorgamiento de la concesión se resolverá en atención al mejor desarrollo y posibilidades del mercado, sin que pueda autorizarse el establecimiento de más de una bolsa en cada plaza. (Artículo 30).
 - Ninguna persona física o moral podrá adquirir directa o indirectamente mediante una o varias operaciones simultáneas o sucesivas, el control de acciones por más del diez por ciento del capital pagado de una bolsa de valores. El mencionado límite se aplicará a la adquisición del control por parte de personas que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público considere para estos efectos como una sola persona.

Excepcionalmente la Secretaría de Hacienda y Crédito Público podrá autorizar que una persona pueda ser propietaria de más del diez por ciento del capital pagado de una bolsa de valores.

- Adicionalmente a las multas antes señaladas, tratándose de sociedades emisoras de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores, casas de bolsa, especialistas bursátiles o bolsas de valores que infrinjan o se ubiquen en lo dispuesto por los artículos 14, 14 BIS-1, 20 o 38 segundo párrafo de esta Ley, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, considerando la gravedad de la infracción, podrá proceder a la suspensión o cancelación registral en el caso de emisoras o proponer a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público que revoque la autorización o concesión de la casa de bolsa o bolsa de valores correspondiente o revocar la autorización tratándose de especialistas bursátiles. (Artículo 51).
- Las casas de bolsa y especialistas bursátiles, en términos de las disposiciones de carácter general que emita la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, escuchando la previa opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, estarán obligadas, en adición a cumplir con las demás obligaciones que les resulten aplicables, a:
 - I. Establecer medidas y procedimientos para prevenir y detectar actos, omisiones u operaciones que pudieran favorecer, prestar ayuda, auxilio o cooperación de cualquier especie para la comisión del delito previsto en el artículo 139 del Código Penal Federal o que pudieran ubicarse en los supuestos del artículo 400 Bis del mismo Código, y
 - II. Presentar a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, por conducto de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, reportes sobre:

- a. Los actos, operaciones y servicios que realicen con sus clientes y usuarios, relativos a la fracción anterior, y
- b. Todo acto, operación o servicio, que pudiese ubicarse en el supuesto previsto en la fracción I de este artículo o que, en su caso, pudiesen contravenir o vulnerar la adecuada aplicación de las disposiciones señaladas en la misma, que realice o en el que intervenga algún miembro del consejo de administración, administrador, directivo, funcionario, empleado o apoderado.

Los reportes a que se refiere la fracción II de este artículo, de conformidad con las disposiciones de carácter general previstas en el mismo, se elaborarán y presentarán tomando en consideración, cuando menos las modalidades que al efecto estén referidas en dichas disposiciones; las características que deban reunir los actos, operaciones y servicios a que se refiere este artículo para ser reportados, teniendo en cuenta sus montos, frecuencia y naturaleza, los instrumentos monetarios y financieros con que se realicen, y las prácticas comerciales y bursátiles que se observen en las plazas en que se efectúen; así como la periodicidad y los sistemas a través de los cuales habrá de transmitirse la información.

Asimismo, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público en las citadas reglas generales emitirá los lineamientos sobre el procedimiento y criterios que las casas de bolsa y especialistas bursátiles, deberán observar respecto de:

- a. El adecuado conocimiento de sus clientes y usuarios, para lo cual aquellas deberán considerar los antecedentes, condiciones específicas, actividad económica o profesional y las plazas en que operen;
- b. La información y documentación que dichas casas de bolsa y especialistas bursátiles, deban recabar para la apertura de cuentas o celebración de

contratos relativos a las operaciones y servicios que ellas presten y que acredite plenamente la identidad de sus clientes;

- c. La forma en que las mismas casas de bolsa y especialistas bursátiles, deberán resguardar y garantizar la seguridad de la información y documentación relativas a la identificación de sus clientes y usuarios o a quienes lo hayan sido, así como la de aquellos actos, operaciones y servicios reportados conforme al presente artículo, y
- d. Los términos para proporcionar capacitación al interior de las casas de bolsa y especialistas bursátiles, sobre la materia objeto de este artículo. Las disposiciones de carácter general a que se refiere el presente artículo, señalarán los términos para su debido cumplimiento.

Las casas de bolsa y especialistas bursátiles, deberán conservar, por al menos diez años, la información y documentación a que se refiere el inciso c) del párrafo anterior, sin perjuicio de lo establecido en éste u otros ordenamientos aplicables.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público estará facultada para requerir y recabar, por conducto de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, información y documentación relacionada con los actos, operaciones y servicios a que se refiere la fracción II de este artículo. Las casas de bolsa y especialistas bursátiles estarán obligados a proporcionar dicha información y documentación. La Secretaría de Hacienda y Crédito Público estará facultada para obtener información adicional de otras personas con el mismo fin y a proporcionar información a las autoridades competentes.

El cumplimiento de las obligaciones señaladas en este artículo no implicará trasgresión alguna a lo establecido en el artículo 25 de esta Ley.

Las disposiciones de carácter general a que se refiere este artículo deberán ser observadas por las casas de bolsa y especialistas bursátiles, así como por los miembros del consejo de administración, administradores, directivos, funcionarios, empleados y apoderados respectivos, por lo cual, tanto las entidades como las personas mencionadas serán responsables del estricto cumplimiento de las obligaciones que mediante dichas disposiciones se establezcan.

La violación a las disposiciones a que se refiere este artículo será sancionada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores conforme al procedimiento previsto en el artículo 50 Bis de la presente Ley, con multa de hasta 100,000 días de salario mínimo general diario vigente en el Distrito Federal.

Las mencionadas multas podrán ser impuestas a las casas de bolsa y especialistas bursátiles, como a los miembros del consejo de administración, administradores, directivos, funcionarios, empleados y apoderados y personas físicas y morales, que en razón de sus actos, hayan ocasionado o intervenido para que dichas entidades financieras incurran en la irregularidad o resulten responsables de la misma. Sin perjuicio de lo anterior, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, atendiendo a las circunstancias de cada caso, podrá proceder conforme a lo previsto en el artículo 42 de esta Ley.

Los servidores públicos de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, las casas de bolsa y especialistas bursátiles, sus miembros del consejo de administración, administradores, directivos, funcionarios, empleados y apoderados, deberán abstenerse de dar noticia de los reportes y demás documentación e información a que se refiere este artículo, a personas o autoridades distintas a las facultadas expresamente en los ordenamientos relativos para requerir, recibir o conservar tal documentación e información. La violación a estas

obligaciones será sancionada en los términos de las leyes correspondientes. (Artículo 52 BIS-4).

- Los delitos previstos en esta Ley únicamente se perseguirán a petición de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, previa opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. (Artículo 52 BIS-8).
- La prestación del servicio de interés público a que se refiere el artículo anterior, será llevada a cabo por sociedades que gocen de concesión del Gobierno Federal, la que se otorgará o denegará discrecionalmente por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Sólo podrá autorizarse la constitución de una sociedad de este género por cada plaza. (Artículo 55).

- Las instituciones para el depósito de valores, adicionalmente a lo establecido en el artículo anterior, podrán invertir en el capital social de las contrapartes centrales o actuar con tal carácter, ajustándose para ello a los términos y condiciones que se contienen en el capítulo Séptimo de esta Ley, siempre que así lo acuerden sus accionistas y se lo autorice la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y del Banco de México. (Artículo 57 BIS).
- La Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo previamente a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y al interesado podrá declarar revocada la concesión en los siguientes casos:
 - I. Si la Sociedad respectiva no presenta para la aprobación de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, el testimonio de la escritura constitutiva, dentro de los tres meses siguientes de otorgada la concesión, o si no inicia

sus operaciones, previa aprobación que para tal efecto otorgue la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, dentro de los tres meses siguientes a la aprobación de su escritura constitutiva, o si al iniciar sus operaciones no esta totalmente pagado el capital mínimo a que se refiere la fracción I del artículo 56.

Los plazos establecidos en esta fracción podrán ser ampliados por motivo justificado, por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

II. Si opera con un capital inferior al mínimo fijado conforme a esta Ley, o no lo reconstituye dentro del plazo que fije la citada Secretaría;

III. Si reiteradamente, a pesar de las observaciones de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores infringe esta Ley o las reglas de carácter general que de ella deriven;

IV. Si por causas que le sean imputables, falta al cumplimiento de las obligaciones derivadas de los contratos celebrados con los usuarios de sus servicios; y

V. Si se disuelve, quiebra o entra en estado de liquidación o suspensión de pagos, salvo que el procedimiento respectivo termine por rehabilitación y la Comisión Nacional Bancaria y de Valores opinare que se mantenga la concesión. (Artículo 83).

- La prestación del servicio de Contrapartes Centrales se declara de interés público y sólo podrá llevarse a cabo por sociedades que gocen de concesión del Gobierno Federal, la que se otorgará discrecionalmente por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y del Banco de México. (Artículo 86).

- Las Contrapartes Centrales deberán constituirse como sociedades anónimas, con sujeción a la Ley General de Sociedades Mercantiles.

Podrán ser socios de las contrapartes centrales las bolsas de valores, las instituciones para el depósito de valores, las casas de bolsa, los especialistas bursátiles, las instituciones de crédito y otras personas que autorice la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

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

En todo caso deberán proporcionar a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, copia autenticada de las actas de sus asambleas de accionistas y, cuando proceda, copia certificada del instrumento público en el que conste la formalización de las mismas. (Artículo 88).

- Ninguna persona física o moral podrá adquirir directa o indirectamente, mediante una o varias operaciones simultáneas o sucesivas, el control de acciones que representen más del diez por ciento del capital social de una sociedad que en los términos de esta Ley opere como contraparte central. El mencionado límite se aplicará a la adquisición del control por parte de personas que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público considere para estos efectos como una sola persona.

Excepcionalmente la Secretaría de Hacienda y Crédito Público podrá autorizar que una persona pueda ser propietaria de más del diez por ciento del capital pagado de una sociedad que actúe como contraparte central. (Artículo 89).

- Serán aplicables a las contrapartes centrales, lo establecido en los artículo 27 fracción III, 83, 84, 85 y 91 fracción V de esta Ley, salvo por lo que se refiere al procedimiento para la revocación de la concesión, en donde la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, previo a su resolución, adicionalmente escuchará la opinión del Banco de México y de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, y la cual podrá ser total o parcial, para el caso de que una contraparte central actúe con tal carácter en diferentes tipos de operación. (Artículo 89 BIS-12).
- Los valores, títulos o documentos extranjeros a los que sea aplicable el régimen de esta Ley, podrán ser objeto de oferta pública en el país, siempre que sus emisores obtengan la inscripción de los títulos en la sección de Valores del Registro Nacional de Valores, así como que dicha operación sea aprobada previamente por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

En este caso, además de cumplirse con lo dispuesto por el artículo 14 del presente ordenamiento, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y del Banco de México, deberá establecer las condiciones para la procedencia del registro y autorización de oferta pública de los valores, atendiendo los objetivos y prioridades de la planeación nacional del desarrollo, así como las directrices de política monetaria, crediticia y cambiaria que señalen las autoridades competentes. Asimismo, podrá considerar que la Comisión Nacional Bancaria y de Valores tenga suscritos acuerdos de asistencia e intercambio de información con entidades reguladoras de mercados de valores de otros países y tratamientos de reciprocidad en esta materia. (Artículo 106).

Es necesario ser enfático en que las atribuciones anteriormente citadas, que por virtud de la anterior Ley del Mercado de Valores, le correspondían a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, ahora, en su gran mayoría, fueron

asignadas o conferidas a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, hecho que constituye una contundente voluntad política, ejercida mediante la labor legislativa, consistente en dotar de una mayor autonomía a dicha Comisión, relegando la injerencia de la Secretaría de Hacienda en el desempeño de sus actividades.

1.9.1.1 Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Es un organismo desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público con autonomía técnica y facultades ejecutivas en los términos de la Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, la cual le concede las facultades siguientes:

- La Comisión tendrá por objeto supervisar y regular, en el ámbito de su competencia, a las entidades financieras, 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 a los intereses del público.

También será su objeto supervisar y regular a las personas físicas y demás personas morales, cuando realicen actividades previstas en las leyes relativas al citado sistema financiero. (Artículo 2).

- Corresponde a la Comisión:

I. Realizar la supervisión de las entidades, así como de las personas físicas y demás personas morales cuando realicen actividades previstas en las leyes relativas al sistema financiero;

II. Emitir en el ámbito de su competencia la regulación prudencial a que se sujetarán las entidades;

III. Dictar normas de registro de operaciones aplicables a las entidades;

IV. Fijar reglas para la estimación de los activos y, en su caso, de las obligaciones y responsabilidades de las entidades, en los términos que señalan las leyes;

V. Expedir normas respecto a la información que deberán proporcionarle periódicamente las entidades;

VI. Establecer los criterios a que se refiere el artículo 2º de la Ley del 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 y 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, a las disposiciones de carácter general que de ellas deriven y a los referidos usos y sanas prácticas;

VII. Fungir como órgano de consulta del Gobierno Federal en materia financiera;

VIII. Procurar a través de los procedimientos establecidos en las leyes que regulan el sistema financiero, que las entidades cumplan debida y eficazmente las operaciones y servicios, en los términos y condiciones concertados, con los usuarios de servicios financieros;

IX. Autorizar la constitución y operación, así como determinar el capital mínimo, de aquellas entidades que señalan las leyes;

X. Ordenar la suspensión de operaciones de las entidades de acuerdo a lo dispuesto en esta Ley;

XI. Intervenir administrativa o gerencialmente a las entidades, con objeto de suspender, normalizar o resolver las operaciones que pongan en peligro su solvencia, estabilidad o liquidez, o aquéllas violatorias de las leyes que las regulan o de las disposiciones de carácter general que de ellas deriven, en los términos que establecen las propias leyes;

XII. Investigar aquellos actos de personas físicas, así como de personas morales que no siendo entidades del sector financiero, hagan suponer la realización de operaciones violatorias de las leyes que rigen a las citadas entidades, pudiendo al efecto ordenar visitas de inspección a los presuntos responsables;

XIII. Ordenar la suspensión de operaciones, así como intervenir administrativa o gerencialmente, según se prevea en las leyes, la negociación, empresa o establecimientos de personas físicas o a las personas morales que, sin la autorización correspondiente, realicen actividades que la requieran en los términos de las disposiciones que regulan a las entidades del sector financiero, o bien proceder a la clausura de sus oficinas;

XIV. Imponer sanciones administrativas por infracciones a las leyes que regulan las actividades, entidades y personas sujetas a su supervisión, así como a las disposiciones que emanen de ellas;

XV. Conocer y resolver sobre el recurso de revocación que se interponga en contra de las sanciones aplicadas, así como condonar total o parcialmente las multas impuestas;

XVI. Determinar los días en que las entidades deberán cerrar sus puertas y suspender sus operaciones;

XVII. Elaborar y publicar estadísticas relativas a las entidades y mercados financieros;

XVIII. Intervenir en la emisión, sorteos y cancelación de títulos o valores de las entidades, en los términos de ley, cuidando que la circulación de los mismos no exceda de los límites legales;

XIX. Llevar el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y certificar las inscripciones que consten en el mismo;

XX. Autorizar, suspender o cancelar la inscripción de valores y especialistas bursátiles en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, así como suspender la citada inscripción por lo que hace a las casas de bolsa;

XXI. Supervisar a los emisores de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, respecto de las obligaciones que les impone la Ley del Mercado de Valores;

XXII. Dictar disposiciones de carácter general relativas a la forma y términos en que las sociedades emisoras que dispongan de información privilegiada tendrán la obligación de hacerla de conocimiento del público;

XXIII. Expedir normas que establezcan los requisitos mínimos de divulgación al público que las instituciones calificadoras de valores deberán satisfacer sobre la calidad crediticia de las emisiones que éstas hayan dictaminado y sobre otros aspectos tendientes a mejorar los servicios que las mismas prestan a los usuarios;

XXIV. Emitir reglas a que deberán sujetarse las casas de bolsa al realizar operaciones con sus accionistas, consejeros, directivos y empleados;

XXV. Autorizar y vigilar sistemas de compensación, de información centralizada, calificación de valores y otros mecanismos tendientes a facilitar las operaciones o a perfeccionar el mercado de valores;

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

Según lo establecido en la Ley del Mercado de Valores a la Comisión tiene las siguientes facultades:

- La Comisión contará con las facultades de supervisión en términos de su Ley, respecto de los intermediarios del mercado de valores, organismos autorregulatorios, bolsas de valores, sociedades que administran sistemas para facilitar operaciones con valores, instituciones para el depósito de valores, contrapartes centrales de valores, instituciones calificadoras de valores y proveedores de precios.

Para tal efecto, la Comisión podrá practicar visitas de inspección a cualquiera de las entidades señaladas y requerirles, dentro de los plazos y en la forma que la propia Comisión establezca, toda la información y documentación necesaria a fin de verificar el cumplimiento de esta Ley y la observancia de las disposiciones de carácter general que de ella emanen.

Las personas a que se refiere este artículo, deberán presentar la información y documentación que en el ámbito de sus respectivas competencias les

soliciten la Comisión, la Secretaría y el Banco de México, dentro de los plazos, condiciones y demás características que las mismas establezcan.

La Comisión llevará a cabo la supervisión de las entidades financieras a que se refiere este artículo, aun y cuando se encuentren en disolución y liquidación o sean declaradas en concurso mercantil, en los términos que se señalan en esta Ley.

La Comisión, como resultado de sus facultades de supervisión, podrá formular observaciones y, en su caso, ordenar la adopción de medidas tendientes a corregir los hechos, actos u omisiones irregulares que haya detectado con motivo de dichas funciones, en términos de esta Ley. (Artículo 350).

- La Comisión contará con las facultades de supervisión respecto de las emisoras, pudiendo al efecto y a fin de verificar el cumplimiento de esta Ley y la observancia de las disposiciones de carácter general que de ella emanen, practicar visitas de inspección y requerir toda clase de información y documentación relacionadas con las actividades que realizan las emisoras, dentro de los plazos y en la forma que la propia Comisión establezca.

La Comisión estará facultada para reconocer las normas de carácter contable a que deberán sujetarse las referidas emisoras en la elaboración y formulación de sus estados financieros o equivalentes, pudiendo hacer distinciones por tipo de emisora. Asimismo, la Comisión podrá expedir normas de carácter contable en caso de que las normas reconocidas en los términos de este párrafo sean insuficientes, existan distintas alternativas respecto de un tratamiento contable o no reflejen en forma real y actualizada la situación financiera de las emisoras.

Adicionalmente, la Comisión podrá, en protección de los intereses del público inversionista:

I. Ordenar que se convoque a asambleas de accionistas o de tenedores de valores, en casos de notoria urgencia y sin que medie instancia judicial al respecto.

II. Concurrir sin voz ni voto a las asambleas de accionistas o de tenedores de valores.

La Comisión, tratándose de sociedades extranjeras y organismos financieros multilaterales de carácter internacional que tengan valores inscritos en el Registro, ejercerá la supervisión de dichas emisoras con base en convenios de colaboración que suscriba con organismos internacionales con funciones de supervisión y regulación similares a las de la citada Comisión. (Artículo 351).

- La Comisión contará con facultades de inspección y vigilancia, respecto de las personas morales que presten servicios de auditoría externa en términos de esta Ley, incluyendo los socios o empleados de aquéllas que formen parte del equipo de auditoría, pudiendo al efecto y a fin de verificar el cumplimiento de esta Ley y la observancia de las disposiciones de carácter general que de ella emanen:

I. Requerir toda clase de información y documentación.

II. Practicar visitas de inspección.

III. Requerir la comparecencia de socios, representantes y demás empleados de las personas morales que presten servicios de auditoría externa.

IV. Reconocer normas y procedimientos de auditoría que deberán observar las personas morales que presten servicios de auditoría externa al dictaminar o emitir opiniones relativas a los estados financieros de las entidades financieras o emisoras, pudiendo distinguir por tipo de entidad o emisor. Asimismo, la Comisión podrá expedir normas y procedimientos de auditoría en el evento de que en relación con alguna materia no existan normas o procedimientos aplicables, o bien, cuando a juicio de la propia Comisión las normas reconocidas en términos de este párrafo sean insuficientes.

El ejercicio de las facultades a que se refiere este artículo estará circunscrito a los dictámenes, opiniones y prácticas de auditoría que en términos de esta Ley practiquen las personas morales que presten servicios de auditoría externa. (Artículo 352).

- La Comisión contará con facultades de inspección y vigilancia respecto de licenciados en derecho que emitan opiniones exigidas por el presente ordenamiento legal pudiendo al efecto y a fin de verificar el cumplimiento de esta Ley y la observancia de las disposiciones de carácter general que de ella emanen:

I. Requerir toda clase de información o documentación.

II. Practicar visitas de inspección.

III. Requerir la comparecencia del licenciado en derecho y demás empleados de éste que participen en la elaboración de las opiniones legales emitidas en cumplimiento de lo establecido en esta Ley.

El ejercicio de las facultades a que se refiere este artículo estará circunscrito a las opiniones que en términos de esta Ley emitan los licenciados en derecho. (Artículo 353).

- La Comisión, en el ejercicio de sus facultades de inspección y vigilancia a que se refieren los artículos 159, último párrafo, 214, último párrafo, 250, último párrafo y 281, último párrafo del presente ordenamiento legal, y a fin de verificar el cumplimiento de esta Ley y la observancia de las disposiciones de carácter general que de ella emanen, podrá:

I. Requerir toda clase de información o documentación.

II. Practicar visitas de inspección.

III. Requerir la comparecencia de socios, representantes y demás empleados de la persona o entidad de que se trate. (Artículo 354).

- La Comisión estará facultada para investigar, en la esfera administrativa, actos o hechos que presuntamente constituyan o puedan llegar a constituir una infracción a lo previsto en esta Ley o a las disposiciones de carácter general que de ella deriven.

Para tal efecto, así como para verificar el cumplimiento de lo previsto en esta Ley y demás disposiciones de carácter general que emanen de ella, la citada Comisión estará facultada para:

I. Requerir toda clase de información y documentación a cualquier persona o autoridad que pueda contribuir en el desarrollo de la investigación correspondiente.

II. Practicar visitas de inspección a cualquier persona que pueda contribuir en el desarrollo de la investigación.

III. Requerir la comparecencia de personas que puedan contribuir a aportar elementos a la investigación.

IV. Contratar los servicios de auditores y de otros profesionistas que le auxilien en dicha función. (Artículo 355).

- En el desahogo de las comparecencias a que se refiere esta Ley, la Comisión formulará los cuestionamientos que estime pertinentes, en cuyo caso los comparecientes deberán responder, bajo protesta de decir verdad, los cuestionamientos que se les formulen.

Las visitas de inspección a que hace referencia este Título podrán ser ordinarias, especiales o de investigación.

Las visitas ordinarias serán aquellas que se efectúen de conformidad con el programa anual que apruebe el presidente de la Comisión.

Las visitas especiales, serán aquellas que sin estar incluidas en el programa anual a que se refiere el párrafo anterior, se practiquen en cualquiera de los supuestos siguientes:

I. Para examinar y, en su caso, corregir situaciones especiales operativas.

II. Para dar seguimiento a los resultados obtenidos en una visita de inspección.

III. Cuando se presenten cambios o modificaciones en la situación contable, jurídica, económica, financiera o administrativa de una emisora o entidad financiera.

IV. Cuando una entidad financiera inicie operaciones después de la elaboración del programa anual a que se refiere el tercer párrafo de este artículo.

V. Cuando se presenten actos, hechos u omisiones en emisoras o entidades financieras que no hayan sido originalmente contempladas en el programa anual a que se refiere el tercer párrafo de este artículo, que motiven la realización de la visita.

VI. Cuando deriven de la cooperación internacional.

Las visitas de investigación se efectuarán siempre que la Comisión tenga indicios de los cuales pueda desprenderse la realización de alguna conducta que presuntamente contravenga lo previsto en esta Ley y demás disposiciones de carácter general que emanen de ella. (Artículo 356).

- Las entidades financieras, las emisoras y las demás personas físicas o morales que sean objeto de una visita de inspección en términos de esta Ley y demás disposiciones aplicables, estarán obligadas a permitir al personal designado por la Comisión, el acceso inmediato al lugar o lugares objeto de la visita, a sus oficinas, locales y demás instalaciones, incluyendo el acceso irrestricto a la documentación y demás fuentes de información que éstos estimen necesaria para el cumplimiento de sus funciones, así como a proporcionar el espacio físico necesario para desarrollar la visita y poner a su disposición el equipo de cómputo, de oficina y de comunicación que requieran al efecto.

En la documentación a que se refiere el párrafo anterior, queda comprendida de manera enunciativa mas no limitativa, la información general o específica contenida en informes, registros, libros de actas, auxiliares, correspondencia, sistemas automatizados de procesamiento y conservación de datos,

incluyendo cualesquiera otros procedimientos técnicos establecidos para este objeto, ya sean archivos magnéticos o documentos microfilmados, digitalizados o grabados, y procedimientos ópticos para su consulta o de cualquier otra naturaleza. (Artículo 357).

- La Comisión estará facultada a proporcionar a las autoridades del exterior toda clase de documentación, constancias, registros, archivos y demás información que reciba con motivo del ejercicio de sus facultades o que requiera para dar cumplimiento a una solicitud de información por parte de dichas autoridades, siempre que tenga suscritos acuerdos de intercambio de información en los que se contemple el principio de reciprocidad, debiendo abstenerse de proporcionar la información cuando a su juicio ésta pueda ser usada para fines distintos a los previstos en los citados acuerdos, o bien por causas de orden público, seguridad nacional o por cualquiera otra clase que se convenga en los acuerdos respectivos.

Para tal efecto, la Comisión, a solicitud de las citadas autoridades, podrá realizar visitas de inspección a emisoras extranjeras que tengan valores inscritos en el Registro o filiales. A discreción de la misma, las visitas podrán hacerse por su conducto o sin que medie su participación.

La solicitud a que hace mención el párrafo anterior deberá hacerse por escrito, cuando menos con treinta días naturales de anticipación y deberá acompañarse de lo siguiente:

I. Descripción del objeto de la visita.

II. Disposiciones legales aplicables al objeto de la solicitud.

La Comisión podrá solicitar a las autoridades que realicen visitas en términos de este artículo un informe de los resultados obtenidos. (Artículo 358).

- En relación con la información relevante que se haya hecho pública cuando los actos involucrados con dicha información pudieran ubicarse en supuestos de infracción previstos en esta Ley o en las disposiciones de carácter general que de ella emanen, la Comisión en ejercicio de sus facultades de supervisión y en protección de los intereses de los inversionistas y del mercado en general, podrá afirmar o negar para conocimiento del público, que esta llevando a cabo una investigación sobre los hechos involucrados. En caso de que las investigaciones concluyeran en que no se determine la infracción, o que su gravedad fuese inferior a la comunicada originalmente, el funcionario que haya hecho tal manifestación estará obligado a informar a la brevedad posible por los mismos medios de dichos resultados, y será en su caso responsable en los términos de las Leyes aplicables. (Artículo 359).
- La Comisión, en el ejercicio de las facultades a que se refiere esta Ley, podrá señalar la forma y términos en que las entidades financieras, emisoras y demás personas físicas o morales a las cuales les solicite información, deberán dar cumplimiento a sus requerimientos.

Asimismo, la Comisión, para hacer cumplir sus determinaciones, podrá emplear, indistintamente, los siguientes medios de apremio:

I. Amonestación con apercibimiento.

II. Multa de 100 a 5,000 días de salario.

III. Multa adicional por cada día que persista la infracción.

IV. Clausura temporal, parcial o total.

V. El auxilio de la fuerza pública.

Si fuera insuficiente el apremio, se podrá solicitar a la autoridad competente se proceda contra el rebelde por desobediencia a un mandato legítimo de autoridad competente. (Artículo 360).

- Para efectos de lo previsto en el artículo 360 de esta Ley, las autoridades federales y los cuerpos de seguridad o policiales deberán prestar en forma expedita el apoyo que solicite la Comisión.

En los casos de cuerpos de seguridad pública de las entidades federativas o de los municipios, el apoyo se solicitará en los términos de los ordenamientos que regulan la seguridad pública o, en su caso, de conformidad con los acuerdos de colaboración administrativa que se tengan celebrados con la Federación. (Artículo 361).

1.9.1.2 Comisión Nacional de Seguros y Fianzas.

Mediante decreto que reforma, adiciona y deroga diversas disposiciones de la Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros, publicado en el Diario Oficial de la Federación el 3 de enero de 1990, se creó la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas como órgano desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, encargado de la inspección y vigilancia de las instituciones y sociedades autorizadas para operar en materia de seguros y fianzas en nuestro país.

Conforme a lo establecido en artículo 1º del Reglamento de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas en Materia de Inspección, Vigilancia y Contabilidad, quedan sujetas a dicho ordenamiento las instituciones de seguros, las sociedades mutualistas de seguros, las instituciones de fianzas, y las demás personas y empresas sometidas a las Leyes General de Instituciones y

Sociedades Mutualistas de Seguros y Federal de Instituciones de Fianzas, así como otras leyes, reglamentos y disposiciones administrativas aplicables, en materia de seguros y fianzas.

La Comisión Nacional de Seguros y Fianzas ejercerá las atribuciones que le confieren las leyes en materia de inspección, vigilancia y contabilidad, así como en los procedimientos de intervención, de conformidad con lo previsto por el Reglamento supracitado.

1.9.1.3 Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro.

La coordinación, regulación, supervisión y vigilancia de los sistemas de ahorro para el retiro están a cargo de la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro como órgano administrativo 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.

Conforme al artículo 5º de la Ley señalada la Comisión tendrá las facultades siguientes:

- I. Regular, mediante la expedición de disposiciones de carácter general, lo relativo a la operación de los sistemas de 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;

- II. 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 su constitución, organización, funcionamiento, operaciones y participación en los sistemas de ahorro para el retiro, tratándose de las instituciones de crédito esta facultad se aplicará en lo conducente;
- III. Emitir en el ámbito de su competencia la regulación prudencial a que se sujetarán los participantes en los sistemas de ahorro para el retiro;
- IV. Emitir reglas de carácter general para la operación y pago de los retiros programados;
- V. Establecer las bases de colaboración entre las dependencias y entidades públicas participantes en la operación de los sistemas de ahorro para el retiro;
- VI. Otorgar, modificar o revocar las autorizaciones a que se refiere esta ley, a las administradoras y sociedades de inversión;
- VI bis. Conocer de los nombramientos de los consejeros, directores generales, funcionarios de los dos niveles inmediatos inferiores y comisarios de los participantes en los sistemas de ahorro para el retiro, con excepción de las instituciones de crédito;
- VII. Realizar la supervisión de los participantes en los sistemas de ahorro para el retiro. Tratándose de las instituciones de crédito, la supervisión se realizará exclusivamente en relación 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 Comisión, de común acuerdo, establecerán las bases de colaboración para el ejercicio de sus funciones de supervisión;

- VIII. Administrar y operar, en su caso, la Base de Datos Nacional SAR;
- IX. Imponer multas y sanciones, así como emitir opinión a la autoridad competente en materia de los delitos previstos en esta ley;
- X. 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;
- XI. Celebrar convenios de asistencia técnica;
- XII. (DEROGADA)
- XIII. Rendir un informe semestral al Congreso de la Unión sobre la situación que guardan los Sistemas de Ahorro para el Retiro, en el que se deberá considerar un apartado específico en el que se mencionen las carteras de inversión de las sociedades de inversión;
- XIV. Dar a conocer a la opinión pública reportes sobre comisiones, número de trabajadores registrados en las administradoras, estado de situación financiera, estado de resultados, composición de cartera y rentabilidad de las sociedades de inversión, cuando menos en forma trimestral;
- XV. Elaborar y publicar estadísticas y documentos relacionados con los sistemas de ahorro para el retiro; y
- XVI. Las demás que le otorguen ésta u otras leyes.

1.9.2 Banco de México.

Es una persona de Derecho Público con carácter autónomo que sustenta su actuación en la Ley del Banco de México, reglamentaria del artículo 28 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, es considerada autoridad financiera por así estar establecido en el artículo 349 de la Ley del Mercado de Valores, sin perjuicio de que también goce de ese carácter en otros ordenamientos legales.

De acuerdo con la Ley del Banco de México, dicha institución tiene las siguientes facultades:

- El Banco de México tendrá por finalidad proveer a la economía del país de moneda nacional. En la consecución de esta finalidad tendrá como objeto prioritario procurar la estabilidad del poder adquisitivo de dicha moneda. Serán también finalidades del Banco promover el sano desarrollo del sistema financiero y propiciar el buen funcionamiento del sistema de pagos. (Artículo 2).
- El Banco desempeñará las funciones siguientes:

I. Regular la emisión y circulación de la moneda, los cambios, la intermediación y los servicios financieros, así como los sistemas de pagos;

II. Operar con las Instituciones de Crédito como banco de reserva y acreditante de última instancia;

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

IV. Fungir como asesor del Gobierno Federal en materia económica y, particularmente, financiera;

V. Participar en el Fondo Monetario Internacional y en otros organismos de cooperación financiera internacional o que agrupen a bancos centrales, y

VI. Operar con los organismos a que se refiere la fracción V anterior, con bancos centrales y con otras personas morales extranjeras que ejerzan funciones de autoridad en materia financiera.

1.9.3 Comisión Nacional de Protección a los Usuarios de Servicios Financieros.

Es un organismo público descentralizado con personalidad jurídica y patrimonio propios, que tiene a su cargo la protección y defensa de los derechos e intereses de los usuarios de servicios financieros.

Tiene como finalidad procurar la equidad en las relaciones entre dichos usuarios y las Instituciones Financieras, otorgando a los primeros, elementos para fortalecer la seguridad jurídica en las operaciones que realicen y en las relaciones que establezcan con los segundos.

Su fundamento legal se encuentra legislado en la Ley de Protección y Defensa a los Usuarios de Servicios Financieros, la cual le confiera las atribuciones siguientes:

- La Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros tendrá como finalidad promover, asesorar, proteger y defender los derechos e intereses de los Usuarios frente a las Instituciones

Financieras, arbitrar sus diferencias de manera imparcial y promover la equidad en las relaciones entre éstos. (Artículo 5).

- La Comisión Nacional está facultada para:
 - I. Atender y resolver las consultas que le presenten los Usuarios, sobre asuntos de su competencia;
 - II. Atender y en su caso, resolver las reclamaciones que formulen los Usuarios, sobre los asuntos que sean competencia de la Comisión Nacional;
 - III. Llevar a cabo el procedimiento conciliatorio entre el Usuario y la Institución financiera en los términos previstos en esta ley, así como entre la Institución Financiera y varios Usuarios, exclusivamente en los casos en que éstos hayan contratado en mismo producto o servicio, mediante la celebración de un solo contrato, para lo cual dichos Usuarios deberán apegarse a lo establecido en el último párrafo del artículo 63 de esta Ley;
 - IV. Actuar como árbitro en amigable composición o en juicio arbitral de estricto derecho de conformidad con esta ley, en los conflictos originados por operaciones o servicios que hayan contratado los Usuarios con las Instituciones Financieras, así como emitir dictámenes técnicos de conformidad con esta Ley;
 - V. De conformidad con lo señalado por el artículo 86 de esta Ley, prestar el servicio de orientación jurídica y asesoría legal a los Usuarios, en las controversias entre éstos y las Instituciones Financieras que se entablen ante los tribunales, con motivo de operaciones o servicios que los primeros hayan contratado; así como respecto de prestatarios que no corresponden al sistema financiero, siempre y cuando se trate de conductas tipificadas como usura y se haya presentado denuncia penal;

VI. Proporcionar a los Usuarios los elementos necesarios para procurar una relación más segura y equitativa entre éstos y las Instituciones Financieras;

Expedir, cuando así proceda, a solicitud de parte interesada y previo el pago de los gastos correspondientes, copia certificada de los documentos que obren en poder de la misma, siempre y cuando se compruebe fehacientemente el interés jurídico;

VII. Coadyuvar con otras autoridades en materia financiera para lograr una relación equitativa entre las Instituciones Financieras y los Usuarios, así como un sano desarrollo del sistema financiero mexicano;

VIII. Emitir recomendaciones a las autoridades federales y locales para coadyuvar al cumplimiento del objeto de esta ley y al de la Comisión Nacional;

IX. Emitir recomendaciones a las Instituciones Financieras para alcanzar el cumplimiento del objeto de esta ley y de la Comisión Nacional, así como para el sano desarrollo del sistema financiero mexicano;

X. Formular recomendaciones al Ejecutivo Federal a través de la Secretaría, para la celebración de iniciativas de leyes, reglamentos, decretos y acuerdos en las materias de su competencia, a fin de dar cumplimiento al objeto de esta ley y al de la Comisión Nacional, así como para el sano desarrollo del sistema financiero mexicano;

XI. Concertar y celebrar convenios con las Instituciones Financieras, así como con las autoridades federales y locales con objeto de dar cumplimiento a esta ley;

XII. Elaborar estudios de derecho comparado relacionados con las materias de su competencia, y publicarlos para apoyar a los Usuarios y a las Instituciones Financieras;

XIII. Celebrar convenios con organismos y participar en foros nacionales e internacionales, cuyas funciones sean acordes con las de la Comisión Nacional;

XIV. Proporcionar información a los Usuarios relacionada con los servicios y productos que ofrecen las Instituciones Financieras, y elaborar programas de difusión con los diversos beneficios que se otorguen a los usuarios;

XV. Analizar y, en su caso, autorizar la información dirigida a los Usuarios sobre los servicios y productos financieros que ofrezcan las Instituciones Financieras, cuidando en todo momento que la publicidad que éstas utilicen sea dirigida en forma clara, para evitar que la misma pueda dar origen a error o inexactitud;

XVI. Informar al público sobre la situación de los servicios que prestan las Instituciones Financieras y sus niveles de atención, así como de aquellas Instituciones Financieras que presentan los niveles más altos de reclamaciones por parte de los Usuarios;

XVII. Orientar y asesorar a las Instituciones Financieras sobre las necesidades de los Usuarios;

XVIII. Revisar y, en su caso, proponer modificaciones a los contratos de adhesión utilizados por Instituciones Financieras para la celebración de sus operaciones o la prestación de sus servicios;

XIX. Revisar y, en su caso, proponer a las Instituciones Financieras, modificaciones a los documentos que se utilicen para informar a los Usuarios sobre el estado que guardan las operaciones o servicios contratados;

XX. Solicitar la información y los reportes de crédito necesarios para la substanciación de los procedimientos de conciliación y de arbitraje a que se refiere esta ley. Para todos los efectos legales, la sola presentación de la reclamación por parte del Usuario, faculta a la Comisión Nacional para exigir la información relativa;

XXI. Imponer las sanciones establecidas en esta ley;

XXII. Aplicar las medidas de apremio a que se refiere esta ley;

XXIII. Conocer y resolver sobre el recurso de revisión que se interponga en contra de las resoluciones dictadas por la Comisión Nacional;

XXIV. Determinar el monto, la forma y las condiciones de las garantías a las que se refiere esta ley, así como el monto que deberá registrarse como pasivo contingente por parte de las Instituciones Financieras en términos del artículo 68 fracción X;

XXV. Condonar total o parcialmente las multas impuestas por el incumplimiento de esta ley, y

XXVI. Las demás que le sean conferidas por esta ley o cualquier otro ordenamiento.

1.9.4 Instituto de Protección al Ahorro Bancario.

Es un organismo descentralizado de la Administración Pública Federal, con personalidad jurídica y patrimonio propios, con domicilio en el Distrito Federal, que tiene por objeto resguardar los intereses del público ahorrador, proporcionando a las instituciones de banca múltiple un sistema para la protección del ahorro bancario que, en los términos y por los montos que señala su ley, garantice el pago de las obligaciones a cargo de dichas instituciones, así como administrar los programas de saneamiento que formule y ejecute en beneficio de los ahorradores y usuarios de estas últimas y salvaguarda del sistema nacional de pagos.¹⁸

El IPAB incorpora a ciudadanos a la supervisión del rescate financiero, pues el Ejecutivo nombra a cuatro de los siete vocales de la junta de gobierno, que deberán ser ratificados por dos terceras partes del Senado; los otros tres vocales son el gobernador del Banco de México, el presidente de la Comisión Nacional Bancaria y el Secretario de Hacienda, quien preside la junta y tiene voto de calidad. Además el Congreso lo supervisa de manera cercana y es la única entidad autorizada para aprobar partidas presupuestales en caso de problemas imprevistos. El IPAB, hasta por seis años, supervisará la recuperación de activos y de la cartera vencida de los bancos a los que el Gobierno otorgó apoyos vía FOBAPROA; los nuevos instrumentos financieros y garantías del Instituto sólo se darán a quienes las auditorías determinen que merecen apoyos, y estén libres de ilícitos o irregularidades. El IPAB puede determinar la liquidación, suspensión de pagos o concurso mercantil de una institución financiera en problemas. Los apoyos y créditos que otorgue estarán respaldados por acciones con voto pleno de los bancos intervenidos.¹⁹

¹⁸ Guzmán Holguín, Rogelio. Derecho Bancario y Operaciones de Crédito. Editorial Porrúa, S.A. de C.V. Primera Edición. México, 2002. p. 55

¹⁹ Idem

CAPITULO II

ESTUDIO DE LOS TITULOS DE CREDITO

2.1 Concepto de Títulos de Crédito

Los Títulos de Crédito son documentos privados que representan la creencia, fe, o confianza que una persona tiene en otra para que haga o pague algo, ya sea porque se le haya entregado un bien o porque se le haya acreditado una suma de dinero.²⁰

La Ley de Títulos y Operaciones de Crédito ha formulado en el artículo 5º la siguiente definición: "Son títulos de crédito los documentos necesarios para ejercitar el derecho literal que en ellos se consigna".

Los títulos de crédito son cosas absolutamente mercantiles, por lo que su mercantilidad no se altera porque no sean comerciantes quienes los suscriban o los posean.

El título de Crédito está por su naturaleza, o sea orgánicamente, destinado a la circulación, esto es, al desplazamiento de poseedor, por lo cual debe considerarse que, en la disciplina del título de crédito, reside el denominado favor de la circulación.²¹ Se obtiene así el resultado de movilizar el derecho de crédito y de facilitar su circulación, según la que es una exigencia de todos los tiempos, pero que solo el título de crédito ha conseguido realizar idóneamente.

²⁰ Gómez Gordoa, José. Títulos de Crédito. Editorial Porrúa S.A. de C.V. Octava Edición. México, 2003. p. 3.

2.2 Características

Los títulos de crédito tienen por características:

1. La incorporación que consiste en que “el derecho se vincula de tal forma al documento, que ambos se amalgaman y constituyen la cosa mercantil mueble que es el título de crédito. Consecuentemente el derecho se materializa en el documento, constituyéndose en el medio real para representar gráficamente un hecho, esto es, el acto o negocio jurídico por virtud del cual se suscribe el título de crédito”.²²

2. La legitimación “es una consecuencia de la incorporación. Para ejercitar el derecho es necesario “legitimarse” exhibiendo el título de crédito. De acuerdo con la Teoría, la legitimación implica la certeza jurídica de que el que cobra una deuda cambiaria es realmente el que está facultado para ello”.²³

3. La literalidad: que consiste en que “la existencia y ejecución del derecho se regulará conforme a la letra del texto del título, esto es, lo que expresamente se encuentre señalado en el mismo, por lo que su redacción dará la medida de su contenido, extensión y modalidades, siempre y cuando no sea contrario a la ley”.²⁴

4. La autonomía consiste en que “el derecho del titular es un derecho independiente, en el sentido que cada persona que va adquiriendo el documento adquiere un derecho propio, distinto del derecho que tenía o podría tener quien le transmitió el título”.²⁵

²¹ Messineo, Manual, T. VI, pág. 234 *citado por Araya, Celestino R.*

²² *Ibidem.*

²³ *Ibidem.*

²⁴ Acosta Romero, Miguel y José Antonio, Almazán Alaniz, Teoría General de las Operaciones de Crédito, Títulos de Crédito y Documentos Ejecutivos. Primera Edición, Editorial Porrúa, S.A. de C.V. México, 2003, p. 29.

²⁵ Cervantes Ahumada, Raúl, Títulos y Operaciones de Crédito. Décimo Cuarta Edición, Editorial Herrero, S.A. México, 1988, p. 12.

Es un derecho *propter rem*, es decir, causado por la cosa, por la res, que es el título; un derecho *rei inhaerens*, adherido a la cosa, inmanente en ella.²⁶

El título se constituye con dos elementos distintos: el documento "cosa representativa de un hecho, por lo común de una declaración", y el derecho que aquel representa y contiene. Dichos elementos diversos son: el documento – continente -, ingrediente material, en su origen simplemente un trozo de papel, carente de significación económica, y el derecho – contenido -, expresión de un deber jurídico.²⁷

Clasificación de los Títulos de Crédito:

1. Atendiendo a su forma de circulación pueden ser nominativos, o al portador. Esta clasificación atiende a su forma de circulación.

Títulos Nominativos o Directos: Son aquellos que tienen una circulación restringida, porque designan a una persona como titular, y que para ser transmitidos, necesitan el endoso del titular y la cooperación del obligado en el título, el que deberá llevar un registro de los títulos emitidos; y el emitente solo reconocerá como titular a quien aparezca a la vez como tal, en el título mismo y en el registro que el emisor lleve.

Son obligatoriamente nominativos (las acciones, bonos de fundador, obligaciones, certificados de participación y certificados de depósito).

Títulos al portador.- Son aquellos que se transmiten cambiariamente por la sola tradición, y cuya simple tenencia produce el efecto de legitimar al poseedor.²⁸

²⁶ Tena, Felipe de Jesús. Derecho Mercantil Mexicano. Editorial Porrúa, México 1999. p. 301

²⁷ Araya, Celestino R. Títulos Circulatorios. Editorial Astrea. Primera Edición. Buenos Aires, Argentina, 1989. p. 43

²⁸ Cervantes Ahumada, Raúl. Ob. Cit. p. 28.

2. Considerando la ley que los regula pueden ser nominados, innominados.

Titulos nominados o típicos.- Son los que se encuentran reglamentados de forma expresa en la ley.

Titulos innominados.- Aquellos que sin tener una reglamentación legal expresa han sido consagrados por los usos mercantiles.

3. Atendiendo a los efectos de la causa sobre la vida del título pueden ser, Abstractos o Causales.

Titulos abstractos.- Son aquellos que una vez creados, "su causa o relación subyacente se desvincula de él y no tiene ya ninguna influencia ni sobre la validez del título ni sobre su eficacia".²⁹

Titulos causales.- Son aquellos en que la causa sigue vinculada al título, de tal manera que puede influir sobre su validez y su eficacia.

4. Por la naturaleza de los derechos incorporados encontramos títulos Crediticios, de Participación y Representativos.

Titulos crediticios.- "Incorporan un simple derecho de crédito que permite obtener una prestación en dinero o en cosas".³⁰

Titulos de participación.- "Incorporan el complejo de derechos del socio o de otras personas (obligacionistas) que participan, en cierta medida, en la existencia, funcionamiento y disolución de una sociedad".³¹

²⁹ Araya, Celestino R. Ob. Cit. p. 30.

³⁰ Rodríguez y Rodríguez, Joaquín. Curso de Derecho Mercantil. Tomo I. Vigésimo Tercera Edición. Editorial Porrúa, S.A. de C.V. México, 1998. p. 265.

Títulos representativos.- Incorporan un derecho real, sobre mercancías, ya sea derecho de propiedad, ya uno de garantía.

5. Atendiendo a la personalidad del emisor se clasifican en Públicos o Privados.

Títulos Públicos.- Son aquellos suscritos por el Estado, o por cualquiera de los entes que lo conforman, teniendo como presupuesto que se ajusten al cometido de sus funciones y atribuciones dentro del marco legal.

Títulos Privados.- Los suscritos por cualquier particular o persona de derecho privado, digase persona física o moral.

6. De acuerdo al objeto del documento pueden ser Personales, Obligacionales o Reales.

Títulos Personales.- "Llamados también corporativos, que son aquellos cuyo objeto principal no es un derecho de crédito, sino la facultad de atribuir a su tenedor una calidad personal de miembro de una corporación".³²

El título típico de esta clase es la *acción* de la sociedad anónima, cuya función principal consiste en atribuir a su titular la calidad de socio o miembro de la entidad jurídica colectiva.

Títulos Obligacionales.- "Títulos de crédito propiamente dichos, que son aquellos cuyo objeto principal es un derecho de crédito y en consecuencia, atribuyen a su titular acción para exigir el pago de las obligaciones a cargo de los suscriptores. El título clásico obligacional es la letra de cambio."³³

³¹ Idem.

³² Cervantes Ahumada, Raúl. Ob. Cit. p.17

³³ Idem.

Títulos Reales (de tradición o representativos).- Son aquellos cuyo objeto principal no consiste en un derecho de crédito, sino en un derecho real sobre la mercancía amparada por el título. Por esto se dice que representan a las mercancías.

Según Messineo³⁴, en cuanto a su contenido, dan derecho no a una prestación en dinero sino a una cantidad determinada de mercancías que se encuentran depositadas en poder del expedidor del documento.

7. Por su forma de creación pueden ser Singulares y Seriales o en Masa (estos últimos tienen el atributo de la fungibilidad).

Singulares.- Son aquellos que son creados uno solo en cada acto de creación, como la letra de cambio, el cheque, etc.

Seriales o de masa.- Los que se crean en serie como las acciones y obligaciones de las sociedades anónimas.

8. En cuanto a la sustantividad del documento se pueden clasificar en Principales y Accesorios. V. gr.: la acción de la sociedad anónima es un título principal, que lleva anexo un cupón que se usa para el cobro de dividendos y que tiene el carácter de un título accesorio de la acción.

El título de crédito cumple tres exigencias:

1. Facilita la transmisión de los derechos al reducir a sólo lo necesario las formalidades para la transmisión;
2. Asegura la adquisición de tales derechos en cuanto que, para su validez, es suficiente que el causante entre en posesión del documento relativo.

³⁴ Ibidem.

3. Facilita su ejercicio en virtud de que solo exige para tal fin la demostración pertinente de ser el poseedor del documento.

2.3 Títulos de Crédito contemplados en la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

Los Títulos de crédito contemplados en la Ley de Títulos y Operaciones de Crédito son los siguientes:

- 1) La Letra de Cambio, regulada en el artículo 76 y siguientes;
- 2) El Pagaré, regulado en el artículo 170 y siguientes;
- 3) El Cheque, regulado en el artículo 175 y siguientes;
- 4) Las Obligaciones, reguladas en los artículos 208 y siguientes;
- 5) Los Certificados de Participación, regulados en el artículo 228-A y siguientes; y
- 6) El Certificado de Depósito y el Bono de Prenda, regulados en los artículos 229 y siguientes.

2.3.1 La letra de cambio

La letra de cambio es el más emblemático de los títulos de crédito hasta ahora conocidos, tanto por el auge que en algún momento de la historia ha tenido, aunque en la actualidad este en desuso, así como también porque en el campo de la doctrina ha sido fértil tema y ha permitido desarrollar la teoría de los títulos de crédito, eso sin menoscabar que ha contribuido a acuñar también en gran medida, desde la denominación, a la legislación en materia cambiaria.

Ella ha dado nombre a la rama del derecho que se ocupa del estudio de los títulos, o sea el derecho cambiario; en torno a ella se ha elaborado la doctrina

jurídica de los títulos de crédito; alrededor de ella se ha provocado un movimiento de unificación de los principios generales de los títulos, y ella es, en las diversas legislaciones, el título de crédito fundamental.³⁵

“De acuerdo a los criterios de clasificación, la letra de cambio, por la personalidad del emitente, es un título de crédito privado; por la ley que la rige, es nominado, pues se encuentra expresamente regulado por la ley; por el derecho incorporado en el título, es un título jurídico-obligacional, en virtud de que incorpora un crédito generalmente dirigido al pago de sumas de dinero; por la forma de su creación, es un título singular, porque se emite en un solo acto de emisión, en forma individual; por los efectos de la causa en la vida jurídica de la misma, es un título abstracto, pues se desvincula del negocio que le da origen y, por la forma de su circulación, es un título a la orden.”³⁶

La letra de cambio debe contener, conforme al Artículo 76 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito:

- I. La mención de ser letra de cambio, inserta en el texto del documento;
- II. La expresión del lugar y del día, mes y año, en que se suscribe;
- III. La orden incondicional al girado de pagar una suma determinada de dinero;
- IV. El nombre del girado;
- V. El lugar y la época de pago;
- VI. El nombre de la persona a quien ha de hacerse el pago; y
- VII. La firma del girador o de la persona que suscriba a su ruego o en su nombre.

En la letra de cambio se tendrá por no escrita cualquier estipulación de intereses o cláusula penal. (Artículo 78).

³⁵ Cervantes Ahumada, Raúl. Ob. Cit. p. 46.

La Letra de Cambio puede ser girada (Artículo 79):

- a) A la vista;
- b) A cierto tiempo vista;
- c) A cierto tiempo fecha; y
- d) A día fijo.

2.3.2 El pagaré

El pagaré es un título-valor por el que el librador o suscriptor promete pagar al tenedor determinada cantidad de dinero en la fecha del vencimiento. Se trata de un título estrechamente emparentado con la letra, cuyas características jurídicas y económicas reúne.³⁷

El pagaré se puede definir como un "Título de crédito que contiene la promesa incondicional de una persona llamada suscriptora, de pagar a otra persona que se denomina beneficiaria o tenedora, una suma determinada de dinero, en el lugar y época señalada en el documento".³⁸

El artículo 170 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, establece que el pagaré debe contener los requisitos siguientes:

- I. La mención de ser pagaré, inserta en el texto del documento;
- II. La promesa incondicional de pagar una suma determinada de dinero;
- III. El nombre de la persona a quien ha de hacerse el pago;
- IV. La época y el lugar del pago;
- V. La fecha y el lugar en que se suscriba el documento; y

³⁶ Acosta Romero, Miguel y José Antonio, Almazán Alaniz. Ob. Cit. p. 118.

³⁷ Rodríguez y Rodríguez, Joaquín. Ob. Cit. p. 389.

³⁸ Acosta Romero, Miguel y José Antonio, Almazán Alaniz. Ob. Cit. p. 129

VI. La firma del suscriptor o de la persona que firme a su ruego o en su nombre.

2.3.3 El cheque

En el derecho mexicano no existe una definición del cheque. Combinando diversos preceptos de la Ley de Títulos y Operaciones de Crédito, pudiera decirse que el cheque es un *títulovalor dirigido a una institución de crédito, con el que se da la orden incondicional de pagar a la vista una cantidad de dinero a cuenta de una provisión previa y en la forma convenida.*³⁹

También se puede definir como un título de crédito (porque así lo califica la ley) por virtud del cual un sujeto denominado librador de una orden incondicional de pago a otro sujeto denominado librado (que sólo puede ser una Institución de crédito) para pagar a la vista (única forma de vencimiento) una suma determinada de dinero a favor del propio librador, del librado, o bien, de un tercero, en el lugar señalado en el documento.⁴⁰

El cheque sólo puede ser expedido a cargo de una institución de crédito. El documento que en forma de cheque se libre a cargo de otras personas, no producirá efectos de título de crédito.

El cheque sólo puede ser expedido por quien teniendo fondos disponibles en una institución de crédito, sea, autorizado por ésta para librar cheques a su cargo.

La autorización se entenderá concedida por el hecho de que la institución de crédito proporcione al librador esquemas especiales para la expedición de cheques, o le acredite la suma disponible en cuenta de depósito a la vista.

³⁹ Rodríguez y Rodríguez, Joaquín. Ob. Cit. p. 366

El cheque debe contener (Artículo 176):

- I. La mención de ser cheque, inserta en el texto del documento;
- II. El lugar y la fecha en que se expide;
- III. La orden incondicional de pagar una suma determinada de dinero;
- IV. El nombre del librado;
- V. El lugar de pago; y
- VI. La firma del librador.

2.3.4 Obligaciones

No existe una definición exacta respecto de las obligaciones, pero el artículo 208 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito establece que las sociedades anónimas pueden emitir obligaciones que representen la participación individual de sus tenedores en un crédito colectivo constituido a cargo de la sociedad emisora.

Las obligaciones son el componente más relevante del mercado de capitales en lo concerniente a los valores de deuda de mediano y largo plazo. Estos instrumentos son títulos de crédito nominativos que representan la participación individual de sus tenedores en un crédito colectivo a cargo de una sociedad anónima. Las obligaciones tienen por objeto obtener financiamiento preferentemente a largo plazo de las empresas, para proyectos o reestructuración.⁴¹

Las obligaciones serán bienes muebles aun y cuando estén garantizadas con hipoteca.

⁴⁰ Acosta Romero, Miguel y José Antonio, Almazán Alaniz. Ob. Cit. p 153

⁴¹ Mercado H., Salvador. Ob. Cit. p. 430.

La obligación, como la acción, pertenece a la categoría de los valores mobiliarios, o sea aquellos títulos que son objeto de negociaciones "en los mercados llamados bolsas de valores".⁴²

Las obligaciones serán nominativas y deberán emitirse en denominaciones que autorice el marco legal, excepto tratándose de obligaciones que se inscriban en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y se coloquen en el extranjero entre el gran público inversionista, en cuyo caso podrán emitirse al portador. Los Títulos de las obligaciones llevarán adheridos cupones.

Las obligaciones darán a sus tenedores, dentro de cada serie, iguales derechos. Cualquier obligacionista podrá pedir la nulidad de la emisión hecha en contra de lo dispuesto en este párrafo.

El artículo 210 establece que las obligaciones deben contener:

- I. Nombre, nacionalidad y domicilio del obligacionista, excepto en los casos en que se trate de obligaciones emitidas al portador en los términos del primer párrafo del artículo anterior;
- II. La denominación, el objeto y el domicilio de la sociedad emisora;
- III. El importe del capital pagado de la sociedad emisora y el de su activo y de su pasivo, según el balance que se practique precisamente para efectuar la emisión;
- IV. El importe de la emisión, con especificación del número y del valor nominal de las obligaciones que se emitan;
- V. El tipo de interés pactado;
- VI. El término señalado para el pago de interés y de capital, y los plazos, condiciones y manera en que las obligaciones han de ser amortizadas;
- VII. El lugar de pago;

⁴² Moreau-Neret. Les Valeurs Mobilières, Tomo I, Pág. 9. Obra Citada por Cervantes Ahumada Raul, Títulos y Operaciones de Crédito, Editorial Herrero, S.A. pp. 141-142.

- VIII. La especificación, en su caso, de las garantías especiales que se constituyan para la emisión, con expresión de las inscripciones relativas en el Registro Público;
- IX. El lugar y fecha de la emisión con especificación de la fecha y número de la inscripción relativa en el Registro de Comercio;
- X. La firma autógrafa de los administradores de la sociedad, autorizados al efecto, o bien la firma impresa en facsímil de dichos administradores, a condición, en este último caso, de que se deposite el original de las firmas respectivas en el Registro Público de Comercio en que se haya registrado la sociedad emisora; y
- XI. La firma autógrafa del representante común de los obligacionistas, o bien la firma impresa en facsímil de dicho representante, a condición, en este último caso, de que se deposite el original de dicha firma en el Registro Público de Comercio en que se haya registrado la sociedad emisora.

2.3.5 Certificados de participación

Al hacer la clasificación de los títulosvalores por razón de su contenido, nos referimos a la existencia de tres clases de ellos: los títulosvalores de contenido crediticio, los títulosvalores representativos de mercancías y los títulos de participación. Estos últimos, se caracterizan, por incorporar y ser necesarios para el ejercicio de una serie de derechos que no pueden referirse a la prestación de una cantidad de dinero o de cosa cierta, y mucho menos a un derecho real sobre algunas cosas; los derechos incorporados en los títulos de participación se refieren a la existencia, funcionamiento y disolución de una sociedad. Por este motivo han sido llamados también títulos corporativos o títulos societarios.⁴³

⁴³ Rodríguez y Rodríguez. Joaquín. Ob. Cit. p. 407

Según el artículo 228-A de la Ley de Títulos y Operaciones de Crédito, los Certificados de Participación son Títulos de Crédito que representan:

- a) El derecho de una parte alícuota de los frutos o rendimientos de los valores, derechos o bienes de cualquier clase que tenga en fideicomiso irrevocable para ese propósito la sociedad fiduciaria que los emita;
- b) El derecho a una parte alícuota del derecho de propiedad o de titularidad de esos bienes, derechos o valores; y
- c) O bien el derecho a una parte alícuota del producto neto que resulte de la venta de dichos bienes; derechos o valores.

En el caso de los incisos b) y c), el derecho total de los tenedores de certificados de cada emisión será igual al porcentaje que represente en el momento de hacerse la emisión el valor total nominal de ella en relación con el valor comercial de los bienes, derechos o valores correspondientes fijado por el peritaje practicado en los términos del artículo 228-H. En caso de que al hacerse la adjudicación o venta de dichos bienes, derechos o valores el valor comercial de éstos hubiere disminuido, sin ser inferior al importe nominal total de la emisión, la adjudicación o liquidación en efectivo se hará a los tenedores hasta por un valor igual al nominal de sus certificados; y si el valor comercial de la masa fiduciaria fuere inferior al nominal total de la emisión, tendrán derecho a la aplicación íntegra de los bienes o producto neto de la venta de los mismos.

De acuerdo con los artículos que hacen referencia al certificado de participación, contenidos en la Ley General de Títulos y Operaciones Crédito, puede concluirse que los certificados de participación son títulos nominados o típicos reglamentados en forma expresa por la Ley; son títulos seriales en virtud de que deben emitirse por series en denominaciones de \$100.00 o de sus múltiplos; son títulos principales puesto que su emisión no depende de la emisión

de un título anterior; son nominativos conforme al decreto que establece la nominatividad obligatoria de los títulos de crédito y son *títulos causales* en virtud de que los títulos siguen vinculados a la causa que les dio origen.

Son pues, títulos de crédito emitidos por una institución fiduciaria, que tiene como base la constitución de un fideicomiso en el que la emisora es fiduciaria, y que representa el derecho a la parte alícuota de los frutos o rendimientos de la propiedad o titularidad o del producto neto de la venta del patrimonio fiduciario.⁴⁴

Los certificados pueden ser amortizables o no amortizables. Los primeros dan derecho a sus tenedores además de los frutos o rendimientos que produzca el patrimonio del fideicomiso a que el fiduciario les pague el valor nominal de los mismos cuando esto proceda, según lo previsto en el acta constitutiva del fideicomiso; las no amortizables, sólo darán derecho a sus tenedores a recibir la parte alícuota que arroje la adjudicación o venta de los bienes o derechos cuando ocurra la extinción del fideicomiso.

Los términos y condiciones de las emisiones de certificados de participación deberán ser aprobadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, así como los textos de las actas de emisión y de los certificados o cualquier modificación a ellos según lo dispone el artículo 28 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

De acuerdo con esto, por ser considerados valores emitidos por institución de crédito, se inscribirán en la sección de valores del Registro Nacional de Valores mediante simple comunicación dirigida a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, como lo dispone el artículo 15 de la Ley del Mercado de Valores.

Siguiendo el régimen establecido para las obligaciones, el artículo 228-Q dispone que, para representar al conjunto de los tenedores de certificados se

designará a un representante común que podrá ser o no tenedor de certificados; el cargo es personal y será desempeñado por el individuo designado al efecto o por los representantes ordinarios de la institución de crédito o de la sociedad financiera o fiduciaria que sea nombrada para el cargo.

Los certificados serán bienes muebles aun cuando los bienes fideicomitidos, materia de la emisión, sean inmuebles.

Sólo las instituciones de crédito autorizadas en los términos de la ley respectiva para practicar operaciones fiduciarias podrán emitir estos títulos de crédito.

Los certificados que las sociedades fiduciarias expidan haciendo constar la participación de los distintos copropietarios en bienes, títulos o valores que se encuentren en su poder, no producirán efectos como títulos de crédito y serán considerados solamente como documentos probatorios.

Para los efectos de la emisión de certificados de participación podrán constituirse fideicomisos sobre toda clase de empresas, industriales y mercantiles, consideradas como unidades económicas.

Los certificados de participación serán designados como ordinarios o inmobiliarios, según que los bienes fideicomitidos, materia de la emisión, sean muebles o inmuebles.

El certificado de participación deberá contener:

- I. Nombre, nacionalidad y domicilio del titular del certificado;
- II. La mención de ser "certificado de participación" y la expresión de si es ordinario o inmobiliario;

⁴⁴ Octavio A. Hernández. Derecho Bancario Mexicano. T. II, Ed. De la Academia Mexicana de Investigaciones Administrativas. México, 1956. Pág. 354. Citado por Igarúa. p. 123.

- III. La designación de la sociedad emisora y la firma autógrafa del funcionario de la misma, autorizando para suscribir la emisión correspondiente;
- IV. La fecha de expedición del título;
- V. El importe de la emisión, con especificación del número y del valor nominal de los certificados que se emitan;
- VI. En su caso el mínimo de rendimiento garantizado;
- VII. El término señalado para el pago de productos o rendimientos y del capital y los plazos, condiciones y forma en que los certificados han de ser amortizados;
- VIII. El lugar y modo de pago;
- IX. La especificación, en su caso, de las garantías especiales que se constituyan para la emisión, con expresión de las inscripciones relativas en el Registro Público;
- X. El lugar y la fecha del acta de emisión, con especificación de la fecha y número de la inscripción relativa en el Registro de Comercio; y
- XI. La firma autógrafa del representante común de los tenedores de certificados.

2.3.6 Certificados de vivienda

Conforme al artículo 228-A BIS, de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, los "certificados de vivienda" son títulos que representan el derecho, mediante el pago de la totalidad de las cuotas estipuladas, a que se transmita la propiedad de una vivienda, gozándose entre tanto del aprovechamiento directo del inmueble; y en caso de incumplimiento o abandono a recuperar una parte de dichas cuotas de acuerdo con los valores de rescate que se fijen.

2.3.7 Certificado de depósito

El certificado de depósito es un título valor expedido por un almacén general de depósito que certifica la recepción de las mercancías que en él se mencionan, y mediante el cual el tenedor legítimo tiene el dominio y la disposición de las mismas.⁴⁵

El certificado de depósito es un título de crédito expedido por un almacén general de depósito, que de acuerdo con lo establecido en el artículo 229 de la Ley de Títulos y Operaciones de Crédito, el Certificado de Depósito acredita la propiedad de mercancías o bienes depositados en el almacén que lo emite; el bono de prenda, la constitución de un crédito prendario sobre las mercancías o bienes indicados en el certificado de depósito correspondiente.

Sólo los almacenes generales de depósito, autorizados conforme a la Ley General de Instituciones de Crédito, podrán expedir estos títulos.

Las constancias, recibos o certificados que otras personas o instituciones expidan para acreditar el depósito de bienes o mercancías, no producirán efectos como títulos de crédito.

El artículo 231 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito preceptúa que el certificado de depósito debe contener:

- I. La mención de ser "certificado de depósito";
- II. La designación y firma del almacén;
- III. EL lugar del depósito;
- IV. La fecha de expedición del título;

⁴⁵ Rodríguez y Rodríguez, Joaquín. Ob. Cit. p. 400.

- V. El número de orden, que deberá ser igual para el certificado de depósito y para el bono o los bonos de prenda relativos, y el número progresivo de éstos, cuando se expidan varios en relación con un solo certificado;
- VI. La mención de haber sido constituido el depósito con designación individual o genérica de las mercancías o efectos respectivos;
- VII. La especificación de las mercancías o bienes depositados, con mención de su naturaleza, calidad y cantidad y de las demás circunstancias que sirvan para su identificación;
- VIII. El plazo señalado para el depósito;
- IX. El nombre del depositante;
- X. La mención de estar o no sujetos los bienes o mercancías materia del depósito al pago de derechos, impuestos o responsabilidades fiscales, y cuando para la constitución del depósito sea requisito previo el formar la liquidación de tales derechos, nota de esta liquidación;
- XI. La mención de estar o no asegurados los bienes o mercancías depositados y del importe del seguro, en su caso; y
- XII. La mención de los adeudos o de las tarifas a favor del almacén o, en su caso, la mención de no existir tales adeudos.

2.4 Diferencia de los títulos de crédito respecto a los títulos valores.

Redundando en lo ya escrito en párrafos precedentes, la Ley de Títulos y Operaciones de Crédito en su artículo 5º establece: "Son títulos de crédito los documentos necesarios para ejercitar el derecho literal que en ellos se consigna".

Por su parte el artículo 3º de la Ley del Mercado de Valores, recientemente abrogada, señalaba que son valores las acciones, obligaciones y demás títulos de crédito que se emitan en serie o en masa.

En la nueva Ley del Mercado de Valores, por así establecerlo en la fracción XXIV, de su artículo 2º, se consideran Valores, las acciones, partes sociales, obligaciones, bonos, títulos opcionales, certificados, pagarés, letras de cambio y demás títulos de crédito, nominados o innominados, inscritos o no en el Registro, susceptibles de circular en los mercados de valores a que se refiere esta Ley, que se emitan en serie o en masa y representen el capital social de una persona moral, una parte alícuota de un bien o la participación en un crédito colectivo o cualquier derecho de crédito individual, en los términos de las leyes nacionales o extranjeras aplicables.

En *lato sensu* todos los títulos de crédito son títulos valores, porque todos ellos son instrumentos que facilitan el comercio, en virtud de que representan capital a la orden de determinada persona.

En *strictu sensu* todos los títulos valores son títulos de crédito, pero no todos los títulos de crédito son títulos valores, porque para que sean considerados como éstos deben cubrir los requisitos de la Ley del Mercado de Valores.

De manera somera se pueden citar como algunas de las diferencias entre los títulos de crédito y los títulos valores, las siguientes:

1). Que los títulos valores deben ser emitidos en serie o en masa, mientras que los títulos de crédito pueden ser emitidos de manera singular.

2). Que los títulos valores deben ser objeto de pólita pública, es decir, oferta pública, mientras que los títulos de crédito se pueden suscribir sin la necesidad de esta formalidad.

3). La característica de la autonomía de los títulos de crédito, se puede prescindir para los títulos valores, puesto que es el mismo nexo del emisor con el primero que con los posteriores tenedores del documento y que tanto el

adquirente originario del derecho como sobre todos los sucesivos, resulten titulares no de derechos documentales o cartulares, incorporados en el título, sino sólo de aquellos que se desprenden de los asientos contables respectivos.

4). En relación con la legitimación activa, que supone la tenencia material del documento para ejercitar el derecho literal que en él se consigna, la norma de excepción en materia cambiaria se convierte en disposición general, tratándose del comercio bursátil de acciones de sociedades depositadas en las instituciones para el depósito de valores, puesto que para el ejercicio de derechos corporativos, se establece que pueden hacerse sin la tenencia y exhibición de los títulos, sino meramente con la constancia, no negociable, de su depósito en las instituciones.

CAPITULO III ESTUDIO DE LOS TITULOS VALORES

3.1 Concepto de Títulos Valores

El artículo 3º de la abrogada Ley del Mercado de Valores señalaba que son valores 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, incluyendo las letras de cambio, pagarés y títulos opcionales que se emitan en la forma antes citada y, en su caso, al amparo de una 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. Pero a dichos valores les serán aplicables las disposiciones de esa misma Ley, únicamente en cuanto sean materia de oferta pública o intermediación en el mercado.

Cabe hacer el señalamiento de que dicha Ley al establecer en la redacción, del artículo en comento, "y demás títulos de crédito", equiparaba los valores o títulos valores a los títulos de crédito.

Cuando se hace referencia a un "valor", éste puede ser definido como "título de crédito emitido en serie o en masa, destinado generalmente para su colocación pública; evidencia un derecho, si es acción, o deuda, si es bono, de una empresa o de una entidad gubernamental."⁴⁶

Por su parte, la nueva Ley del Mercado de Valores establece en la fracción XXIV, de su artículo 2º que son valores "las acciones, partes sociales, obligaciones, bonos, títulos opcionales, certificados, pagarés, letras de cambio y demás títulos de crédito, nominados o innominados, inscritos o no en el Registro, susceptibles de circular en los mercados de valores a que se refiere esta Ley, que

se emitan en serie o en masa y representen el capital social de una persona moral, una parte alícuota de un bien o la participación en un crédito colectivo o cualquier derecho de crédito individual, en los términos de las leyes nacionales o extranjeras aplicables.”

Asimismo, quedan incluidos dentro de esta definición, los títulos de crédito y documentos 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 propia Ley del Mercado.

El régimen que establece dicho ordenamiento legal es aplicable a los valores así como a los títulos y documentos emitidos en el extranjero conforme a los puntos antes mencionados.

Actualmente los Valores que se negocian en la Bolsa Mexicana de Valores son los siguientes:⁴⁷

- “Acciones de Empresas
- Acciones de Sociedades de Inversión.
 - De instrumentos de deuda
 - Comunes (de renta variable)
 - De capitales (de capital de riesgo)
- Aceptaciones Bancarias
- Bonos:
 - Bonos Bancarios
 - Bonos Bancarios de Desarrollo
 - Bonos Bancarios para el Desarrollo Industrial con Rendimiento Capitalizable
 - Bonos Bancarios para la Vivienda

⁴⁶ Ibarra Hernández, Armando. Diccionario Bancario y Bursátil. Primera Edición. Editorial Porrúa, S.A. de C.V. México, 1998. p.179.

⁴⁷ Díaz Mata, Alfredo y Luis Ascensión, Hernández Almora. Ob. Cit. pp. 46-48

- Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal (BONDES)
- Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal denominados en UDI'S (UDIBONOS)
- Bonos de Renovación Urbana del Distrito Federal
- Bonos Ajustables del Gobierno Federal (AJUSTABONOS)
- Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES)
- Certificados de Participación:
 - Ordinarios
 - Certificados de Plata
 - Certificados de Participación Inmobiliarios
 - Certificados de Participación Inmobiliarios con Rendimiento Capitalizable
 - Certificados de Participación Mixtos
- Certificados de Depósito
- Obligaciones:
 - Hipotecarias
 - Quirografarias
 - Convertibles
 - Indizadas
 - Con rendimiento Capitalizable
 - Subordinadas
- Pagars:
 - Pagars a Mediano Plazo
 - i) Quirografario
 - ii) Avalado
 - iii) Con Garantía Fiduciaria
 - iv) Indizado
 - Pagars con Rendimiento Liquidable al Vencimiento
 - Pagars Financiero
 - i) Pagars de Corto Plazo
- Papel Comercial:
 - Ordinario

- Avalado
- Indizado"

Los valores anteriormente enunciados por el autor en cita, corresponden a dicho tratadista, sin perjuicio de que conforme a las reformas se ha ampliado la gama de títulos que se pueden comerciar en el Mercado de Valores Mexicano, tal y como son los títulos innominados, los que representan participación en un título colectivo o individual, o los que representan la parte alícuota de algún bien.

Todos deben estar inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

3.2 Características de los Títulos Valores

A diferencia de las características de los Títulos de Crédito que son la incorporación, la legitimación, la literalidad y la autonomía, los Títulos Valores se caracterizan por no gozar de los atributos anteriormente señalados, debido a las consideraciones siguientes:

1. La transferencia de los valores depositados en las instituciones para el depósito de valores, se hace por el procedimiento de giro o transferencia de cuenta a cuenta mediante asientos en los registros de las instituciones, sin que sea necesaria la tradición física y el consecuente desplazamiento de los propios valores; en el caso de prenda sobre "valores" depositados en las instituciones no es necesario hacer entrega o endoso de los títulos materia del contrato, por ejemplo en el caso de los CETES las transmisiones se realizan sin la presencia física de los títulos, solamente a través de asientos en libros.

2. La nota de literalidad en caso de ser exigida, impediría la utilización de documentos y constancias creados por la Ley del Mercado de Valores, tales como aquellos que en sustitución de los cupones de acciones emiten las propias instituciones para el depósito de valores. En otros casos, los requisitos literales de los títulos valor no se establecen en las leyes o acuerdos administrativos que las crean, sino que les son aplicables disposiciones de títulos semejantes, como son los certificados de participación a que se refiere la Ley de Títulos y Operaciones de Crédito.

Respecto a algunos de estos valores tal como ocurre con los CETES, en la práctica bursátil no sólo se omiten sus requisitos, sino que se prescinde del documento para operar en base a meros asientos en libros, tanto al adquirirse dicho valor como al transferirse a terceros.

3. La característica de la autonomía de los títulos de crédito viene a menos en materia de "valores"; puesto que se puede incluso prescindir del documento y que tanto el adquirente originario del derecho como sobre todos los sucesivos, resulten titulares no de derechos documentales o cartulares, incorporados en el títulos, sino sólo de aquellos que se desprenden de los asientos contables respectivos. El documento cede ante registros en libros y deja de ser necesario y autónomo para dar origen a una institución con parecidos efectos a los que le son propios de los títulos de crédito, como serían las inscripciones en los libros respectivos. De ahí que pueda concluirse que en ninguna rama del derecho mercantil como en el derecho bursátil tiene la costumbre mayor importancia y mayor actualidad.

Pese a la definición legal del artículo 5º de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito existen en el Derecho Mexicano documentos no literales, no necesarios, no autónomos que se rigen por los principios de la ley cambiaria; e inclusive bienes y derechos hay, que al margen de documentos o títulos, como

son los valores que constan en asientos de libros, funcionan y están regulados por principios propios y exclusivos de los títulos de crédito.⁴⁸

En la Ley del Mercado de Valores, vigente, se establece en el artículo 282 que:

“los valores objeto de depósito en las instituciones para el depósito de valores, podrán ser representados en títulos múltiples o un solo título que ampare parte o la totalidad de los valores materia de la emisión y del depósito”;

Así mismo en el artículo 283, determina que:

“el servicio de depósito a que se refiere este Capítulo se constituirá mediante la entrega de los valores a la institución para el depósito de valores, la que abrirá cuentas a favor de los depositantes.

Constituido el depósito, la transferencia de los valores depositados se hará mediante asientos en los registros de la institución depositaria sin que sea necesaria la entrega física de los valores, ni su anotación en los mismos o, en su caso, en el registro de sus emisiones”.

4. También en relación con la legitimación activa, que supone la tenencia material del documento para ejercitar el derecho que en él se consigna, la norma de excepción en materia cambiaria se convierte en disposición general, tratándose del comercio bursátil de acciones de sociedades depositadas en las instituciones para el depósito de valores, puesto que para el ejercicio de derechos corporativos, se establece que pueden hacerse sin la tenencia y exhibición de los títulos, sino meramente con la constancia, no negociable, de su depósito en las instituciones. En íntima relación con su

⁴⁸ Barrera Graf, Jorge. Estudios de Derecho Bursátil. Los Títulos de Crédito, los Títulos de Valores en Derecho Mexicano. México. Academia de Derecho Bursátil, 1983. Pág. 12. Citado por Igartúa Araiza, Octavio. p. 61.

legitimación, esta la forma de circulación de los valores y a este respecto la Ley del Mercado de Valores crea una nueva figura, denominada endoso en administración, en relación a la cual no fija requisitos de literalidad o de forma, por lo que se consideran aplicables los señalados por el artículo 29 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, en virtud de que rige la supletoriedad de las leyes mercantiles, conforme al artículo 5º de la propia Ley del Mercado de Valores.

La Ley del Mercado de Valores, apenas abrogada, fijaba en su artículo 67 los efectos del endoso en administración:

- a) Su finalidad es justificar la tenencia de los valores (legitimación del titular) y el ejercicio, por parte de la institución depositaria, de las atribuciones que la Ley del Mercado de Valores le confiere sin constituir en su favor ningún derecho distinto a los expresamente consignados en el capítulo relativo de la ley;
- b) El endosatario no esta sujeto a las excepciones personales que el obligado puede oponer al endosante; y
- c) Cesan los efectos del endoso cuando los títulos respectivos dejen de estar depositados y en este caso, la ley exige un nuevo endoso a favor del depositante.

La Nueva Ley contempla el endoso en administración en el párrafo segundo, del artículo 282, que establece lo siguiente:

"Tratándose de valores nominativos, los títulos que los representen serán emitidos con la mención de estar depositados en la institución para el depósito de valores de que se trate, sin que se requiera expresar en el documento el nombre, domicilio, ni la nacionalidad de los titulares. La mención anteriormente prevista producirá los mismos efectos del endoso en administración a que se refiere el artículo 283 de esta Ley".

El artículo 283, en parte de su contenido, establece que:

“Este tipo de endoso tendrá como única finalidad justificar la tenencia de los valores, el ejercicio de las funciones que este Capítulo confiere a las instituciones para el depósito de valores y legitimar a las propias instituciones para llevar a cabo el endoso previsto en el último párrafo de este artículo, sin constituir en su favor ningún derecho distinto a los expresamente consignados en el mismo.

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

Por lo que toca a la prenda, la vieja Ley del Mercado de Valores también introducía un sistema de excepción en caso de constituirse sobre valores materia de depósito de valores; dicha garantía se constituirá y formalizará ante la institución, mediante contrato que debe constar por escrito sin que sea necesario hacer entrega o endoso de los títulos materia del contrato, ni en su caso, la anotación en el registro respectivo.

3.3 La acción en la sociedad anónima

La acción es el documento que emite la Sociedad Anónima como fracción de su capital y que incorpora los derechos de su titular atribuyéndole la calidad de socio.⁴⁹

Es la parte alícuota del capital social de una sociedad anónima, designa el derecho que tiene el socio a dicha porción de capital, es decir, el derecho que corresponde a la aportación del socio, y también la “acción” es el título

⁴⁹ Igartúa Araiza, Octavio. Cb. Cit. p. 65.

representativo del derecho del socio, de su "status" como miembro de la corporación.

Dicho de otro modo, la acción puede ser considerada bajo el triple aspecto de parte de capital, de complejo unitario de derechos y de título de crédito o documento representativo de la cuota social, y es en este último aspecto, de título de crédito, como en el presente apartado se examina la acción de la sociedad.

Al respecto se dice que con el término *acción* se designa el documento o título valor en el que se incorporan esos derechos, que expresa al mismo tiempo la existencia de una parte fraccionaria del capital social.⁵⁰

Conforme al artículo 111 de la Ley General de Sociedades Mercantiles las acciones en que se divide el capital social de una sociedad anónima estarán representadas por títulos nominativos que servirán para acreditar y transmitir la calidad y los derechos de socio, y se regirán por las disposiciones relativas a valores literales, en lo que sea compatible con su naturaleza y no sea modificado por la Ley antes señalada.

Otra definición considera que las acciones son título valor que representan una parte alícuota del capital social de una empresa e incorporan los derechos corporativos y patrimoniales de un socio. Las acciones son emitidas con diferentes características, lo que depende de cada empresa emisora; básicamente pueden establecer dos categorías de acciones: las comunes u ordinarias y las preferentes.⁵¹

Los títulos de crédito conforme a la doctrina, no solo incorporan el derecho, sino además, por su simple exhibición prueban la existencia del derecho incorporado, la pertenencia del mismo por parte de quien lo exhibe y la capacidad de este para ejercitarlo.

⁵⁰ Rodríguez y Rodríguez, Joaquín. Ob. Cit. p. 407.

Conforme a los artículos 288 y 289 de la Ley del Mercado de Valores, las instituciones para el depósito de valores expedirán una certificación de los títulos o cupones que tengan en su poder para hacer valer los derechos patrimoniales derivados de los títulos o documentos que mantengan en depósito.

Cuando se caucionen valores depositados, la garantía se constituye y se formaliza mediante contrato de caución bursátil, sin que sea necesario hacer entrega o endoso de los títulos materia del contrato, ni en su caso la anotación en el registro respectivo. El contrato, debe ser remitido a la institución para el depósito de valores correspondiente, junto con la solicitud para abrir la cuenta de valores caucionados. Finalmente el artículo 290, del ordenamiento legal arriba señalado, autoriza a las instituciones para el depósito de valores a expedir a los depositantes, constancias no negociables sobre los valores depositados, las cuales complementadas en su caso con el listado de los titulares, demuestran la titularidad de los valores relativos, acreditan el derecho de asistencia a las asambleas y, tratándose de acciones, la inscripción en el registro de acciones de la sociedad emisora.

Por lo que toca a la autonomía, característica de los títulos de crédito, la acción incorpora un derecho autónomo. Esto se manifiesta en el principio de inoponibilidad de excepciones que significa que el demandado no podrá oponer a quien ejercite la acción derivada del título, las excepciones que eventualmente hubiere tenido en contra de los tenedores anteriores del documento.

En efecto, las acciones no pueden ser emitidas, ni retiradas de la circulación, sino en base al contrato social, y no pueden incorporar ni más, ni menos derechos que los que este consigne;...⁵²

⁵² Mercado H., Salvador. Ob. Cit. p. 430.

3.3.1 Características de la acción

La acción es un título nominado o típico, es personal o corporativo, es un título serial que se emite en masa, es principal respecto del cupón, es nominativo, es un título incompleto, concreto, de especulación típico, de participación, es de ejercicio continuado, es de renta variable, es un título eminentemente mercantil, es principal, es nominado, es un título indivisible.

En la práctica, la acción es el título clásico de las especulaciones bursátiles. Es un valor de bolsa, en cuyas altas y bajas se funda la especulación, el juego de la bolsa. Es el valor mobiliario que más se presta a la especulación, por ser un valor de renta variable, cuya productividad, y consecuentemente su precio, dependen del éxito de la sociedad emisora y de las condiciones generales del mercado de valores.

En su libro de Derecho Mercantil el Doctor Ernesto Galindo Sifuentes atribuye y enviste a la acción de las características⁵³ siguientes:

- Igualdad de valor. Por regla general las acciones deben ser de igual valor y conferir los mismos derechos a los accionistas, pero se puede estipular que el capital se divida en diversas categorías de acciones con derechos especiales para cada clase.
- Valor nominal, real, bursátil y contable. Nominal es aquel cuya cifra corresponde al valor inserto en la acción; real, el fin de la fracción que le corresponde en el patrimonio social; bursátil, aquel que se fija conforme a la oferta y la demanda en el mercado de valores correspondiente; y contable, aquel que resulta de los registros contables, que con los ajustes correspondientes permite determinar el real, que influencia el valor de cotización.

⁵² Igartúa Araiza, Octavio. Ob. Cit. Pág. 69.

⁵³ Galindo Sifuentes, Ernesto. Derecho Mercantil. Comerciantes, Comercio Electrónico, Contratos Mercantiles y Sociedades Mercantiles. Primera Edición. Editorial Porrúa, S.A. de C.V. México, 2004. pp. 238-240.

- Indivisibilidad. Las acciones son indivisibles y por lo tanto una acción no puede pertenecer a dos o más personas porque rompería con ese principio, no obstante, si hubiera varios propietarios, como en el caso de la herencia, nombrarán a un representante común y si no se pusieran de acuerdo el nombramiento será hecho por un juez.
- Títulos causales. Porque la acción se vincula de modo directo con el negocio jurídico que le ha dado vida, es decir, con la constitución de la sociedad.
- Título de participación. Es un título de participación que confiere a los accionistas no solo derechos patrimoniales sino también corporativos, como votar y administrar la sociedad.
- Título incompleto. No es completo porque depende de la escritura constitutiva y de los estatutos para su existencia, de tal manera que las cláusulas que aparecen en el contrato social vienen a complementar los derechos y obligaciones de los accionistas.
- Informal. La acción es un título informal porque no es necesario que contenga todos los requisitos para su validez, si falta uno de ellos no por eso es nulo, porque las acciones se complementan con el contrato social.
- Fungible. Las acciones son bienes fungibles que por su condición de ser emitidos en masa, se pueden cambiar por otros de la misma categoría como es el caso de las acciones que se cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que al ser entregadas a quien las reclama, se le entrega el mismo número de acciones de igual valor y categoría pero de diferente sociedad emisora.
- De tracto sucesivo. Las acciones confieren a sus tenedores derechos de tracto sucesivo y de ejercicio continuado, y subsisten mientras dure la sociedad, es decir, el derecho de voto y el derecho al dividendo se van ejerciendo paulatinamente mientras exista la sociedad.
- Nominativo. Las acciones son nominativas porque se expiden a la orden de una persona determinada ya que actualmente no se pueden expedir al portador.

3.3.2 Clasificación de las acciones

Acciones de circulación restringida: El artículo 130 de la Ley General de Sociedades Mercantiles permite restringir la circulación de las acciones supeditando el perfeccionamiento de la transmisión, a que la autorice el consejo de administración que sólo podrá negarla señalando comprador al precio corriente en el mercado.

Acciones sin valor nominal: El segundo párrafo de la Fracción IV del artículo 125 de la Ley General de Sociedades Mercantiles permite emitir las llamadas *non par value shares* del derecho anglo-americano. En estas acciones ha de omitirse también el importe del capital social pues de otra suerte, dividiéndolo entre el número total de acciones se obtendría el valor nominal de cada una de ellas.

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

Acciones liberadas y pagadoras: Las acciones liberadas incorporan en toda su plenitud los derechos corporativos y pecuniarios inherentes a la acción.

Por otra parte las pagadoras incorporan en forma limitada los derechos pecuniarios.

Acciones desvinculadas del capital social: Pueden serlo por no haberse realizado el acto de suscripción, o bien por haber sido desvinculadas del capital por acto posterior al de suscripción.

Conforme al artículo 121 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, si en un plazo de un mes a partir de la fecha en que debió hacerse el pago de la exhibición, no se hubiera iniciado la reclamación o no hubiera sido posible vender las acciones en un precio que cubra el valor de la emisión, se declararán extinguidas aquellas y se procederá a la consecuente reducción de capital.

Respecto de las acciones adquiridas por una sociedad, se produce también la desvinculación jurídica entre éstas y el capital social.

Las acciones de trabajo que puede emitir la sociedad, si se estipula en el pacto social, son documentos constitutivos, no de crédito y no representan el capital social. No son títulos de crédito y no representan el capital social. No son títulos de crédito pues carecen de literalidad, de incorporación (pues no se sabe que derechos incorporan) y de libre circulación.⁵⁴

3.3.3 Derechos que emanan de las acciones

La incorporación de la condición de socio a la acción, produce el efecto de conferir la calidad personal del accionista y de la fungibilidad de dicha calidad en cuanto a que, con la acción se transmite la condición de socio.

Cuatro son los derechos mínimos fundamentales del accionista: tres de carácter económico, a saber: 1) derecho a participar en los beneficios; 2) a

⁵⁴ Igartúa Araizá, Octavio. Ob. Cit. p.82.

participar en la cuota de liquidación; y 3) de suscripción preferente; y un derecho político - personal que consiste en asistir y votar en las asambleas.⁵⁵

Si la sociedad cotiza sus acciones en la Bolsa, el accionista encontrará un camino abierto para salir de la inversión en el mercado secundario. "El Mercado de Valores, brinda pues, la posibilidad de atraer a las sociedades capitales que éstas no podrían captar de otra manera si los inversionistas no pudieran salir de su inversión vía el mercado secundario"⁵⁶

3.3.4 Las acciones bursátiles

En diversos cuerpos legales vigentes se contienen disposiciones aplicables a las acciones que son materia de tráfico bursátil a las que es oportuno hacer referencia.

a) Acciones de libre suscripción y reservadas para mexicanos.

ACCIONES

TIPO

"B" LIBRE SUSCRIPCION Hasta 49%, más del 49% requiere autorización de la Secretaría de Economía.

"A" SOLO PARA MEXICANOS. 51%

"N" Establecidas por el artículo 13 del Reglamento para promover la inversión mexicana y regular la extranjera (Mayo de 1989).

b) Certificados de Participación Ordinaria (CPO'S)

⁵⁵ Manuel Broseta Pont, op. Cit. p.225. Citado por Igartúa Araiza, Octavio, p.83.

Con el propósito de estimular la inversión extranjera al gobierno mexicano dispuso una nueva reglamentación mucho más flexible que permite la entrada a inversionistas extranjeros en áreas anteriormente permitidas sólo a mexicanos.

El Certificado de Participación Ordinaria permite al inversionista extranjero acceso a acciones Serie "A".

Los Certificados de Participación Ordinarios son títulos colocados en el mercado bursátil por instituciones crediticias con cargo a un fideicomiso cuyo patrimonio se integra por bienes muebles, su valor nominal es de \$100.00 (CIENTO PESOS 00/100 M.N.) o 100 UDI's, se emiten a plazo de tres años en adelante, y su amortización puede ser al vencimiento o con pagos periódicos, en cuanto a su rendimiento pagan una sobretasa, teniendo como referencia a los CETES o TIIE, o tasa real.⁵⁷

Se trata de un certificado emitido por un fideicomiso mexicano que representa a una *acción* depositada en el mismo fideicomiso, en la inteligencia de que el Certificado de Participación Ordinaria tiene los mismos derechos económicos que la acción; los derechos corporativos y en particular el derecho de voto son ejercidos por el Comité Técnico del Fideicomiso emisor.

c) American Depository Receipts (ADR'S)

Fideicomiso de Inversión.

De lo expuesto por el autor Igartúa Araiza, es de deducirse que el American Depository Receipts (Recibo Americano de Depósito) es solo una figura mercantil de Derecho Sajón que implica una cooperación comercial entre los Estados Unidos y México, que consiste en que los inversionistas extranjeros que

⁵⁷ Igartúa Araiza, Octavio. Ob. Cit. p. 84.

adquieren acciones "A" o "N", mediante un fideicomiso mexicano, que tiene por fiduciario a un Banco Mexicano quien emite un Certificado de Participación Ordinaria (susceptible de cotizar en la Bolsa Mexicana de Valores) y también en los mercados internacionales mediante otro título que corre paralelo, según los intereses del inversionista extranjero, denominado American Depository Receipts, documento que es emitido por un Banco Extranjero.

3.4 Obligaciones

Las sociedades anónimas necesitan algunas veces aumentar sus recursos, ya porque quieran imprimir mayor desarrollo a sus negocios, ya porque hayan sufrido pérdidas. Para llegar a este fin, tienen dos caminos: o aumentar el capital social creando nuevas acciones, o recurrir al préstamo. Si la sociedad prefiere este segundo medio, no se dirige por lo común a una o varias personas, de antemano determinadas, en solicitud de los fondos que necesita; como estos importan casi siempre una suma considerable, se dirige al público, emitiendo títulos, como antes emitiera acciones para la constitución del primitivo capital social. El importe del préstamo solicitado se divide en una gran cantidad de fracciones iguales, y se invita a cualquiera persona para que se preste una o más veces, la suma representada por cada una de aquéllas. Los derechos que corresponden a los prestamistas (obligacionistas) a consecuencia de un préstamo realizado en esa forma, se consignan en un título de crédito que se llama "obligación".⁵⁸

Las Obligaciones son instrumentos emitidos por empresas privadas que participan en el mercado de valores, su valor nominal es de \$100.00 (CIEN PESOS 00/100 M.N.) o 100 UDIS o sus múltiplos, se emiten a plazos de tres años en adelante y su amortización puede ser al término del plazo o en parcialidades anticipadas; por lo que respecta a su rendimiento dan una sobretasa teniendo

⁵⁸ Página Web de la Bolsa Mexicana de Valores. <http://www.bmv.com.mx>. Agosto 2003.

como referencia a los CETES o TIIE, y la garantía puede ser quirografaria, fiduciaria, avalada, hipotecaria o prendaria.⁵⁹

El obligacionista es una persona que presta dinero a la sociedad. Esta se obliga a reembolsárselo con un interés.

Las obligaciones son títulos de crédito que representan la participación individual de sus tenedores en un crédito colectivo a cargo de una sociedad anónima a largo plazo. También se pueden operar en el mercado de dinero, ya que se compran y se venden.

Para los efectos de este estudio, entendemos por obligación un título - valor negociable emitido en masa, por una sociedad; es un título nominativo de contenido crediticio y participativo, que tiene como fin la obtención de un empréstito generalmente a mediano y largo plazo y que otorga a sus tenedores derechos sobre una parte alícuota del monto total del crédito.⁶⁰

El artículo 208 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito establece: Las sociedades anónimas pueden emitir obligaciones, que representarán "la participación individual de sus tenedores en un crédito colectivo a cargo de una sociedad emisora".

A las obligaciones se hace referencia en la Ley del Mercado de Valores considerándolas expresamente como valores. En consecuencia, las disposiciones de la propia ley, le son aplicables en cuanto estos valores sean materia de oferta pública.

Las obligaciones confieren a sus tenedores la situación jurídica de acreedor, que participa con otros acreedores idénticos en un préstamo general regulándose

⁵⁸ Tena, Felipe de Jesús. Derecho Mercantil Mexicano. Editorial Porrúa, México 1999. p. 561.

⁵⁹ Página Web de la Bolsa Mexicana de Valores. <http://www.bmv.com.mx>. Agosto 2003.

⁶⁰ Igartúa Araiza, Octavio. Ob. Cit. p. 99

de modo colegiado la solidaridad activa y el ejercicio de los derechos tanto colectivos como individuales.

Al ofrecimiento que la Sociedad hace de sus obligaciones se llama *oferta*, y puede hacerse de manera pública o privada. El acto por el cual una persona se compromete a adquirir o recibir en pago una o varias obligaciones, constituye la *aceptación o suscripción* de las obligaciones e implica una adhesión por parte de la persona que la realiza a las condiciones y circunstancias establecidas en el acta de emisión.

En la actualidad, a la emisión de obligaciones hecha con intención de ofrecerlas públicamente, le son aplicables las disposiciones de la Ley del Mercado de Valores que establece expresamente que la oferta pública de valores debe ser previamente aprobada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores; en esa virtud, sólo podrán ser materia de oferta pública los documentos inscritos en la sección de Valores del Registro. Se ha visto ya que para obtener y en su caso mantener la inscripción, los emisores deben satisfacer a juicio de la Comisión los requisitos de la propia Ley.

El concepto de obligación expresa los derechos y obligaciones de los obligacionistas, que son aquellos que han concedido un crédito colectivo a una sociedad anónima y su fundamento es el artículo 208 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, pero la obligación es también el título valor en que se incorporan esos derechos y obligaciones y que corresponden al título de una fracción del crédito colectivo concedido a la sociedad.

La acción para el cobro del crédito principal amparado por una obligación prescribe en cinco años a partir del vencimiento; y la acción para el cobro de los cupones, o sea la acción de cobro de intereses, que generalmente se incorpora en cupones, prescribe en tres años (Art. 227 Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito).

3.4.1 Concepto de emisión de obligaciones

Es el acto mediante el cual estos documentos se ponen en circulación.

En el Derecho Mexicano la facultad de emitir obligaciones, salvo la otorgada a la Federación y a los Estados que la componen es atribuida únicamente a las sociedades anónimas (Art. 208 Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito).

Su emisión puede estar motivada, con la finalidad de realizar pagos o compras. En general se utiliza para desarrollar la empresa.

Los requisitos para su emisión⁶¹ son: a) capacidad subjetiva. Solamente las sociedades anónimas pueden expedir obligaciones como títulos de crédito; b) Que sea acuerdo de la asamblea de accionistas; c) Que se levante acta de emisión; d) Que se señale el destino del crédito.

Así también menciona que las obligaciones atestiguan un crédito a cargo de la sociedad anónima.

3.4.2 Características de las obligaciones

Es un valor mobiliario, es por ello objeto de negociaciones en la bolsa de valores. Es un título de renta fija, produce intereses a una tasa predeterminada.

Se crean unilateralmente por la sociedad creadora, se debe hacer constar por acta notarial que en el artículo 213 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito denomina impropia, acto de emisión.

Son títulos concretos porque derivan siempre del acta de creación, son títulos típicos de inversión, generalmente son garantizados, son títulos seriales y obligacionales, generalmente son títulos bursátiles.

Las sociedades anónimas suelen crear las obligaciones con la intervención de instituciones de crédito, su contenido esta regulado por el artículo 210 de la Ley de Títulos y Operaciones de Crédito.

Se trata de un título-valor y por lo tanto participa de las notas de incorporación de los derechos correspondientes a la fracción de crédito que representa; de literalidad, de legitimación y autonomía, así como sumisión a la regla de los títulos-valores para la reposición y pago de documentos destruidos o extraviados.

Sin embargo, en cuanto a su característica de valores propiamente dichos, que les atribuye expresamente la primera parte del artículo 3º de la Ley del Mercado de Valores y en la medida en que sean materia de oferta pública participan de algunas características que los diferencian de los títulos de crédito, señalándose las siguientes:

- Son títulos expedidos en serie o en masa. Son documentos destinados a una amplia circulación a través de organismos institucionales para su depósito, mediante la actuación de intermediarios (Casas de Bolsa).
- Como valores susceptibles de ser depositados en el Instituto para el depósito de valores correspondiente, no son documentos necesarios pues se suplen por asientos o por títulos colectivos cuya emisión prevé la propia Ley del Mercado de Valores.

⁶¹ García Rodríguez, Salvador. Derecho Mercantil. Primera Edición. Editorial Universitaria. Guadalajara, Jalisco, 2003. pp. 122-123.

- No siempre son o no lo son totalmente, documentos literales así como tampoco participan de la nota de la abstracción en virtud de su vinculación necesariamente causal, el acto que les da origen.
- La legitimación del titular o beneficiario de estos valores no deriva del título exclusivamente sino de su depósito en la institución para el depósito de valores y de las anotaciones que éste haga en libros o cuentas.
- Quedan sujetos a reglas especiales para efecto de afectarlos en caución bursátil conforme al artículo 99 de la Ley del Mercado de Valores, que establece que dicha garantía se constituirá y formalizará ante el Instituto mediante contrato que debe constar por escrito, sin que sea necesario hacer entrega o endoso de los títulos materia del mismo.

Las obligaciones son además:

- Títulos de crédito impropios e incompletos, puesto que su contenido literal no establece la totalidad de las prestaciones a cargo de la sociedad deudora, sino que se complementa con el acta de emisión correspondiente.
- Son títulos principales.
- Son títulos nominados.
- Son títulos únicos.
- Son títulos unitarios.
- Son títulos seriales.
- Son títulos de ejercicio continuado.

- Son de carácter formal, pues la omisión de las menciones básicas puede anular el título.
- La obligación es un título causal, esto es, vinculado a la causa que le dio origen, en virtud de que la fuente de la que emana es la declaración unilateral de voluntad que da origen al crédito obligacional conforme lo dispone el artículo 213 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.
- En esa virtud, los vicios que afecten al acta de emisión afectarán a los títulos, además en caso de discrepancia entre el texto de los títulos y el del acto, prevalece el de ésta y la emisora esta facultada para ejercitar contra cualquier tenedor las excepciones derivadas del negocio subyacente.
- Son un título de renta fija, según el artículo 210, fracción V de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, puesto que por disposición expresa de la Ley han de ostentar el tipo de interés pactado. No obsta, sin embargo, que se asigne a tales títulos un derecho de participación en las utilidades de la emisora, equivalente a un determinado por ciento de ésta, pagadero en el caso de que el balance anual arroje.
- Pueden emitirse obligaciones con rendimiento capitalizable.
- También pueden emitirse como indizadas, que son aquellas que pagan sobre el principal una tasa de interés que esté referida a algún índice o factor el cual puede ser una tasa líder en el mercado o la mayor de un grupo de tasas de referencia.

En opinión del autor Díaz Bravo son títulos de crédito siempre nominativos; si se trata de obligaciones convertibles en acciones, su emisión debe ir aparejada a

la existencia en tesorería de acciones por el importe que habrá de requerir la conversión; durante su vigencia, la sociedad emisora no puede tomar acuerdo alguno que perjudique los derechos de los obligacionistas consignados en las bases de la conversión; y no pueden emitirse por cantidad mayor que el activo neto de la emisora.⁶²

3.4.3 Clasificación de las obligaciones

a) Según su forma de colocación:

1. Privadas (no requieren autorizaciones específicas de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores)
2. Públicas (cumplir con los requisitos de ley e inscribirse en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios).

b) Por su forma de circulación:

1. Nominativas. Regla General.
2. Al portador (cuando se inscriban en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y se destinen a ser colocadas en el extranjero).

c) Según su garantía:

1. Las que son respaldadas por activos sociales
2. Las que cuentan con garantía específica.

En cuanto a las formas de garantía empleadas, la de mayor aplicación es la hipoteca, aunque también se ha empleado la prendaria y la de aval.

⁶² Díaz Bravo, Arturo. Derecho Mercantil. Primera Edición. IURE editores, S.A. de C.V. México, 2002. p. 88.

Las que se emiten sin garantía específica, son conocidas comúnmente como quirografarias; y

Las que se emiten con garantía específica denominadas, según el caso, hipotecarias o prendarias.

En las obligaciones prendarias, la garantía recae sobre cosas muebles de la deudora.

Como garantía de las obligaciones se pueden estipular el aval (art. 111 Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito); la fianza; y la caución bursátil.

3.4.4 Obligaciones convertibles

Hay ocasiones en las que por razones de conveniencia, para la emisora puede ser apropiado convertir un pasivo en capital.

La doctrina ha elaborado diversas teorías sobre la naturaleza del derecho de conversión, tales como la del contrato de opción, la del negocio de compensación, y la del contrato de novación.

Los tenedores de las obligaciones convertibles ganan una cantidad por concepto de interés en la forma periódica que se haya estipulado en la escritura de emisión, además pueden optar por recibir la amortización de la deuda o bien convertir sus títulos en acciones comunes o preferentes de la misma emisora. El objeto de estos valores es procurar recursos a las empresas a través de apalancamiento (capital de deuda) con la posibilidad futura de convertir esa deuda en capital contable para que aumente su capacidad de financiamiento.⁶³

⁶³ Villegas Hernández, Eduardo y Rosa María, Ortega Ochoa. Ob. Cit. p. 169.

3.4.5 Obligaciones de tipo especial

a) *Bonos de Estado*.- Los bonos y obligaciones de estado pierden el carácter de títulos ejecutivos, porque contra tal sujeto no puede despacharse ejecución. Por lo demás, en cuanto al fondo, no son distintos de otras obligaciones.

b) *Bonos financieros*.- Son los emitidos por sociedades financieras.

c) *Bonos Hipotecarios*.- Son los emitidos por las Sociedades de Crédito Hipotecario.

3.4.6 Obligaciones subordinadas

Conforme al Artículo 64 de la Ley de Instituciones de Crédito, las obligaciones subordinadas y sus cupones son Títulos de Crédito con las mismas características que los bonos bancarios. En esas condiciones se trata de valores bancarios, puesto que en virtud de sus características pueden ser emitidas por las Instituciones de Crédito, las que quedan autorizadas a emitirlas de acuerdo con lo dispuesto por la fracción IV del artículo 46 de la Ley de Instituciones de Crédito, quedando reglamentadas por la misma ley.

En caso de liquidación de la emisora, el pago de las obligaciones subordinadas se hará a prorrata, después de cubrir todas las demás deudas de la institución, pero antes de repartir a los titulares de las acciones o de los certificados de aportación patrimonial, en su caso el haber social.

Las obligaciones subordinadas pueden emitirse en moneda nacional extranjera mediante declaración unilateral de voluntad de la emisora la que se

hará constar ante la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, previa autorización que en cada caso otorgue el Banco de México.

En virtud de que la Ley de Instituciones de Crédito exige que estas obligaciones satisfagan los requisitos de los bonos bancarios, debe entenderse que contendrán:

- 1) La mención de ser obligaciones subordinadas;
- 2) La expresión del lugar y fecha en que se suscriban;
- 3) El nombre y la firma del emisor con especificación del número y del valor nominal de cada obligación;
- 4) El tipo de interés que en su caso devengarán;
- 5) Los plazos para el pago de los intereses y de capital y las condiciones y las formas de amortización, el lugar de pago único y los plazos, términos y condiciones del acta de emisión, así como, específicamente, la mención de que, en caso de liquidación de la emisora, las obligaciones subordinadas se pagaran después de cubrir las demás deudas de la institución, pero antes de repartir la cuota de liquidación a los tenedores de las Acciones o de los Certificados de Aportación Patrimonial.

Estas obligaciones se inscribirán en la sección de valores para lo cual bastará la comunicación correspondiente a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, por tratarse de valores emitidos por las instituciones de crédito.

La ley señala que las obligaciones pueden ser emitidas en moneda nacional o extranjera.

3.4.7 Suscripción de obligaciones

En el Derecho Mexicano el artículo 215 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito parece imponer la necesidad no solo de la suscripción de todas las obligaciones, sino también la del desembolso íntegro del importe total de las mismas.

3.4.8 Amortización de obligaciones

La amortización de las Obligaciones puede realizarse por:

- 1) Reducción progresiva y periódica del número de obligaciones en circulación, estableciéndose los montos o porcentajes fijos para tales efectos;
- 2) La realización de sorteos en fechas preestablecidas;
- 3) Compra de obligaciones a amortizar por medio de la Bolsa de Valores;
- 4) Una sola exhibición al vencimiento de la emisión;
- 5) En forma anticipada total o parcial solamente cuando la sociedad se hubiera reservado ese derecho en el acto de emisión; y
- 6) Por rescate en Bolsa

3.5 Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES)

Son títulos de crédito al portador, en los cuales se consiga la obligación directa e incondicional del Gobierno Federal de pagar una suma de dinero en determinada fecha.⁶⁴

⁶⁴ Mercado H., Salvador. Mercado de Dinero y Mercado de Capitales. Editorial Pac. México, 2001. p. 11.

Anteriormente a los CETES se emitieron los Bonos de la Tesorería autorizados por el Congreso de la Unión en el año 1962. Los CETES se crearon por iniciativa de decreto del Ejecutivo Federal al Congreso de la Unión en septiembre de 1977.

Según el decreto, los CETES son títulos de crédito al portador, en los cuales se consigna la obligación del Gobierno Federal de pagar una suma fija de dinero en fecha determinada. Los emite el propio gobierno por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y el Banco de México. El valor mínimo de cada uno fue la suma de \$5,000.00 o múltiplos de esta cantidad y su plazo máximo de un año, en la actualidad su valor nominal es de \$10.00 (DIEZ PESOS 00/100 M.N.). No contiene estipulación sobre pago de intereses pero la Secretaría de Hacienda y Crédito Público esta facultada para colocarlos bajo la par. No hay restricción en este decreto en cuanto a las personas físicas o colectivas que puedan adquirir los CETES.

Al efecto se reformó la Ley del Banco de México de manera que este instituto central quedó facultado para operar con CETES sin que estos títulos estuvieran sujetos a las restricciones antes aplicables a los denominados Bonos de Tesorería.

De acuerdo con el decreto del Congreso de la Unión, los CETES deben permanecer en todo tiempo depositados en el Banco de México. Dicha institución lleva cuentas de CETES a Casas de Bolsa y a Instituciones de Crédito, las cuales a su vez llevan cuentas de esos títulos a su clientela. De esta manera la colocación, transferencia y redención de CETES se realiza con la máxima agilidad, economía y seguridad ya que no implica el movimiento físico de valores, sino que las operaciones se manejan en libros expidiéndose naturalmente, los comprobantes respectivos para los interesados.

Desde luego, los emisores quedan amparados por un título global emitido a la manera de título único previsto por el artículo 282 de la Ley del Mercado de Valores y depositado en el Banco de México, en que actúa como agente exclusivo del Gobierno Federal para la colocación y redención de dichos títulos.

Los CETES son títulos de crédito en virtud de que el decreto que los creó así los considera expresamente.

La colocación de estos valores gubernamentales en el mercado, deberá quedar comprendida dentro de los montos de endeudamiento neto del sector público que fije el Congreso de la Unión en los términos de los artículos 9 y 10 de la Ley de Deuda Pública.

Con el fin de que pueda efectuarse de manera ágil y segura el movimiento físico de los CETES, el Banco de México los conserva en administración en forma semejante a como lo hacían los bancos con los bonos financieros e hipotecarios. Esto en la práctica ha permitido que de hecho su *circulación se realice por medio de registros exclusivamente*.

Se ha permitido que mediante su operación en un mercado secundario, amplio y eficiente, los tomadores puedan negociarlos de acuerdo con sus necesidades o preferencias *considerándoles documentos a la vista*.

Las emisiones de los CETES y las condiciones de colocación de estos se determinarán por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y antes de cada emisión consultará al Banco de México.

Actualmente las Casas de Bolsa y Bancos compran en forma primaria los CETES al citado Instituto Central mediante posturas en firme que semanalmente presentan ante este último, apegándose para tales fines a las disposiciones que el propio Banco emite sobre el particular. Para estos efectos existe el Comité de

Emisiones integrado por los representantes de la Secretaría de Hacienda, del Banco de México y de la Tesorería de la Federación; dicho Comité es el que fija las bases y montos de cada emisión de CETES; en cada reunión, el Comité levanta un acta en la que se contiene el acuerdo para realizar la emisión, las bases y su monto y con fundamento en ello, elabora el único título global amparando toda la emisión, el cual una vez suscrito se conserva en custodia del propio Banco de México.

De acuerdo con esto, el Gobierno Federal, a través del Banco de México, coloca semanalmente en el mercado mexicano de dinero emisiones de CETES que son vendidas a las casas de Bolsa y a los Bancos bajo la mecánica de subasta, con lo que se asegura que su tasa de rendimiento representa fielmente las fuerzas del mercado.

Las emisiones de CETES adquiridas por las Casas de Bolsa son vendidas al público inversionista obteniendo por esta operación un diferencial.

El propio Banco lleva a las Casas de Bolsa y a las Instituciones de Crédito, contratos de guarda y administración de CETES que ha celebrado con ellos.

Los Certificados de la Tesorería de la Federación son títulos de crédito al portador en los se consigna la obligación de su emisor, el Gobierno Federal, de pagar una suma fija de dinero en una fecha determinada.

Su valor nominal es de \$10 pesos, amortizables en una sola exhibición al vencimiento del título; el plazo de las emisiones suelen ser a 28, 91, 182 y 364 días, aunque se han realizado emisiones a plazos mayores, y tienen la característica de ser los valores más líquidos del mercado; su rendimiento es a descuento; por la garantía que otorgan son títulos de menor riesgo, ya que están respaldados por el gobierno federal.⁶⁵

⁶⁵ Página Web de la Bolsa Mexicana de Valores. <http://www.bmv.com.mx>. Agosto, 2003.

3.6 Certificados de Participación

Se ha sostenido que el antecedente legislativo de los certificados de participación puede encontrarse en el decreto de 30 de agosto de 1933 que adicionó la Ley Bancaria de 1932.⁶⁶

En 1940 se hallaban regulados en la Ley Orgánica de Nacional Financiera S.A., de fecha 31 de Diciembre de 1940, posteriormente en la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares de 31 de Mayo de 1941, incluye el artículo 44, inciso i) mediante el cual se faculta a las instituciones que disfruten de concesión para llevar a cabo operaciones fiduciarias, para emitir certificados haciendo constar la participación de los distintos copropietarios, en bienes, títulos o valores que se encuentren en poder de la institución, o la participación de acreedores en las liquidaciones, en las que la institución fiduciaria tenga el carácter de liquidador o síndico.

Por decreto de fecha 30 de diciembre de 1946, publicado en el Diario Oficial del mismo mes y año, se creó el capítulo V-bis de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito que comprende los artículos 228-a al 228-v cuyo objeto es regular los certificados de participación.

Sin embargo, los certificados de participación, títulos de crédito, documentos constitutivos de un derecho a favor de sus tenedores son estructurados en nuestra legislación a partir del Decreto de 30 de Diciembre de 1946 y coexisten con aquellos otros certificados llamados de copropiedad respecto a los cuales guardan importantes diferencias.

⁶⁶ Rodolfo Batiza, El fideicomiso, Teoría y práctica. Editorial Porrúa, México 1973. Citado por Igarúa p. 121

La doctrina acepta, en forma general, que el antecedente de los certificados de participación son los *trust certificates* o *participation certificates* emitidos por los Trust de inversión.⁶⁷

El artículo 228-a de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito dispone que los certificados de participación son títulos de crédito que representan:

- A) El derecho a una parte alícuota de los frutos o rendimientos de los valores, derechos o bienes de cualquier clase que tenga, en fideicomiso irrevocable para ese propósito, la sociedad fiduciaria que los emita.
- B) El derecho a una parte alícuota del derecho de propiedad o de la titularidad de esos bienes, derechos y valores.
- C) El derecho a una parte alícuota del producto neto que resulte de la venta de dichos bienes, derechos o valores.

De acuerdo con los artículos que hacen referencia al certificado de participación, contenidos en la Ley General de Títulos y Operaciones Crédito, puede concluirse que los certificados de participación son títulos nominados o típicos reglamentados en forma expresa por la Ley; son títulos seriales en virtud de que deben emitirse por series en denominaciones de \$100.00 o de sus múltiplos; son títulos principales puesto que su emisión no depende de la emisión de un título anterior; son nominativos conforme al decreto que establece la nominatividad obligatoria de los títulos de crédito y son *títulos causales* en virtud de que los títulos siguen vinculados a la causa que les dio origen.

Son pues, títulos de crédito emitidos por una institución fiduciaria, que tiene como base la constitución de un fideicomiso en el que la emisora es fiduciaria, y

⁶⁷ Igartúa Araza, Octavio. Ob. Cit. p. 122

que representa el derecho a la parte alícuota de los frutos o rendimientos de la propiedad o titularidad o del producto neto de la venta del patrimonio fiduciario.⁶⁸

Los certificados pueden ser amortizables o no amortizables. Los primeros dan derecho a sus tenedores además de los frutos o rendimientos que produzca el patrimonio del fideicomiso, a que el fiduciario les pague el valor nominal de los mismos cuando esto proceda, según lo previsto en el acta constitutiva del fideicomiso; las no amortizables, sólo darán derecho a sus tenedores a recibir la parte alícuota que arroje la adjudicación o venta de los bienes o derechos cuando ocurra la extinción del fideicomiso.

Los términos y condiciones de las emisiones de certificados de participación deberán ser aprobadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros así como los textos de las actas de emisión y de los certificados o cualquier modificación a ellos (artículo 228-O Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito).

Siguiendo el régimen establecido para las obligaciones, el artículo 228-Q dispone que, para representar al conjunto de los tenedores de certificados se designará a un representante común que podrá ser o no tenedor de certificados; el cargo es personal y será desempeñado por el individuo designado al efecto o por los representantes ordinarios de la institución de crédito o de la sociedad financiera o fiduciaria que sea nombrada para el cargo.

⁶⁸ Octavio A. Hemández, Derecho Bancario Mexicano, T. II, Ed. De la Academia Mexicana de Investigaciones

3.6.1 Subclasificación de los Certificados de Participación

a) *Certificados de Productos*. Que dan derecho a una parte alícuota de los frutos o rendimientos de valores, derechos o bienes dados en fideicomiso.

b) *Certificados de Propiedad*. Que otorgan a sus tenedores los derechos a una parte alícuota del derecho de propiedad o de la titularidad de los bienes, derechos o valores;

c) *Certificados de Acreedores*. Dan derecho a una parte alícuota del producto neto que resulte de la venta de los bienes, derechos o valores;

d) *Certificados de Garantía*, que otorgan a sus tenedores derecho a un rendimiento mínimo, el cual será garantizado por la sociedad emisora cuando además de estar autorizada para llevar a cabo operaciones fiduciarias lo esté para llevar a cabo operaciones financieras.

Son aplicables a los certificados de participación, en cuanto títulos de crédito y valores, las consideraciones hechas en relación a las obligaciones.

Los CPO'S son emitidos por la institución fiduciaria en igual número al de acciones fideicomitadas y cabe recordar que los derechos de tipo corporativo propios de dichas acciones se ejercen por parte del fiduciario conforme a los términos del contrato de fideicomiso respectivo que establece que el fiduciario votará en el mismo sentido que la mayoría de acciones no fideicomitadas.

Los tenedores de los CPO'S tienen derecho a recibir los dividendos que corresponden a las acciones fideicomitadas y el producto de la venta de dichas acciones al término del fideicomiso.

Si se decretaran dividendos en acciones, éstas se incorporan al fideicomiso y, se distribuyen nuevos CPO'S a los tenedores, en proporción a sus respectivas tenencias.

3.6.2 Certificados de Participación Inmobiliaria (CPI)

Los Certificados de participación inmobiliaria son títulos nominativos de crédito a largo plazo que dan derecho a una parte alícuota de la titularidad de los bienes inmuebles dados en garantía. Una institución de crédito se constituye como fiduciaria y emite los Certificados de Participación Inmobiliaria de un fideicomiso creado por la fideicomitente (arrendadora o constructora, que es la empresa emisora). A solicitud de ésta, la casa de bolsa realiza la oferta pública de los títulos, funge como representante legal de los tenedores y entrega el importe de la oferta pública al fideicomitente.⁶⁹

Son títulos colocados en el mercado bursátil por instituciones crediticias con cargo a un fideicomiso cuyo patrimonio se integra por bienes inmuebles, su valor nominal es de \$100 pesos (CIEN PESOS 00/100 M.N.), su plazo es de tres años en adelante. Su amortización puede ser al vencimiento o con pagos periódicos, su rendimiento ofrece pagar una sobretasa teniendo como referencia a los CETES o TIIE.

Se colocan mediante oferta pública a personas físicas o morales, mexicanas o extranjeras. Se cobra una comisión de 0.25% por cada operación de compra y venta.

⁶⁹ Villegas Hernández, Eduardo y Rosa María, Ortega Ochoa. Ob. Cit. p. 168.

3.7 Papel Comercial Bursátil

La imposibilidad del sistema bancario mexicano de atender las demandas de crédito de las empresas a finales de la década de 1970 propició el nacimiento del mercado de papel comercial. De ese modo el sector productivo pudo obtener dinero a un costo más bajo que la deuda bancaria y se liberaron recursos de los bancos para financiar a las empresas pequeñas y medianas.⁷⁰

Vía el Mercado de Valores las empresas mexicanas tienen la opción de obtener financiamiento mediante la colocación de instrumentos de deuda, los cuales pueden ser de corto, mediano o largo plazo.

Entre los instrumentos de deuda de empresas privadas de los sectores industrial, comercial y de servicios, que se manejan en el Mercado de Valores con mayor frecuencia está el *papel comercial* a corto plazo (1 año).⁷¹

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores ha considerado el papel comercial como un instrumento de inversión y financiamiento a corto plazo, que proporciona al inversionista mejores rendimientos, y permite al emisor abaratar el costo de los recursos obtenidos. La autorización para inscripción de estos documentos es el reconocimiento a una situación de hecho, ya que las empresas y sus filiales se prestan dinero entre sí, siendo frecuente que los mismos accionistas financien a las sociedades, o bien consigan dinero de terceros.

En atención a lo anterior, las autoridades hacendarias resolvieron regular la emisión, intermediación y circulación de documentos a los que genéricamente se les denomina "papel comercial", emitidos por las empresas inscritas en el registro, cuyas acciones se cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores.

⁷⁰ Ibidem, p. 166

⁷¹ Siu Villanueva, Carlos. Instrumentos de Financiamiento del Mercado de Valores. Segunda Edición. Ediciones Fiscales ISEF, S.A. México, 2001. p. 29.

El papel comercial no es otra cosa que el pagaré suscrito por la sociedad emisora, emitido en la forma y términos en que esta reglamentado dicho título en la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

El Papel comercial es un pagaré negociable emitido por empresas que participan en el mercado de valores, su valor nominal es de \$100.00 (CIENTOS PESOS 00/100 M.N.), su plazo es de 1 a 360 días, según las necesidades de financiamiento de la empresa emisora, y en cuanto a su rendimiento al igual que los CETES, este instrumento se compra a descuento respecto de su valor nominal, pero por lo general pagan una sobretasa referenciada a CETES o a la TIIE (Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio).⁷²

Este título por ser un pagaré, no ofrece ninguna garantía, por lo que es importante evaluar bien al emisor. Debido a esta característica, el papel comercial ofrece rendimientos mayores y menor liquidez.

El pagaré utilizado como instrumento del mercado de dinero y reconocido como "valor", conforme a la Fracción XXIV, del artículo 2º, de la Ley del Mercado de Valores, debe ser expedido en beneficio de la Casa de Bolsa que lo colocará entre el gran público inversionista, y es, desde luego, un título de contenido crediticio; no existe inconveniente alguno para que el pagaré en su modalidad de papel comercial, sea avalado y que de esta forma cuente con garantía adicional de pago. Sin embargo, en México a diferencia de otros países, no se ha acostumbrado ni esta práctica ni la de otorgarle otro tipo de garantía colateral, tal como prenda o garantía fiduciaria.

Generalmente se trata de pagarés quirografarios, es decir, respaldados por el patrimonio del suscriptor, el cual en caso de falta de pago responderá, con sus bienes del cumplimiento de la obligación.

⁷² Página Web de la Bolsa Mexicana de Valores. <http://www.bmv.com.mx>. Agosto, 2003.

La emisión de este papel comercial denominado bursátil se autoriza únicamente a las sociedades cuyo capital esté suscrito y pagado mayoritariamente por mexicanos, y sus acciones estén inscritas en la Sección de Valores del Registro. La Comisión Nacional Bancaria y de Valores autorizará la inscripción de papel comercial si la sociedad esta al corriente en el cumplimiento de sus obligaciones de proporcionar información a la Comisión en los términos de su registro.

La alternativa que ofrece el Mercado de Valores a las empresas que requieren recursos a plazos de uno a doce meses, destinado generalmente a financiar capital de trabajo, situaciones de falta de liquidez, sustitución de pasivos de corto plazo y/o créditos revolventes, etc., lo constituye el Papel Comercial.

Se coloca mediante oferta pública para personas físicas o morales de cualquier nacionalidad. Debe ser liquidado el mismo día o veinticuatro horas después de realizada la operación y requiere una calificación de alguna empresa calificadora de valores, como todos los instrumentos de deuda.

El papel comercial puede ser:

- Quirografario, cuando la garantía es la buena imagen de la empresa.
- Indizado, cuando se denomina en dólares estadounidenses y la empresa que lo emite recibe pesos que se actualizan de acuerdo al tipo de cambio.
- Avalado, cuando alguna institución de crédito otorga su aval para cubrir el crédito en caso de que la empresa emisora no pague.

Por medio de la **Circular 10-118** de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, que fue publicada a través del Diario Oficial de la Federación en Mayo de 1989, la junta de gobierno de dicha comisión autorizó el registro, emisión y oferta pública vía el Mercado de Valores, del Papel Comercial.

Bajo un enfoque financiero, el papel comercial cumple con la función de canalizar excedentes temporales de tesorería de empresas, recursos de personas físicas de altos ingresos y de inversionistas institucionales, a otras que requieren recursos para adquirir inventarios y financiar a clientes, pagos a proveedores, etc. A tasa competitiva y oportunidad en los tiempos.

De conformidad con la circular antes mencionada:

- Se considera Papel Comercial a los pagarés suscritos por sociedades anónimas mexicanas, denominados en moneda nacional, destinados a circular en el mercado de valores.
- Los pagarés que representan el papel comercial deben cumplir con los requisitos que para dichos títulos de crédito establece la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito (artículos 170 a 174).
- El papel comercial deberá previamente ser inscrito en la sección de valores del Registro Nacional de Valores, antes de ser objeto de oferta pública e intermediación en el mercado de valores.
- La inscripción y autorización en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y su oferta pública requerirá entre otros requisitos que a la solicitud se anexe copia del dictamen de una Institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. En dicho dictamen deberá constar su opinión favorable sobre la existencia legal y calidad crediticia de la empresa emisora.
- Si en opinión de la Institución calificadora de valores la empresa emisora de los títulos no es sujeta de crédito, es decir, no es previsible que presente un grado adecuado de solvencia y liquidez, para llegado el momento, hacer frente a sus compromisos con los tenedores de los valores, lo deberá hacer

saber y en consecuencia la emisión no será inscrita en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

Los pagarés que representan el papel comercial se deberán depositar para su custodia en la S.D. INDEVAL, S.A. de C.V. Institución para el Depósito de Valores.

Los pagarés serán suscritos a favor de la Casa de Bolsa que efectuará la colocación, la que tomará la emisión sobre la base de mejores esfuerzos, o en firme, procediendo a continuación a colocarlo entre el público inversionista; para estos efectos, se utilizará una tasa de descuento que será fijada entre el emisor y la Casa de Bolsa.

Por lo que se refiere a las fechas de vencimiento el papel comercial puede ser emitido a diversos plazos, sin que excedan de 91 días y aun cuando existe la posibilidad de su renovación dentro de un lapso no superior a un año posterior a su emisión, la emisora deberá notificar a la Comisión, cuando menos con cinco días de anticipación a cada emisión, el monto de la misma y la tasa de descuento convenida en la Casa de Bolsa. Las operaciones entre los clientes y las Casas de Bolsa se realizan fuera del recinto de la Bolsa, aún cuando deben reportarse a ella los hechos realizados.

Ahora bien, cuando los valores nominativos dejen de estar depositados en la institución para el depósito de valores correspondiente, cesarán los efectos del endoso en administración, debiendo dicha entidad endosarlos, sin su responsabilidad, al depositante que solicite su devolución, quedando dichos valores sujetos al régimen general establecido en las leyes mercantiles y demás que les sean aplicables.

La Ley del Mercado de Valores no fija requisitos de literalidad o de forma al endoso en administración, por lo que le son aplicables los establecidos en el Artículo 29 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

3.8 Pagaré de Indemnización Carretera (PICFARAC)

Se le conoce como PICFARAC (por pertenecer al Fideicomiso de Apoyo al Rescate de Autopistas Concesionadas), es un pagaré avalado por el Gobierno Federal a través del Banco Nacional de Obras y Servicios S.N.C. en el carácter de fiduciario, su valor nominal es de 100 UDI's, su plazo va de 5 a 30 años, su rendimiento en moneda nacional de este instrumento dependerá del precio de adquisición, con pago de la tasa de interés fija cada 182 días, la garantía la constituye el Gobierno Federal.

3.9 Pagaré con Rendimiento Liquidable al Vencimiento (PRLV'S)

Los pagarés con rendimiento liquidable al vencimiento son conocidos como los PRLV's, son títulos de corto plazo emitidos por instituciones de crédito. Los PRLV's ayudan a cubrir la captación bancaria y alcanzar el ahorro interno de los particulares, su valor nominal es de \$100.00 (CIEN PESOS 00/100 M.N.) o sus múltiplos, su plazo va de 7 a 360 días, según las necesidades de financiamiento de la empresa emisora y su rendimiento paga intereses a la tasa pactada por el emisor, precisamente al vencimiento de los títulos. La garantía de estos pagarés se constituye con el patrimonio de las instituciones de crédito que los emiten.⁷³

⁷³ Página Web de la Bolsa Mexicana de Valores. <http://www.bmv.com.mx>. Agosto, 2003.

3.10 Pagaré de mediano plazo

Es un título de deuda emitido por una sociedad mercantil mexicana con la facultad de contraer pasivos y suscribir títulos de crédito, tiene un valor nominal de \$100.00 (CIEN PESOS 00/100 M.N.), 100 UDI'S, o sus múltiplos; su plazo va de 1 a 7 años, su rendimiento es a tasa revisable de acuerdo con las condiciones del mercado, el pago de los intereses puede ser mensual, trimestral, semestral o anual. La garantía puede ser quirografaria, avalada o con garantía fiduciaria.

3.11 Aceptaciones Bancarias (AB)

Las aceptaciones bancarias son letras de cambio emitidas por empresas a su propia orden y aceptadas por alguna Institución de Banca Múltiple, con base en créditos que estas conceden a aquéllas, con fondos provenientes de la colocación en el Mercado de Valores de dichos títulos mediante una oferta privada, pudiendo fungir como intermediarios las Casas de Bolsa. A estos Valores la Secretaria de Hacienda y Crédito Público les llama papel bancario.⁷⁴

Las aceptaciones bancarias son la letra de cambio (o aceptación) que emite un banco en respaldo al préstamo que hace a una empresa. El banco, para fondearse, coloca la aceptación en el mercado de deuda, gracias a lo cual no se respalda en los depósitos del público.

Su valor nominal es de \$100 pesos, su plazo va desde 7 hasta 182 días y su rendimiento se fija con relación a una tasa de referencia que puede ser CETES o TIIE (tasa de interés interbancaria de equilibrio), pero siempre es un poco mayor por que no cuenta con garantía e implica mayor riesgo que un documento gubernamental.

⁷⁴ Igartúa Araiza, Octavio. Ob. Cit. p. 131

El procedimiento de emisión de estos instrumentos ocurre con ajuste a lo siguiente:

- 1) Una Institución de Crédito celebra con una sociedad un contrato de apertura de crédito en cuenta corriente; para que el acreditado pueda hacer uso del crédito, requiere girar a su propia orden letras en las que aparezca como girado el Banco acreditante, quedando endosadas en blanco las letras por el girador- beneficiario. La sociedad entrega las letras al Banco contra la entrega que éste le haga de la suma de dinero que las propias amparen. Se supone que el Banco aceptará las letras giradas a su cargo a fin de que estas sean colocadas en el mercado.

El artículo 82 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito establece que la letra de cambio puede ser girada a la orden del mismo girador; el artículo 32 de la misma Ley prohíbe el endoso en blanco para las acciones, bonos de fundador, obligaciones, certificados de depósito y certificados de participación, cuidando que en esos casos el endoso siempre se haga a favor de persona determinada.

Creados en esta forma, las letras de cambio, como consecuencia de los arreglos previos habidos entre la empresa y el banco acreditante, aquélla entregará al Banco las letras giradas y endosadas pidiendo a cambio el importe otorgado.

En este momento el Banco tiene dos opciones: 1) quedarse con la letra en calidad de un crédito otorgado; y 2) colocarla con un descuento en el Mercado a través de un Agente de Valores.

El primer caso supone que el Banco haya recibido las letras giradas por mayor cantidad de la acreditada, puesto que en los propios documentos no

procede el pacto de intereses. (Art. 78 Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito).

Si el Banco opta por lo segundo, debe firmar aceptando la letra y otorgar un contrato con la Institución para el Depósito de Valores, entregándole en guarda las aceptaciones; esto último es teórico en virtud de que, en realidad las aceptaciones se mantienen en custodia dentro de la Institución Bancaria, la que expide a favor del Instituto sendos recibos de guarda que amparan las mismas, ellos con base en el artículo 286 de la Ley del Mercado de Valores que establece que, las instituciones para el depósito de valores serán responsables de la guarda y debida conservación de los valores quedando facultadas para mantenerlos en sus instalaciones o bien en cualquiera institución de crédito.

El propio Banco celebra un Contrato de Colocación con un Agente de Valores, persona moral a un plazo no superior a un año, obligándose, este último, a tomar en firme las emisiones que la institución de crédito lleve a cabo durante ese lapso.

Al haber aceptado y colocado las aceptaciones, el banco se convierte en el principal obligado frente al accionista que las haya adquirido y a su vencimiento habrá de liquidarlas; en la letra están obligados el Banco como aceptante, el girador y cualquier endosante, puesto que con base en el artículo 154 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito todos ellos responden solidariamente por las prestaciones consignadas en la letra.

La aceptación de la letra de cambio obliga al aceptante a pagarla a su vencimiento y el propio aceptante queda obligado cambiariamente también contra el girador, pero carece de acción cambiaria contra él y contra los demás signatarios de la letra. En esa virtud, el Banco que paga la letra con carácter de aceptante, tendrá contra el acreditado por quien aceptó, la acción derivada de un

contrato de apertura de crédito, más no tendrá acción cambiaria derivada de la letra o de las letras que aceptó con motivo de dicho contrato.⁷⁵

Las aceptaciones bancarias son letras de cambio nominativas emitidas por personas morales y aceptadas por instituciones de crédito. Se fijan en los montos autorizados por el banco aceptante y están endosadas para que éste las pueda negociar, con su garantía, entre los inversionistas del mercado de dinero.⁷⁶

Las aceptaciones bancarias se colocan en oferta pública o privada y están al alcance de personas físicas o morales mexicanas o extranjeras. Sin embargo en la práctica están en desuso.⁷⁷

3.12 Certificados de Aportación Patrimonial (CAP'S)

Creados en 1982 a raíz de la estatización bancaria, reconocidos en la Ley Bancaria de 1982 y la de 1985 y emitidos por primera vez en 1987 por BANAMEX y BANCOMER.

Los CAPS son títulos asimilables a las acciones, en tanto que son los títulos representativos del capital social de los Bancos, según lo determina el artículo 11 de la Ley para Regular el Servicio Público de Banca y Crédito, sin embargo tienen diferencias muy importantes.⁷⁸

Son títulos de crédito representativos de capital de las Sociedades Nacionales de Crédito, divididos en dos series:

"A" 66% capital social (Gobierno Federal)

"B" 34% capital restante.

⁷⁵ Idem. pág. 135

⁷⁶ Villegas Hernández, Eduardo y Rosa María, Ortega Ochoa. Ob. Cit. p. 161.

⁷⁷ Idem.

De acuerdo a la Ley Bancaria de 1985 los CAP'S son nominativos, sólo se reconocen como propietarios las personas inscritas en un registro especial que debían llevar las Sociedades Mercantiles de Crédito.

Ninguna persona física o moral puede poseer más del 1% del capital social pagado de una Sociedad Nacional de Crédito.

No pueden ser adquiridos por personas extranjeras, o sociedades mexicanas sin cláusula de exclusión directa o indirecta de extranjeros.

Conforme al acuerdo que establece los principios y bases del proceso de desincorporación bancaria publicado en el Diario Oficial, de fecha 5 de septiembre de 1990 y de acuerdo con las bases generales del proceso de desincorporación publicadas en el Diario Oficial de fecha 25 de septiembre del mismo año, el proceso consta de tres etapas que consisten en:

- a) La valuación de las instituciones.
- b) El registro y autorización de los posibles adquirentes.
- c) La enajenación de la participación accionaria del Gobierno Federal.

Dichas disposiciones establecen que la desincorporación de las instituciones se realizará a través de la venta de los Certificados de Aportación Patrimonial (CAPS) propiedad del Gobierno Federal una vez que dichos títulos hayan sido convertidos en acciones.

Eran títulos representativos del Capital Social de las Sociedades Nacionales de Crédito. Los CAP'S eran de dos series: "A" y "B".

⁷⁸ Cervantes Ahumada, Raúl. Ob. Cit. p.187.

La suscripción, tenencia y circulación de las CAP'S debían ajustarse a las disposiciones de carácter general que dicta la Secretaría de Hacienda.

Eran títulos de crédito nominativos.

Las Sociedades Nacionales de Crédito, llevaban un registro de los certificados de la serie "B", que debían contener los datos relativos a los tenedores de los certificados y de las transmisiones que se realizaban. Las sociedades sólo consideraban como propietarios de estos certificados, a quienes aparecían inscritos como tales en el Registro. Al efecto, debían inscribir en dicho registro, a petición de su legítimo tenedor, las transmisiones que se efectuarán siempre que se ajustaran a lo establecido en la Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito. Se entendía que podían existir CAP'S no suscritos, que las sociedades podían conservar en Tesorería, y que eran entregados a los suscriptores contra el pago total de su valor nominal y de las primas que en su caso fijaba la propia sociedad.

En la actualidad los certificados de aportación patrimonial se restringen a representar las partes alícuotas del capital social (acciones) de las instituciones de banca de desarrollo, según lo establece el artículo 32 de la Ley de Instituciones de Crédito. Estos títulos son nominativos y se dividen en dos series: la serie "A" que representa en todo momento el sesenta y seis por ciento del capital de la sociedad y que solo puede ser suscrito por el Gobierno Federal; y la serie "B" que representa el treinta y cuatro por ciento restante.

Los certificados de la Serie "A" se emiten en título único, son intransmisibles y en ningún caso podrán cambiarse su naturaleza o los derechos que confieren al Gobierno Federal como titular de los mismos.

El artículo 33 de la Ley de Instituciones de Crédito establece que con excepción del Gobierno Federal y las Sociedades de Inversión comunes, ninguna

persona física o moral podrá adquirir, mediante una o varias operaciones de cualquier naturaleza, simultáneas o sucesivas, el control de Certificados de Aportación Patrimonial de la Serie "B" por más del cinco por ciento del capital pagado de una institución de Banca de Desarrollo.

3.13 Certificado Bursátil de corto plazo

Es un título de crédito que se emite en serie o en masa, destinado a circular en el mercado de valores, clasificado como un instrumento de deuda que se coloca a descuento o a rendimiento y al amparo de un programa, cuyas emisiones pueden ser en pesos, unidades de inversión o indizadas al tipo de cambio.

Los pueden emitir las Sociedades Anónimas, las entidades de la administración pública paraestatal, las entidades federativas, municipios y entidades financieras cuando actúen en su carácter de fiduciarias; su valor nominal será determinado para cada emisión, en el entendido que será de \$100.00 (CIEN PESOS 00/100 M.N.) o 100 UDI'S cada uno, o en sus múltiplos. Se emiten con un plazo que es el mismo que la vigencia del programa, que es de 12 meses y cada emisión puede ser hasta de 360 días contados a partir de la fecha de cada emisión.

Por lo que se refiere al rendimiento la tasa de interés se determinará para cada emisión, pudiendo ser a descuento o a rendimiento (fija o revisable).

Cabe la posibilidad de una amortización anticipada dado que el emisor podrá establecer las causas de vencimiento anticipado para cada emisión.

La garantía se determina libremente por el emisor.

3.14 Certificado Bursátil de mediano y largo plazo

Es un instrumento de deuda, la emisión puede ser en pesos o en unidades de inversión (IUDI's), su valor nominal es de \$100.00 (CIEN PESOS 00/100 M.N.) o 100 UDI's dependiendo de la modalidad, su plazo de un año en adelante, el rendimiento puede ser a tasa revisable de acuerdo a condiciones de mercado por mes, trimestre o semestre, etc., también puede ser fijo determinado desde el inicio de la emisión o a tasa real, etc. El pago de intereses puede ser mensual, trimestral, semestral, etc.⁷⁹

La garantía puede ser quirografaria, avalada, fiduciaria, etc.

3.15 Bonos Bancarios de Desarrollo

Conforme al artículo 2º de la Ley de Instituciones de Crédito, el servicio de banca y crédito será prestado exclusivamente por instituciones de crédito que podrán ser:

- a) Instituciones de banca múltiple; o
- b) Instituciones de banca de desarrollo.

Según lo establece la Ley de Instituciones de Crédito en su artículo 3º el Sistema Bancario Mexicano esta integrado por el Banco de México, las Instituciones de Banca Múltiple, las Instituciones de Banca de Desarrollo, el Patronato del Ahorro Nacional y los fideicomisos públicos constituidos por el Gobierno Federal para el fomento económico, así como aquellas que para el desempeño de sus funciones que la Ley le encomienda al Banco de México, con tal carácter se constituyan.

⁷⁹ Página Web de la Bolsa Mexicana de Valores. <http://www.bmv.com.mx>. Agosto, 2003.

La Ley de Instituciones de Crédito en su artículo 30 estipula que las Instituciones de Banca de Desarrollo son entidades de la administración pública federal, con personalidad jurídica y patrimonio propios constituidas con el carácter de sociedades nacionales de crédito en los términos de sus correspondientes leyes orgánicas y de esta ley.

En fecha 3 de abril de 1985, el Banco de México mediante telex circular 36/85 autorizó a las instituciones de crédito a emitir bonos bancarios con el objeto de que contaran con instrumentos de captación a largo plazo que faciliten su planeación financiera y el cumplimiento de sus programas crediticios considerando que dichos bonos deben propiciar el desarrollo ordenado del mercado de capitales y la inversión institucional.⁸⁰

Los bonos bancarios y sus cupones son también títulos de crédito y producen acción ejecutiva respecto de la emisora una vez cubierto el requisito de requerimiento de pago ante fedatario público. Art. 47 Ley Bancaria 1985. Se emiten en serie, los cupones anexos son optativos.⁸¹

Los bonos bancarios por lo regular constituyen instrumentos de deuda a largo plazo.

Los Bonos Bancarios de Desarrollo "son títulos de crédito nominativos emitidos por la banca de desarrollo con el propósito de captar recursos a largo plazo para el financiamiento de proyectos de inversión prolongados."⁸²

Las Casas de Bolsa deben constituir *caución bursátil* sobre los bonos adquiridos con financiamiento bancario, depositándolos a nombre de la propia casa de bolsa y en garantía del banco acreditante, en la cuenta especial que al efecto indique la institución para el depósito de valores.

⁸⁰ Igartúa Araiza, Octavio. Ob. Cit. p. 140.

⁸¹ Cervantes Ahumada, Raúl. Ob. Cit. p.187.

⁸² Villegas Hernández, Eduardo y Rosa María, Ortega Ochoa. Ob. Cit. pp. 161-162.

Hemos visto que la Ley de Instituciones de Crédito establece que las operaciones con valores inscritas en el Registro que realicen las instituciones de crédito, deberán llevarse a cabo con la intervención de Casas de Bolsa y se sujetarán a la inspección y vigilancia de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Sin embargo, se exceptúa de esta disposición a las operaciones con valores emitidos, aceptados o garantizados por instituciones de crédito y, en esa virtud, los bonos pueden ser operados directamente por las sociedades de crédito independientemente de las operaciones que realicen respecto a los mismos bonos, las Casas de Bolsa conforme a las reglas contenidas en las circulares 10-167, 10-134 y 10-75 de la Comisión Nacional de Valores.

Las Instituciones de Crédito al emitir Bonos Bancarios, reciben dinero y obtienen su dominio; debiendo restituir al adquirente el valor de los mismos más los intereses. Se pueden emitir en serie o en masa.⁸³

Los Bonos Bancarios son títulos de crédito a cargo de la Institución de Crédito y están regulados en el artículo 63 de la Ley de Instituciones de Crédito:

El bono bancario puede transmitirse con la simple entrega que se haga del mismo según lo establecen los artículos 69 a 75 y 21 de la Ley de Títulos y Operaciones de Crédito.

Los títulos que amparan dichos bonos deben depositarse en una Institución para el Depósito de Valores.

Conforme a lo dispuesto por el artículo 63 de la Ley de Instituciones de Crédito, los bonos bancarios y sus cupones serán *títulos de crédito a cargo de la sociedad emisora y producirán acción ejecutiva respecto de la misma*, previo requerimiento de pago ante fedatario público. Se emitirán en serie mediante

⁸³ Carvallo Yañez, Erick. Ob. Cit. pp. 59-60.

declaración unilateral de voluntad de la sociedad emisora que se hará constar ante la Comisión Nacional Bancaria y deben contener la mención de ser bonos bancarios y títulos al portador; la expresión del lugar y la fecha en que se suscriben; el nombre y la firma del emisor; el importe de la emisión con especificación del número y valor nominal de cada bono, el tipo de interés que en su caso devengarán; los plazos o términos y condiciones del acta de emisión. Podrán tener anexos cupones para el pago de intereses y en su caso, para amortizaciones parciales.

Por otra parte, los títulos pueden amparar uno o más bonos. Las instituciones se reservarán la facultad del reembolso anticipado, mismo que sólo podrán ejercer cuando se satisfaga el requisito señalado en el último párrafo del artículo 106 de la Ley de Instituciones de Crédito.

Los emisores mantendrán los bonos depositados en alguna de las instituciones para el depósito de valores, entregando a los titulares constancia de sus tenencias.

Los Bonos Bancarios de Desarrollo se emitirán en dos series: una susceptible de ser adquirida por personas físicas y otra distinta, por personas morales. Los bonos que adquieran las personas físicas, únicamente podrán negociarse entre ellas, las Casas de Bolsa y las Instituciones de Crédito.

Estos Valores son de los denominados de renta fija ya que otorgan a sus tenedores un rendimiento igual al de aplicar un factor porcentual a la tasa de interés que resulte más alta de comparar la que ofrecen los CETES a tres meses de plazo, con la de los pagarés bancarios con rendimiento liquidable al vencimiento también a tres meses de plazo y destinados para la inversión de personas morales. Este factor porcentual a aplicar, será determinado por el banco emisor de los bonos, y los intereses que resulten de realizar este cálculo, serán pagados al inversionista en forma trimestral vencida.

Su vigencia de emisión es de 3 años como mínimo. La autorización del Banco de México señala que las amortizaciones del principal se realizarán por semestralidades iguales y vencidas, debiendo en todo caso transcurrir un año como plazo de gracia en forma previa a que se inicien las amortizaciones. Por lo que se refiere a su forma de colocación, estos valores se colocan a través de subasta a la que únicamente pueden concurrir como postores, las Casas de Bolsa y las Instituciones de Crédito, quienes comprarán para colocarlas después entre los inversionistas.

No existe limitación para que dichos valores puedan ser adquiridos por personas físicas o morales extranjeras, tengan o no su residencia dentro del país; la única limitación que contiene la Ley es que dichos bonos no podrán ser adquiridos por las instituciones emisoras de los mismos bonos.

Los bonos se documentan en un título múltiple que se mantiene en custodia en la institución para el depósito de valores. La circular 10-167 de la Comisión Nacional de Valores de fecha 4 de febrero de 1993, reproduce una resolución del Banco de México en el sentido de que las Casas de Bolsa no podrán realizar operaciones de reporto con bonos bancarios de desarrollo.

3.16 Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal (BONDES)

Mediante decreto presidencial publicado en el Diario Oficial el 27 de Septiembre de 1987, se autorizó a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público a emitir BONDES que serán colocados por el Banco de México en su carácter de agente financiero del propio Gobierno Federal.⁸⁴

⁸⁴ Igartúa Araiza, Octavio. Ob. Cit. p. 147.

Se colocan entre el público inversionista mediante subastas y se mantienen depositados en administración en el Banco de México, por cuenta con sus tenedores; por lo tanto, las Casas de Bolsa que deseen operar con estos títulos deberán celebrar con el Banco Central el Convenio respectivo.

Los BONDES documentan créditos en moneda nacional y representan obligaciones generales, directas e incondicionales de los Estados Unidos Mexicanos. En su carácter de valores gubernamentales se inscriben con carácter global en el registro, bastando para ello la solicitud correspondiente.

Los Bonos de desarrollo, conocidos como BONDES, son emitidos por el gobierno federal, con un valor nominal de \$100.00 (CIEN PESOS 00/100 M.N.), su plazo de vencimiento mínimo es de uno a dos años, en cuanto a su rendimiento se colocan en el mercado a descuento, con un rendimiento pagable cada 28 días (CETES a 28 días o TIIE, la que resulte más alta). Existe una variante de este instrumento con rendimiento pagable a 91 días, llamado BONDE91.⁸⁵

Las Casas de Bolsa actuarán por cuenta propia en estas operaciones (circular 10-99 CNV) salvo en el caso de depósitos en administración con el Banco de México, en los que podrá actuar por cuenta de terceros.

Las posturas se presentarán en el piso de la Bolsa, expresadas en lotes de BONDES con valor nominal de 10,000,000.00 de pesos o los múltiplos de esa cantidad.

Los intereses que devenguen los BONDES serán pagados a las personas que aparezcan como titulares de las mismas en los registros del depositario.

⁸⁵ Página Web de la Bolsa Mexicana de Valores. <http://www.bmv.com.mx>. Agosto, 2003.

En las operaciones de compraventa el comprador debe cubrir al vendedor, al momento del pago de su precio, los intereses devengados y no pagados en esa fecha.

Tal como en el caso de los CETES, las operaciones de depósito y de reporto que celebren las Casas de Bolsa con el público, se documentarán en los modelos de contrato que se anexan en la circular 10-99.

3.17 Bonos de Protección al Ahorro (BPA'S)

Los bonos de protección al ahorro, son títulos de crédito nominativos emitidos en el mercado de capital a mediano plazo por el Instituto Bancario de Protección al Ahorro con el fin de hacer frente a sus obligaciones contractuales y reducir gradualmente el costo financiero asociado a los programas de apoyo a ahorradores. Su valor nominal es de \$100.00 (CIEN PESOS 00/100 M.N.), amortizables al vencimiento de los títulos en una sola exhibición, a un plazo de 3 años, con un rendimiento resultado de colocarse en el mercado a descuento y sus intereses son pagaderos cada 28 días. La tasa de interés será la mayor entre la tasa de rendimiento de los CETES al plazo de 28 días y la tasa de interés anual más representativa que el Banco de México de a conocer para los pagarés con rendimiento liquidable al vencimiento (PRLV's) al plazo de un mes. La garantía es el Gobierno Federal.

Los rendimientos de las personas físicas están exentos del impuesto sobre la renta; para personas morales son acumulables.

Estos instrumentos gubernamentales son una alternativa de inversión operativa. Para brindar confianza a los inversionistas se requiere una calificación de una empresa calificadora sobre la capacidad de pago de las empresas.

3.18 UDIBONOS

“Los bonos de desarrollo del gobierno federal están denominados en unidades de inversión a mediano y largo plazo. El valor nominal de cada título es de 100 Udis y el plazo es de tres años.

Cuando se amortizan, el valor nominal de los títulos en Udis se convierte en moneda nacional y se paga en una sola exhibición. La tasa de interés pactada es fija y se paga cada 182 días. O en el plazo que lo sustituya si el día 182 fuera inhábil. La primera colocación se hizo el 30 de mayo de 1996 a una tasa de 7.3%.

La cotización de los Udibonos en un mercado secundario que se considera competitivo puede hacerse a su rendimiento al vencimiento o en términos de su precio en Udis. Siempre deberá cubrir el comprador al vendedor el interés devengado y no pagado. El rendimiento en pesos dependerá del precio de adquisición, la tasa de interés de la emisión y el valor de las Udis. La conversión se hace los días de pago de interés, de compra y de amortización”.⁸⁶

“El Banco de México actúa como agente exclusivo del gobierno federal para la colocación, pago de interés y redención de los Udibonos, aparte de ser la institución en la que están depositados”.⁸⁷

Este instrumento esta indizado (ligado) al índice nacional de precios al consumidor (INCP) para proteger al inversionista de las alzas inflacionarias y esta avalado por el Gobierno Federal, se emiten a plazos de tres y cinco años con pagos semestrales, con un rendimiento que se caracteriza porque operan a descuento y dan una sobretasa por encima de la inflación (o tasa real) del período correspondiente.

⁸⁶ Villegas Hernández, Eduardo y Rosa María, Ortega Ochoa. Ob. Cit. p. 303.

3.19 AJUSTABONOS

Son instrumentos de crédito a largo plazo, ajustables periódicamente según las variaciones del Índice Nacional de Precios al Consumidor y liquidables al vencimiento.

“Los bonos ajustables del gobierno federal son títulos de crédito nominativos negociables denominados en moneda nacional, emitidos por el gobierno federal con valor nominal de 100,000 pesos. La característica fundamental de este valor es que es ajustable por la aplicación del índice nacional de precios al consumidor. Además, paga un interés a una tasa fija determinada para cada emisión. Puede decirse que estos bonos, al ajustarse, contrarrestan el efecto de la inflación, por lo que los intereses devengados cada 90 días a una tasa fija se convierten en, una tasa real garantizada por arriba de la inflación.

Las primeras emisiones fueron a un plazo de tres años y dieron al gobierno federal financiamiento a largo plazo, aparte que protegieron contra el riesgo de erosión por inflación del valor real de los ahorros a los inversionistas y regularon la oferta monetaria”.⁸⁸

“Además, los Ajustabonos tienen una característica única para los fondos de pensiones o las personas que piensan dedicarse al negocio de viudas (vivir del interés): preservan el capital. Al capitalizarse la tasa de inflación, al final del periodo la persona que invirtiera en este instrumento tendría el capital equivalente a aquel con el que comenzó su ahorro, aun después de comerse el interés; es decir, si una persona empezó con un millón de pesos y la inflación fue de 3.0%, el capital al final del trimestre se convirtió en 1 030 000”.⁸⁹

⁸⁷ *Ibidem.* p. 304.

⁸⁸ Villegas Hernández, Eduardo y Rosa María, Ortega Ochoa. Ob. Cit. p. 302.

⁸⁹ *Ibidem.* p. 303.

CAPITULO IV

EL CERTIFICADO BURSÁTIL

4.1 Concepto

El autor Carvallo Yáñez, expone en su libro Tratado de Derecho Bursátil, que debido a las adiciones del mes de Junio de 2001 de, la recientemente abrogada, Ley del Mercado de Valores, "aparecen los Certificados Bursátiles, cuya fundamentación según la exposición de motivos de dicha adición consiste en promover el desarrollo del mercado de deuda, el cual se caracteriza por ser de fácil emisión y flexibilidad ya que puede consagrar, entre otras, cláusulas relativas a obligaciones de hacer o no hacer o de vencimiento anticipado; se emite al amparo de un título, sin necesidad del acuerdo de la asamblea general de accionistas, y los que expidan las entidades financieras que actuén como fiduciarias, coincidirán con la precisión de que la emisión deberá realizarse con base a un patrimonio afecto en fideicomiso irrevocable, con la finalidad de proteger los derechos de sus tenedores."

Es un título de crédito que se emite en serie o en masa, destinado a circular en el mercado de valores.⁹⁰ El concepto ha sido establecido por la legislación, en el artículo 62 de la Ley del Mercado de Valores, que establece:

"Los certificados bursátiles son títulos de crédito que representan la participación individual de sus tenedores en un crédito colectivo a cargo de personas morales o de un patrimonio afecto en fideicomiso. Dichos certificados podrán ser preferentes o subordinados o incluso tener distinta prelación".

⁹⁰ Acosta Romero, Miguel y José Antonio, Almazán Alaniz. Ob. Cit. p. 344.

Por su parte el artículo 2º, en su Fracción XXIV, del mismo ordenamiento legal, los considera "valores", susceptibles de circular en los mercados de valores a que se refiere la misma ley.

Cabe señalar la dicotomía en el lenguaje que utiliza el legislador en la Ley del Mercado de Valores para definir a los certificados bursátiles, toda vez que por un lado los denomina títulos de crédito y por otro los denomina valores, siendo que los primeros son definidos en la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, y en el caso de los segundos que aunque gozan, por así contemplarlo la Ley del Mercado de Valores, de la cualidad de considerarse títulos de crédito, en realidad no lo son porque no corresponden exactamente sus características a las de los títulos de crédito, y en consecuencia si no coinciden totalmente no puede decirse que sean iguales, por lo que, desde mi punto de vista, no pueden considerarse un título de crédito y al mismo tiempo un título valor.

Pero probablemente si debe considerarse únicamente un título valor, porque tiene características sui generis, diversas a las que son propias, según la doctrina tradicional, a los títulos de crédito.

En su libro denominado Títulos Mercantiles el Doctor en Derecho Víctor M. Castrillón y Luna, al exponer acerca de los títulos atípicos, define a éstos como aquellos que no encuentran regulación en la Ley, y continúa señalando:

"La doctrina discute si se puede atribuir el carácter de título de crédito a los documentos que no se encuentran regulados en norma alguna, porque, además, el artículo 14 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, parece establecer de manera contundente que en efecto, tal carácter sólo podría atribuirse a los que encuentran reconocimiento legal.

Creemos que por otro lado, el artículo 22 de la propia ley establece una reiteración en tal sentido cuando señala; *respecto a los títulos de deuda pública, a los billetes de banco, a las acciones de sociedades y a los demás títulos de crédito regulados por las leyes especiales, se aplicará lo prescrito en las disposiciones legales relativas y, en cuanto ellas no prevengan, lo dispuesto por éste capítulo.*⁹¹

Entonces tomando el contenido de la definición proporcionada por la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, y acorde con lo dispuesto por su artículo 5º puede ser considerado como “un documento necesario para ejercitar el derecho literal que en él se consigna”.

Los anteriores razonamientos tienen como fundamento que, en la recientemente abrogada Ley del Mercado de Valores, no se atribuía explícitamente la calidad de título de crédito a los certificados bursátiles, y no es, sino hasta la entrada en vigor de la Ley del Mercado de Valores que la sustituye que se regula y establece contundentemente que los certificados bursátiles son títulos de crédito.

Por lo que se refiere al rendimiento de los certificados, la tasa de interés se determinará para cada emisión, pudiendo ser a descuento o a rendimiento (fija o revisable), son títulos valores en donde la garantía se determina libremente por el emisor, y en cuanto a la amortización cabe la posibilidad de que sea anticipada dado que el emisor podrá establecer las causas de vencimiento anticipado para cada emisión.

⁹¹ Castrillón y Luna, Víctor M. Títulos Mercantiles. Editorial Porrúa, S.A. de C.V. México, 2002. p. 157.

4.2 Naturaleza Jurídica

“Los certificados bursátiles son títulos de crédito que se emiten en serie o en masa, destinados a circular en el mercado de valores...”⁹²

Su naturaleza jurídica es la de ser definidos como títulos de crédito, por los ordenamientos legales vigentes, y que han sido creados como instrumento del mercado de capitales, puesto que son documentos tendientes a fomentar el comercio, y la especulación con dinero o capitales, que contribuyen a financiar proyectos o a capitalizar empresas, procurando dar certidumbre a los adquirentes o tenedores de que los pagos por los pasivos adquiridos por las personas físicas o morales, de la iniciativa privada o del aparato gubernamental o paraestatal, o bien mixtas, les han de ser cubiertos en tiempo y forma, conforme a las condiciones de cada uno de los títulos valor en estudio.

Sin tener la autoridad académica, ni catedrática en la materia, por ser una cualidad que conlleva tiempo y dedicación, así como el reconocimiento paulatino del medio, me permito hacer la observación de que los certificados bursátiles no son exactamente títulos de crédito, en virtud, de que a pesar de que son documentos que originan el derecho a exigir, en caso de incumplimiento un crédito, no poseen los mismos atributos de un título de crédito (tal y como son contemplados en la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito), puesto que requieren de diferentes requisitos para su existencia o validez legal, como lo es el que tengan, necesariamente, que ser emitidos en serie o en masa, lo que hace que sean exclusivos de operaciones de alto volumen de capitales, que solo pueden ser emitidos por sociedades anónimas y morales públicas que la legislación aplicable permite. Y el concepto que envuelve la Ley del Mercado de Valores va más allá del contenido del artículo 5º de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, en el entendido que la manifestación de la voluntad en los títulos de crédito, lisa y llanamente considerados, es emitida de forma tal que

⁹² Acosta Romero, Miguel y José Antonio, Almazán Alaniz. Ob. Cit. p. 344.

quien se obliga lo puede hacer respecto de un solo acreedor y en un mismo acto, que es indivisible a su vez en fracciones de la misma obligación.

Al respecto, de la naturaleza de los certificados bursátiles, encaja el comentario realizado por el Dr. Castrillón que literalmente redactó: "Creemos por lo anterior, que los títulos mercantiles que hemos mencionado, aun siendo emitidos por el Gobierno Federal, no tienen el carácter de títulos de crédito y a ellos no resulta aplicable, por ende, la normatividad creada para los que sí tienen tal naturaleza, que es especial y privilegia a los tenedores de los títulos diversos."⁹³

En cuanto a la descripción del Título de Crédito, por lo que hace a que es el documento necesario para ejercitar el derecho literal que en el se consigna, tampoco tienen, los certificados bursátiles el atributo de la incorporación del mismo modo que los títulos de crédito, o al menos de la misma forma que dispone la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, puesto que a quien se denomina tenedor, no necesariamente tiene un título de crédito para ejercitar el derecho proveniente del crédito, en caso de incumplimiento de la obligación, puesto que el título valor o documento que es la fuente del crédito se encuentra depositado en alguna institución para el depósito de valores, y en el momento en que alguien adquiere la propiedad de "X" número de certificados, sólo lo hace constar en los registros llevados al efecto, pudiendo extender la certificación o comprobante relativo para el tenedor, así éste acreditará su derecho, pero que no satisface el requisito de la incorporación, debido a que no es el documento mismo en donde se origina el crédito el que incorpora el derecho para ser ejecutado, sino que es menester la certificación del registro de los títulos respectivos por la institución autorizada para ello, para que pueda ser ejecutado el derecho del acreedor; porque además la relación acreedor-deudor no se da de una manera directa y simple, que permita crear ese vínculo jurídico de manera eficaz, sin mas requisitos que la clara expresión de la voluntad, para cumplir con

⁹³ Castrillón y Luna, Victor M. Ob. Cit. p. 268.

la esencia del documento, de mantenerse en circulación, porque esa es su esencia, en función de la libre manifestación de las partes para crear nexos jurídicos vinculativos y creadores de derechos y obligaciones, toda vez que por el contrario es menester que medie una oferta pública, una autorización por una entidad gubernamental autoridad en materia financiera, así como repito, la emisión en serie o en masa.

4.3 Personas autorizadas para emitirlos

Los certificados bursátiles los pueden emitir las Sociedades Anónimas, las entidades de la administración pública paraestatal, las entidades federativas, municipios y entidades financieras cuando actúen en su carácter de fiduciarias; su valor nominal será determinado para cada emisión, en el entendido que será de \$100.00 (CIEN PESOS 00/100 M.N.) o 100 UDI'S cada uno, o en sus múltiplos. Se emiten con un plazo que es el mismo que la vigencia del programa, que es de 12 meses y cada emisión puede ser hasta de 360 días contados a partir de la fecha de cada emisión.

Pueden emitirlos personas públicas o privadas de naturaleza moral. Entre ellas se cuenta al Gobierno Federal, a las empresas de participación estatal, las sociedades anónimas, y todo aquel que cotice en la Bolsa Mexicana de Valores u obtenga autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

La emisión de los certificados bursátiles podrá constar de diferentes series, los cuales conferirán a sus tenedores iguales derechos dentro de cada una de ellas.⁹⁴

Según lo establecido por el artículo 61 de la Ley del Mercado de Valores, las personas morales, nacionales o extranjeras, que conforme a las disposiciones

⁹⁴ Acosta Romero, Miguel y José Antonio, Almazán Alaniz. Ob. Cit. p. 345.

legales y reglamentarias tengan la capacidad jurídica para suscribir títulos de crédito, podrán emitir certificados bursátiles, ajustándose a lo previsto en la Ley antes citada.

4.4 Procedimiento para su emisión.

Se tiene que contar con autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, por medio de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, quien, en su caso, podrá establecer mediante disposiciones de carácter general, las características a que se deberá someter la emisión y operación de los valores y documentos sujetos al régimen de la Ley del Mercado de Valores.

Debe realizarse mediante autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, por medio de oferta pública, su emisión debe realizarse en serie o en masa, convocando al público en general.

En el acta de emisión, en los certificados respectivos, así como en prospectos y folletos informativos, deberán precisarse claramente los derechos y obligaciones de la emisora y de los tenedores de los títulos, por lo que tales documentos deberán contener, por lo menos lo siguiente: el destino, denominación de la emisión, plazo y vencimiento de la emisión, lugar de pago del principal y sus intereses, posibles adquirentes, depósito en administración, domicilio de la emisora y tribunales competentes (Numeral M.11.34. de la Circular 2019/95 y modificación 38/2002 emitidas por el Banco de México).

4.5 Características

Según se desprende de la fracción XXIV, del artículo 2º de la Ley del Mercado de Valores los certificados bursátiles son títulos de crédito que se emiten en serie o en masa, susceptibles de circular en los mercados de valores, los cuales deberán contener, conforme al artículo 64 de la misma ley, los requisitos siguientes:

- I. La mención de ser certificados bursátiles y títulos al portador.
- II. El lugar y la fecha de la emisión.
- III. La denominación de la emisora y su objeto social. Las entidades federativas y municipios únicamente estarán obligados a señalar su denominación. Tratándose de fideicomisos, adicionalmente deberá indicarse el fin para el cual fueron constituidos.
- IV. El importe de la emisión, número de certificados y, cuando así se prevea, las series que la conforman, el valor nominal de cada uno de ellos, así como la especificación del destino que haya de darse a los recursos que se obtengan con motivo de la emisión.
- V. El tipo de interés o rendimiento que, en su caso, devengarán.
- VI. En su caso, el plazo para el pago de capital y de los intereses o rendimientos.
- VII. Las condiciones y formas de amortización.
- VIII. El lugar de pago.

- IX. Las obligaciones de dar, hacer o no hacer de la emisora y, en su caso, del garante o avalista.
- X. Las causas y condiciones de vencimiento anticipado, en su caso.
- XI. La especificación de las garantías que se constituyan para la emisión, en su caso.
- XII. El nombre y la firma autógrafa del representante o apoderado de la persona moral, quien deberá contar con facultades generales para actos de administración y para suscribir títulos de crédito en los términos de las leyes aplicables, así como para actos de dominio cuando se graven o afecten activos de la sociedad.
- XII. La firma autógrafa del representante común de los tenedores, haciendo constar su aceptación y declaración de haber comprobado la constitución y existencia de los bienes objeto de las garantías de la emisión, así como sus obligaciones y facultades.

La emisión de los certificados podrá constar en diferentes series, las cuales conferirán a sus tenedores los derechos que se prevea para cada una de ellas.

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

Además de estos requisitos, en el acta de emisión, en los Certificados respectivos, así como en prospectos y folletos informativos, deberán expresar claramente los derechos y obligaciones de la emisora y de los tenedores de los

títulos, por lo que tales documentos deberán contener, por lo menos lo siguiente: el destino, denominación de la emisión, plazo y vencimiento de la emisión, lugar de pago del principal y sus intereses, posibles adquirentes, depósito en administración, domicilio de la emisora y tribunales competentes (Numeral M.11.34. de la Circular 2019/95 y modificación 38/2002 emitidas por el Banco de México).⁹⁵

Y obviamente al ser considerados, por la ley, como títulos de crédito deben gozar de iguales características, tales como la autonomía, respecto de la relación que les dio origen, característica que en el caso de los títulos valores que al igual que con los demás títulos de crédito la adquieren, al menos teóricamente así se pretende, cuando entran en circulación, que desde nuestro criterio dicha cualidad, en el caso de los certificados bursátiles la adquieren limitadamente, cuando son adquiridos por sus tenedores en el mercado de valores, puesto que su circulación esta condicionada a cumplir con los requisitos y procedimientos de la propia Ley del Mercado de Valores, y en los parámetros permitidos por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Conforme a la Ley, la circulación debiera tenerse por realizada cuando dichos certificados son ofertados y adquiridos, por terceros participantes en dicho mercado, tiene aplicación al anterior argumento el criterio de tribunales colegiados de circuito siguiente:

No. Registro: 202,273

Tesis aislada

Materia(s): Civil

Novena Época

Instancia: Tribunales Colegiados de Circuito

Fuente: Semanario Judicial de la Federación y su Gaceta

III, Junio de 1996

Tesis: XI.2o.49 C

Página: 964

⁹⁵ Acosta Romero, Miguel y José Antonio, Almazán Alaniz. Ob. Cit. p. 345.

TITULOS DE CREDITO. AUTONOMIA DE LOS. RELACION CARTULAR.

La Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito fue expedida congruente con la pretensión de fomentar la circulación de los documentos, independientemente del acto que les dio origen, principalmente para garantizar el derecho contenido en ellos respecto del tenedor de buena fe. A ese respecto, dicho cuerpo de leyes ha establecido, entre otras cuestiones, que son cosas mercantiles los títulos de crédito y su aceptación constituye un acto de comercio (artículo 1o.); que las disposiciones de la apuntada Ley no son aplicables a los documentos que no están destinados a circular y sirvan para identificar a quien tenga derecho a exigir su prestación (artículo 6o.); y que contra las acciones derivadas de un título de crédito pueden oponerse entre otras las excepciones personales que tenga el demandado contra el actor (artículo 8o., fracción XI); lo anterior da base para establecer como premisa, la referente a que si bien es cierto que los títulos de crédito están destinados a circular y se rigen por el principio de la autonomía para desligarlos de la relación cartular, esa autonomía opera al preciso momento en que el documento entra en circulación y no antes, porque fue esto lo que quiso decir el legislador al pretender la protección de los derechos del tenedor de buena fe y no puede considerarse como tal a quien ostentándose como simple tenedor intervino además en la relación que dio origen al documento; ya que expresamente consignó el legislador la posibilidad de oponer al beneficiario del documento, cuando éste no ha circulado, las excepciones personales que pudieran constar con motivo del acto o contrato que generó la expedición del propio título; es más, tan debe considerarse de esa manera que así lo reconoció y sigue reconociendo el máximo tribunal de justicia de la Nación cuando

dice en la jurisprudencia de rubro: "LETRA DE CAMBIO, CASOS EN QUE PUEDEN Oponerse como excepciones personales las derivadas de la relación causal" que la oposición de excepciones personales, no implica el desconocimiento del principio de autonomía que rige la obligación cartular, dado que tal principio opera "únicamente" en cuanto al tenedor que no resultó vinculado causalmente con el obligado en la relación.

SEGUNDO TRIBUNAL COLEGIADO DEL DECIMO PRIMER CIRCUITO.

Amparo directo 565/95. Rodolfo Sereno Correa. 30 de agosto de 1995. Unanimidad de votos. Ponente: Raúl Murillo Delgado. Secretaria: Norma Navarro Orozco.

Por lo tanto queda supeditada su autonomía a que entren en circulación, tal como también lo establece el criterio sostenido por Tribunal Colegiado de Circuito, que es del tenor siguiente:

No. Registro: 180,982

Tesis aislada

Materia(s): Civil

Novena Época

Instancia: Tribunales Colegiados de Circuito

**Fuente: Semanario Judicial de la Federación y su Gaceta
XX, Julio de 2004**

Tesis: I.6o.C.311 C

Página: 1824

TÍTULOS DE CRÉDITO. AL NO ENTRAR EN CIRCULACIÓN NO

GOZAN DE LA CARACTERÍSTICA DE AUTONOMÍA Y, POR ENDE, CABE Oponer EN SU CONTRA LAS EXCEPCIONES PERSONALES DEL OBLIGADO, DERIVADAS DE LA RELACIÓN CARTULAR Y SI LOS DOCUMENTOS SE LIBRAN PARA GARANTIZAR LAS OBLIGACIONES PECUNIARIAS DE UN TERCERO OPERA EL LITISCONSORCIO PASIVO NECESARIO.

Los títulos de crédito gozan entre otros atributos del de autonomía, lo que implica que cada adquisición del título y, por ende, del derecho incorporado en éste, es independiente de las relaciones anteriores entre el deudor y los tenedores; sin embargo, dicha característica se encuentra supeditada a que el título de crédito entre en circulación; por tanto, cuando el actor en un juicio mercantil es el tenedor primario y el demandado, en consecuencia, es el obligado a su cobertura, entonces ambos están vinculados por la relación causal, pues aquél no ha entrado en circulación y es factible oponer las excepciones personales que se deriven de esa relación cartular, de conformidad con el artículo 8o., fracción XI, de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, y al demostrarse que en esta última intervino un tercero porque aquéllos se giraron por el demandado para garantizar el cumplimiento de obligaciones pecuniarias de éste frente a la actora, es inconcuso que opera el litisconsorcio pasivo necesario al existir una pluralidad de demandados y unidad de acción, y resulta obligatorio llamar a todos los litisconsortes pues, al estar vinculados, no es posible condenar a uno sin que la condena alcanzara a los demás.

SEXTO TRIBUNAL COLEGIADO EN MATERIA CIVIL DEL PRIMER CIRCUITO.

Amparo directo 7136/2003. 9 de diciembre de 2003.
Unanimidad de votos. Ponente: Gustavo R. Parrao Rodríguez.
Secretario: Abraham Mejía Arroyo.

Entonces habrá de estarse a lo dispuesto en cuanto a los certificados bursátiles, lo mismo que para los títulos de crédito, en lo establecido por el artículo 8 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, que a las acciones derivadas de un título de crédito sólo pueden oponerse las siguientes excepciones y defensas:

- I. La de incompetencia y falta de personalidad del actor;
- II. Las que se funden en no haber sido la demandada quien firmó el documento;
- III. Las de falta de representación, de poder bastante o de facultades legales en quién suscribió el título a nombre del demandado, salvo lo dispuesto por el artículo 11;
- IV. La de haber sido incapaz el demandado al suscribir el título;
- V. Las fundadas en la omisión de los requisitos y menciones que el título o el acto en él consignado deben llenar o contener, y la ley no presuma expresamente o que no se haya satisfecho dentro del término que señala el artículo 15;
- VI. La de alteración del texto del documento o de los demás actos que en él consten, sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 13;
- VII. Las que se funden en que el título no es negociable;

- VIII. Las que se basen en la quita o el pago parcial que consten en el texto mismo del documento, o en el depósito del importe de la letra en el caso del artículo 132;
- IX. Las que se funden en la cancelación del título, o en la suspensión de su pago ordenada judicialmente, en el caso de la fracción II del artículo 45;
- X. Las de prescripción y caducidad y las que se basen en la falta de las demás condiciones necesarias para el ejercicio de la acción; y
- XI. Las personales que tenga el demandado contra el actor.

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

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

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

En cuanto a la incorporación, pese a que como a lo largo de este trabajo se ha insistido, en que el certificado bursátil es considerado por la Ley del Mercado de Valores como título de crédito, y también en las leyes mercantiles y financieras se le considera un título valor, debe decirse que para ejercitar el derecho que a su tenedor atañe y para ejercitar dicho derecho subjetivo basta la **constancia de**

depósito expedido por una institución legalmente facultada para ello, tal y como se ha sostenido en la siguiente tesis sostenida por el Sexto Tribunal Colegiado de Circuito, que literalmente establece:

TÍTULO-VALOR. LAS CONSTANCIAS NO NEGOCIABLES DE SU DEPÓSITO EXPEDIDAS POR LA INSTITUCIÓN FACULTADA PARA ELLO, ACREDITAN LA TITULARIDAD DEL DOCUMENTO Y FACULTAN AL DEPOSITANTE PARA EL EJERCICIO DE LAS ACCIONES RESPECTIVAS.

De una recta interpretación del artículo 78 de la Ley del Mercado de Valores, cuerpo normativo especial que debe regir sobre las previsiones de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito y del Código de Comercio, que son generales, se arriba al conocimiento de que cuando un título-valor se encuentre depositado en una institución facultada para ello, ésta expedirá constancias no negociables sobre el mismo al depositante, las que complementadas, en su caso, con el listado de los titulares de dichos valores, sirven o dan lugar, por un lado, a la demostración de la titularidad de los documentos de que se trata, es decir, al derecho que se tiene sobre ellos; y, por otro, a legitimar a sus titulares para el ejercicio de las acciones a que se refieren los artículos 185 y 201 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, así como cualquiera otra, inclusive, las de carácter procesal en juicios en los que sea necesario exhibir valores; por lo que una interpretación armónica y sistemática del artículo primeramente citado, debe ser en el sentido de que la constancia de depósito de un título-valor, expedida por una institución legalmente facultada para recibirlo, hace desde luego las veces de aquél, y para los efectos legales correspondientes procesalmente hablando, por una ficción jurídica contenida en dicho numeral, sustituye al título e

incorpora a la constancia su valor ante la imposibilidad de exhibirlo en juicio por encontrarse depositado, es decir, la constancia del depósito del título-valor, representa a éste en sí mismo y, por lo tanto, adquiere las características de literalidad, autonomía, incorporación y buena fe en la circulación.

SEXTO TRIBUNAL COLEGIADO EN MATERIA CIVIL DEL PRIMER CIRCUITO.

I.6o.C.229 C

Amparo directo 5916/2000. Edilberto Peñalosa Arriaga. 30 de noviembre de 2000. Unanimidad de votos. Ponente: Gustavo R. Parrao Rodríguez. Secretario: José Guadalupe Sánchez González.

Instancia: Tribunales Colegiados de Circuito. Fuente: Semanario Judicial de la Federación y su Gaceta, Novena Epoca. Tomo XIII, Abril de 2001. Pág. 1146. Tesis Aislada.

Sin embargo siendo más exhaustivos en la búsqueda de las características de los certificados bursátiles, ha de tenerse en cuenta que estos instrumentos del Mercado de Valores tienen en su mayoría las mismas cualidades, al menos en abstracto, que otros títulos de crédito, en particular tienen similitud con los pagarés, al respecto el poder judicial amplía el campo de estudio al abordar las características del pagare financiero, mismo que en la practica se puede identificar con los CETES, UDIBONOS, PICFARAC, ETC., en virtud de que todos estos no son más que fracciones de un total de capital sujeto a adquisición, por medio de la emisión de los títulos y cupones respectivos, que como ya se ha visto tienen la peculiaridad de hacerse en serie o en masa, mediante oferta pública y

previa autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, refuerza el argumento antes vertido el criterio jurisprudencial siguiente:

No. Registro: 190,128

Tesis aislada

Materia(s): Civil

Novena Época

Instancia: Tribunales Colegiados de Circuito

Fuente: Semanario Judicial de la Federación y su Gaceta

XIII, Marzo de 2001

Tesis: I.6o.C.228 C

Página: 1783

PAGARÉ FINANCIERO. DEFINICIÓN Y CARACTERÍSTICAS.

Toda vez que la Ley del Mercado de Valores, como norma especial, el Código de Comercio y la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, como disposiciones generales, no definen qué es un pagaré financiero, para determinar sus características y naturaleza se hace necesario recurrir a la doctrina, la que lo define como un título de crédito que se expide o gira por una persona moral autorizada para ello, con la finalidad de que para efectos de captación de recursos monetarios, no sea necesario emitir nuevas acciones u obligaciones por las implicaciones que ello acarrea a una sociedad, con la admisión de nuevos socios u obligacionistas; así, las características del título-valor consisten en que sin cambiar su esencia, por razones de utilidad práctica, dada su cuantía, se puede fraccionar para que puedan existir diversos tenedores o beneficiarios, por sumas parciales, en lo que se asimila al pagaré con vencimientos sucesivos, teniéndose que en el pagaré financiero las fracciones por sí solas tienen las mismas características del pagaré de la suma mayor, consistentes en la buena fe en la circulación, literalidad, autonomía e

incorporación; por lo que tanto el pagaré financiero de la emisión, como las partes en que se fracciona, en múltiplos o submúltiplos, son títulos-valor denominados "pagaré", en términos genéricos.

SEXTO TRIBUNAL COLEGIADO EN MATERIA CIVIL DEL PRIMER CIRCUITO.

Amparo directo 5916/2000. Edilberto Peñaloza Arriaga. 30 de noviembre de 2000. Unanimidad de votos. Ponente: Gustavo R. Parrao Rodríguez. Secretario: José Guadalupe Sánchez González.

Según la tesis antes transcrita un pagaré financiero goza de las características de literalidad, autonomía e incorporación, tal y como acontece con la generalidad de los títulos de crédito.

Lo anterior muy a pesar de que el artículo 68 de la Ley del Mercado de Valores considere que son aplicables, en lo conducente, a los certificados bursátiles y títulos opcionales, los artículos 81, 109 a 116, 130, 151 a 162, 164, 166 a 169, 174, segundo párrafo, 216, 217 fracciones VIII, X a XII, 218 a 221, y 223 a 227 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, preceptos legales que con el propósito de tener presente su contenido se transcriben de la forma siguiente:

"Artículo 81.- Cuando alguno de los actos que este capítulo impone como obligatorios al tenedor de una letra de cambio deba efectuarse dentro de un plazo cuyo último día no fuere hábil, el término se entenderá prorrogado hasta el primer día hábil siguiente. Los días inhábiles intermedios se contarán para el cómputo del plazo. Ni en los términos legales ni en los

convencionales se comprenderá el día que les sirva de punto de partida.”

“Artículo 109.- Mediante el aval se garantiza en todo o en parte el pago de la letra de cambio.”

“Artículo 110.- Puede prestar aval quien no ha intervenido en la letra y cualquiera de los signatarios de ella.”

“Artículo 111.- El aval debe constar en la letra o en hoja que se le adhiera. Se expresará con la fórmula “por aval”, u otra equivalente, y debe llevar la firma de quien lo presta. La sola firma puesta en la letra, cuando no se le pueda atribuir otro significado, se tendrá como aval.”

“Artículo 112.- A falta de mención de cantidad, se entiende que el aval garantiza todo el importe de la letra.”

“Artículo 113.- El aval debe indicar la persona por quien se presta. A falta de tal indicación, se entiende que garantiza las obligaciones del aceptante y, si no lo hubiere, las del girador.”

“Artículo 114.- El avalista queda obligado solidariamente con aquel cuya firma ha garantizado, y su obligación es válida, aun cuando la obligación garantizada sea nula por cualquier causa.”

“Artículo 115.- El avalista que paga la letra tiene acción cambiaria contra el avalado y contra de los que están obligados para con este en virtud de la letra.”

“Artículo 116. *La acción contra el avalista estará sujeta a los mismos términos y condiciones a que esté sujeta la acción contra el avalado.”*

“Artículo 130.- *El tenedor no puede rechazar un pago parcial, pero debe conservar la letra en su poder mientras no se le cubra íntegramente, anotando en ella la cantidad cobrada y dando por separado el recibo correspondiente.”*

Al respecto debe considerarse que en materia de títulos valores negociados en el Mercado de Valores, éstos no necesariamente están en poder del “tenedor”, sino se encuentran por regla general depositados en una institución para el depósito de valores, por lo que sólo con la anotación que comprueba el asiento o la adquisición de dichos títulos se “ejecuta” el derecho a ellos “incorporado”.

La ley conlleva para la ejecución del derecho que consigna un título valor, en el caso del certificado bursátil, el comprobante del depósito de los títulos respectivos.

“Artículo 151.- *La acción cambiaria es directa o de regreso; directa cuando se deduce contra el aceptante o sus avalistas; de regreso, cuando se ejercita contra cualquier otro obligado.”*

“Artículo 152.- *Mediante la acción cambiaria, el último tenedor de la letra puede reclamar el pago:*

- I. Del importe de la letra;*
- II. De intereses moratorios al tipo legal, desde el día del vencimiento;*
- III. De los gastos del protesto y de los demás gastos legítimos;*

IV. Del premio de cambio entre la plaza en que debería haberse pagado la letra y la plaza en que se le haga efectiva, más los gastos de situación.

Si la letra no estuviere vencida, de su importe se deducirá el descuento, calculado al tipo de interés legal."

Teniendo en consideración que según la Ley del Mercado de Valores el anterior artículo de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, aplica a los títulos valores y en consecuencia a los certificados bursátiles, es claro que al momento de reclamar el pago del mismo se pueden establecer como prestaciones al momento de ejercitar la acción ejecutiva, las contempladas en las fracciones que integran el artículo anterior.

"Artículo 153.- *El obligado en vía de regreso que paga la letra tiene derecho a exigir, por medio de la acción cambiaria:*

- I. El reembolso de lo que hubiere pagado, menos las costas a que haya sido condenado;*
- II. Intereses moratorios al tipo legal sobre de esa suma desde la fecha de su pago;*
- III. Los gastos de cobranza y demás gastos legítimos; y*
- IV. El premio del cambio entre la plaza de su domicilio y la del reembolso, más los gastos de situación."*

El obligado en vía de regreso en el caso de los certificados bursátiles puede ser la contraparte central, los especialistas bursátiles, las casas de bolsa y los agentes de valores autorizados por la Comisión Bancaria y de Valores, en virtud de que quien podría ejercitar esa acción podría ser en su caso los particulares que llegaran a adquirir algún título o títulos o certificados que representen un porcentaje o parte de una emisión, alguna institución para el depósito de valores

que tenga autorización para realizar operaciones consideradas como de administración respecto de títulos depositados en ellas por sus tenedores.

"Artículo 154.- *El aceptante, el girador, los endosantes y los avalistas responden solidariamente por las prestaciones a que se refieren los dos artículos anteriores.*

El último tenedor de la letra puede ejercitar la acción cambiaria contra todos los obligados a la vez, o contra alguno o algunos de ellos, sin perder en ese caso la acción contra los otros, y sin obligación de seguir el orden que guarden sus firmas en la letra. El mismo derecho tendrá todo obligado que haya pagado la letra, en contra de los signatarios anteriores, y del aceptante y sus avalistas."

"Artículo 155.- *Exceptuados aquellos con quienes se hubieren practicado, los protestos de letras, tanto por la falta de aceptación como de pago, serán notificados a todos los demás que hayan intervenido en la letra, por medio de instructivos que les serán remitidos por el notario, corredor o primera autoridad política que autorice los protestos.*

A los interesados en las letras que residan en el mismo lugar donde se practique el protesto, les será éste notificado en la forma expresada y al día siguiente de haberse practicado. A los que residan fuera del lugar, les será remitido el instructivo por el más próximo correo, bajo certificado y con las direcciones indicadas por ellos mismos en la letra.

A continuación del acta de protesto, el que lo haya autorizado hará constar que aquél ha sido notificado en la forma y términos previstos por este artículo.

La inobservancia de las obligaciones sujeta al responsable al resarcimiento de los daños y perjuicios que la omisión o retardo del aviso causen a los obligados en vía de regreso, siempre que éstos hayan cuidado de anotar su dirección en el documento.

En la misma responsabilidad incurrirá el último tenedor de la letra que no dé los avisos prescritos en el caso del artículo 141."

"Artículo 141.- *El girador puede dispensar al tenedor de protestar la letra, inscribiendo en ella la cláusula "sin protesto", "sin gastos" u otra equivalente. Esta cláusula no dispensa al tenedor de la presentación de una letra para su aceptación o para su pago ni, en su caso, de dar aviso de la falta de aceptación o de pago a los obligados en vía de regreso.*

En el caso de este artículo, la prueba de falta de presentación oportuna incumbe al que la invoca en contra del tenedor. Si, a pesar de la cláusula, el tenedor hace el protesto, los gastos serán por su cuenta. La cláusula no inscrita por el tenedor o por un endosante se tiene por no puesta."

"Artículo 156.- *Tanto el girador como cualquiera de los endosantes de una letra protestada podrán exigir, luego que llegue a su noticia el protesto, que el tenedor reciba el importe con los gastos legítimos, y les entregue la letra y la cuenta de gastos.*

Si al hacer el reembolso concurrieren el girador y endosantes, será preferido el girador, y concurriendo sólo endosantes, el de fecha anterior."

En el caso el artículo anterior presupone y da por establecido, al menos, teóricamente que en el caso de los certificados bursátiles procede el endoso.

"Artículo 157.- *El último tenedor de una letra debidamente protestada, así como el obligado en vía de regreso que la haya pagado, puede cobrar lo que por ella les deban los demás signatarios:*

I. Cargándoles o pidiéndoles que les abonen en cuenta, con el importe de la misma, el de los intereses y gastos legítimos; o bien;
y

II. Girando a su cargo y a la vista, a favor de sí mismos o de un tercero, por el valor de la letra aumentado con los intereses y gastos legítimos.

En ambos casos, el aviso o letra de cambio correspondientes deberán ir acompañados de la letra original de cambio, con la anotación de recibo respectiva, del testimonio o copia autorizada del acta de su protesto, y de la cuenta de intereses y gastos, incluyendo, en su caso, el precio del recambio."

"Artículo 158.- *Para los efectos de lo dispuesto por el artículo anterior y por los artículos 152, fracción IV, y 153, fracción IV, el precio del recambio se calculará tomando por base los tipos corrientes al día del protesto o del pago, en la plaza en donde éste se hizo o debió hacerse."*

“Artículo 159.- Todos los que aparezcan en una letra de cambio subscribiendo el mismo acto, responden solidariamente por las obligaciones nacidas en éste. El pago de la letra por uno de los signatarios, en el caso a que este artículo se refiere, no confiere al que lo hace, respecto de los demás que firmaron en el mismo acto, sino los derechos y acciones que competen al deudor solidario contra los demás coobligados; pero deja expeditas las acciones cambiarias que pudieran corresponder a aquél contra el aceptante y los obligados en vía de regreso precedentes, y las que le incumban, en los términos de los artículos 168 y 169, contra el endosante inmediato anterior o contra el girador.”

Del artículo que precede se infiere que la obligación de pagar el certificado bursátil es solidaria entre el emisor, la contraparte central, o en su caso el agente de valores, la casa de bolsa o el especialista bursátil que hubieren intervenido en la negociación de los respectivos títulos valores.

“Artículo 160.- La acción cambiaria del último tenedor de la letra contra los obligados en vía de regreso, caduca:

- I. Por no haber sido presentada la letra para su aceptación o para su pago, en los términos de los artículos 91 a 96 y 126 a 128;
- II. Por no haberse levantado el protesto en los términos de los artículos 139 a 149;
- III. Por no haberse admitido la aceptación por intervención de las personas a que se refiere el artículo 92;

IV. Por no haberse admitido el pago por intervención, en los términos de los artículos 133 al 138;

V. Por no haber ejercitado la acción dentro de los tres meses que sigan a la fecha del protesto o, en el caso previsto por el artículo 141, al día de la presentación de la letra para su aceptación o para su pago; y

VI. Por haber prescrito la acción cambiaria contra el aceptante, o porque haya de prescribir esa acción dentro de los tres meses siguientes a la notificación de la demanda.”

“Artículo 161.- La acción cambiaria del obligado en vía de regreso que paga la letra, contra los obligados en la misma vía anteriores a él, caduca:

I. Por haber caducado la acción de regreso del último tenedor de la letra, de acuerdo con las fracciones I, II, III, IV y VI del artículo anterior;

II. Por no haber ejercitado la acción dentro de los tres meses que sigan a la fecha en se hubiere pagado la letra, con los intereses y gastos accesorios, o a la fecha en que le fue notificada la demanda respectiva, si no se allanó a hacer el pago voluntariamente; y

III. Por haber prescrito la acción cambiaria contra el aceptante, o porque haya de prescribir esa acción dentro de los tres meses que sigan a la notificación de la demanda.

En los casos previstos por el artículo 157, se considerará como fecha del pago, para los efectos de la fracción II de este artículo, la fecha de

la anotación de recibo que debe llevar la letra pagada, o en su defecto, la del aviso o la de la letra de resaca a que aquél precepto se refiere."

"Artículo 162.- *El ejercicio de la acción en el plazo fijado por las fracciones V del artículo 160 y II del artículo 161 no impide su caducidad, sino cuando la demanda respectiva hubiere sido presentada dentro del mismo plazo, aun cuando lo sea ante juez incompetente."*

"Artículo 164.- *Los términos de que depende la caducidad de la acción cambiaria no se suspenden sino en caso de fuerza mayor, y nunca se interrumpen."*

"Artículo 166.- *Las causas que interrumpen la prescripción respecto de uno de los deudores cambiarios no la interrumpen respecto de los otros, salvo en el caso de los signatarios de un mismo acto que por ello resulten obligados solidariamente.*

La demanda interrumpe la prescripción, aun cuando sea presentada ante juez incompetente."

"Artículo 167.- *La acción cambiaria contra cualquiera de los signatarios de la letra es ejecutiva por el importe de ésta, y por el de los intereses y gastos accesorios, sin necesidad de que reconozca previamente su firma el demandado.*

Contra ella no pueden oponerse sino las excepciones y defensas enumeradas en el artículo 8°."

"Artículo 168.- Si de la relación que dio origen a la emisión o transmisión de la letra se deriva una acción, ésta subsistirá a pesar de aquéllas, a menos que se pruebe que hubo novación.

Esa acción debe intentarse restituyendo la letra al demandado, y no procede sino después de que la letra hubiere sido presentada inútilmente para su aceptación o para su paga conforme a los artículos 91 al 94 y 126 al 128. Para acreditar tales hechos, y salvo lo dispuesto en el párrafo que sigue, podrá suplirse el protesto por cualquier otro medio de prueba.

Si la acción cambiaria se hubiere extinguido por prescripción o caducidad, el tenedor sólo podrá ejercitar la acción causal en caso de que haya ejecutado los actos necesarios para que el demandado conserve las acciones que en virtud de la letra pudieran corresponderle."

"Artículo 169.- Extinguida por caducidad la acción de regreso contra el girador, el tenedor de la letra que carezca de acción causal contra éste, y de acción cambiaria o causal contra los demás signatarios, puede exigir al girador la suma de que se haya enriquecido en su daño.

Esta acción prescribe en un año, contado desde el día en que caducó la acción cambiaria."

"Artículo 174.- ...

Para los efectos del artículo 152, el importe del pagaré comprenderá los réditos caídos; el descuento del pagaré no vencido se calculará al tipo de interés pactado en éste, o en su defecto al tipo legal, y los

intereses moratorios se computarán al tipo estipulado para ellos; a falta de esa estipulación, al tipo de rédito fijado en el documento, y en defecto de ambos, al tipo legal."

"Artículo 216.- *Para representar al conjunto de los tenedores de obligaciones, se designará un representante común que podrá no ser obligacionista. El cargo de representante común es personal y será desempeñado por el individuo designado al efecto, o por los representantes ordinarios de la institución de crédito o de la sociedad financiera que sean nombrados para el cargo. El representante común podrá otorgar poderes judiciales.*

El representante común sólo podrá renunciar por causas graves, que calificará el juez de primera instancia del domicilio de la sociedad emisora, y podrá ser removido en todo tiempo por los obligacionistas, siendo nula cualquier estipulación contraria.

En caso de falta del representante común, será substituido, si fuere una institución de crédito, por otra institución de crédito, que designarán los obligacionistas, y en caso contrario, por la persona o institución que al efecto designen los mismos obligacionistas. Mientras los obligacionistas nombran nuevo representante común, será designada con el carácter de representante interino, una institución autorizada para actuar como fiduciaria, debiendo ser hecho este nombramiento, a petición del deudor o de cualquiera de los obligacionistas, por el juez de primera instancia del domicilio de la sociedad emisora. La institución designada como representante interino deberá expedir, en un término no mayor de quince días, a partir de la fecha en que acepte el cargo, la convocatoria para la celebración de la asamblea de obligacionistas. En caso de que no fuere posible designar a una institución fiduciaria, en los términos del

párrafo que antecede, o de que la designada no aceptare el cargo, el juez expedirá por sí mismo la convocatoria antes mencionada."

A colación del artículo anterior cabe analizar, y reflexionar respecto de quien es el facultado, es decir, a quien le asiste el derecho subjetivo para ejercitar la acción correspondiente, para que en la vía ejecutiva judicial se requiera el pago, tomando en consideración que los certificados bursátiles son documentos que se emiten en serie o en masa y que se adquieren derechos respecto de ellos mediante asientos en los libros de las instituciones autorizadas para su depósito, en donde se custodian los títulos mismos; y que consta la participación de sus tenedores, que tienen ese carácter por el sólo hecho de figurar registrados en los asientos de las depositarias antes referidas, pero para el caso que se contempla en el artículo anterior es necesario que se designe a un representante común, porque el que se puedan suscribir por varios tenedores un mismo título no excluye de la exigencia de designar un representante común, en atención a que de concederse así se vería menoscabada la integridad y literalidad del documento como fuente de la obligación y del derecho a el incorporado.

"Artículo 217.- El representante común de los obligacionistas obrará como mandatario de éstos, con las siguientes obligaciones y facultades, además de las que expresamente se consignen en el acta de emisión:

...

Fracción VIII. Ejercitar todas las acciones o derechos que al conjunto de obligacionistas corresponda por el pago de los intereses o del capital debidos o por virtud de las garantías señaladas para la emisión, así como los que requiera el desempeño de las funciones y deberes a que este artículo se refiere, y ejecutar los actos conservatorios respectivos;

...

Fracción X. Convocar y presidir la asamblea general de obligacionistas y ejecutar sus decisiones;

Fracción XI. Asistir a las asambleas generales de accionistas de la sociedad emisora y recabar de los administradores, gerentes y funcionarios de la misma todos los informes y datos que necesite para el ejercicio de sus atribuciones, incluyendo los relativos a la situación financiera de aquélla; y

Fracción XII. Otorgar, en nombre del conjunto de los obligacionistas, los documentos o contratos que con la sociedad emisora deban celebrarse.”

“Artículo 218.- *La asamblea general de obligacionistas representará el conjunto de éstos y sus decisiones, tomadas en los términos de esta Ley y de acuerdo con las estipulaciones relativas del acta de emisión, serán válidas respecto de todos los obligacionistas, aun de los ausentes o disidentes.*

La asamblea se reunirá siempre que sea convocada por el representante común, o por el juez, en el caso del párrafo siguiente.

Obligacionista que representen por lo menos el 10% de los bonos u obligaciones en circulación, podrán pedir al representante común que convoque la asamblea general, especificando en su petición los puntos que en la asamblea deberán tratarse. El representante común deberá expedir la convocatoria para que la asamblea se reúna dentro del término de un mes a partir de la fecha en que se reciba la solicitud. Si el representante común no cumpliere con esta obligación, el juez de primera instancia del domicilio de la sociedad emisora, a

petición de los obligacionistas solicitantes, deberá expedir la convocatoria para la reunión de la asamblea.

La convocatoria para las asambleas de obligacionistas se publicará una vez, por lo menos, en el Diario Oficial de la Federación y en alguno de los periódicos de mayor circulación del domicilio de la sociedad emisora, con diez días de anticipación, por lo menos, a la fecha en que la asamblea deba reunirse. En la convocatoria se expresarán los puntos que en la asamblea deberán tratarse."

"Artículo 219.- Para que la asamblea de obligacionistas se considere legalmente instalada, en virtud de primera convocatoria, deberán estar representadas en ella, por lo menos, la mitad más una de las obligaciones en circulación y sus decisiones serán válidas, salvo los casos previstos en el artículo siguiente, cuando sean aprobadas por mayoría de votos. En caso de que una asamblea se reúna en virtud de segunda convocatoria, se considerará instalada legalmente, cualquiera que sea el número de obligaciones que estén en ella representadas."

"Artículo 220.- Se requerirá que este representado en la asamblea el 75%, cuando menos, de las obligaciones en circulación y que las decisiones sean aprobadas por la mitad más uno, por lo menos, de los votos computables en la asamblea:

I. Cuando se trate de designar representante común de los obligacionistas;

II. Cuando se trate de revocar la designación de representante común de los obligacionistas; y

III. Cuando se trate de consentir u otorgar prórrogas o esperas a la sociedad emisora o de introducir cualesquiera otras modificaciones en el acta de emisión.

Si la asamblea se reúne en virtud de segunda convocatoria, sus decisiones serán válidas cualquiera que sea el número de obligaciones en ella representadas.

Es nulo todo pacto que establezca requisitos de asistencia o de mayoría inferiores a los que señalan es artículo y el anterior.”

“Artículo 221.- Para concurrir a las asambleas, los obligacionistas deberán depositar sus títulos, o certificados de depósito expedidos respecto a ellos por una institución de crédito, en el lugar que se designe en la convocatoria de la asamblea, el día anterior, por lo menos, a la fecha en que ésta deba celebrarse. Los obligacionistas podrán hacerse representar en la asamblea por apoderado acreditado con simple carta poder.

A las asambleas de obligacionistas podrán asistir los administradores debidamente acreditados de la sociedad emisora.

En ningún caso podrán ser representadas en la asamblea las obligaciones que no hayan sido puestas en circulación, de acuerdo con el artículo 215, ni las que la sociedad emisora haya adquirido.

De la asamblea se levantará acta suscrita por quienes hayan fungido en la sesión como presidente y secretario. Al acta se agregará la lista de asistencia, firmada por los concurrentes y por los escrutadores. Las actas, así como los títulos, libros de contabilidad y demás datos y documentos que se refieran a la emisión y a la actuación de las

asambleas o del representante común, serán conservadas por éste y podrán, en todo tiempo, ser consultadas por los obligacionistas, los cuales tendrán derecho a que, a sus expensas, el representante común les expida copias certificadas de los documentos dichos.

La asamblea será presidida por el representante común, o en su defecto, por el juez, en el caso del artículo 218, y en ella los obligacionistas tendrán derecho a tantos votos como les correspondan, en virtud de las obligaciones que posean, computándose un voto por cada obligación de las de menor denominación emitidas.

En lo no previsto por esta Ley, o por el acta de emisión, será aplicable a la asamblea general de obligacionistas lo dispuesto por el Código de Comercio, respecto a las asambleas de accionistas de las sociedades anónimas."

"Artículo 223.- *Los obligacionistas podrán ejercitar individualmente las acciones que les correspondan:*

I. Para pedir la nulidad de la emisión en los casos de los artículos 209 y 211 y de las resoluciones de la asamblea, en el caso del párrafo final del artículo 220 y cuando no se hayan cumplido los requisitos establecidos para su convocatoria y celebración;

II. Para exigir de la sociedad emisora, en la vía ejecutiva, el pago de los cupones vencidos, de las obligaciones vencidas o sorteadas y de las amortizaciones o reembolsos que se hayan vencido o decretado conforme al acta de emisión;

III. Para exigir del representante común que practique los actos conservatorios de los derechos correspondientes a los obligacionistas en común o haga efectivos esos derechos; y

IV. Para exigir, en su caso, la responsabilidad en que el representante común incurra por culpa grave.

Las acciones individuales de los obligacionistas, en los términos de las fracciones I, II y III de este artículo, no serán procedentes cuando sobre el mismo objeto esté en curso o se promueva una acción del representante común, o cuando sean incompatibles dichas acciones con alguna resolución debidamente aprobada por la asamblea general de obligacionistas."

"Artículo 224.- La nulidad de la emisión, en los casos a que se refieren los artículos 209 y 211, sólo tendrá por objeto hacer exigible desde luego el pago de las cantidades pagadas por los obligacionistas."

"Artículo 225.- En caso de quiebra o liquidación de la sociedad emisora, las obligaciones sólo se computarán en el pasivo por las sumas ya vencidas y no pagadas y por la cantidad que resulte reduciendo a su valor actual, al tipo de interés nominal estipulado en la emisión, los pagos periódicos que estuvieren por vencer."

"Artículo 226.- Salvo convenio en contrario, la retribución del representante común será a cargo de la sociedad emisora, así como los gastos necesarios para el ejercicio de las acciones conservatorias de los derechos de los obligacionistas, o para hacer efectivas las obligaciones o las garantías consignadas para ellas. Los gastos que se originen por la convocatoria y celebración de las asambleas

solicitadas por los obligacionistas, en los términos del artículo 218, serán pagados por los solicitantes, si la asamblea no aprueba las decisiones por ellos propuestas.”

“Artículo 227.- Las acciones para el cobro de los cupones o de los intereses vencidos sobre las obligaciones, prescribirán en tres años, a partir del vencimiento.

Las acciones para el cobro de las obligaciones prescribirán en cinco años, a partir de la fecha en que se venzan los plazos estipulados para hacer la amortización, o, en caso de sorteo, a partir de la fecha en que se publique la lista a que se refiere el artículo 222.”

A través de la Circular 2019/95 y sus modificaciones en la Circular-Telefax 38/2002, el Banco de México definió las características de los certificados bursátiles, a los que denominó “Certificados Bursátiles Bancarios”.⁹⁶

Conforme al tercer párrafo, del artículo 81, de la Ley del Mercado de Valores, los valores a que se refiere dicha Ley, una vez inscritos, tendrán aparejada ejecución, siendo aplicable lo previsto en el artículo 1391 del Código de Comercio, aun en los casos en que el registro haya sido suspendido o cancelado.

⁹⁶ Acosta Romero, Miguel y José Antonio, Almazán Alaniz. p. 352.

4.6 Formas de transmisión.

Mediante oferta pública, con autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, por medio de asientos en los registros respectivos, aunque no conste en el título respectivo, infiriéndose por tanto que no procede el endoso

En realidad la manera más común de transmitir la propiedad de los títulos valores o títulos de crédito conceptuados como certificados bursátiles es a través de la intermediación bursátil.

Dicha intermediación bursátil se lleva a cabo en el piso de la Bolsa Mexicana de Valores, mediante actividades propias del mercado de capitales y reguladas por la Ley del Mercado de Valores, actividad realizada por intermediarios bursátiles, todos ellos Sociedades Anónimas que acorde a lo dispuesto por el artículo 113 de la Ley del Mercado de Valores pueden ser casas de bolsa, instituciones de crédito, sociedades operadoras de sociedades de inversión y administradoras de fondos para el retiro, sociedades distribuidoras de acciones de sociedades de inversión y entidades financieras autorizadas para actuar con el referido carácter de distribuidoras; las cuales en el desarrollo de tales actividades, deberán ajustarse a la Ley del Mercado de Valores y demás ordenamientos de carácter financiero, señalando que en el caso de las autorizaciones a casas de bolsa y especialistas bursátiles deben publicarse en el Diario Oficial de la Federación, al respecto ilustra la tesis de jurisprudencia sostenida por el poder judicial federal, siguiente:

No. Registro: 190,520

Tesis aislada

Materia(s): Civil

Novena Época

Instancia: Tribunales Colegiados de Circuito

Fuente: Semanario Judicial de la Federación y su Gaceta

XIII, Enero de 2001

Tesis: I.5o.C.90 C

Página: 1699

CONTRATO DE INTERMEDIACIÓN BURSÁTIL NO DISCRECIONAL. MEDIOS A TRAVÉS DE LOS CUALES PUEDEN PROBARSE LAS INSTRUCCIONES QUE LOS INVERSIONISTAS DAN A LAS CASAS DE BOLSA PARA QUE REALICEN OPERACIONES AUTORIZADAS POR LA LEY.

De conformidad con lo dispuesto en los artículos 90 y 91, fracciones I, II, V y VIII de la Ley del Mercado de Valores, las operaciones celebradas por la casa de bolsa con su clientela inversionista y por cuenta de la misma, se regirán por las previsiones contenidas en los contratos de intermediación bursátil, en los cuales el cliente confiere un mandato general para que por su cuenta, la casa de bolsa realice las operaciones autorizadas por la ley, contratos que pueden pactarse bajo dos modalidades diferentes, una de manera no discrecional, en la que la casa de bolsa, en el desempeño de su encargo, actuará conforme a las instrucciones del cliente que reciba el apoderado para celebrar operaciones con el público, y la otra, cuando en el contrato se pacte el manejo discrecional de la cuenta. Cuando el contrato bursátil se pacta bajo la modalidad no discrecional, 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, debiendo precisarse en todo caso el tipo de operación o movimiento, así como el género, especie, clase, emisor, cantidad, precio y cualquier otra característica para identificar los valores materia de cada operación o movimiento en la cuenta, pudiendo convenir el uso de carta, telégrafo, télex, telefax, o cualquier otro medio electrónico, de

cómputo o telecomunicaciones para el envío, intercambio o, en su caso, la confirmación de las órdenes de la clientela inversionista, precisándose las claves de identificación recíproca, las que sustituirán la firma autógrafa, por lo que las constancias documentales o técnicas en donde aparezcan producirán los mismos efectos que las leyes otorgan a los documentos suscritos por las partes y tendrán igual valor probatorio. De lo establecido en los anteriores dispositivos legales, se infiere que las instrucciones que los inversionistas dan a la casa de bolsa para realizar operaciones autorizadas por la ley, tratándose de contratos de intermediación bursátil en los que se pacte un manejo de la cuenta no discrecional, sólo pueden probarse con las constancias documentales o técnicas en las que consten dichas instrucciones y la firma autógrafa o electrónica correspondiente, o bien, con las constancias que al efecto se hayan pactado en el contrato respectivo.

QUINTO TRIBUNAL COLEGIADO EN MATERIA CIVIL DEL PRIMER CIRCUITO.

Amparo directo 565/2000. Efraín y Marco Antonio Dávalos Padilla. 13 de octubre de 2000. Unanimidad de votos. Ponente: Efraín Ochoa Ochoa. Secretario: Salvador Martínez Calvillo.

El artículo 199 de la Ley del Mercado de Valores establece implícitamente una definición del Contrato de Intermediación Bursátil, que es el contrato por medio del cual, el cliente conferirá un mandato para que, por su cuenta, la casa de bolsa realice las operaciones autorizadas por esta 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.

Es además interesante que la legislación mercantil, en caso concreto la Ley del Mercado de Valores contempla que podrá manifestarse la voluntad de las partes, según lo establecido en el artículo 200, de manera escrita, verbal, electrónica o telefónica, pudiendo las partes convenir libremente el uso de cualquier medio de comunicación, para el envío, intercambio o, en su caso, confirmación de las órdenes de la clientela inversionista y demás avisos que deben darse conforme a lo estipulado en el contrato, así como lo casos en que cualquiera de ellas requiera otra confirmación por esas vías.

Ahora bien, para que se pueda operar con valores es necesario, acorde con el dispositivo 266 del la Ley del Mercado de Valores que estén inscritos en el Registro Nacional de Valores, que los emisores soliciten su inscripción en la bolsa de que se trate, que satisfagan los requisitos que determine el reglamento interior de la Bolsa.

4.7 Formas de Amortización.

La forma en que se amortizan depende de las características y condiciones en que se realizó la oferta pública en la que consta su emisión, pudiéndose cubrir intereses periódicos entre tanto se llega su vencimiento y por ende su pago total.

Si bien es cierto que la forma de su amortización depende la manera en que este pactado su cumplimiento, o mejor dicho depende de la condiciones en que se haya publicado la oferta para su adquisición y los términos en que se iba dar cumplimiento a su pago, así como su vencimiento; ciertamente lo que se puede deducir es que un certificado bursátil es una fracción de capital de una suma total por la que se hace la emisión, que las más de las veces en materia bursátil constan en asientos en los libros de las instituciones autorizadas al efecto (Registro Nacional de Valores e Intermediarios) aunque no se posea

materialmente el título y que dicho asiento tan solo representa un porción del importe total del pagare o certificado bursátil, es de considerarse que por esa sola circunstancia no poseen el atributo de la autonomía, ni conllevan implícitamente el derecho subjetivo de ejercitar la acción cambiaria directa en contra del emisor para el caso de incumplimiento, toda vez que el certificado bursátil, dígase pagaré es considerado por la Ley como una unidad, en el entendido que condiciona su pago al incumplimiento de la obligación en el contenida, a respecto cabe citar la siguiente tesis de jurisprudencia:

No. Registro: 199,938

Tesis aislada

Materia(s): Civil

Novena Época

Instancia: Tribunales Colegiados de Circuito

Fuente: Semanario Judicial de la Federación y su Gaceta

IV, Diciembre de 1996

Tesis: II.1o.C.T.107 C

Página: 428

PAGARE. IMPROCEDENCIA DEL COBRO TOTAL DEL ADEUDO POR FALTA DE PAGO DE UNA AMORTIZACION, CUANDO NO SE ESTIPULO FECHA DE VENCIMIENTO DE LAS AMORTIZACIONES.

La letra de cambio o pagaré que tienen una sola fecha de vencimiento pero fraccionan su vencimiento en diversas amortizaciones que se establecen dentro del término pactado, de manera alguna se pueden equiparar a las letras de cambio con vencimientos sucesivos, porque en este supuesto se trata de la existencia de diversas letras de cambio con fechas de vencimiento sucesivas; en tanto que el pagaré con amortizaciones se refiere a un solo documento con fecha de vencimiento única, por lo que no

es dable pretender exigir el cumplimiento de la obligación del deudor del pago total por falta de pago de una amortización, porque ésta es la recuperación o compensación del capital de manera parcial y no del total del pagaré.

PRIMER TRIBUNAL COLEGIADO EN MATERIAS CIVIL Y DE TRABAJO DEL SEGUNDO CIRCUITO.

Amparo directo 734/96. Ma. Teresa Araujo Mandujano. 19 de septiembre de 1996. Mayoría de votos. Ponente: Fernando Narváez Barker. Disidente: Salvador Bravo Gómez. Secretaria: Gloria Burgos Ortega.

Véase: Semanario Judicial de la Federación y su Gaceta, Novena Época, Tomo XII, octubre de 2000, página 49, tesis por contradicción 1a./J. 9/2000 de rubro "ACCIÓN CAMBIARIA DIRECTA. LA FALTA DE REPRESENTACIÓN DEL PAGARÉ PARA SU PAGO, NO ES OBSTÁCULO PARA SU EJERCICIO."

No. Registro: 190,929

Jurisprudencia

Materia(s): Civil

Novena Época

Instancia: Primera Sala

Fuente: Semanario Judicial de la Federación y su Gaceta

XII, Octubre de 2000

Tesis: 1a./J. 9/2000

Página: 49

ACCIÓN CAMBIARIA DIRECTA. LA FALTA DE PRESENTACIÓN DEL PAGARÉ PARA SU PAGO, NO ES OBSTÁCULO PARA SU EJERCICIO.

La omisión de presentar un pagaré para su pago el día de su vencimiento no constituye un impedimento para el ejercicio de la acción cambiaria directa, porque esa presentación es sólo una necesidad impuesta por la incorporación de los títulos de crédito, que reconocen los artículos 170, 171, 172, 174, 79, 127, 128 y 129 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito y que se traduce en la obligación de exhibir y devolver el título de crédito al suscriptor al momento de obtener su pago; pero ello no quiere decir que para el ejercicio de la acción cambiaria directa, dicha presentación sea una condición necesaria para su pago y que deba exhibirse una constancia de ello, ya que tratándose de la acción cambiaria directa, el tenedor del documento no está obligado a exhibir constancia de haberlo presentado extrajudicialmente y que aquél no le fuera pagado; por lo que basta para tener por satisfecho el requisito de incorporación propio de los títulos de crédito con que el actor adjunte el pagaré a su demanda judicial y le sea presentado al demandado al ser requerido de pago, pues ello prueba fehacientemente que dicho título no ha sido pagado, ya que, de lo contrario, no estaría en poder del actor.

Contradicción de tesis 102/99. Entre las sustentadas por el Cuarto Tribunal Colegiado en Materia Civil del Primer Circuito, Primer Tribunal Colegiado del Vigésimo Primer Circuito y Tercer Tribunal Colegiado en Materia Civil del Tercer Circuito. 17 de mayo de 2000. Cinco votos. Ponente: Juventino V. Castro y Castro. Secretario: Arturo Fonseca Mendoza.

Tesis de jurisprudencia 9/2000. Aprobada por la Primera Sala de esta Suprema Corte de Justicia de la Nación, en sesión de veintisiete de septiembre de dos mil, por unanimidad de cinco votos de los señores Ministros: presidente José de Jesús Gudiño Pelayo, Juventino V. Castro y Castro, Humberto Román Palacios, Juan N. Silva Meza y Olga Sánchez Cordero de García Villegas.

4.8 Diferencias con los Títulos de Crédito contemplados en la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

La diferencia radica como ya se ha señalado a lo largo del presente trabajo en que los certificados bursátiles a diferencia de los títulos de crédito contemplados en la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, son emitidos por instituciones financieras y en algunas ocasiones por instituciones de Banca Múltiple, su emisión se realiza en serie o en masa y por medio de oferta pública, previa autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

De manera total, desde mi perspectiva, considero que las diferencias que manifiestan los Certificados Bursátiles con los Títulos de Crédito contemplados en la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, constituyen la brecha para poder encuadrar y clasificar a los certificados bursátiles como fuente generadora de obligaciones, que en el campo del Derecho Mercantil debiera ser estudiada con profundidad y técnica jurídica, para poder conceptualizarlos de modo auténtico, sin considerarlos títulos de crédito en estricto sentido, toda vez, que a mi parecer es evidente que no tienen iguales, ni idénticas características, los certificados no cumplen con los requisitos o atributos que la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, Ley que de modo especial regula de manera fundamental a los títulos de crédito, ni tampoco llenan los conceptos tallados por la doctrina a lo largo de la historia.

Y el punto en cuestión es que los certificados pudieran considerarse un título, que llegado el momento pudiera atribuir a su titular un derecho, que fuera exigible ante los Tribunales en la vía ejecutiva mercantil, obviamente en razón de la materia por provenir de un acto de comercio, sin lugar a dudas, pero no un título de crédito porque los certificados bursátiles no tienen autonomía ni literalidad porque son emitidos en serie o en masa, lo cual implica que, pensando con lógica, no se puede concebir algo autónomo si solo en conjunto se conforma el acto que los origina y los titulares están obligados a designar a un representante común, y que la relación que les da origen es una oferta pública, que tiene que ser autorizada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y que en el caso de transmisión, esa oferta publica conlleva la obligación del emisor de pagar el monto de cada certificado y sus cupones, en su caso, así como sus accesorios, obligación que genera un derecho que se transmite al acreedor sustituto, mediante el asiento en libros, hecho que pone de relieve que es un requisito mayor al que la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito impone a la generalidad de los títulos de crédito, es decir, condiciona el derecho que debe tener incorporado el documento a que los titulares de alguna emisión de estos títulos designen, aun sin ejercitar su acción ante tribunal competente, un representante común para establecer un obligado consorcio de acreedores, además de que no es necesaria su tradición material, en virtud de que se hace constar quienes son titulares mediante asientos en los libros del Registro Nacional de Valores, y en el momento necesario lo que realmente incorpora el derecho es la constancia emitida por la institución en donde se encuentra depositado el valor, más no el título mismo, además de que sería de plantearse como tema de análisis la retroactividad en la emisión de los títulos, porque la cantidad líquida por la que han sido suscritos y sus accesorios, se hayan determinadas desde el momento de su suscripción por lo que va en contra de la naturaleza de los títulos de crédito la restricción a la libre suscripción y transmisión, porque hace que se burocratice el comercio, y amén de todo lo expuesto tienen más parecido con el contrato de depósito que tuvo sus orígenes en las operaciones de la Banca por lo que hace al

ahorro y no con documentos ejecutivos, porque los que realmente constituye documento ejecutivo no es el título mismo sino las constancias o certificaciones que emiten las instituciones para el depósito de valores, de que en los asientos llevados al efecto, conste el nombre de los tenedores y los certificados de su propiedad.

Además, cabría recordar que un verdadero título de crédito esta destinado a circular, a estar en circulación constante, el título de crédito como ya se ha dicho "es el documento necesario para ejercitar el derecho literal y autónomo que en él se consigna y que esta destinado a circular."⁹⁷

Fundamentalmente pueden marcarse como diferencias entre los certificados bursátiles y los títulos de crédito contemplados en la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, las siguientes:

CERTIFICADOS BURSATILES	TITULOS DE CREDITO LGTOC
Se debe autorizar su emisión por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.	Los emite libremente cualquier persona capaz, conforme a la Ley.
Se debe realizar oferta pública	Son principalmente de carácter privado
En cuanto a la incorporación se requiere que para su ejecución se emita una constancia donde certifiquen al tenedor y el derecho que sobre la emisión le corresponde.	Son principalmente de tradición material, y se esta el derecho consignado en el mismo documento.
Solo pueden ser transmitidos mediante contratos de intermediación bursátil.	Se transmiten por tradición material y mediante endoso.
Son nominativos	Pueden ser nominativos o al portador
Conforme a la Ley del Mercado de	Los pueden emitir cualquier persona

⁹⁷ Sáenz Quiroga, Roberto. El Derecho Mercantil y el Transporte. México, 2003. Pág.77.

<p>Valores vigente hasta el día 30 de Junio de 2006 los podían emitir, únicamente, personas morales constituidas como sociedades anónimas, en la que rige actualmente cualquier persona física o moral que tenga capacidad jurídica para suscribir títulos de crédito. Con la nueva ley, que rige, los pueden emitir sociedades anónimas promotoras de inversión o sociedades anónimas bursátiles.</p>	<p>sea física o moral, aun y cuando no se refuten comerciantes.</p>
<p>Los montos de su emisión y plazo para su cumplimiento están sujetos a las disposiciones de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y demás disposiciones legales.</p>	<p>Su monto y plazo para cumplimentarse quedan al arbitrio de las partes.</p>
<p>Poseen autonomía desde la relación primigenia que da origen a la adquisición del título.</p>	<p>La autonomía sólo opera respecto de los acreedores que sustituyen a los originarios.</p>
<p>Los certificados bursátiles debieran equipararse a cosas, a la <i>res</i>, toda vez que no conllevan intrínseca una relación personal que de origen al documento.</p>	<p>Llevan implícita una relación personal, de crédito, entre el primer suscriptor y el primer acreedor.</p>

CONCLUSIONES

PRIMERA.- Los mercados de capitales, son controlados por el Estado a través de sus autoridades Financieras, en el caso de nuestro país, hasta antes de la entrada en vigor de la nueva Ley del Mercado de Valores, preponderantemente, por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, por medio de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, así como también por el Banco de México; la rectoría en los lineamientos que han de regir a dichos mercados y las operaciones realizadas en ellos, está fundamentada en la imperiosa necesidad de evitar que la inversión se ahuyente por carecer de garantías y seguridad jurídica, evitando al máximo posible que la Bolsa de Valores caiga en descrédito.

SEGUNDA.- Los certificados bursátiles son títulos valores, que por disposición de la Ley del Mercado de Valores son considerados Títulos de Crédito, pero que no comparten las mismas características de los demás Títulos de Crédito, es más, es evidente que su emisión, transmisión y cobro esta sujeto a mayores condiciones que las impuestas a la generalidad de los títulos de crédito contemplados en la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

TERCERA.- Los certificados bursátiles no se pueden emitir libremente, condicionan su emisión a la autorización de una autoridad, Comisión Nacional Bancaria y de Valores, lo cual convierte el acto de emisión en un acto inicialmente administrativo, de derecho público, ya no es privado, y por tanto debe estar sujeto también a las reglas de validez del acto administrativo, saltando del campo, al menos inicialmente, del Derecho Mercantil,

Si recordamos, que en voz de diversos autores, en la literatura jurídica se ha plasmado que la finalidad de los títulos de crédito es agilizar la actividad

comercial, tal requerimiento de autorización por parte de la autoridad financiera es un obstáculo que no todos los particulares interesados logran salvar, lo que constituye que no haya libre circulación como sucede con los títulos de crédito, a pesar de que en la Ley del Mercado de Valores en vigor, se contemple al endoso como forma de transmisión, conforme a las disposiciones de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, debido a que un área que requiere de una impecable vigilancia y regulación, será propensa a que no se tenga un control eficaz de la Bolsa.

CUARTA.- La obligación de inscribirlos en el Registro Nacional de Valores y de que permanezcan en depósito en alguna institución para el depósito de valores, hace todavía más evidente que no son títulos de crédito auténticos, porque ni siquiera se trafican de manera material entre sus emisores y los adquirentes, no poseen el atributo de la incorporación, porque para exigir el cumplimiento del derecho del acreedor o tenedor es necesaria, documento por separado, la certificación de la institución para el depósito de valores, en donde estén depositados, de los asientos en donde consta la cantidad y número de certificados suscritos por determinada persona.

QUINTA.- Las operaciones que se realizan con los certificados bursátiles son equiparables a las actividades que realiza la Banca de manera habitual con los ahorradores, consistente en la recaudación de recursos del público ahorrador, para después devolverlos en el plazo y con las condiciones fijadas, es decir a cierto tiempo pagando determinado interés.

Si se analiza, la autoridad autoriza, luego el autorizado emite, y posteriormente alguien los adquiere pagando cierta cantidad por ellos, y después de un tiempo, una vez cumplido el plazo para su vencimiento el emitente paga al tenedor su valor, obviamente con los rendimientos que traen aparejados a su emisión.

La autorización concedida por las autoridades financieras, para emitir certificados bursátiles, correlativamente genera el derecho del emitente para disponer a título de dueño del dinero que el tenedor o adquirente paga por el título, pagando un interés, durante predeterminado lapso de tiempo.

SEXTA.- No se emiten en un solo acto, como la generalidad de los títulos de crédito, su creación es un conjunto de actos, no tiene unidad de creación, puesto que se crea en momentos sucesivos, lo que también los hace diferentes por ejemplo de un pagaré o de una letra de cambio, o de un cheque.

SÉPTIMA.- En el caso de los certificados bursátiles, después de ser emitidos no hay un deudor cierto, es decir todavía no se ha generado el vínculo jurídico entre acreedor (emitente) y deudor (tenedor), es simplemente una "oferta", y, de modo diferente, con los títulos de crédito en el momento que se emiten se genera dicha relación, como cuando se firma un pagaré, un cheque o una letra de cambio, inmediatamente se tiene generada la obligación de pagar el crédito incorporado al documento.

OCTAVA.- La autonomía de los certificados bursátiles, no puede existir, porque doctrinariamente, tal característica, tan particular de los títulos de crédito, surge a partir del presupuesto de que hay una relación de carácter subjetivo entre el deudor y el primer adquirente o suscriptor del título, no trascendiendo dicho vínculo o relación subjetiva de Derecho a los posteriores tenedores; y en el caso de los certificados bursátiles no se crean en virtud de una obligación acreedor-deudor, sino a partir de una oferta, que constituye un acto unilateral, por lo que si no hay una relación de carácter personal que origine su emisión, por ende no hay respecto de que declarar su autonomía.

Derivado de lo anterior, al menos teóricamente, en caso de insolvencia del deudor, es decir del emisor de los certificados bursátiles, se podría ejercitar la acción cambiaria en vía de regreso en contra de la Secretaría de Hacienda y

Crédito Público y de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, toda vez que al autorizar la emisión de dichos valores, y siendo que están obligadas a verificar la viabilidad del proyecto y la solvencia de los interesados, para el caso de que no fuera así, dichas autoridades deberían solventar de manera subsidiaria tales incumplimientos, porque su autorización podría llegar a equipararse a avalar a los deudores, a pesar de la disposición en contrario que existe en la nueva ley.

NOVENA.- Los certificados bursátiles únicamente a través del lente del Derecho Positivo vigente en nuestro país, son verdaderos títulos de crédito, en virtud de que así lo ha dispuesto el legislador, pero a la luz, estricta, de la doctrina mercantil, creo que no son títulos de crédito, y si bien son necesarios y útiles para el comercio moderno, requieren de una regulación más precisa e independiente a la de los títulos de crédito tradicionales.

Considero que no debe considerarse al certificado bursátil como un título de crédito, porque en realidad tienen características que los distinguen de aquéllos, la sola imposición legal de que son títulos de crédito no basta para que lo sean a la luz de los principios doctrinales.

Se debe saber delimitar conceptos concomitantes, como lo sería un crédito de una obligación, de un título de crédito, de un título valor; porque el certificado bursátil como instrumento jurídico, lleva implícita la manifestación de la voluntad unilateralmente, genera consecuencias jurídicas respecto al emitente porque genera una obligación de pagarlo conforme a las condiciones a las que se comprometió, pero ello no conlleva a que se pueda considerar un título de crédito, porque también los contratos generan derechos y obligaciones que pueden también ser, como en el caso de los certificados bursátiles, de dar, además si se ve cual es el objeto de los contratos de intermediación bursátil se puede observar que es el tráfico de los títulos valores llamados certificados bursátiles, es decir son objeto (mercancía), más no medio de realización, constituyen la materia esencial del contrato de intermediación bursátil.

DÉCIMA.- La relación entre el acreedor y el deudor dista mucho de la que surge de un verdadero título de crédito, porque el título de crédito fue concebido para garantizar el pago de ciertas cantidades de dinero, otorgándole así credibilidad al deudor, tomando en cuenta que la fuente de la obligación puede ser un acto de naturaleza civil o mercantil, acto de comercio; y atendiendo a la naturaleza de los certificados bursátiles y de su procedimiento de emisión, no son títulos de crédito por que el emisor previamente no ha generado un tráfico mercantil, un acto de comercio que sea consecuencia inmediata del surgimiento del título, es más no esta desprendiéndose de ningún bien afecto al comercio, ni proporcionando un servicio a su acreedor, para así generar una obligación correlativa, y siendo que el dinero no es mercancía, sino medio para adquirirla, y que los certificados bursátiles implican para su emisor la posibilidad de allegarse capital, con la obligación de devolverlo pagando como rendimiento ciertos intereses, se ha dotado del carácter de título de crédito lo que más bien constituye un contrato de préstamo o de depósito.

DÉCIMA PRIMERA.- Lo relativo a los certificados bursátiles y demás títulos valores que se negocian en la Bolsa Mexicana de Valores debe ser regulado de manera casuística en la Ley del Mercado de Valores, fomentando la inversión pública y privada, evitando hasta donde sea posible las analogías con otras leyes mercantiles, en donde los títulos valores no se considerasen en si mismos títulos de crédito; del mismo modo es obvio que con la nueva Ley se fomenta la multiplicación de los usuarios de la bolsa, pero se comienza a acrecentar el monopolio de facultades de regulación e imposición de sanciones, así como de su capacidad para otorgar concesiones u autorizaciones en materia bursátil a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, con la correlativa posibilidad de que esto afecte la integridad y honestidad de las actividades de la bolsa.

DÉCIMA SEGUNDA.- La anterior Ley del Mercado de Valores denota falta de técnica legislativa por un aparente desconocimiento de los principios rectores del

derecho cambiario, por calificar a los títulos valores como títulos de crédito, en lugar de solo establecer que las constancias emitidas por las instituciones para el depósito de valores, en donde se consigne el nombre del tenedor y el número y tipo de sus títulos, fuera considerado documento ejecutivo o título de crédito, más no los certificados en sí mismos, porque hubiera sido más acorde con la estructura de las leyes mercantiles, puesto que hasta la fecha, por ejemplo, nadie objeta que una sentencia que a causado estado pueda constituirse como títulos de crédito, o que en el caso de los contratos de apertura de crédito los dictámenes contables de las instituciones acreedoras también lo sea, pero no lo es el contrato de apertura de crédito en sí, ni mucho menos el derecho de fondo que motiva el nacimiento y prosecución de un juicio.

BIBLIOGRAFIA

ACADEMIA MEXICANA DE DERECHO FINANCIERO. Estudios de Derecho Bursátil en Homenaje a Octavio Igartúa Araiza. Primera Edición. Editorial Porrúa, S.A. de C.V. México, 1997.

ACOSTA ROMERO, Miguel y ALMAZÁN ALANIZ, José Antonio. Teoría General de las Operaciones de Crédito, Títulos de Crédito y Documentos Ejecutivos. Primera Edición. Editorial Porrúa, S.A. de C.V. México, 2003.

ARAYA, Celestino R.. Títulos Circulatorios. Primera Edición. Editorial Astrea. Buenos Aires, Argentina.1989.

CARVALLO YAÑEZ, Erick. Nuevo Derecho Bancario y Bursátil Mexicano. Teoría y Práctica de las Agrupaciones Financieras, las Instituciones de Crédito y las Casas de Bolsa. Sexta Edición. Editorial Porrúa, S.A. de C.V. México, 2003.

CARVALLO YAÑEZ, Erick. Tratado de Derecho Bursátil. Tercera Edición. Editorial Porrúa, S.A. de C.V. México, 2001.

CASTRILLÓN Y LUNA, Víctor M. Títulos Mercantiles. Editorial Porrúa, S.A. de C.V. México, 2002.

CERVANTES AHUMADA, Raúl. Títulos y Operaciones de Crédito. Décimo Cuarta Edición. Editorial Herrero, S.A. México, 1988.

DE LA FUENTE RODRÍGUEZ, Jesús. Tratado de Derecho Bursátil, Seguros, Fianzas, Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito, Ahorro y Crédito Popular, Grupos Financieros. Tomo I. Editorial Porrúa, S.A. de C.V. México, 2002.

DÍAZ BRAVO, Arturo. Derecho Mercantil. IURE editores, S.A. de C.V. México, 2002.

DÍAZ MATA, Alfredo y HERNÁNDEZ ALMORA Luís Ascensión. Sistemas Financieros Mexicano e Internacional en Internet. Primera Edición. Editorial Sistemas de Información Contable y Administrativa Computarizados, S.A. de C.V. (SICCO). México 1999.

GALINDO SIFUENTES, Ernesto. Derecho Mercantil. Comerciantes, Comercio Electrónico, Contratos Mercantiles y Sociedades Mercantiles. Primera Edición. Editorial Porrúa, S.A. de C.V. México, 2004.

GARCÍA RODRÍGUEZ, Salvador. Derecho Mercantil. Universidad de Guadalajara, 2003. Primera Edición. Editorial Universitaria. Guadalajara, Jalisco, 2003.

GÓMEZ GORDOA, José. Títulos de Crédito. Octava Edición. Editorial Porrúa, S.A. de C.V. México, 2003.

GUZMÁN OLGUÍN, Rogelio. Derecho Bancario y Operaciones de Crédito. Primera Edición. Editorial Porrúa, S.A. de C.V. México, 2002.

HERREJON SILVA, Hermilo. El Servicio de la Banca y Crédito. Editorial Porrúa. México, 1998.

IGARTÚA ARAIZA, Octavio. Introducción al Estudio del Derecho Bursátil Mexicano. Tercera Edición. Editorial Porrúa, S.A. de C.V. México, 2001.

MERCADO H., Salvador. Mercado de Dinero y Mercado de Capitales. Editorial Pac. México, 2001.

RODRÍGUEZ Y RODRÍGUEZ, Joaquín. Curso de Derecho Mercantil. Tomo I. Vigésimo Tercera Edición. Editorial Porrúa, S.A. de C.V. México, 1998.

RODRÍGUEZ Y RODRÍGUEZ, Joaquín. Curso de Derecho Mercantil. Tomo II. Vigésimo Tercera Edición. Editorial Porrúa, S.A. de C.V. México, 1998.

SÁENZ QUIROGA, Roberto. El Derecho Mercantil y el Transporte. México, 2003.

SIU VILLANUEVA, Carlos. Instrumentos de Financiamiento del Mercado de Valores. Segunda Edición. Ediciones Fiscales ISEF, S.A. México, 2001.

TENA, Felipe de Jesús. Derecho Mercantil Mexicano. Editorial Porrúa. México, 1999.

VILLEGAS, Carlos Gilberto. Manual de Títulos de Crédito. Editorial Abeledo Perrot.

VILLEGAS HERNÁNDEZ, Eduardo y ORTEGA OCHOA, Rosa Ma. Sistema Financiero de México. Primera Edición. Editado por McGraw Hill/Interamericana Editores, S.A de C.V. México, 2002.

DICCIONARIOS

IBARRA HERNÁNDEZ, Armando. Diccionario Bancario y Bursátil. Editorial Porrúa. México, 1998.

LEGISLACION

Ley del Mercado de Valores

Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

Ley de Instituciones de crédito.

Ley del Banco de México.

Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Ley de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas.

Ley del Fondo de Protección al Ahorro Bancario.

Ley Orgánica de la Administración Pública federal.

Ley Orgánica de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Código de Comercio