

UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO

FACULTAD DE DERECHO

SEMINARIO DE DERECHO MERCANTIL

**“LA INTERMEDIACIÓN BURSÁTIL EN EL SISTEMA
FINANCIERO MEXICANO”.**

T E S I S

QUE PARA OBTENER EL TÍTULO DE

LICENCIADO EN DERECHO

P R E S E N T A :

FELIPE NAVARRO SILVA.

A S E S O R: MTRO. JORGE ZALDIVAR VAZQUEZ.

MÉXICO, D.F., JUNIO 2007.



Universidad Nacional
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

Biblioteca Central



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

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

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

**“LA INTERMEDIACIÓN BURSÁTIL EN EL
SISTEMA FINANCIERO MEXICANO”**

Doy gracias a Dios por permitirme llegar a este momento.

A mis Padres:

**María Guadalupe Silva Camacho y
Felipe Navarro Cervantes**

Por su constante dedicación, incansable apoyo y sacrificio que han hecho para ayudarme a salir adelante, tanto en éste proyecto, como a lo largo de toda mi vida. Gracias por todas esas enseñanzas, muestra de amor y cariño, imprescindibles para seguirme superando. A Ustedes les doy mi más profundo agradecimiento.

A mi hermana:

María de Lourdes Navarro Silva

Por su apoyo incondicional y gratas muestras de cariño, por estar siempre a mi lado en todo momento.

A mis hijos:

María Fernanda y Mauricio

Por ser una bendición de Dios, un motivo especial para concluir este trabajo, y un gran estímulo para seguir adelante.

A mi Esposa:

Miriam Padilla García

Por su apoyo incondicional, cariño y amor que siempre me ha brindado, para emprender y concluir todos mis proyectos de vida. Por compartir conmigo la gran responsabilidad de ser Padre.

A mi Asesor de tesis

Mtro. Jorge Zaldivar Vázquez

Por sus enseñanzas, orientación y dedicación, para ayudarme a concluir este trabajo.

A todos aquellos que de alguna u otra forma, participaron conmigo para hacer posible este sueño.

Gracias.

“LA INTERMEDIACIÓN BURSÁTIL EN EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO”

INTRODUCCIÓN

CAPÍTULO I

GENERALIDADES

1.1	Antecedentes de la intermediación financiera en el extranjero	1
1.1.1	Antecedentes de la intermediación financiera en México	6
1.1.2	Antecedentes Constitucionales y Legales	9
1.2	Estructura actual del Sistema Financiero Mexicano	21
1.3	Régimen jurídico de las entidades que participan en la intermediación financiera en México	25

CAPÍTULO II

PARTICIPANTES EN EL MERCADO DE VALORES

2.1	Autoridades	40
2.1.1	Secretaría de Hacienda y Crédito Público	
2.1.1.1	Antecedentes	41
2.1.1.2	Facultades	44
2.1.1.3	Organización	51
2.1.2	Banco de México	
2.1.2.1	Antecedentes	54
2.1.2.2	Facultades	57
2.1.2.3	Organización	58
2.1.3	Comisión Nacional Bancaria y de Valores	
2.1.3.1	Antecedentes	64
2.1.3.2	Facultades	65
2.1.3.3	Organización	66
2.1.4	Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de los Servicios Financieros	
2.1.4.1	Antecedentes	70
2.1.4.2	Facultades	71
2.1.4.3	Organización	72

2.1.5	Comisión Nacional de Seguros y Fianzas	
2.1.5.1	Antecedentes	74
2.1.5.2	Facultades	74
2.1.5.3	Organización	75
2.1.6	Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro	
2.1.6.1	Antecedentes	75
2.1.6.2	Sistema de Ahorro para el Retiro	76
2.1.6.3	Organización	78
2.1.7	Instituto para la Protección al Ahorro Bancario	
2.1.7.1	Antecedentes	79
2.1.7.2	Naturaleza Jurídica	79
2.1.7.3	Funciones	79
2.1.7.4	Marco Jurídico	79
2.1.7.5	Organización	80
2.2	Intermediarios Bursátiles	
2.2.1	Casas de Bolsa	81
2.2.2	Especialistas Bursátiles	84
2.3	Instituciones que prestan servicios al Mercado de Valores	
2.3.1	Bolsas de Valores	85
2.3.2	Instituciones para el Depósito de Valores	90
2.3.3	Organismos Autorregulatorios	93
2.3.4	Instituciones Calificadoras de Valores	97
2.4	Emisores de Valores	98
2.5	Inversionistas	104
2.5.1	Operadoras de Sociedades de Inversión	105

CAPÍTULO III

EL PAPEL QUE DESEMPEÑAN LAS CASAS DE BOLSA COMO PRINCIPALES INTERMEDIARIAS EN EL MERCADO DE VALORES

3.1	Concepto	108
3.1.2	Requisitos para su Constitución y Funcionamiento	109
3.1.3	Naturaleza Jurídica	113
3.1.4	Marco Legal	115
3.1.5	Estructura	118
3.1.6	Administración	121
3.1.7	Principales Actividades	123
3.1.8	Información Financiera	126
3.1.9	Operaciones Permitidas y Prohibidas	128
3.1.10	Revocación y Liquidación	134

CAPÍTULO IV

LA CONTRATACIÓN DE LOS SERVICIOS DE INTERMEDIACIÓN BURSÁTIL A TRAVÉS DE UNA CASA DE BOLSA

4.1	El contrato de intermediación bursátil	139
4.1.1	Naturaleza jurídica	141
4.1.2	Marco Legal	143
4.1.3	Características	144
4.1.4	Requisitos de tipo formal	145
4.1.5	El consentimiento de las partes	148
4.1.6	Modalidades	149
4.1.7	Diferencias entre el contrato de intermediación bursátil de tipo discrecional y no discrecional	150
4.2	Responsabilidad de las partes	155
4.3	Causas de incumplimiento	158
4.4	Extinción del contrato de intermediación bursátil	160
4.5	Motivos para modificar o reformar el artículo 92 de la Ley del Mercado de Valores, derogada por Decreto publicado en el Diario Oficial de la Federación el 30 de diciembre de 2005	165
4.6	Propuesta de Reforma	174
	CONCLUSIONES	176
	BIBLIOGRAFÍA	180

ABREVIATURAS

AFORES	Administradoras de Fondos para el Retiro.
AMIB	Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles, A.C.
BMV	Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.
BANXICO	Banco de México.
CNBV	Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
CNSF	Comisión Nacional de Seguros y Fianzas.
CONDUSEF	Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de los Servicios Financieros.
CONSAR	Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro.
Indeval	S.D. Indeval, S.A. de C.V. (Instituto para el Depósito de Valores).
INEGI	Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Información.
IPAB	Instituto para la Protección al Ahorro Bancario.
SHCP	Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

REFERENCIA:

Anterior o derogada Ley del Mercado de Valores:

Emitida el 29 de diciembre de 1974, publicada en el Diario Oficial de la Federación el 2 de enero de 1975 y vigente hasta el 27 de junio de 2006.

Nueva o actual Ley del Mercado de Valores:

Emitida el 8 de diciembre de 2005 y publicada en el Diario Oficial de la Federación el 30 de diciembre de ese mismo año, cuya entrada en vigor comenzó a partir del 28 de junio de 2006.

INTRODUCCIÓN.

Desde épocas remotas se comenzaron a realizar las primeras operaciones con recursos económicos, mismas que con el paso de los años se convertirían en lo que ahora se conoce como la actividad bancaria.

Ese tipo de prácticas posteriormente se transformaron en la actividad financiera, que aún y cuando en sus inicios era incipiente, en la actualidad existen diversos ámbitos de operación a través de la utilización de recursos económicos como principal factor para su desarrollo.

En el caso del Sistema Financiero Mexicano, la intermediación financiera no es la excepción, ya que representa uno de los principales instrumentos para impulsar el desarrollo económico del país. Debido a su importancia, la Administración Pública Federal ha facultado a diversas autoridades y unidades administrativas encargadas de supervisar y fomentar el correcto funcionamiento del mencionado sistema.

Ahora bien, es preciso mencionar que como parte de la intermediación financiera se encuentra la intermediación bursátil, la cual consiste en poner en contacto a personas físicas y morales, interesadas en participar en el mercado de valores invirtiendo sus recursos o excedentes económicos, en la oferta de acciones representativas del capital social de sociedades emisoras de valores.

Por ello, de la misma forma en que la Legislación Mexicana ha establecido los lineamientos a seguir en los distintos ámbitos de la administración pública, en el caso del sistema financiero mexicano, y en específico, tratándose de la intermediación financiera también se encuentran regulados aquellos aspectos fundamentales para regir su operación, entre otros, las características que deben

reunir las entidades que participan en el sistema financiero, la creación y facultades de las autoridades encargadas de supervisar y vigilar el correcto funcionamiento en los distintos ámbitos de operación de la intermediación.

La intermediación bursátil se desarrolla a través de las casas de bolsa o intermediarios bursátiles, entendidos éstos últimos como sociedades plenamente autorizadas conforme a la normatividad, cuyo principal objetivo es interactuar en la oferta y demanda de valores emitidos por aquellas sociedades mexicanas interesadas en ofrecer acciones representativas de su capital social, a cambio de recursos económicos, con el principal objetivo de obtener financiamiento para sus actividades.

Con base en lo anterior, este trabajo pretende realizar un análisis de la intermediación bursátil en el sistema financiero mexicano, abarcando las distintas esferas de operación, mismas que son explicadas de manera simple y con el fin de describir brevemente a cada uno de los participantes en el mercado de valores.

Por último, es preciso mencionar que el tema central de este trabajo de investigación, consiste en realizar el análisis de las características del contrato de intermediación bursátil, documento que constituye el instrumento jurídico idóneo para formalizar la relación entre el público inversionista y las casas de bolsa y que debido a su importancia debe adecuarse a la operación diaria del mercado de valores, para brindar plena seguridad jurídica y equidad entre las partes.

CAPÍTULO I

GENERALIDADES

1.1 Antecedentes de la Intermediación Financiera en el Extranjero.

Los antecedentes más antiguos de la banca datan de los años 3,400 a 3,200 A.C., ubicados en la Mesopotamia, donde en el Templo Rojo de Uruk los sacerdotes, que fueron los primeros banqueros, recibían los dones habituales y las ofrendas ocasionales de la tribu. Con estos bienes se prestaba a los agricultores y comerciantes de la región, lo mismo que se otorgaban adelantos a los esclavos para redimirse y a los guerreros prisioneros para ser liberados. Estas operaciones se realizaban en especie, habiéndose encontrado en el interior del templo tablas de contabilidad que dan testimonio de ellas.

Poco a poco fueron desarrollándose cada vez más, las operaciones financieras de los templos y de los grandes propietarios de los bienes, alcanzando tal movimiento que Hamurabi, alrededor de 1955 a 1913 A.C., consideró necesario fijar sus normas, e hizo en su bloque de piedra (el Código) éstas, que reglamentaban el préstamo y el depósito de mercancías, haciendo mención por primera vez en la historia al contrato de comisión.

Al filo del año 687 A. C., aparece en Grecia la moneda, atribuyéndose a Gyges su invención, quien ideó sustituir los lingotes de plata de peso y forma variables, por fragmentos de metal que fuesen uniformes, acuñados con una señal que garantizara su valor.

La operación a la cual se dedicaron preferentemente los griegos fue el depósito, realizado a través de los “Trapezitas y Colubitas” que era el nombre por

el cual se conocía a los banqueros griegos de esa fecha¹ y por el cual el cliente recibía a veces un interés; operación, que es el origen del actual seguro marítimo.

Los romanos perfeccionaron las operaciones griegas, pero instituyeron la modalidad importantísima de los “trapezistas” en las cuales los banqueros recibían depósitos que reintegraban a la vista directamente a los depositantes o a quien les presentase un documento que éstos firmaban dirigidos a sus banqueros, naciendo incipientemente el cheque y el servicio de caja.

Durante la Edad Media, la economía occidental se vio lentamente desarrollada ante la inseguridad de los caminos y toda vez que las ciudades trabajaban a puerta cerrada, de esta manera, los traficantes del dinero fueron los sirios y los judíos, que comerciaban en el Mediterráneo y en algunas grandes ciudades. A estos últimos debemos el concepto de que los bienes mobiliarios (comprobantes de depósito) sean susceptibles de otorgarlos como garantía. En esta época la iglesia cristiana prohibía el préstamo, ya que daba origen a la usura.

Las cruzadas también contribuyeron, pues se requería transportar la riqueza producto de las guerras o bien pagar el rescate de los nobles prisioneros, resurgiendo la moneda de oro, por su parte los Templarios, orden religiosa y militar², se convierten en los grandes banqueros, quienes recibían depósitos de fondos y objetos preciosos, que protegían a base de su carácter de religioso; ellos, comenzaron a utilizar los fondos que recibían, en préstamos a terceros siendo los que financiaron en forma importante las cruzadas; fueron también grandes cambistas y, aún especulaban con el cambio, por lo que hay opiniones de que la contabilidad por partida doble fue utilizada y perfeccionada por ellos.

En esta época se formaron también las corporaciones de comerciantes, entre las cuales se contaba la de los banqueros (cambiadores), a los que también

¹ Cfr. ACOSTA ROMERO, Miguel, Nuevo Derecho Bancario, Octava Edición Actualizada, Porrúa, México 2000, p. 85.

² Ibidem, p. 93.

se les llamó banqueros y depositarios, ya que ejercitaban las operaciones de depósito y cambio de moneda, además de algunas otras operaciones.

Así mismo, en la Edad Media, se vio el florecimiento de grandes ferias del comercio, que se desarrollaron, principalmente, en ciudades situadas estratégicamente en las rutas terrestres, marítimas y fluviales. Estas, comerciaban con todas las monedas, lo que hizo indispensable pesarlas y estimar su ley, su valor por comparación con otras.

Destacada importancia tuvieron los orfebres, pues cuando se generalizó el uso de los metales como instrumento de cambio, se generalizó el atesoramiento de éstos. Así los orfebres se vieron en la necesidad de buscar medidas extraordinarias de seguridad, por lo que el público buscaba que ellos les custodiaran sus riquezas, entregando el orfebre como constancia del depósito, un recibo en el que hacía constar la existencia de los valores y el derecho a su restitución, que en el caso de transacciones urgentes, en el lugar de que el depositante cumpliera entregando los valores, lo hacía con el documento que acreditaba el depósito. Con el paso del tiempo, se convirtió en el antecedente del título de crédito y del endoso.

Cuando estas operaciones se generalizaron, los orfebres se dieron cuenta de que cierto volumen de los depósitos permanecía inalterable en sus bóvedas, sin poder menos que sucumbir a la tentación de disponer de ellos para el préstamo; lo que fue embrión de las instituciones de crédito.³

Con estos antecedentes y practicando en conjunto las operaciones de depósito, cambio y préstamo, es que nacen los primeros grandes bancos en Viena, luego en Florencia; y surgen las operaciones de banco a banco con las órdenes que daban a los clientes para ejercitarlas contra otra entidad mediante recibos de depósito, a los que se llamó “contadi di banco”, que en su origen,

³ Ibidem, pp. 37-39.

fueron una copia de los libros de contabilidad del banquero, en los que aparecía el depositante como acreedor de una suma depositada, y que son el antecedente de la letra de cambio.

La inteligencia de los banqueros alemanes, en el siglo XVI, fue la que realizó la evolución económica de su tiempo, democratizando el ahorro al recibir en depósito las pequeñas cantidades del público y otorgando a cambio un interés fijo; esto fomentó el crédito público y el desarrollo de la especulación, que trajo como consecuencia la creación de organismos en los que podía negociar todos los días del año, así como las bolsas de valores. La primera de estas bolsas fue la de Amberes, para uso de los comerciantes de todas las naciones y de todas las lenguas. Primero se comerciaba con todo tipo de mercancías, mientras que el aspecto financiero tenía un segundo plano, pero con el advenimiento de los títulos de crédito, se inició la especulación con las mismas en el tiempo y en el espacio; surgiendo a partir de este siglo XVI las manifestaciones del crédito público.

En el siglo XVII ocupó su lugar Amsterdam, con su famoso Banco, que prolongó su actividad inclusive en el siguiente siglo. Este banco recibía en depósito únicamente metales, a cambio de los cuales acreditaba a los depositantes en sus libros, pudiendo disponer a su conveniencia de los depósitos a plazo fijo.

A partir de 1683, mediante una pequeña comisión, el Banco efectuaba transferencias y pagos, en 1621 se creó el Banco de Nuremberg, y unos años antes (1584-1587) se fundó el banco de la Piazza del Rialto, que en 1637 fue fusionado con el Banco del Girón, naciendo así el famosísimo Banco de Venecia, que subsistió hasta 1797. Este último banco, como antecedente del billete, entregaba a sus depositantes un recibo siguiendo un modelo uniforme del cual sólo variaba la cantidad según el depósito, pudiendo estipularse intereses, que eran pagados a la vista y al portador.

El billete de banco nace en el Banco de Estocolmo, que fue fundado por Palmstruch. Hacia 1650, el certificado de depósito de metálico acuñado era ya un verdadero título de crédito con el cual se liberaba el Banco de la obligación de tener que conservar en la caja la totalidad del metálico depositado por los clientes, pues se había visto que los retiros tenían cierta regularidad, existiendo siempre saldos, independientemente de que los certificados, o recibos, al circular presentaban algunas complicaciones.

Palmstruch hizo emitir entonces un documento que era al portador, pero sin producir intereses; que fueron ampliamente aceptados, generalizándose su circulación como dinero en efectivo y que fue recibido en pago de mercancías, naciendo así los Bancos de Emisión. Posteriormente, una vez que el Banco de Estocolmo se transformó en institución del Estado, esos recursos en metálico se ocuparon para préstamos hipotecarios e inmobiliarios, sirviendo de modelo a los bancos hipotecarios que proliferaron en Alemania en los siguientes siglos XVII y XIX.

Ya para el año de 1800, los banqueros tenían a su alcance y con gran perfección y desarrollo un buen número de instrumentos, que les permitían una actuación destacada en el movimiento de los negocios.

Hacia 1806, Napoleón reorganizó el Banco de Francia, en razón de lo cual adopta un carácter de especial trascendencia al ser el primer banco de descuento.⁴

Por todo lo anterior, se concluye que ha habido intentos importantes para la creación de una banca central mundial, sobre todo a raíz de la Primera Guerra Mundial, como el Banco de Compensaciones Internacionales, con sede en Brasilea, Suiza; y el Export-Import Bank, en Washington (1934), conocido como Eximbank.

⁴ Cfr. GIORGANA FRUTOS, Víctor M., Curso de Derecho Bancario y Financiero, Porrúa, México 1984, pp. 21-25.

Después de la Segunda Guerra Mundial, se creó el Fondo Monetario Internacional, que pretende ayudar a mantener las mismas condiciones de cambio de las monedas, vendiendo divisas extranjeras contra la moneda de un país y financia los déficits temporales en las balanzas de pagos de los países miembros.

El Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento, mejor conocido como Banco Mundial, se creó en 1946, que da créditos a planes debidamente proyectados que requieren divisas extranjeras por su naturaleza.

La Corporación Financiera Internacional (BIRF), funcionó en 1956 y la Asociación Internacional de Fomento, fundada en 1960.

El Banco Interamericano de Desarrollo, que surgió en 1959, bajo los auspicios de la Organización de Estados Americanos (OEA), conocido por sus siglas como "BID", que ha recibido aportaciones de países de Europa y Asia, procurando fomentar sus miembros latinoamericanos; existiendo así mismo el Fondo de Préstamo para el Desarrollo, el Banco Europeo de Inversión, el Export Import Bank de Japón, el Fondo Especial de la ONU, entre muchos otros más.⁵

1.1.1 Antecedentes de la Intermediación Financiera en México.

El sistema financiero mexicano, que en muchos aspectos se considera en la actualidad como el más avanzado de América Latina, parte de los sistemas más rudimentarios para evolucionar en estrecha relación a los sucesos económicos, políticos y sociales del mundo y convertirse en los últimos años en un mecanismo moderno, primordial para lograr objetivos de la política en desarrollo, tanto económico como social de México.

Algunos autores como es el caso del Dr. Miguel Acosta Romero, consideran que es difícil determinar la referencia histórica anterior a la época colonial, en

⁵ Ibidem, p. 26.

virtud de que durante esa etapa en la historia de nuestro país, no hubo una actividad bancaria definida.

Sin embargo, en la etapa de la dominación colonial española que abarcó de 1523, hasta septiembre de 1821, no hubo, en lo que se conoció, como Nueva España, propiamente bancos o sucursales de bancos españoles que trabajaran en dicho territorio colonial; no obstante, el crédito se ejercía principalmente por los comerciantes y por las organizaciones eclesiásticas. En esta época, surge en nuestro país la doctrina de los “pósitos” que eran almacenes de grano, que en ocasiones hacían préstamos de ellos a los campesinos pobres para que a la cosecha los pagaran con un interés moderado.⁶

En 1750, se creó el Banco del Avío de Minas, destinado a apoyar a la minería mexicana, sin embargo, desapareció a principios del siglo XIX. Así mismo, el 2 de junio de 1774, se autorizó, por el Real decreto de Carlos III de España, una institución llamada Monte de Piedad de Animas, (después conocida como Banco Nacional Monte de Piedad) con objeto de hacer préstamos prendarios a las clases necesitadas. Años después empezó a operar como institución de emisión, mediante la entrega de certificados por los depósitos confidenciales que se hacían en ella, que tenían en carácter de documentos pagaderos al portador y a la vista; así mismo, los préstamos empezaron a otorgarse con interés del 6.4% anual.

Después de la Independencia surgen dos bancos que son el antecedente de las instituciones nacionales de crédito y que fueron el Banco del Avío (1830) y el Banco Nacional de Amortización de la Moneda de Cobre (1837). Uno con el fin de apoyar a la industria, y el otro para la amortización de diversas clases de moneda que eran de fácil falsificación y la acuñación de nuevas monedas más difíciles de falsificar; ambos bancos, no tuvieron el éxito esperado ya que el gobierno del General Santa Anna, los utilizó como tesorería y fueron suprimidos en 1841 y 1842, respectivamente.

⁶ Cfr. ACOSTA ROMERO, Miguel, op. cit., p. 51.

Entre la aparición de estas instituciones y las que se establecieron posteriormente, el crédito fue ejercido por agiotistas particulares, casa comerciales y casas de empeño.⁷

A partir del último tercio del siglo XIX, proliferaron una serie de bancos, entre los que se puede contar el Banco de Londres, México y Sudamérica, que estableció una sucursal en México el 22 de junio de 1864, posteriormente se establecieron diversas instituciones en las entidades federativas, algunos de ellos sin autorización para operar, emitían billetes de banco y no existía una ley especializada que regulara su actividad, provocando la anarquía y el desorden.

El Código de Comercio de 1884, es la primera Ley que contiene una regulación específica en materia Bancaria. Dicho Código, impone el requisito de Autorización de la Secretaría de Hacienda, e inicia el proceso de mexicanización de la banca, estableciendo que los bancos y sus accionistas tendrían el carácter de mexicanos sin poder invocar ningún derecho de extranjería, así mismo, para los bancos de emisión, estos deberían pagar un impuesto sobre el total de billetes emitidos y ningún particular, ni sociedad que no estuviere autorizada por el gobierno, podría emitir vales, pagarés o cualquier otro documento que contuviera una promesa de pago, en efectivo, al portador y a la vista, ya fuera en forma de billetes, de recibos de depósito o de otra cualquiera. Este Código es posteriormente reformado por el de 1889 que esencialmente confirma el principio de pluralidad de emisión, da facultades discrecionales al Ejecutivo, provocando la creación de nuevas instituciones de crédito. En 1897, se dictó la Ley de Instituciones de Crédito, cuya principal innovación fue establecer cuatro tipos de instituciones.⁸

La banca mexicana tuvo una serie de crisis que se acentuaron con la Revolución de 1910, después de la cual en 1925, se dan las bases para el

⁷ Cfr. RODRIGUEZ Y RODRIGUEZ, Joaquín, Derecho Bancario, "Introducción, Parte General", séptima edición, Porrúa, México 1993, pp. 21-22.

⁸ Cfr. ACOSTA ROMERO, Miguel, op. cit., pp. 59-60.

Moderno Sistema Bancario Mexicano que empieza con la promulgación de la Ley General de Instituciones de Crédito y Establecimientos Bancarios del 24 de diciembre de 1924, publicada en el Diario Oficial de la Federación el 7 de enero de 1925, con la fundación también en 1925 de la Comisión Nacional Bancaria (hoy Comisión Nacional Bancaria y de Valores) y del Banco de México, S.A., como instituto central único facultado para emitir moneda, de acuerdo con el artículo 28 constitucional.

A partir de la Ley de 1925, una serie de cuerpos legales regularon en la materia, tales como la Ley General de Instituciones de Crédito y Establecimientos Bancarios de 1926, la nueva Ley General de Instituciones de Crédito de 28 de julio de 1932, la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares de 1941; hasta llegar a la actual Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito de 1985 y la Ley de Instituciones de Crédito de 1990; las cuales, al igual como las anteriores, tuvieron y han tenido innumerables reformas y adiciones que más adelante se comentarán detalladamente.

1.1.2 Antecedentes Constitucionales y Legales.

La primera Ley Bancaria en América fue el Título XVI de las Reales Ordenanzas de Minería de 1783, que comprende en su articulado una doctrina esencial respecto a operaciones tipificadas en dirección a atributos de una banca en pleno desarrollo durante el siglo XVIII, cuando la escuela inglesa daba pautas a los financieros de la época. Por primera vez, una terminología bancaria fue utilizada jurídicamente en América: crédito, préstamo en dinero, balances, cuentas corrientes, legítimos recibos como títulos de crédito y otros.

Esta Ley fue promulgada en Aranjuez por el Rey Carlos III de España. Su vigencia fue corta, hasta 1786, y acabó una vez liquidado el banco que reguló expresamente: El Banco de Avío de Minas de Nueva España.

La Constitución de Cádiz promulgada el 19 de marzo de 1812 en España, y en Nueva España el 30 de septiembre del mismo año, considerada entre las leyes fundamentales de México, por la influencia que ejerció en varios de nuestros instrumentos constitucionales, a pesar de que no hacía referencia a un sistema bancario en la Nueva España, sí hacía referencia a prácticas de inversión de caudales públicos, así como de emisión, al determinar el peso, valor, ley, tipo y denominación de las monedas.

Tiempo después, ante la creación del Banco del Avío y el Banco Nacional de Amortización de la Moneda de Cobre, se empezó a reglamentar en relación a la actividad crediticia, pero no formalmente ya que eran reglamentos internos de cada banco.⁹

No fue sino hasta la Constitución Federal de 1857, cuando por primera vez se dieron facultades al Congreso de la Unión para establecer las bases generales de la legislación mercantil, sin precisar que la bancaria sería materia federal. Dichas facultades estuvieron previstas en la fracción X del artículo 72 de la citada constitución.

El mismo año se publicó un Decreto Presidencial que permitía el establecimiento del Banco de México, con capital de cinco millones de pesos y acciones reservadas a un 50% para residentes en la República.

Al no reservar expresamente al Congreso de la Unión la materia bancaria, era facultad de los Estados legislar sobre dicha materia. Ello propicio la proliferación de toda clase de Bancos en los distintos Estados de la República. La mayoría de estos Bancos Locales se dedicaron a la emisión de billetes, lo que provocó que existiera un exceso de dinero circulante en el país que acarreo graves consecuencias a la economía nacional.

⁹ Cfr. RODRIGUEZ Y RODRIGUEZ, Joaquín, op. cit., pp. 20-21.

El Gobierno Federal al darse cuenta de los graves problemas económicos causados por la proliferación de bancos locales y con el fin de que la legislación en materia bancaria quedara reservada únicamente al Congreso de la Unión, promovió reformas al artículo 72, fracción X, de la Constitución de 1857, que entraron en vigor el 14 de diciembre de 1883, reformándose el texto original en donde hacía sólo referencia al aspecto mercantil, quedando de la siguiente manera:

“Art. 72. El Congreso tiene facultad: ...

...

X.- Para expedir códigos obligatorios en toda la República de minería y comercio, comprendiendo en este último las instituciones bancarias”.¹⁰

Es así, como la Banca Comercial Mexicana comienza su actual estructura con apoyo en el capital extranjero. En este mismo año inició operaciones en el país una sucursal del Banco de Londres, México y Sudamérica, mediante su registro en el Tribunal Mercantil.

En 1881, con capital suscrito en su mayoría por españoles, se constituye el Banco Mercantil.

En 1882 es creado el Banco Nacional Mexicano, como banco de emisión, descuento y depósito. Surge en virtud de un contrato celebrado entre el Gobierno Mexicano y el Representante del Banco Franco Egipcio e inicia sus operaciones el 27 de marzo del citado año.

¹⁰ TENA RAMIREZ, Felipe, Leyes Fundamentales de México 1808-1998, Vigésima primera edición, Ed. Porrúa, México, 1998, p. 680.

El 31 de mayo de 1884 y debido a la competencia entre el Banco Mercantil y el Banco Nacional Mexicano, decidieron fusionarse surgiendo así el Banco Nacional de México, Sociedad Anónima que opera hasta nuestros días con la misma denominación.¹¹

Tras las reformas comentadas del artículo 72 fracción X de la Constitución de 1857, surgió el Código de Comercio de 1884; primera Ley Federal de nuestro país que reguló la materia bancaria:

El Código de Comercio de 1884, anota el Doctor Miguel Acosta Romero, constituye para nuestro país la Primera Ley Federal que reguló la materia bancaria y a partir de entonces el establecimiento de bancos, de cualquier especie, requirió autorización del Gobierno Federal (Art. 954) y además, para ello era necesario que se formaran sociedades anónimas compuestas por lo menos de cinco socios fundadores (Art. 957), por lo que, desde entonces, en México, se requiere que los bancos sean organizados bajo esa forma de sociedad mercantil.

En 1889 surge un nuevo Código de Comercio, que en su artículo 640 ordenó que mientras se expedía una Ley de Instituciones de Crédito, los bancos debían regirse por contratos hechos por el Ejecutivo Federal y aprobados por el Congreso.

Coincidió con la opinión del jurista Acosta Romero, en considerar esta práctica de someter las solicitudes de las concesiones otorgadas por el Ejecutivo a la previa aprobación del Congreso de la Unión, al margen de la Constitución, por las siguientes razones:

Es de comentar, anota Acosta Romero, *“que una práctica muy usual en el siglo pasado, mediante la cual, las concesiones otorgadas por el Ejecutivo*

¹¹ Cfr. MANERO, Antonio, La Revolución Bancaria en México, Miguel Ángel Porrúa, México 1991, pp. 7-10.

mediante contratos, se sometía a la aprobación del Congreso de la Unión. Creo que esta práctica era francamente, anticonstitucionalista, al margen de la constitución, ya que, conforme al artículo 7, de la Constitución de 1857, el Congreso de la Unión no tenía facultades para ratificar o aprobar contratos concesiones celebradas por el Ejecutivo, y por otra parte, éste de acuerdo con el artículo 85, de la propia Constitución en donde menciona las facultades del Presidente de la República, tampoco tenía facultades para someter al Congreso, a su aprobación los contratos que celebrara.”¹²

A pesar del anuncio de esta Nueva Ley en el Código de Comercio de 1889, no fue sino hasta el 30 de noviembre de 1896, cuando el Ejecutivo presentó al Congreso el Proyecto de Ley General de Instituciones de Crédito, que por primera vez fijó en México una base general para la Constitución y funcionamiento de esas instituciones.

El 19 de marzo de 1897, se promulga la Ley General de Instituciones de Crédito (primera ley en materia bancaria), estableciendo cuatro tipos de instituciones:

- 1.- Bancos de emisión.
- 2.- Bancos hipotecarios.
- 3.- Bancos refaccionarios.
- 4.- Almacenes generales de depósito.

Como características principales de esta Ley podemos mencionar las siguientes:

¹² ACOSTA ROMERO, Miguel, op. cit., pp. 55-56.

- 1) Estableció un sistema de pluralidad de bancos que permitió la creación de bancos locales, indispensables para el desarrollo del crédito regional;
- 2) Prescribió la intervención estatal de la creación de los bancos;
- 3) Estableció un sistema de garantías para el tenedor de billetes emitidos por los bancos autorizados para ello; y
- 4) Prestó atención inmediata a los bancos de emisión, a los hipotecarios y a los bancos refaccionarios, en tanto que únicamente enuncia a los bancos agrícolas y a los bancos prendarios, a las cajas de ahorro y a los almacenes generales de depósito.

La emisión de billetes por parte de los bancos fue en aumento hasta volverse anárquica.

En 1910, al iniciar la Revolución, operaban durante la vigencia de la Ley de 1897, 24 bancos de emisión, dos bancos hipotecarios y cinco refaccionarios.

Los bancos de emisión siguieron en aumento, sin ningún control ni garantía y como resultado de las luchas revolucionarias se obligaron a los bancos a emitir billetes sin ninguna garantía y a dar créditos forzados, sin mencionar, las fugas de moneda de oro y plata y la falta de circulación, que se caracterizó en el periodo del General Huerta; llevando todo esto, a que en el año de 1915, el sistema bancario creado en 1897, se encontrara en bancarrota.

Por lo anterior, el 15 de septiembre de 1916, el Ejecutivo expidió un decreto que puso en liquidación a los diversos bancos de emisión hasta entonces en operación (lográndose la liquidación administrativa de los mismos, cinco años más tarde) y, estableciéndose que en los casos en que los bancos se hallaren

imposibilitados de cubrir su pasivo con los valores del activo, la Secretaría de Hacienda, podría consignar el hecho a las autoridades judiciales ordinarias, para que el procedimiento se llevara a cabo ante los tribunales con arreglo a la legislación sobre quiebras.¹³

Al promulgarse el 5 de febrero de 1917 la actual Constitución Mexicana, se incorpora un principio, en el sentido de que la emisión de los billetes y de la moneda era facultad del Estado, esta política de crear un sistema bancario nacional es atribuida al Jefe del Ejercito, Venustiano Carranza.

En su artículo 28 estableció el monopolio del Gobierno Federal para la emisión de billetes por medio de un sólo banco y en la fracción X de su artículo 73, la facultad del Congreso de la Unión para legislar sobre instituciones de crédito y para establecer el Banco de Emisión Único.

El período del General Álvaro Obregón se caracterizó, en la legislación sobre la materia, en establecer las bases previas para lograr las condiciones requeridas para realizar la nueva Legislación Bancaria.

Es por decreto del 31 de enero de 1921, que los bancos incautados recobraron su personalidad jurídica y fueron devueltos a sus representantes, señalando expresamente que en sus operaciones quedarían sujetos a los términos del artículo 28 constitucional, a las disposiciones vigentes de la Ley General de Instituciones de Crédito y la reglamentación del propio decreto, sin que fueran aplicables las antiguas concesiones respectivas, ni aún para las operaciones iniciadas antes del 1º de mayo de 1917.

El 23 de junio de 1921 el Presidente Obregón dictó un decreto trascendental para el diseño de la futura legislación. Este decreto regulaba la inversión de

¹³ Cfr. MANERO, Antonio, op. cit., pp. 15-23.

depósitos bancarios para las instituciones de crédito nacionales y extranjeras, así como someterse a la vigilancia de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP).

La labor desarrollada en los gobiernos de Venustiano Carranza y Álvaro Obregón para ordenar la situación monetaria y presupuestal, regularizar la de los antiguos bancos de emisión y estabilizar la economía nacional, dieron bases para crear los cuatro años siguientes la estructura institucional del país.

En el régimen presidencial de Plutarco Elías Calles se creó la Comisión Nacional Bancaria (1924) y el Banco de México (1925). El objetivo de la creación del Banco, “no era simplemente establecer un banco de depósito y descuento con el privilegio de emitir billetes”, sino el “centro de desarrollo de un sistema bancario comercial por medio de redescuentos a los bancos privados y la regulación integral de los depósitos”. Es por esto, que todas las instituciones debían quedar obligatoriamente asociadas al Banco de México.

En 1926 el Banco Nacional de Crédito Agrícola. También se reguló la actividad de las casas y agentes de cambio mediante decreto del 17 de agosto de 1927, que se mantuvo vigente hasta 1930.

También se promulgan las Leyes de 1924 y de 1926, ambas denominadas en forma idéntica: Ley General de Instituciones de Crédito y Establecimientos Bancarios.

La Ley de 1924 otorgaba a la SHCP las funciones de vigilancia, mismas que ejercía por medio de inspectores ordinarios o extraordinarios, sin exigir cuota alguna por ello. La inspección quedaba a cargo de la Comisión Nacional Bancaria.

Para ello el 24 de diciembre de ese mismo año, se promulga el decreto que creó la Comisión Nacional Bancaria.¹⁴

El 29 de junio de 1932 se creó la Ley General de Instituciones de Crédito que modificó a la Ley de 1926 y se expidió la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito. Se le dio al Banco de México la denominación de banco central; y en 1941, entró en vigor la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares.

El 12 de diciembre de 1932 y el 31 de diciembre de 1936, se dictaron el 1º y 2do. Reglamento Interior de la Comisión Nacional Bancaria y el 4 de febrero de 1935, el Reglamento de Inspección, Vigilancia y Contabilidad de las Instituciones de Crédito.

En virtud de la situación económica, tanto mundial como nacional, que provocó la Segunda Guerra Mundial, devino una etapa de reajuste, es por ello que el desenvolvimiento del mercado de dinero y capitales de las siguientes dos décadas estuvo íntimamente ligado al de las instituciones de crédito, las que integraron un nuevo sistema bancario bajo la regulación y orientación de la Ley General de Instituciones de Crédito de 1941, que con múltiples modificaciones se mantuvo vigente hasta 1985.

En el decenio de 1960, se da una reestructuración administrativa a la Comisión Nacional Bancaria, incluyéndose como funciones de la misma, la de las instituciones de seguros y fianzas.

En el año de 1970 mediante una reforma hecha a la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares se reconoce a los grupos financieros. Y el 27 de diciembre de 1978 se contempla el concepto de Banca

¹⁴ Ibidem, pp. 133-158.

Múltiple, estableciéndose un período de consolidación y crecimiento del sistema bancario en nuestro país.

Por otro lado, mediante Decreto del 29 de diciembre de 1974, publicado en el Diario Oficial de la Federación el 2 de enero de 1975, se dio a conocer la primera Ley del Mercado de Valores, misma que entró en vigor al día siguiente, para dar inicio a la intermediación bursátil, mediante la abrogación de diversos Decretos ente los que se encuentran:

- El que crea el organismo autónomo denominado “Comisión Nacional de Valores” del 11 de febrero de 1946.
- El Reglamento del Decreto que crea la Comisión Nacional de Valores, del 2 de julio de 1946.
- El Reglamento Interior de la Comisión Nacional de Valores, del 27 de mayo de 1946.
- El Reglamento Especial para el Ofrecimiento al Público de valores no Registrados en Bolsa, del 15 de enero de 1947.
- La Ley de la Comisión Nacional de Valores, del 30 de diciembre de 1953.

Por decreto del 1º de septiembre de 1982, el Presidente José López Portillo anuncia la nacionalización de la Banca; con excepción del Banco Obrero, S.A. y la sucursal en México del City Bank, N.A., provocando con esto, el control generalizado de bancos y el congelamiento de cuentas en dólares; esta situación provocó un gran quebrantamiento de la confianza del público, provocando severas implicaciones políticas y económicas. Debido a lo anterior, el 17 de diciembre del mismo año, se reformó el quinto párrafo del artículo 28 de la Constitución General

de la República, estableciendo: “ ... *El servicio público de la banca y del crédito sólo podrá prestarse por el estado, a través de instituciones en los términos que establezca la correspondiente ley reglamentaria, la que también determinará las garantías que protejan los intereses del público y el funcionamiento de aquellas en apoyo de las políticas del desarrollo nacional. El servicio de banca y crédito no será objeto de concesión a particulares.*”¹⁵; así mismo, se reformó el artículo 73 y se incorporó la fracción XIII bis al apartado b del artículo 123 constitucional, para regular las relaciones laborales entre los bancos y sus trabajadores.

El 3 de diciembre del mismo año, el Presidente de la República envió la iniciativa de reformas y adiciones a los artículos 25, 26, 27 y 28 de la Constitución, para perfeccionar los principios para el desarrollo económico de la Carta Magna. La razón de tales modificaciones se comprende en la concepción de gobierno bajo los mismos principios de economía mixta, pero estableciendo el sistema de planeación democrática del desarrollo, de definición de las áreas reservadas al Estado y de la función y desempeño de las instituciones, organismos descentralizados y empresas de participación estatal. Quedando con esto confirmada la competencia de la SHCP para planear, coordinar, evaluar y vigilar el Sistema Bancario Nacional.

La Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito publicada en el Diario Oficial de la Federación del 31 de diciembre de 1982, creó las llamadas “*Sociedades Nacionales de Crédito*”, entes públicos que a partir de la vigencia de esta Ley, fueron encomendadas, junto con las antiguas sociedades nacionales de crédito y las organizaciones auxiliares, a la prestación del servicio público de la banca y del crédito. Esta Ley dispuso que los bancos privados expropiados fueran transformados en sociedades nacionales de crédito.

La Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito de 1982 fue derogada por una nueva ley, con el mismo nombre, publicada en el Diario Oficial

¹⁵ TENA RAMIREZ, Felipe, op. cit., pág. 1003.

de la Federación del 14 de enero de 1985. Esta nueva Ley “*derogó*” también la Ley General de Instituciones y Organizaciones Auxiliares del 31 de mayo de 1941.¹⁶

Esta ley de 1985, dispuso la transformación de las antiguas instituciones nacionales de crédito en “*sociedades nacionales de crédito*” integrándose la llamada “*Banca de Desarrollo*” en contraposición a la “*Banca Múltiple*”. Dichas instituciones fueron: Nacional Financiera, Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos (BANOBRAS), Banco Nacional de Comercio Exterior (BANCOMEXT), entre otros.

En esta fecha se publicó también la Ley sobre Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito, base fundamental de las entidades encargadas de realizar la intermediación financiera no bancaria.

Como resultado de la política del gobierno del Presidente Carlos Salinas de Gortari de reprivatizar ciertos sectores de la economía, entre ellos el bancario, y como efecto de las negociaciones que se llevaron a cabo respecto del Tratado de Libre Comercio entre los gobiernos de los Estados Unidos de América y del Canadá, el 26 de junio de 1990 se publicó el decreto por el cual se derogaba el quinto párrafo del artículo 28 constitucional, creado con la reforma de 1982, y el cual disponía que el servicio público de la banca y del crédito correspondía exclusivamente al Estado.

Dicha derogación dio como resultado, que el Estado dejara de tener exclusividad en la prestación del servicio de banca y crédito y se restableciera el carácter mixto de la propiedad y gestión de la banca, conservando el estado la rectoría en las actividades relativas a las instituciones de crédito.

¹⁶ ACOSTA ROMERO, Miguel, op. cit., p. 55.

Como consecuencia de lo anterior, era obligatoria la promulgación de nuevos ordenamientos sobre la materia; es así que el 18 de julio de 1990, se publicó el decreto por el cual se da a conocer una nueva Ley de Instituciones de Crédito (vigente hasta el momento) cuyo objeto sería la regulación del servicio público de banca y crédito, la organización de las instituciones de crédito; así como las actividades que las mismas podrán realizar, la vigilancia de su sano y equilibrado desarrollo, protección de los intereses del público y delimitación de los términos en que el Estado podría ejercer la rectoría financiera del Sistema Bancario Mexicano (Art. 1º); el cual estaría 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 aquellos que para el desempeño de las funciones que la Ley encomienda para el Banco de México, con tal carácter se constituyan (Art. 3)

Esta nueva Ley dispuso la “*transformación*” de las sociedades nacionales de crédito, banca múltiple, en sociedades anónimas y señala las bases para las mismas; y estableciendo que las sucursales de bancos extranjeros, seguirían regidas por las disposiciones conforme a las cuales venían operando (Ley de Instituciones de Crédito de 1941).

Es preciso señalar que a raíz de la publicación de la Ley de Instituciones de Crédito de 1990, se reformaron todas las leyes que regulaban al Sistema Bancario y Financiero Mexicano para cambiar el concepto de concesión por el de autorización y se expidieron leyes para regular indistintamente distintos temas de banca.

1.2 Estructura actual del Sistema Financiero Mexicano.

El sistema financiero mexicano está integrado por el conjunto de entidades u órganos de la administración pública, encargadas de regular y supervisar a todas

aquellas sociedades que cuentan con la autorización del Gobierno Federal para interactuar en la política monetaria, bancaria y financiera del país.

No existe una definición legal del sistema financiero mexicano, sin embargo en la exposición de motivos de la Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito, se dio el siguiente concepto: *“En la actualidad el sistema financiero se encuentra integrado básicamente por las instituciones de crédito y los intermediarios financieros no bancarios, que comprenden a las compañías aseguradoras y afianzadoras, casas de bolsa y sociedades de inversión, así como a las organizaciones auxiliares del crédito.”*

Por su parte, el autor Jesús de la Fuente Rodríguez define al sistema financiero mexicano como: *“el conjunto de autoridades que lo regulan y supervisan; entidades financieras que intervienen generando, captando, administrando, orientando y dirigiendo tanto el ahorro como la inversión; instituciones de servicios complementarios, auxiliares o de apoyo de dichas entidades; de agrupaciones financieras que prestan servicios integrados; así como otras entidades que limitan sus actividades a información sobre operaciones activas o prestar servicios bancarios con residentes en el extranjero.”¹⁷*

Es decir, el sistema financiero mexicano se compone de la siguiente forma: la dependencia Administrativa del Ejecutivo Federal que lo encabeza y regula es la Secretaría de Hacienda y Crédito Público SHCP, la cual es apoyada en sus respectivos ámbitos de competencia por el Banco de México BANXICO y por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores CNBV.

Como función principal de un sistema financiero y bancario se encuentra la de permitir la distribución del ahorro de los agentes excedentarios a los agentes deficitarios, por medio de activos financieros. Esta distribución puede realizarse, con la ayuda de intermediarios que son simples corredores. Pero también, es

¹⁷ DE LA FUENTE RODRÍGUEZ, Jesús, Tratado de Derecho Bancario y Bursátil, Tomo I, Tercera edición, Ed. Porrúa, México, 2000, p. 65.

factible hacerla de forma indirecta, por medio de intermediarios que desempeñan un papel de relevos; reservándose a estos últimos el nombre de intermediarios financieros.

La función primaria y, teóricamente, más sencilla de un sistema financiero es la de organizar mercados de forma que los agentes con excedentes (aquellos que se encuentran en posibilidad de invertir), puedan venir a financiar directamente a los agentes deficitarios (aquellos que requieren recursos para impulsar o desarrollar su actividad empresarial). La función del corredor consiste sencillamente en organizar materialmente el mercado, de forma que haya una verdadera confrontación entre la oferta y la demanda. Sin embargo, hay que tener en cuenta que este papel de organización no se limita a los mercados primarios (instituciones de crédito), sino que se extiende así mismo al desarrollo de mercados secundarios (organizaciones auxiliares del crédito), sin los cuales no puede haber sistema financiero eficaz.

En efecto, la existencia de mercados secundarios permite, a los agentes excedentarios aceptar un mayor riesgo e invertir a más largo plazo. Por lo anterior, de acuerdo con lo que señala SCHLASSER y VERNIMMEN *“El corredor no se limita a la organización material de los mercados: puede contribuir, mediante la aportación de informaciones, a disminuir el riesgo de mercado de los prestatarios.”*¹⁸ Sin embargo, el corredor por sí sólo, no puede garantizar la eficacia de un sistema financiero y para ello se requiere de la existencia de un intermediario financiero; lo anterior, lo podemos ejemplificar con lo siguiente: Supongamos que un agente que desea pedir un préstamo, sólo puede ofrecer un rendimiento del 8 por ciento, para un nivel de riesgo económico relativamente elevado; por otra parte, existe otro agente que es el excedentario y que exige un 10 por ciento para el mismo nivel de riesgo económico propuesto por el agente deficitario. Aún en caso de estar perfectamente organizado el mercado, la

¹⁸ SCHLASSER, Michel y VERNIMMEN, Pierre, Gestión bancaria. nuevos métodos y prácticas, Tecniban, S.A., Francia 1974, p. 64.

transferencia del ahorro del agente excedentario al agente deficitario no podrá realizarse, en virtud de que la intermediación del crédito, no se realizaría de acuerdo a las expectativas económicas de cada uno de los agentes. En efecto, sólo podrá tener lugar en forma indirecta, a través de un intermediario financiero. Debido a la solidez económica que presenta ante los ojos del agente excedentario; este intermediario le ofrecerá una inversión al 5 por ciento, y podrá prestar, a continuación, al agente deficitario a un interés del 8 por ciento; analizándose la ganancia del intermediario como la remuneración del riesgo que corre.

Es un hecho que el intermediario financiero asume riesgos importantes. Su riesgo económico es mayor que el de los prestamistas en la medida en que presta, a empresas que, a causa del nivel de riesgo alto, no pueden pretender acceder a los mercados de capitales; acepta igualmente un nivel de riesgo financiero elevado; presta generalmente a un plazo más largo del que se le concede y, además, sus activos suelen ser, en gran parte, poco líquidos.

Pero así como el intermediario financiero asume riesgos, a su vez, cuenta con medios para reducirlos. Los medios humanos de que dispone, por su competencia y experiencia, le permite analizar la situación de los prestatarios, realizando estudios financieros, que resultan ser métodos muy eficaces para reducir incertidumbre en cuanto al otorgamiento del crédito y su posible recuperación.

Por consiguiente, el papel del intermediario financiero aparece como un elemento de extraordinaria importancia; consistente en reunir los ahorros de los agentes excedentarios ofreciéndoles oportunidades de inversión superiores a las que podrían obtener por sí mismos, así como en ofrecer a los prestatarios, por las mismas razones, medios de financiación mejores de los que podrían obtener por sí solos.

Se ha considerado que esta descripción del papel del intermediario financiero sólo será válida para los intermediarios no bancarios; ya que únicamente estos últimos están obligados a no redistribuir a los agentes deficitarios más que el estricto importe de los fondos que captan de los agentes excedentarios; por el contrario, los bancos no están sometidos a esta obligación, en la medida en que los fondos que prestan están creados por la monetización de los activos que le ceden los prestatarios.¹⁹

1.3 Régimen Jurídico de las Entidades que Participan en la Intermediación Financiera en México.

Sin duda una de las entidades que participan activamente en la intermediación financiera en nuestro país, es la “banca comercial”, encaminada hacia una banca cada vez más universal.

Sobre el particular el autor Ernesto Ramírez Solano, en su obra Moneda, banca y mercados financieros, señala lo siguiente: “...de principios de la década de 1970, la banca comercial mexicana ha pasado de una estructura de banca especializada, a una de grupos financieros de carácter bancario y luego a una estructuran de banca múltiple, ahora se proyecta hacia una de grupos financieros modernos como preámbulo de la banca universal.”²⁰

Esto significa que desde los años setenta la banca comercial mexicana presentaba una estructura de especialización horizontal, a los diferentes tipos de instituciones se les había asignado áreas de operación más o menos bien definidas, tomando en consideración los plazos y los métodos seguidos en la obtención de fondos y los plazos de otorgamiento de los préstamos. El fin de estas limitaciones era mantener un equilibrio adecuado entre plazos de vencimiento de los recursos recibidos y los plazos de los recursos invertidos, buscando preservar la liquidez del sistema. La banca comercial incluía los bancos de depósito, los

¹⁹ Cfr. SCHLASSER, Michel y VERNIMMEN, Pierre., op. cit., pp. 66-69.

bancos de ahorro, las financieras, los bancos hipotecarios, los bancos de captación y las instituciones fiduciarias, existentes hasta ese momento.

En aquella época, el sistema presentaba tres tipos de organizaciones bancarias, a saber:

- Bancos unitarios independientes
- Banca de sucursales
- Banca de grupo

El siguiente paso fue la formación de los grupos bancarios que por lo general tuvieron como núcleo un banco de depósito. Estos grupos comprendían un banco de depósito con sus departamentos de ahorro y fiduciarios, una financiera, un banco hipotecario y con menos frecuencia, una compañía de seguros u otro tipo de institución financiera, lo que se podría considerar como el antecedente de las sociedades controladoras o grupos financieros que conocemos actualmente.²¹

Tal y como se establece en la Exposición de Motivos de la Ley de Instituciones de Crédito, publicada en el Diario Oficial de la Federación el 18 julio de 1990, al producirse la estatificación de la banca comercial en 1982, se generaliza la organización de la banca múltiple y se acentúa un proceso de fusiones.

Es por ello que se podría considerar que la estatificación de la banca comercial creó un beneficio, debido a la aparición de nuevas instituciones financieras y se fortalecen las ya existentes. Surgieron las casas de bolsa, las filiales del exterior, las empresas de factoraje, las sociedades de inversión y las

²⁰ RAMÍREZ SOLANO, Ernesto, Moneda, Banca y Mercados Financieros, Primera Edición, Ed. Pearson Educación de México, S.A. de C.V., México, 2001, p. 95.

²¹ Cfr. *Ibidem*, pp. 95-96.

casas de cambio y se fortalecieron las arrendadoras financieras y las compañías de seguros.

Con las reformas al sistema financiero introducidas a partir de 1990 y evidentemente con la firma del Tratado de Libre Comercio con América del Norte, no sólo se abrió la posibilidad de que inversionistas extranjeros invirtieran en el capital de bancos mexicanos y demás intermediarios financieros, sino que también, en un cambio radical de posición del Gobierno Mexicano se modificaron las leyes; y ahora a partir de 1994 se permitieron filiales de instituciones de crédito del exterior, no sólo de bancos, sino de casas de bolsa, de organizaciones auxiliares del crédito y sociedades de inversión, aseguradoras y afianzadoras; de tal manera que existe un enfoque sistemático para la globalización de los servicios financieros.

En cuanto al servicio de banca y crédito, este es prestado por las instituciones de crédito que se representan por las instituciones de banca de desarrollo y las sociedades anónimas bancarias representadas por las instituciones de banca múltiple.

A la banca múltiple se le ha llamado banca universal, definiendo el Doctor Acosta Romero, a ésta, como: *“una institución de crédito que, de acuerdo con la legislación y previo al acto administrativo, puede operar en todos los plazos, todas las ramas de operación y servicios bancarios.”*²²

El fortalecimiento de los grupos bancarios dio paso al sistema de banca múltiple, que constituye una oferta de servicios integrados que facilitan al cliente la obtención de estos en un solo lugar.

²² ACOSTA ROMERO, Miguel, La Banca Múltiple, Primera edición, Ed. Porrúa, México, 1981, p. 187.

Existen tres tipos de instituciones de banca múltiple, desde el punto de vista de su amplitud territorial: las de cobertura nacional, las multiregionales y las instituciones bancarias regionales; a la fecha existen 36 instituciones de banca múltiple, mismas que se mencionan a continuación:²³

1. ABN Amro Bank México, S.A.
2. American Express Bank México, S.A.
3. Banca Afirme, S.A.
4. Banca Mifel, S.A.
5. Banco Ahorro Famsa, S.A.
6. Banco Amigo, S.A.
7. Banco Autofin México, S.A.
8. Banco Azteca, S.A.
9. Banco Compartamos, S.A.
10. Banco Credit Suisse Firts Boston (México), S.A.
11. Banco del Bajío, S.A.
12. Banco Fácil, S.A.
13. Banco Inbursa, S.A.
14. Banco Interacciones, S.A.
15. Banco Invex, S.A.
16. Banco J.P. Morgan, S.A.
17. Banco Mercantil del Norte, S.A.
18. Banco Monex, S.A.
19. Banco Multiva, S.A.
20. Banco Nacional de México, S.A.
21. Banco Regional de Monterrey, S.A.
22. Banco Regional, S.A.
23. Banco Santander Serfin, S.A.
24. Banco Ve Por Más, S.A.
25. Bank of América México, S.A.

²³ COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES, Portal Internet www.cnbv.gob.mx.

26. Bank of Tokio Mitsubishi México, S.A.
27. Bansi, S.A.
28. Barclays Bank México, S.A.
29. BBVA Bancomer, S.A.
30. Deutsche Bank México, S.A.
31. GE Money Bank, S.A.
32. HSBC México, S.A.
33. ING Bank, S.A.
34. IXE Banco, S.A.
35. Scotia Bank Inverlat, S.A.
36. UBS Bank México, S.A.

En el marco legal aplicable, el artículo 8 de la Ley de Instituciones de Crédito, en una primera etapa un banco comercial se pone en comunicación con las autoridades financieras para presentar su solicitud de autorización de la SHCP para organizarse y operar como institución de banca múltiple. Para obtener dicha autorización, el grupo que planifica la organización del banco debe someter una solicitud que la forma en que se va a organizar la institución.

Una vez que el banco ha obtenido la autorización para operar se encuentra obligado a proporcionar informes periódicos que describan los activos y los pasivos, su estado de pérdidas y ganancias, la estructura de su capital, sus operaciones de divisas y otros aspectos. El banco también está sujeto a inspecciones periódicas de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores para verificar su apego a lo establecido por la Ley de Instituciones de Crédito principalmente, así como a las disposiciones de carácter general que de la misma emanan.²⁴

²⁴ RAMÍREZ SOLANO, Ernesto, op. cit., p. 98.

Tal y como se ha mencionado anteriormente, desde sus orígenes, los bancos han sido un factor fundamental de cualquier sistema económico, en la medida en que contribuyen a crear y movilizar el ahorro.

Como prueba de ello, en el actual entorno político y social, ese tipo de instituciones se encargan de realizar un gran número de funciones, principalmente proveyendo medios de pago, intermediación financiera entre depositantes y prestamistas y otros servicios financieros.

Por su parte, el artículo 2 de la Ley de Instituciones de Crédito, considera como servicio de banca y crédito la captación de recursos del público, mediante actos causantes de pasivo directo o contingente con los cuales el intermediario queda obligado a cubrir el principal y, en su caso, los accesorios financieros captados.

Al respecto, es preciso señalar que la actividad bancaria es un servicio de interés público o general, cuya prestación constituye un derecho de los particulares y está regulada por el Estado, tal y como lo establece el artículo 4 del Ordenamiento Legal mencionado en el párrafo anterior.

Los bancos son intermediarios del dinero y del crédito entre ahorradores e inversionistas. En una primera operación, el banco recibe de sus clientes una determinada cantidad de dinero, o bien un título de crédito, con el compromiso de darle a cambio un servicio y pagarle un interés periódico.

Esta operación se entiende como pasiva, en virtud de que el banco se constituye solamente en una entidad receptiva de dinero o títulos de crédito. Entre las operaciones pasivas destacan los depósitos a la vista, los depósitos a plazo, los depósitos de ahorro, la recepción de dinero por emisión de bonos bancarios y las obligaciones subordinadas, lo anterior, con base en lo establecido por los artículos 46, fracciones I y II, así como, 56 de la Ley de Instituciones de Crédito.

El papel de los bancos cobra una dimensión social importante porque un sistema de pagos eficiente es determinante para una economía estable y en crecimiento.

Con el dinero que captan como sujetos pasivos, los bancos realizan operaciones llamadas activas, que permiten cubrir sus costos fijos y obtener utilidades al mismo tiempo que pagan un interés al ahorrador y le prestan otros servicios. Entre las operaciones activas de los bancos se hallan el crédito directo, personal o quirografario, el préstamo prendario el cual se otorga con garantías de tipo pignoraticio, los créditos simples, los préstamos de habilitación, refaccionarios, hipotecarios y para adquisición de viviendas, las operaciones de descuento y créditos de tipo comercial.²⁵

Además, el mencionado artículo 46 de la Ley de Instituciones de Crédito, autoriza a los bancos para efectuar operaciones neutrales como administrar fideicomisos, mediar en pagos y cobros, transmitir dinero, brindar servicios de caja, de tesorería y cambiarios, emitir acciones u obligaciones de una sociedad.

Este tipo de instituciones desempeñan un papel importante al ofrecer a los ahorradores un activo que constituye una cartera diversificada de instrumentos. El intermediario financiero bancario puede ofrecer al ahorrador pequeño una reducción del riesgo a través de la diversificación. Esto se logra mediante la fusión del excedente de fondos provenientes de muchos pequeños ahorradores, con los cuales se puede comprar una mayor variedad de activos de los numerosos prestatarios últimos.

Los bancos deben combinar la atención eficiente a los agentes económicos en materia de servicios monetarios y crediticios junto con la obtención de beneficios por ofrecerlos.

²⁵ RAMÍREZ SOLANO, Ernesto, op. cit., pp. 104-105.

En resumen, las instituciones de banca múltiple son sociedades anónimas de capital fijo, que pueden recibir depósitos de dinero, aceptar préstamos y créditos, emitir bonos y obligaciones subordinadas, constituir depósitos en instituciones de crédito y entidades financieras del exterior, efectuar descuentos y otorgar préstamos o créditos, expedir tarjetas de crédito, operar con valores legales, suscribir acciones de empresas, operar documentos mercantiles por cuenta propia, prestar servicios de cajas de seguridad, llevar operaciones con oro, plata y divisas por cuenta propia o de terceros, practicar operaciones de fideicomiso, prestar el servicio de custodia, adquirir bienes muebles e inmuebles y celebrar contratos de arrendamiento financiero, entre otras funciones autorizadas.

Por otro lado, como parte de la modernización de la Banca Mexicana, han surgido otro tipo de entidades como en el caso de las instituciones financieras del exterior, que son conformadas por una sociedad mexicana autorizada para organizarse con el fin de operar conforme a la Ley de Instituciones de Crédito, como establecimiento de banca múltiple o sociedad financiera de objeto limitado, en cuyo capital participa una institución financiera del exterior o una sociedad controladora filial, lo anterior, en términos de lo establecido por el artículo 45-A de la Ley de Instituciones de Crédito.

La evolución del sector bancario, condujo a formas superiores de agrupación como la banca múltiple. Asimismo, el proceso de desarrollo del país hizo convivir cada vez más a estas instituciones con filiales del exterior.

Por otro lado, no puede pasarse por alto, el papel que desempeña dentro del sistema financiero la banca de desarrollo, ya que este tipo de instituciones bancarias desarrollan un papel complementario al de la banca privada, y la interacción de ambos tipos de instituciones es indispensable para modernizar la infraestructura económica y social del país.

Los bancos de desarrollo deben medir los beneficios económicos como criterio para la aprobación de los créditos. Estas instituciones tienen la doble meta de estimular la economía y funcionar como bancos, además de ello, financian proyectos de beneficio social y económico y son también prestamistas de último recurso. Históricamente estos bancos sustentaron la emisión de bonos para financiar proyectos de desarrollo.

En el artículo 30 de la Ley de Instituciones de Crédito, define a los bancos de desarrollo como entidades de la administración pública federal, con personalidad jurídica y patrimonio propios, constituidas con el carácter de Sociedades Nacionales de Crédito. Reciben depósitos de dinero y otorgan préstamos y créditos, para facilitar a sus beneficiarios el acceso al crédito y propiciar en ellos el hábito del ahorro y el uso de los servicios que presta el Sistema Bancario Mexicano, con el fin de impedir desajustes en los mecanismos de captación de recursos del público.

Con relación a la banca de desarrollo, la Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito, no establecía un concepto de banca de desarrollo y quedaba a cargo de sus respectivas leyes orgánicas la determinación de su objeto y de sus funciones. En la actualidad, el sistema financiero mexicano cuenta con las siguientes:

1. Banco Nacional de Comercio Exterior, S.N.C.
2. Nacional Financiera, S.N.C.
3. Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, S.N.C.
4. Banco del Ahorro Nacional y Servicios Financieros, S.N.C.
5. Banco Nacional de Comercio Interior, S.N.C.
6. Banco Nacional del Ejército, Fuerza Aérea y Armada, S.N.C.

Así mismo, y de acuerdo a lo establecido por el artículo 7 de la Ley de Instituciones de Crédito, se concede la opción de que se establezcan oficinas de

representación de Bancos extranjeros en México, las cuales estarán facultadas por las leyes y las autoridades de su país de origen, para actuar en la intermediación crediticia y obtener recursos que puedan colocar mediante créditos que otorguen en la República Mexicana, entre las que se encuentran las siguientes:²⁶

1. Banca Di Roma, S.P.A.
2. Banco Alemán Platina, (Panamá)
3. Banca Bice, S.A. (Chile)
4. Banco de Sabadell (España)
5. Bank Leumi Le-Israel, B.M.
6. Bank of Montreal (Canada)
7. BNP Paribas (Francia)
8. California Comerse Bank, E.U.A.
9. Commercbank, Aktiengesellschaft (Alemania)
10. Credit Suisse (Suiza)
11. Euro American Capital Corporation, Ltd. (Islas Caiman)
12. Japan Bank For International Corporation (Japón)

Estas últimas instituciones tienen el compromiso de realizar sus operaciones en México de conformidad con las orientaciones que, de acuerdo con la política financiera nacional, señalen la SHCP oyendo la opinión de BANXICO y de la CNBV.

Ahora bien, continuando con la mención de las instituciones encargadas de realizar la intermediación financiera, encontramos a las no bancarias, conocidas como las organizaciones auxiliares del crédito, conformadas por: las uniones de crédito, los almacenes de depósito, las arrendadoras financieras, las empresas de factoraje y sociedades de ahorro y préstamo, así como los entes a los que la ley asigne tal carácter, según lo establece la Ley General de Organizaciones

²⁶ COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES, Portal Internet www.cnbv.gob.mx

Auxiliares del Crédito. También integran el sistema de intermediación financiera no-bancaria, las instituciones de seguros, las instituciones de fianza, casas de cambio, cajas de ahorro popular y los grupos financieros. Salvo las uniones de crédito, las instituciones mencionadas que integran el sistema de intermediación financiera no bancaria pueden asumir el carácter de públicas, privadas o mixtas.

Asimismo, dentro de la intermediación financiera se encuentran los intermediarios bursátiles, integrados por las casas de bolsa y los especialistas bursátiles, mismos que se auxilian de las bolsas de valores, las instituciones para el depósito de valores, las sociedades de inversión, así como diversas sociedades prestadoras de servicios a estas últimas, mismas que más adelante se abordaran a detalle.

Por último, existen sociedades que prestan sus servicios a todas las instituciones del Sistema Financiero Mexicano, anteriormente mencionadas y que ya no son consideradas dentro de la actividad de intermediación, pero que de una u otra manera forman parte integrante para la realización de dicha actividad, las cuales se mencionan a continuación: las cámaras de compensación, las inmobiliarias bancarias, las sociedades dedicadas al transporte de dinero, las sociedades de transporte aéreo de ejecutivos, las sociedades operadoras de sistemas de cómputo y de tarjeta bancaria y cajeros automáticos, las sociedades que elaboran informes de crédito y las asociaciones de intermediarios financieros, entre otras.

El marco legal que regula la intermediación financiera en México es amplísimo, sin embargo, algunas de las disposiciones se encuentran dispersas en numerosos cuerpos legales, y esto es debido a una serie de fenómenos tanto económicos como sociales, que de una u otra forma provocan que diversas legislaciones regulen sobre la materia. Es así como en las normas laborales, fiscales, penales, procesales, etc., se crean supuestos normativos independientes para quienes intervienen en las relaciones de derecho bancario y bursátil.

Constitucionalmente existen principios que dan base al Gobierno Federal, para actuar en esta materia, específicamente, el artículo 28 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, así como también el artículo 73 de dicha Carta Magna, que otorga facultades al Congreso de la Unión para legislar en toda la República en materia de intermediación y servicios financieros; y para establecer contribuciones sobre instituciones de crédito y sociedades de seguros.

A su vez el artículo 31, fracciones V a VIII, la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal, encomienda a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, realizar o autorizar operaciones en que se haga uso del crédito público; a manejar la deuda pública de la Federación y del Departamento del Distrito Federal; a planear, coordinar, evaluar y vigilar el sistema bancario del país que comprende, al Banco Central, a la Banca de Desarrollo y las demás instituciones encargadas de prestar el servicio de banca y crédito; a ejercer las atribuciones que le señalen las leyes en materia de seguros, fianzas, valores y de organizaciones y actividades auxiliares del crédito.

Por otro lado, aún y cuando no son entidades encargadas de realizar intermediación financiera, es preciso señalar que los fideicomisos públicos son unidades técnicas especializadas en algún sector de la economía, mediante las cuales se canalizan recursos hacia operaciones de descuento provenientes de préstamos a sectores prioritarios, otorgados por las siguientes instituciones de crédito:

- FIRA (Fideicomisos instituidos en relación a la Agricultura)
- FOVI (Fondo de operaciones y financiamiento bancario a la vivienda)
- FIDEC (Fondo de desarrollo comercial).
- FONATUR (Fondo Nacional de Fomento al Turismo)²⁷

²⁷ Cfr. RAMÍREZ ALONSO, Ernesto, op. cit., pp. 128 y sig.

Cabe aclarar, que algunos de ellos son administrados por las instituciones de banca de desarrollo y otros por el BANXICO.

En términos generales el sistema financiero mexicano ha sido un apoyo fundamental para que el Estado cumpla con algunos de sus objetivos básicos, como fortalecer el ahorro, dar respuesta a las necesidades sociales y elevar su bienestar sobre bases productivas y duraderas, así como ampliar el acceso a los servicios de banca y crédito como un beneficio colectivo.

Debido a la integración de la economía mexicana con la economía mundial, se han adoptado medidas tendientes a desarrollar un sistema financiero más eficiente y competitivo que permita responder de forma adecuada a las necesidades de crecimiento del país; destacan el restablecimiento del régimen de banca mixta, la configuración de los grupos financieros y nuevas entidades, y la apertura del sector financiero a una mayor competencia tanto interna como externa.

Sobre el particular, se llega a la conclusión de que la evolución del marco jurídico y administrativo de las actividades bancarias ha sido cada vez más congruente con el desenvolvimiento económico y social del país.

Una clara muestra de lo anterior, se dio en 1999, año en que se realizaron modificaciones al marco normativo al que se sujeta la actividad, orientadas a establecer un seguro de depósito bancario y a formar instancias para la atención de usuarios del sistema financiero.

Lo anterior, como una obligación del Estado, en su tarea rectora del desarrollo del sistema financiero mexicano, orientado hacia la productividad y el crecimiento de la economía nacional, fomentando el ahorro en todos los sectores y regiones del país, y su adecuada canalización a una amplia cobertura regional que

propicie, a su vez, la descentralización de dicho sistema con apego a la normatividad aplicable.

Por lo anterior, se establece que así como existen disposiciones generales para las instituciones que participan en la intermediación financiera, también son aplicables a las mismas, disposiciones de régimen de derecho público, entre otras:

- Ley del Presupuesto, Contabilidad y Gasto Público Federal.
- Ley General de Deuda Pública.
- Ley del Impuesto sobre la Renta.
- Ley de Adquisiciones y Obras Públicas.
- Ley de Información, Estadística y Geografía.
- Ley General de Bienes Nacionales.
- Ley Federal de Instituciones de Fianzas.
- Ley de Quiebras y Suspensión de Pagos.
- Ley para Regular a la Sociedades de Información Crediticia.
- Circulares de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
- Oficios Circulares de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
- Circulares del Banco de México.

- Reglas Generales dictadas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.²⁸

Tal y como se ha desarrollado a lo largo de este capítulo, el marco legal aplicable a las instituciones que participan en la intermediación financiera en México, día con día se va orientando hacia una homogeneidad con las regulaciones aplicables a los sistemas financieros de otros países, originado principalmente a las cada vez más comunes prácticas financieras internacionales y la proliferación en la utilización de los sistemas electrónicos como instrumento para el desarrollo de las mismas.

Con base en lo mencionado en el párrafo anterior, en la actualidad con mayor frecuencia se presenten al Poder Legislativo propuestas para reformar o inclusive derogar aquella normatividad que por los cambios en la operación del sistema financiero mexicano, ya no resulta aplicable a las sociedades que intervienen en este momento participan en la intermediación financiera en México, ocasionando que en su mayoría esas reformas son aprobadas por los Legisladores considerando que su principal objetivo es mantener actualizado el marco legal aplicable a la intermediación financiera.

²⁸ Gran parte de las normas actuales del Derecho Bancario y Bursátil se encuentran en las circulares del Instituto Central (Banco de México), de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, o en reglas generales, dictadas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

CAPÍTULO II

PARTICIPANTES EN EL MERCADO DE VALORES

2.1.1 Autoridades.

En materia de intermediación financiera la tendencia mundial es hacia la desregulación y la concentración de facultades en el menor número posible de autoridades, ello influenciado en gran medida por el proceso de transformación de un régimen de especialización de los bancos y otros prestadores de servicios financieros, a uno en el que se tiende a la banca múltiple o general. Sin embargo, a diferencia de la tendencia mundial, el sistema financiero mexicano se ha inclinado por el desmembramiento de facultades en un considerable número de autoridades, tal y como se verá a lo largo de este capítulo.

La experiencia mexicana también muestra que, aún cuando se han logrado algunos avances, la regulación bancaria sigue descansando de manera preponderante en los criterios surgidos de los Acuerdos de Basilea de 1988, mismos que están siendo objeto de una profunda revisión.

Por su parte el artículo 90 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, al referirse a la administración pública, solo se enfoca a los vocablos centralizada y paraestatal, sin embargo, de acuerdo a la doctrina, también existe la desconcentrada, integrada por órganos que guardan relación jerárquica con alguna dependencia de la administración pública centralizada.

Actualmente la coordinación, autorización para organizarse y operar, supervisión, vigilancia y protección de los intermediarios que integran el sistema financiero mexicano, se encomienda a siete autoridades que son:

CAPÍTULO II

PARTICIPANTES EN EL MERCADO DE VALORES

2.1.1 Autoridades.

En materia de intermediación financiera la tendencia mundial es hacia la desregulación y la concentración de facultades en el menor número posible de autoridades, ello influenciado en gran medida por el proceso de transformación de un régimen de especialización de los bancos y otros prestadores de servicios financieros, a uno en el que se tiende a la banca múltiple o general. Sin embargo, a diferencia de la tendencia mundial, el sistema financiero mexicano se ha inclinado por el desmembramiento de facultades en un considerable número de autoridades, tal y como se verá a lo largo de este capítulo.

La experiencia mexicana también muestra que, aún cuando se han logrado algunos avances, la regulación bancaria sigue descansando de manera preponderante en los criterios surgidos de los Acuerdos de Basilea de 1988, mismos que están siendo objeto de una profunda revisión.

Por su parte el artículo 90 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, al referirse a la administración pública, solo se enfoca a los vocablos centralizada y paraestatal, sin embargo, de acuerdo a la doctrina, también existe la desconcentrada, integrada por órganos que guardan relación jerárquica con alguna dependencia de la administración pública centralizada.

Actualmente la coordinación, autorización para organizarse y operar, supervisión, vigilancia y protección de los intermediarios que integran el sistema financiero mexicano, se encomienda a siete autoridades que son:

- Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP)
- Banco de México (BANXICO)
- Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV)
- Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros (CONDUSEF).
- Comisión Nacional de Seguros y Fianzas (CNSF)
- Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR)
- Instituto Para la Protección al Ahorro Bancario (IPAB)

Sin embargo, estas siete autoridades no siempre existieron como tal, sino que su creación atiende a diferentes etapas del desarrollo del sistema financiero tal y como a continuación se explica.

2.1.1 Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

2.1.1.1 Antecedentes.

En una primera etapa, esto es de 1821 a 1884, las funciones de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), fueron principalmente las de administrar las rentas pertenecientes a la Federación y reunir en una sola dependencia el manejo de los recursos del Estado y no propiamente facultades como autoridad en materia financiera.²⁹

Es en el año de 1884, con motivo de la expedición del primer Código Federal de Comercio, cuando el Estado, a través de la SHCP, se constituyó como la autoridad competente para autorizar el establecimiento de bancos, con lo cual se trató de dar solución a los problemas que hasta entonces había generado la existencia de múltiples bancos de emisión. Entre otras cosas el Código de 1884 estableció que para operar como institución de crédito, era necesario que la

²⁹ SECRETARÍA DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO, Dirección General de Bancos, Seguros y Valores. Legislación Bancaria, Tomo III, México, 1980, p. 7 y sig.

institución se constituyera como sociedad anónima o de responsabilidad limitada y que sus estatutos fueran aprobados por la SHCP.

Con la expedición en 1889 del segundo Código de Comercio se estableció de manera expresa que la materia bancaria sería de competencia federal y que el otorgamiento de autorizaciones para constituirse como banco era facultad exclusiva de la SHCP.

En 1891 la SHCP incrementó sus atribuciones en lo relativo al comercio por lo que se le denominó Secretaría de Hacienda, Crédito Público y Comercio.

El 23 de mayo de 1910, se creó la Dirección de Contabilidad y Glosa asignándole funciones de registro, glosa y contabilidad de las cuentas que sobre el manejo de los fondos le rindiesen las demás direcciones, con el objeto de integrar la Cuenta General de la Hacienda Pública.³⁰

En 1913 se reforma el Reglamento Interior de la Secretaría a fin de facultar al Departamento de Crédito y Comercio para el manejo del Crédito Público (antecedente de la actual Dirección de Crédito Público).

Con la promulgación en 1917 de la Ley de Secretarías y Departamentos de Estado, se creó la Secretaría de Comercio con lo que las atribuciones relativas a esta materia, y que anteriormente se le habían otorgado a la SHCP, se transfirieron a la nueva Secretaría.

En 1921 se publica el Decreto de Devolución a sus Legítimos Representantes, de los Bancos Incautados, con lo cual se reinstala incipientemente el sistema bancario encomendando su regulación a las circulares emitidas por el Gobierno Federal a través de sus Secretarías y Departamentos.

³⁰ Ibidem, pp. 327 y sig.

En 1924 se publica la Ley General de Instituciones de Crédito y Establecimiento Bancarios, con la cual se encomienda la supervisión de las instituciones bancarias a la Comisión Nacional Bancaria.

En 1926 el Gobierno Federal a través de la Secretaría de Hacienda, crea el Banco Nacional de Crédito Agrícola como primer banco de participación estatal plena.

El 29 de diciembre de 1976 se publica la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal, al año siguiente, se expidió un nuevo Reglamento Interior de esa Secretaría, en el cual se estableció, entre otras cosas, la creación y adscripción de la Dirección de Crédito a la Subsecretaría de Hacienda y Crédito Público.³¹

En 1979 se publicó en el Diario Oficial de la Federación un nuevo Reglamento Interior de la SHCP en el que se contempló la creación de la Dirección General de Bancos, Seguro y Valores, dependiente de la Subsecretaría de Hacienda y Crédito Público, con lo que se otorgaron a esta Secretaría, en adición a las facultades que en materia bancaria venía ejerciendo desde hacía tiempo, facultades en materia de seguros y valores.

En 1982 como producto de la antes mencionada nacionalización de la banca se reformó y adicionó la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal, para otorgar a la SHCP mayores atribuciones en materia de planeación, coordinación, evaluación y vigilancia del sistema bancario del país. Se creó la Subsecretaría de la Banca Nacional a la cual se transfirió la Dirección General de Bancos, Seguros y Valores dividiéndola en cuatro Direcciones Generales: de Seguros y Valores, de Política Bancaria (la cual desapareció en 1985), de Banca de Desarrollo y de Banca Múltiple.

³¹ Ibidem, p. 485.

Sobre el particular, es preciso mencionar el significado del término “Nacionalización”, que según el Diccionario de la Lengua Española de la Real Academia, señala tres sentidos que puede tener, los cuales es necesario señalar para conocer su concepto.

“Nacionalizar.- (Verbo transitivo) Admitir en un país como nacional a un extranjero. Hacer que pasen a manos de nacionales del país, bienes o títulos de la deuda del estado o de empresas particulares que se hallaban en poder de extranjeros. Hacer que pasen a depender del Gobierno de la Nación, propiedades industriales o servicios explotados por los particulares.”³²

Desde el punto de vista político-económico, la nacionalización puede significar que una determinada actividad solo pueda ser desarrollada por ciudadanos nacionales de un país y que se reserve exclusivamente al Estado ya sea la explotación de determinados bienes o el desarrollo de actividades consideradas como de interés público.

2.1.1.2 Facultades.

Tal y como se mencionó anteriormente, la SHCP durante muchos años ha sido la dependencia rectora del sistema financiero y tiene a su cargo múltiples e importantes facultades respecto del mismo, las cuales se encuentran en diversos textos legales.³³

En el artículo 31, de la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal, se establecen las atribuciones que tiene la SHCP, sin embargo, a continuación debido a su gran estructura, a continuación se transcriben las que se consideran más importantes:

³² REAL ACADEMIA ESPAÑOLA, *Diccionario de la Lengua Española*, Vigésima Segunda ed., España, 2001, p. 1059.

³³ Cfr. DE LA FUENTE RODRÍGUEZ, Jesús, Tomo I, op. cit. p. 80.

I. *Proyectar y coordinar la planeación nacional de desarrollo y elaborar, con la participación de grupos sociales interesados, el Plan Nacional correspondiente.*

...

V. *Manejar la deuda pública de la Federación.*

VI. *Realizar o autorizar todas las operaciones en que se haga uso del crédito público.*

VII. *Planear, coordinar, evaluar y vigilar el sistema bancario del país que comprende al Banco Central, a la Banca Nacional de Desarrollo y la demás instituciones encargadas de prestar el servicio de banca y crédito.*

VIII. *Ejercer las atribuciones que le señalen las leyes en materia de seguros, fianzas, valores y de organizaciones y actividades auxiliares del crédito.*

XI. *Cobrar los impuestos, contribuciones de mejoras, derechos, productos y aprovechamientos federales en los términos de las leyes aplicables y vigilar y asegurar el cumplimiento de las disposiciones fiscales.*

...

XIII. *Representar el interés de la Federación en controversias fiscales.*

...

XV. Formular el programa del gasto público federal y el proyecto de Presupuesto de Egresos de la Federación y presentarlo a la consideración del Presidente de la República.

XVI. Evaluar y autorizar programas de inversión pública de las dependencias y entidades de la administración pública federal.

XXIII. Vigilar el cumplimiento de las obligaciones derivadas de las disposiciones en materia de planeación nacional. Así como de programación, presupuestación, contabilidad y evaluación.

Es esta dependencia del Ejecutivo Federal, a la que se han otorgado las facultades más importantes para aplicar, interpretar y ejecutar a efectos administrativos, los ordenamientos que sobre la materia de banca y crédito se encuentran vigentes.

A la SHCP, también se le han delegado funciones financieras de la administración pública, por lo tanto, es la encargada de las siguientes actividades:

1. Planear, coordinar evaluar y vigilar el sistema financiero del país, que comprende a las diversas sociedades que intervienen en el mismo.
2. Manejar la deuda pública de la Federación.
3. Dirigir la política monetaria y crediticia.
4. Administrar las casas de moneda y ensaye.

5. Ejercer todas las atribuciones que señalen las leyes en materia de seguros, fianzas, valores u de organizaciones auxiliares del crédito, por lo que la SHCP se constituye como cabeza del sector financiero.

Dentro de la estructura de la Secretaría, corresponde a la Dirección General de Seguros y Valores y a la Dirección de Valores y Organizaciones Auxiliares de Crédito, el desempeño de aquellos asuntos relacionados con los intermediarios financieros que integran el sistema financiero mexicano.

Por su parte el Secretario de Hacienda tiene ciertas facultades estrechamente relacionadas con el mercado de valores, en específico las contenidas en las fracciones XXII y XXIII del artículo 6 del citado Reglamento Interior de la SHCP.

“XXII. Otorgar y revocar autorizaciones para la constitución, organización, operación y funcionamiento, según sea el caso, de instituciones de banca múltiple, de casas de bolsa, de instituciones de seguros, de instituciones de fianzas, de organizaciones auxiliares del crédito, de sociedades financieras de objeto limitado, de sociedades de información crediticia, de sociedades mutualistas de seguros, de consorcios de instituciones de seguros y de fianzas, de casas de cambio de bolsas de futuros y opciones y de cámaras de compensación, así como de filiales de instituciones financieras del exterior que se puedan constituir bajo la legislación aplicable y de los demás participantes del mercado de valores, futuros y opciones cuando las leyes u otros ordenamientos jurídicos otorguen dicha facultad a la Secretaría.”

“XXIII. Otorgar y revocar concesiones para la operación de bolsas de valores, así como para la prestación del servicio

público de operación de la Base de Datos Nacional SAR y de aquellos propios de instituciones para el depósito de valores y de contrapartes centrales.”

Al respecto, es importante hacer un énfasis en el significado del término autorización, ya que es una de las figuras jurídicas cuyo significado, en la práctica y la legislación suele confundirse con frecuencia, con la concesión, pues las dos son actos de naturaleza administrativa que facultan a una determinada persona a la realización de alguna actividad sancionada por el Derecho, sin embargo, la doctrina jurídica ha establecido las diferencias entre una y otra.

En la concesión en materia administrativa, no existe derecho previo al concesionario para dedicarse libremente a la actividad relativa a la concesión, naciendo su derecho con el acto administrativo que la otorga. (concesión)

Mediante la autorización, se remueve el obstáculo legal establecido por razones de seguridad, salubridad, ordenamiento urbano, educativo, etc., que impide que los particulares se desenvuelvan con absoluta libertad para poder ejercer un derecho preexistente, es por ello que el Estado, ha restringido la libertad individual de cada persona al desarrollar un régimen de autorizaciones, licencias y permisos, sin cuya existencia, no se podría dar la convivencia normal de la sociedad.

Así la autorización es un acto administrativo que consiste en remover un obstáculo previsto por las leyes, para salvaguardar el interés general, la seguridad y el orden público, y que el particular puede solicitarla en cualquier momento, toda vez que tiene el derecho previo de realizar esa actividad, sujeta a las modalidades que le señale la administración.

En el caso de la autorización financiera, se concluye que es el acto administrativo, por el que los particulares tienen el derecho preestablecido de

realizar una serie de actos, sujetos a previa autorización otorgada por el Gobierno Federal en forma discrecional por las autoridades hacendarias, para realizar actividades de intermediación financiera, por razones de control y vigilancia, de interés público y de una sana operación de los mismos.

Por otro lado, el artículo 8, de la anterior Ley del Mercado de Valores, faculta a la SHCP, para realizar las siguientes actividades, en el desempeño de sus atribuciones:

“... será el órgano competente para interpretar, a efectos administrativos, los preceptos de esta Ley y para, mediante disposiciones de carácter general, proveer a todo cuanto se refiera a la aplicación de la misma.

Las atribuciones que se confieren a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público en este artículo, se ejercerán con la previa opinión de la Comisión Nacional de Valores.”

En la actual Ley del Mercado de Valores, el artículo 5, establece la facultad para la SHCP de interpretar para efectos administrativos los preceptos de dicha Ley.

Por su parte el artículo 17 Bis, de la derogada Ley del Mercado de Valores, tratándose de las casas de bolsa, faculta a la SHCP para actuar de la siguiente forma:

“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...”

En la actualidad, el artículo 114 de la Ley del Mercado de Valores, contiene las facultades para la autorización de las casas de bolsa, misma que recae en la CNBV, previo acuerdo de su Junta de Gobierno.

A su vez la SHCP, tiene diversas facultades respecto de la CNBV contenidas en la Ley de ésta última:

“Artículo 14.- El Presidente es la máxima autoridad administrativa de la Comisión y será designado por el Secretario de Hacienda y Crédito Público”

En relación a las bolsas de valores, el artículo 30, de la anterior Ley del Mercado de Valores le ha designado las siguientes facultades a la SHCP:

“Para la operación de las bolsas de valores se requiere concesión, la cual será otorgada discrecionalmente por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público oyendo al Banco de México y a la Comisión Nacional de Valores....”

El acta constitutiva y los estatutos de las bolsas, así como sus modificaciones deberán someterse a la previa aprobación de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y, una vez obtenida dicha aprobación, podrán ser inscritos en el Registro Público de Comercio, sin que sea preciso mandamiento judicial.”

Por su parte el artículo 234 de la Ley del Mercado de Valores en vigor, señala la forma en que se autorizará para operar a las sociedades que pretendan operar como bolsas de valores, sin que exista variación alguna, excepto en la divulgación de la concesión debe ser publicada a costa del interesado en el Diario Oficial de la Federación.

Respecto de las instituciones de apoyo al mercado de valores, en específico tratándose de las instituciones para el Depósito de Valores, le concede las siguientes facultades:

“Artículo 55.- 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 de Valores.”

Del mismo modo, el actual artículo 234 de la Ley del Mercado de Valores, contempla que la concesión que en su caso otorgue la SHCP, será de manera discrecional y tomando en cuenta la opinión de la CNBV.

2.1.1.3 Organización.

La SHCP representa el pilar fundamental en el desarrollo del sistema financiero mexicano, ya que sus funciones abarcan desde una autorización, hasta la permanente inspección y vigilancia de las distintas entidades que participan en la intermediación financiera, por ello es la autoridad encargada de definir, directamente o a través de las Comisiones que dependen de ella como órganos desconcentrados, la estructura del mencionado sistema, y en específico en materia bursátil, dicha función la realiza a través de la Dirección General de Banca de Seguros y Valores, bajo la coordinación de la Subsecretaría de Hacienda y Crédito Público.

De acuerdo con la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal, a la SHCP le corresponde, entre otras actividades, planear, coordinar, evaluar y vigilar el sistema financiero mexicano y ejercer las atribuciones que señalen las leyes en

materia de seguros, fianzas y valores. Facultades que desarrolla a través de las unidades administrativas mencionadas en el párrafo anterior.

Dirección General de Seguros y Valores

Actúa como autoridad reguladora y resuelve los asuntos relacionados con la constitución, operación, fusión, escisión y revocación de las instituciones y sociedades mutualistas de seguros, las reaseguradoras extranjeras, instituciones de fianzas, de las casas de bolsa, de las sociedades de inversión y de sus operadoras, de las bolsas de valores, de las bolsas de futuros y opciones, de socios liquidadores y socios operadores del mercado de futuros y opciones, de las cámaras de compensación, de las instituciones para el depósito de valores, de las organizaciones auxiliares del crédito y casa de cambio, de las actividades de seguros, fianzas, valores y auxiliares del crédito y en el ámbito de su competencia de las sociedades controladoras de grupos financieros y de filiales de instituciones financieras del exterior, a fin de que se cumpla con los ordenamientos legales y administrativos que rigen la materia.

De acuerdo con el artículo 32, del Reglamento Interior de la SHCP, sus funciones son:

1. Elaborar para aprobación superior, las políticas de promoción, desarrollo, regulación y supervisión de las instituciones y sociedades mutualistas y de seguros, de fianzas, de las casa de bolsa, de las sociedades de inversión y de sus operadoras, de las bolsas de valores, de las bolsas de futuros y opciones, de socios liquidadores y socios operadores del mercado de futuros y opciones, de las cámaras de compensación, de las instituciones para el depósito de valores, de las organizaciones auxiliares del crédito y casas de cambio, de las actividades de seguros, fianzas, valores y auxiliares del

crédito y en el ámbito de su competencia de las sociedades controladoras de grupos financieros y de filiales de instituciones financieras del exterior.

...

III. Integrar, formular y proponer los programas de modernización administrativa e innovación institucional de los intermediarios financieros mencionados en el apartado 1. Así como, ejercer las facultades de la SHCP relacionadas con la CNSF y con la CONSAR.

V. Proponer para resolución superior, las autorizaciones para la constitución y operación de los intermediarios participantes en el sistema financiero mexicano.

...

VI. Proponer en el ámbito de su competencia, para resolución superior, la autorización para la constitución y el funcionamiento de sociedades controladoras de grupos financieros y, en su caso, su revocación; y proponer la autorización para la incorporación de una nueva sociedad a un grupo financiero o la separación de alguno de sus integrantes, la fusión de dos o más grupos financieros o entidades participantes en un mismo grupo financiero y la escisión y disolución de un grupo financiero, todo ello siempre que no participe una institución de banca múltiple.

...

XI. Representar a la SHCP, en el ámbito de su competencia, en sus relaciones con BANXICO.

...

XVIII. Resolver asuntos relacionados con la aplicación de ordenamientos legales que regulan las entidades y materias referidas en la fracción I anterior.

...

XXII. Fungir como enlace entre la SHCP y las diversas dependencias, entidades o unidades administrativas de éstas, así como los organismos internacionales, interviniendo en la obtención de información y documentación que se solicite por parte de autoridades competentes de otros países.

Como se ha desarrollado a lo largo de este apartado, la SHCP es uno de los pilares fundamentales dentro de la Administración Pública, debido a que a través de ella se regula la operación del sistema financiero, la materia tributaria e inclusive aspectos relacionados con el comercio exterior, por lo tanto, su estructura es compleja y quizá con el mayor número de dependencias y unidades administrativas adscritas a ella, razón por la cual en este trabajo de investigación solamente se analizaron aquellas áreas estrechamente ligadas con la intermediación financiera.

2.1.2 Banco de México.

2.1.2.1 Antecedentes.

El primer antecedente que se tiene sobre la existencia de un banco central mexicano se encuentra en un contrato celebrado en 1881 entre el Gobierno Federal y el Banco Nacional Mexicano, por el cual éste último le prestaba al Gobierno los servicios hacendarios y le llevaba una cuenta, similar a la cuenta de la tesorería que actualmente lleva Banco de México al Gobierno Federal, a cambio de que se permitiera al Banco Nacional Mexicano emitir billetes.

Con la expedición en 1884, del Código de Comercio el Gobierno Federal reguló por primera vez la materia bancaria estableciendo, entre otros puntos, que para constituirse y operar como institución de crédito era necesario obtener una concesión del Gobierno Federal, por lo que aquellos bancos que no contaran con la misma no podían continuar operando hasta en tanto no tuvieran tal concesión.³⁴

El Gobierno con el propósito de ampliar sus posibilidades de sobre giro en la cuenta que le llevaba el Banco Nacional Mexicano, permitió la fusión de éste con el Banco Mercantil Mexicano otorgándole a la nueva institución la concesión para emitir billetes de manera exclusiva, para lo cual el Gobierno acordó con el mencionado banco no otorgar nuevas concesiones para operar como banco de emisión.

El principal afectado por tal decisión fue el Banco de Londres, quien a pesar de que venía operando desde 1864, no contaba con la concesión del Gobierno por lo que se le forzó a obtenerla para que pudiera continuar operando. Sin embargo, debido a que se le había otorgado de manera exclusiva la facultad de emisión al Banco Nacional Mexicano, cuando el Banco de Londres y México solicitó la misma facultad, ésta le fue negada. Ante tal decisión, el Banco de Londres promovió un amparo, expresando como principal argumento que la Constitución prohibía la existencia de monopolios por lo que al otorgar la concesión exclusiva para emitir billetes al Banco Nacional Mexicano se violentaba el orden constitucional. Finalmente la Suprema Corte falló a favor del Banco de Londres abriendo con ello la posibilidad para que el Gobierno otorgara concesiones para emitir billetes a las instituciones que reunieran determinados requisitos.

Al hacerse evidentes los problemas que generaba permitir la existencia de múltiples bancos de emisión, el Constituyente de 1917 estableció el monopolio del Estado sobre la emisión de billetes, encomendado tal facultad a un sólo banco

³⁴ ZEBADUA, Emilio, El Banco de México en la Reconstrucción Económica Nacional. Editorial Jus, S.A. de C.V., Centro Cultural Manuel Gómez Morán, A.C., México, 1996, pp. 84 y sig.

dependiente del Gobierno. Sin embargo, por falta de recursos para su constitución, la creación del Banco Central se dio hasta 1925.³⁵

Desde su creación hasta 1984, el Banco de México (BANXICO) operó como una sociedad anónima con dos tipos de acciones, por una parte acciones serie A que representaban el 51 % del capital, cuya tenencia correspondió al Gobierno Federal y acciones serie B por el restante 49% del capital y que correspondía a accionistas de bancos privados.

En sus inicios y hasta mediados de los años 30's el Banco de México no desempeñó exclusivamente las funciones propias de un Banco Central, ya que no obstante que llevaba la cuenta de la tesorería y financiaba al Gobierno, también realizaba operaciones con el público en general como cualquier banco comercial.

Teniendo como objetivo otorgarle a BANXICO el carácter de un verdadero banco central cuyas funciones primordiales fueran ser el creador y regulador de la moneda, en 1932 se expide una nueva Ley Orgánica del Banco de México, por virtud de la cual dicho banco adquiere el carácter de banco de los bancos toda vez que se agrega a su objeto social la centralización de las reservas bancarias y la función de cámara de compensación, se liberalizan sus facultades de emisión y descuento y se suprimen las facultades con las que contaba para operar directamente con el público.

La Ley Orgánica de BANXICO publicada en 1941, sostuvo su funcionamiento hasta 1982.

No fue sino hasta la publicación de una nueva ley orgánica en 1984, cuando el Banco Central dejó de funcionar como sociedad anónima y se integró a la administración paraestatal bajo la forma de un organismo descentralizado.³⁶

³⁵ Cfr. MANCERA AGUAYO, Miguel, "El Banco de México en la Reconstrucción Económica Nacional" Editorial Jus, S.A. de C.V., Centro Cultural Manuel Gómez Morín, A.C., México, 1996, pp. 11 y sig.

³⁶ DE LA FUENTE RODRÍGUEZ, Jesús, op. cit., p. 92.

Tal como lo anota el autor Jesús de la Fuente Rodríguez, el Banco Central no forma parte de la Administración Pública Federal, ello derivado de lo establecido por el artículo 90 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, el cual establece la forma en que se integrará la mencionada Administración.

Es a partir de 1993, cuando mediante una reforma constitucional al artículo 28, se establece que el Banco de México se constituye como una entidad autónoma en el ejercicio de sus funciones y en su administración, siguiendo la tendencia de la moderna banca central que se presenta en otros países con el objeto de procurar la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda, lo cual le otorga un papel fundamental en el desarrollo de las operaciones financieras del país.³⁷

El importante papel que BANXICO juega dentro del sistema financiero se hace evidente considerando que es la autoridad encargada de diseñar las políticas monetaria y cambiaria, la primera de manera autónoma y la segunda en cooperación con la SHCP, así como de determinar las características que deberán reunir las operaciones activas, pasivas y de servicios que celebren las instituciones de banca múltiple.

2.1.2.2 Facultades.

El Banco de México es el Banco Central de la Nación, se trata de una entidad autónoma en el ejercicio de sus funciones y en su administración, cuyo objetivo prioritario es procurar la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional. Es competente para regular los cambios, la intermediación y los servicios financieros, el cual de acuerdo con su propia Ley Orgánica tiene las siguientes facultades:

³⁷ Cfr. BORJA MARTÍNEZ, Francisco, "El Banco de México en la Reconstrucción Económica Nacional." Consideraciones sobre el Actual Estatuto Jurídico del Banco de México. Editorial Jus, S.A. de C.V., Centro Cultural Manuel Gómez Morín, A.C., México, 1996, pp. 147 y sig.

1. Regular la emisión y circulación de la moneda, la intermediación y los servicios financieros, así como los sistemas de pagos, y
2. Operar con las instituciones de crédito como banco de reserva y acreditante de última instancia.
3. Emitir bonos de regulación monetaria.
4. Efectuar operaciones con divisas, oro y plata.
5. Actuar como fiduciario cuando por ley se le faculte.
6. Emitir disposiciones encaminadas a la regulación monetaria o cambiaria.
7. Imponer sanciones a los intermediarios financieros que no se apeguen a lo establecido por la normatividad vigente.

2.1.2.3 Organización.

La conducción del Banco de México se encomienda a una Junta de Gobierno cuyos miembros son designados por el Presidente de la República con la aprobación de la Cámara de Senadores o, en su caso, de la Comisión Permanente, dicha Junta de Gobierno se integra por cinco miembros de los cuales:

1. Uno desempeña el cargo de Gobernador por un período de seis años, y
2. Los cuatro restantes desempeñan el cargo de Subgobernadores por un período de ocho años.

El Gobernador es nombrado por el Ejecutivo Federal de entre cinco miembros aprobados por la Cámara de Senadores o la Comisión Permanente.

La Junta de Gobierno se puede reunir a petición del Gobernador o de cuando menos 2 de los Subgobernadores. Las sesiones deben celebrarse con la asistencia de por lo menos 3 de sus miembros y son presididas por el Gobernador o, en su ausencia, por el Subgobernador que designe el Gobernador o el que corresponda conforme a lo previsto en su ley orgánica. Quien presida la sesión tendrá voto de calidad en caso de empate.

Las resoluciones de la Junta requieren la aprobación de la mayoría de los presentes, salvo cuando se dictamine sobre la existencia de las causas de remoción de alguno de sus miembros, en cuyo caso se requiere el voto favorable de la mayoría de los miembros de la Junta.

La Junta de Gobierno es competente para:

1. Determinar las características de los billetes, así como proponer a la SHCP, las composiciones metálicas de las monedas conforme a lo dispuesto por la ley monetaria de los Estados Unidos Mexicanos.
2. Autorizar las órdenes de acuñación de moneda y de fabricación de billetes
3. Resolver sobre la desmonetización de billetes y los procedimientos para la inutilización y destrucción de moneda.
4. Resolver sobre el otorgamiento de crédito del Banco al Gobierno Federal.
5. Fijar las políticas y criterios conforme a los cuales el Banco realizará sus operaciones, pudiendo determinar las características de éstas y las que por su importancia deban someterse en cada caso a su previa aprobación.

6. Autorizar las emisiones de bonos de regulación monetaria y fijar las características de éstos.
7. Determinar las características de los valores a cargo del Gobierno Federal que el Banco emita con el objeto de eliminar el sobre giro de la cuenta corriente que le lleva a la Tesorería de la Federación, así como las condiciones en que deben colocarse.
8. Establecer las políticas y criterios conforme a los cuales emitirá las normas de regulación financiera.
9. Aprobar las exposiciones e informes del Banco y de los miembros de la Junta de Gobierno sobre las políticas y actividades de aquel.
10. Aprobar los estados financieros del Banco correspondientes a cada ejercicio, así como los estados de cuenta consolidados mensuales.
11. Expedir las normas y criterios generales a los que deberá sujetarse la elaboración y ejercicio del presupuesto de gasto corriente e inversión física del Banco, así como aprobar dicho presupuesto y las modificaciones que corresponda efectuarle durante el ejercicio.
12. Expedir, con sujeción a los criterios de carácter general señalados en el artículo 134 constitucional, las normas conforme a las cuales el Banco deba contratar las adquisiciones y enajenaciones de bienes muebles, los arrendamientos de todo tipo de bienes, la realización de obra inmobiliaria, así como los servicios de cualquier naturaleza.
13. Resolver sobre la adquisición y enajenación de acciones o partes sociales por el Banco, de empresas que le presten servicios.

14. Autorizar la adquisición y enajenación de inmuebles.
15. Resolver sobre la constitución de las reservas a que se refiere el artículo 53 de su Ley Orgánica.
16. Aprobar el reglamento interior del Banco.
17. Aprobar las condiciones generales de trabajo que deban observarse en las relaciones entre el Banco y su personal, así como los tabuladores de sueldos, en el concepto de que las remuneraciones de los funcionarios y empleados del Banco no deberán exceder de las que perciban los miembros de la Junta de Gobierno, excepto en los casos en que dadas las condiciones del mercado de trabajo de alguna especialidad, se requiera de mayor remuneración.
18. Nombrar y remover al secretario de la Junta de Gobierno, así como a su suplente, quienes deberán ser funcionarios del banco.
19. Nombrar y remover a los funcionarios que ocupen los tres primeros niveles jerárquicos del personal de la institución.
20. Aprobar las políticas para cancelar, total o parcialmente, adeudos a cargo de terceros y a favor del Banco), cuando fuere notoria la imposibilidad práctica de su cobro, o este fuere económicamente inconveniente para la institución.
21. Resolver sobre otros asuntos que el Gobernador someta a su consideración.

Como parte de las facultades que la Constitución General otorga a BANXICO, se encuentra la de regular y actuar en materia cambiaria, actividad que ejerce a través de la Comisión de Cambios, misma que se integra por:

- El Secretario de la SHCP,
- El Subsecretario de la SHCP,
- Otro Subsecretario de la SHCP que debe ser designado por el titular de ésta dependencia,
- El Gobernador del Banco de México, y
- 2 miembros de la Junta de Gobierno del Banco de México, los cuales son designados por el propio Gobernador del Banco.

Las sesiones de la Comisión son presididas por el Secretario de Hacienda y Crédito Público y, en su ausencia, por el Gobernador del Banco de México o, cuando tampoco este presente este último, por el Subsecretario que designe el titular de la SHCP.

La Comisión puede reunirse en todo momento a solicitud del Secretario de Hacienda o del Gobernador; sus sesiones deben celebrarse con la asistencia de por lo menos tres de sus miembros, siempre y cuando tanto la SHCP, como BANXICO se encuentren representados. Las resoluciones de la Comisión se toman por mayoría de votos, siendo necesario en todos los casos el voto favorable de por lo menos uno de los representantes de la mencionada Secretaría.

La Comisión de Cambios cuenta con facultades para:

- 1 Autorizar la obtención de créditos por parte del Fondo Monetario Internacional, de organismos de cooperación financiera internacional así como de organismos que agrupen a bancos centrales.

2. Señalar las directrices respecto del manejo y valuación de la reserva de activos internacionales.

Tal y como se observa en párrafos anteriores, BANXICO ocupa el papel principal en todo aquello relacionado con la política monetaria en México, es por ello que ha sido dotado de una amplia gama de facultades que le permite ser la máxima autoridad en materia financiera, inversiones y todo aquello relacionado con la intermediación financiera, por lo tanto, ha sido dotado de un sinnúmero de facultades y unidades administrativas encargadas de desarrollarlas.

Debido a la importancia que representa para el sistema financiero mexicano la institución denominada BANXICO, es que se le ha dotado de una autonomía con el Poder Ejecutivo, para que de esa forma al resultar de gran importancia para el país, todo aquello relacionado con la política monetaria, no sea susceptible de moverse de acuerdo a intereses políticos, más que a la búsqueda de las mejores opciones para dotar al sistema financiero de la seguridad que representa tener una economía sana y estable.

En opinión personal, creo que aún cuando existen temas o actividades que se podrían delegar en unidades administrativas del Poder Ejecutivo, es decir, en la administración pública federal, la participación en los aspectos económicos de BANXICO es primordial y por lo tanto, considero que lo más adecuado es que dicha actividad sea desarrollada por un órgano autónomo, dotado de las más amplias facultades y con el principal objetivo de que opere como un verdadero banco central independiente y rector de la política económica y cambiaria de México.

2.1.3 Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

2.1.3.1 Antecedentes.

El primer antecedente que se tiene de la Comisión Bancaria es la Comisión Reguladora e Inspector de Instituciones de Crédito creada en 1915, bajo el gobierno de Venustiano Carranza.

En 1924 con Plutarco Elías Calles como presidente se expide la Ley General de Instituciones de Crédito y Establecimientos Bancarios. En este ordenamiento se establecía la obligación para la SHCP de crear una Comisión que se encargara de supervisar y vigilar la actuación de las instituciones prestadoras del servicio de banca y crédito, es así como surge en ese mismo año la entonces Comisión Nacional Bancaria. Sin embargo, no es sino hasta el año siguiente, 1925 cuando inició sus labores con competencia limitada exclusivamente a la materia bancaria.³⁸

En el gobierno del Presidente Miguel Alemán, en el año de 1946, se fundan la Comisión Nacional de Seguros como entidad encargada de la supervisión y vigilancia de las compañías aseguradoras y la Comisión Nacional de Valores, encargada de lleno de la materia bursátil.

Para el año de 1970 se fusionan la Comisión Bancaria y la de Seguros para constituir la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros, como autoridad encargada de la vigilancia tanto de las instituciones bancarias como de las aseguradoras.

Como producto de las reformas a la Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito, en diciembre de 1989 se separan a las mencionadas Comisiones, creándose así, por un lado, la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas, y por el otro la Comisión Nacional Bancaria.

³⁸ DE LA FUENTE RODRÍGUEZ, Jesús, op. cit., p. 128.

Finalmente el 28 de abril de 1995, producto de una iniciativa presentada por el Ejecutivo, se consolidó en un sólo órgano desconcentrado las funciones que hasta ese momento desempeñaban la Comisión Nacional Bancaria y la Comisión Nacional de Valores, con lo cual se aglutinaron en una sola autoridad las funciones de supervisión y vigilancia de todas las instituciones del sistema financiero, excepción hecha de las correspondientes al sector asegurador y afianzador, así como las correspondientes a los sistemas de ahorro para el retiro, para constituirse como actualmente la conocemos, es decir, Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

2.1.3.2 Facultades.

Como principal función de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), se encuentra la supervisión, entendida como la facultad de vigilar que las entidades que integran el sistema financiero, se apeguen en el desempeño de sus actividades a lo establecido por la normatividad expedida para tal efecto.

Para corroborar lo anterior, la fracción I, del artículo 4 de la Ley de la CNBV, establece la siguiente facultad:

“Realizar la Supervisión de las entidades financieras, los organismos de integración, así como de las personas físicas y demás personas morales cuando realicen actividades previstas en las leyes relativas al sistema financiero”

Por su parte, el artículo 3, fracción IV, de la Ley de la CNBV, menciona a las entidades del sector financiero o entidades financieras supervisadas por dicha Comisión, mismas que se relacionan a continuación:

- Sociedades controladoras de grupos financieros;
- Instituciones de crédito;

- Arrendadoras financieras;
- Empresas de factoraje financiero;
- Sociedades financieras de objeto limitado;
- Casas de cambio;
- Instituciones para el depósito de valores;
- Uniones de crédito;
- Almacenes generales de depósito;
- Casas de bolsa;
- Especialistas bursátiles;
- Bolsas de valores;
- Sociedades operadoras de sociedades de inversión;
- Instituciones calificadoras de valores;
- Sociedades de información crediticia, y
- Las demás personas físicas y morales que realicen actividades previstas en las leyes relativas al sistema financiero. (Emisoras de valores e inversionistas)

2.1.3.3 Organización.

La CNBV es un órgano desconcentrado de la SHCP, con autonomía técnica y facultades ejecutivas en términos de lo dispuesto por su propia Ley.

Este Órgano Desconcentrado tiene por objeto supervisar y regular, en el ámbito de su competencia, a las entidades financieras antes mencionadas, 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.

Estas facultades las ejerce a través de su Junta de Gobierno, Presidencia, Vicepresidencias, Direcciones Generales y las demás unidades administrativas, bajo la supervisión del Órgano de Control Interno.

La Junta de Gobierno se integra por 10 vocales más el Presidente de la CNBV, quien también funge como Presidente de la Junta y 2 vicepresidentes designados por dicho Presidente.

Los 10 vocales son designados de la siguiente forma:

La SHCP designa a cinco vocales, BANXICO tres, y las CNSF y la CONSAR un vocal cada una.

Además de realizar las mencionadas funciones de supervisión y vigilancias de las entidades que participan en la intermediación financiera, existen otros asuntos en los cuales la CNBV interviene mediante la emisión de una opinión, tales como:

1. Otorgar una autorización para constituirse y operar como institución de banca múltiple o para establecer en el territorio nacional oficinas de representación de una entidad financiera del exterior.
2. La emisión de las reglas generales para determinar las actividades que pueden realizar las oficinas de representación de entidades financieras del exterior.
3. Autorizar que un grupo de personas adquiera directa o indirectamente el control de una institución de banca múltiple.

Además de las facultades referidas anteriormente, la CNBV, tiene por objeto el velar por la protección de los intereses del público, como principales acciones se encuentran las contenidas en el artículo 4, de su Ley, a continuación se enuncian algunas de ellas:

“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;

VII. Establecer los criterios a que se refiere el artículo 2o. de la Ley del Mercado de Valores, así como aquéllos 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;

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

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

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

XVIII. Investigar actos o hechos que contravengan lo previsto en la Ley del Mercado de Valores, para lo cual podrá practicar visitas que versen sobre tales actos o hechos, así como emplazar, requerir información o solicitar la comparecencia de presuntos infractores y demás personas que puedan contribuir al adecuado desarrollo de la investigación;

XIX. 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 y, en su caso, coadyuvar con el ministerio público respecto de los delitos previstos en las leyes relativas al sistema financiero;

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

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

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

XXIX. 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;

XXX. 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;

XXXIV. 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;”

Para concluir con el tema de la CNBV, es oportuno señalar que actualmente se aprecia como un órgano desconcentrado integrante de la administración pública federal, cuya función, entre otras, es vigilar que las sociedades autorizadas para operar en el sistema financiero mexicano, se apeguen a lo estrictamente señalado por las leyes y demás normatividad aplicables, en protección de los intereses de los inversionistas y del público en general.

En relación a lo establecido en el párrafo anterior, es de resaltar la labor que desempeña la CNBV en el sistema financiero mexicano, al brindar la seguridad necesaria en aquellos aspectos relacionados con la intermediación financiera en las distintas esferas de operación, ya sea en la inspección y vigilancia de las instituciones de banca múltiple como captadores de recursos provenientes del público, así como, en la adecuada participación de las entidades encargadas de realizar aquellas actividades auxiliares del crédito e inclusive en el apoyo a un desarrollo armónico de los mercados bursátiles.

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

2.1.4.1 Antecedentes.

Antes de la creación de esta Comisión, la protección de los intereses del público usuarios de los servicios financieros, así como la resolución de las quejas o reclamaciones que presentaran, se encomendaba dentro del ámbito de sus respectivas competencias a cada una de las Comisiones Supervisoras.

Con el objeto de concentrar en una sola autoridad la protección de los mencionados intereses, el 18 de enero de 1999 se publicó en el Diario Oficial de la Federación, la Ley de Protección y Defensa al Usuario de Servicios Financieros con la cual se creó la Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros (CONDUSEF), como un organismo público

descentralizado, encargado, entre otros aspectos, de atender las reclamaciones y consultas que los usuarios de los servicios financieros le presenten, de recomendar a las instituciones financieras cambios a la publicidad que utilicen y a los contratos que empleen en la celebración de sus operaciones, así como de arbitrar, por sí o a través de terceros, las diferencias que surjan entre las instituciones y sus clientes.

Es decir, pueden acudir a solicitar los servicios de la CONDUSEF, todas aquellas personas que contraten, utilicen o por cualquier otra causa tenga algún derecho frente a una institución financiera como resultado de la operación o servicio prestado por ésta última.

2.1.4.2 Facultades.

De acuerdo a lo establecido por el artículo 11 de la Ley de la CONDUSEF publicada en el Diario Oficial de la Federación el 18 de enero de 1999, reformada por decreto publicado en el mismo Medio Informativo el 6 de junio de 2006, dicha Comisión se encuentra facultada para:

1. Atender y resolver las consultas y reclamaciones que le presenten los usuarios de servicios financieros, sobre asuntos de su competencia.
2. Llevar a cabo el procedimiento conciliatorio entre el usuario que hubiere presentado una reclamación y la institución financiera.
3. Actuar como árbitro en los procedimientos que se sometan a su consideración
4. Prestar los servicios de orientación jurídica y asesoría legal a los usuarios, de acuerdo con lo dispuesto por su ley.

5. Coadyuvar con otras autoridades en materia financiera para lograr una relación equitativa entre las instituciones financieras y sus usuarios, así como el sano desarrollo del sistema financiero mexicano.
6. Elaborar estudios de derecho comparado respecto a los temas relacionados con su objeto.
7. Informar al público sobre la situación de los servicios que prestan las instituciones financieras.
8. Revisar y, en su caso, proponer modificaciones a los contratos de adhesión, publicidad y documentos de información al público utilizados por las instituciones financieras en el desarrollo de sus actividades.
9. Formular recomendaciones al Ejecutivo Federal, a través de la SHCP, para la elaboración de iniciativas de leyes, reglamentos, decretos y acuerdos en las materias de su competencia.

2.1.4.3 Organización.

Para el cumplimiento de sus funciones la CONDUSEF cuenta con la siguiente estructura orgánica:

- Junta de gobierno
- Presidente
- Vicepresidentes
- Directores generales
- Delegaciones. Regionales o, en su caso, estatales o locales (unidades desconcentradas y jerárquicamente subordinadas a la administración central). En cada entidad federativa y el DF, la CONDUSEF tiene delegaciones para atender las necesidades de los usuarios

- Demás funcionarios que determine el Estatuto Orgánico.

La Junta de Gobierno se integra por:

- 1 representante de la SHCP,
- 1 representante de BANXICO,
- 1 representante de la CNBV,
- 1 representante de la CNSF,
- 1 representante de la CONSAR,
- 3 representantes del Consejo Consultivo Nacional, y
- El Presidente de la propia CONDUSEF.

La Junta debe designar un secretario y un prosecretario, los cuales deben ser servidores públicos de la CONDUSEF, sin que puedan desempeñar funciones distintas a las de su cargo.

Las sesiones de la Junta de Gobierno son presididas por el Secretario de Hacienda y Crédito Público pudiendo asistir a las mismas el Presidente la CONDUSEF con voz pero sin voto.

La Junta sesiona 6 veces al año, aunque se puede reunir de manera extraordinaria cuando se considere necesario, previa convocatoria que haga el secretario de la Junta, a solicitud de cualquiera de sus miembros. Las sesiones se deben efectuar con la asistencia de por lo menos cinco de los miembros de la Junta, las resoluciones requieren el voto aprobatorio de la mayoría de los presentes, teniendo voto de calidad en caso de empate el Presidente de la Junta o, en su caso, quien presida la sesión.

2.1.5 Comisión Nacional de Seguros y Fianzas.

2.1.5.1 Antecedentes.

A través de Decreto del 29 de diciembre de 1968, se reformó la Ley de Instituciones de Fianzas, por lo tanto este tipo de entidades quedaron bajo la inspección y vigilancia de la Comisión Nacional Bancaria, formalizándose que mediante Decreto del 29 de diciembre de 1970, las facultades de supervisión se otorgaron a la entonces Comisión Nacional Bancaria y de Seguros.

Mediante reformas a la Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito, publicadas en el Diario Oficial de la Federación del 27 de diciembre de 1989, denominada en aquella época como la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros, dejó de tener a su cargo la supervisión de las instituciones afianzadoras y de seguros, debido a la creación de un nuevo órgano desconcentrado de la administración pública federal, conocido actualmente como la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas (CNSF).

2.1.5.2 Facultades.

De acuerdo a lo establecido por el artículo 1º de la Ley de la CNSF, como órgano desconcentrado, se encarga de ejercer las facultades y atribuciones que le confiere la Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros, la Ley Federal de Instituciones de Fianzas, así como los demás ordenamientos de orden público, que se relacionan con sus actividades.

Las entidades bajo la supervisión de la CNSF son:

- Instituciones de Seguros.
- Sociedades Mutualistas de Seguros.

- Afianzadoras.
- Reaseguradoras extranjeras.
- Agentes de Seguros y Fianzas.
- Intermediarios de Reaseguros.

2.1.5.3 Organización.

La CNSF cuenta con personalidad jurídica y patrimonio propios, teniendo como primordial objetivo procurar la equidad en las relaciones entre las instituciones aseguradoras y de fianzas con sus usuarios, promover, asesorar, proteger y defender los derechos e intereses de estos últimos.

La dirección y administración de esta Comisión se integra de la siguiente manera:

- Junta de Gobierno;
- Presidencia;
- Vicepresidencias;
- Direcciones Generales;
- Contraloría Interna, y
- Las demás unidades administrativas necesarias para llevar a las facultades y atribuciones otorgadas por su Ley.

2.1.6 Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro.

2.1.6.1 Antecedentes.

Con el fin de mantener una adecuada regulación, supervisión, vigilancia y coordinación de los sistemas de ahorro para el retiro, la SHCP creó la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR), que cuenta con las facultades necesarias para ello.

El (SAR) tiene el propósito fundamental de garantizar la transparencia y asegurar el uso de los recursos para los fines previstos en la ley. En 1996 entraron en vigor la Ley y el Reglamento del SAR, y en 1997, con la nueva Ley del Seguro Social, se fortaleció a dicho sistema.

2.1.6.2 Sistema de Ahorro para el Retiro.

El Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR) respalda la estabilidad económica en los planos individual y macroeconómico. La ley que lo regula, junto con otras aplicables al ámbito financiero, brindan mayor seguridad jurídica a quienes se vinculan con él.

El SAR ofrece al asegurado claridad sobre el monto de sus aportaciones y equidad en el monto de su pensión; a las personas jubiladas y de edad avanzada les permite mantener su nivel de vida, pues les suministra recursos económicos en el momento de su retiro; a los trabajadores de menores recursos les brinda acceso a instrumentos de ahorro e inversión, así como a servicios financieros adicionales, y contribuye a fomentar el hábito del ahorro entre la población empleada.³⁹

Con la creación del SAR, el sistema de pensiones mexicano pasó de ser un esquema de reparto con administración centralizada, a otro de capitalización con contribuciones definidas y una administración competitiva de las mismas, que se complementa con la garantía del gobierno de una pensión mínima, características que permiten reducir el riesgo de insolvencia enfrentado por el anterior sistema de pensiones. Recuérdese que en los sistemas tradicionales el pago de jubilaciones proviene de las cuotas de las generaciones activas y no de la capitalización del ahorro del trabajador que se retira.

En términos de política macroeconómica, el SAR contribuye a elevar la tasa de ahorro interno en sus dos componentes: ahorro público y privado, pues las

³⁹ Cfr. ACOSTA ROMERO; Miguel, op. cit., pp. 1144 y sig.

aportaciones son de ambos tipos. Por tratarse de ahorro a largo plazo, su permanencia en el sistema financiero nacional propicia una mayor estabilidad, permite financiar proyectos de inversión de largo alcance y reduce los requerimientos de recursos externos. El estímulo a la inversión promueve, a su vez, la producción y el empleo, con efectos en la distribución del ingreso.

En síntesis, en el plano macroeconómico, el SAR tiene efectos importantes en el ahorro, la intermediación financiera, el mercado de trabajo y la distribución del ingreso. Adicionalmente el nuevo sistema crea una reserva importante del ahorro interno.

El SAR es operado totalmente por el sector privado bajo la rectoría y supervisión de la CONSAR. Las atribuciones de ésta incluyen, además de la licencia para constituir y operar Administradoras de Fondos para el Retiro (AFORES) y las Sociedades de Inversión especializadas en Fondos para el Retiro (SIEFORES), la admisión de sus directores generales y contralores normativos, la determinación del capital mínimo requerido por las Afores y la autorización de una participación de mercado superior a 17%, entre otras.

La constitución y operación de las AFORES y de las SIEFORES requiere autorización de la CONSAR, que la concede luego de evaluar la situación prevaleciente en el mercado, la de los participantes en el Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR) y la de los solicitantes, para determinar su viabilidad económica y jurídica, y velar así por el orden público y el interés social.

En la primera etapa de autorizaciones para la constitución de Afores, con objeto de imponer equidad, la CONSAR asignó la misma fecha de inicio de operaciones a las Afores aprobadas. Hasta mayo de 1997 se encontraban autorizadas diecisiete de ellas, con una SIEFORE cada una.

La Ley del SAR se complementa con acuerdos, reglas generales, circulares expedidas por la SHCP, BANXICO y la propia CONSAR, así como con otras disposiciones legales, entre las que destacan: Ley del Mercado de Valores, Ley de Sociedades de Inversión, Ley para Regular las Agrupaciones Financieras, Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros, Ley de Instituciones de Crédito, Ley General de Sociedades Mercantiles y Ley del Instituto Mexicano del Seguro Social.

La participación directa e indirecta de instituciones financieras del exterior en el capital social de las Afores se rige por los acuerdos y tratados internacionales aplicables, así como por las disposiciones emitidas por la SHCP.

Con la creación del SAR, el sistema de pensiones mexicano pasó de ser un esquema de reparto con administración centralizada, a otro de capitalización con contribuciones definidas y una administración competitiva.

2.1.6.3 Organización.

Para el desempeño de sus funciones, la CONSAR está organizada de la siguiente forma:

- I. Junta de Gobierno.
- II. Presidencia.
- III. Comité Consultivo de Vigilancia.
- IV. Vicepresidencias:
- V. Coordinación General de Estudios Económicos.
- VI. Direcciones Generales:
- VII. Direcciones Generales Adjuntas.

2.1.7 Instituto para la Protección al Ahorro Bancario.

2.1.7.1 Antecedentes.

El Instituto para la Protección al Ahorro Bancario (IPAB), fue creado por la Ley de Protección al Ahorro Bancario publicada en el Diario Oficial de la Federación del 19 de enero de 1999. El mismo debía iniciar operaciones a más tardar en quince días posteriores a aquel en que la Junta de Gobierno hubiera quedado instalada, lo cual ocurrió el 6 de mayo de 1999.

2.1.7.2 Naturaleza Jurídica.

El instituto conforme a la Ley de Protección al Ahorro Bancario es un organismo descentralizado de la Administración Pública Federal, con personalidad jurídica y patrimonio propio; tiene plena capacidad para el desarrollo de sus fines con sujeción a las normas reguladas para entidades paraestatales.

2.1.7.3 Funciones.

Como principal función, el IPAB tiene por objeto proteger el ahorro, así como, proporcionar a las instituciones en beneficio de los intereses de las personas a que se refiere el artículo 1 de la Ley de Protección al Ahorro Bancario, un sistema para la protección del ahorro bancario que garantice el pago, a través de la asunción por parte del Instituto, en forma subsidiaria y limitada de las obligaciones establecidas en la mencionada Ley, a cargo de dichas instituciones.

2.1.7.4 Marco Jurídico.

- Ley de Protección al Ahorro Bancario y el estatuto orgánico del Instituto.
- Ley de Instituciones de Crédito.
- Ley Federal de Entidades Paraestatales.

- Código de Comercio.
- Ley Federal del Procedimiento Administrativo.

2.1.7.5 Organización.

Para el cumplimiento de sus funciones el IPAB cuenta con la siguiente estructura:

- Junta de Gobierno
- Secretario Ejecutivo
- Servidores públicos que señale el Estatuto Orgánico del Instituto

2.2 Intermediarios Bursátiles.

De acuerdo al concepto de intermediario bursátil, contenido del libro Tratado de Derecho Bancario y Bursátil, del Doctor Jesús de la Fuente Rodríguez, un intermediario bursátil es aquella sociedad que cuenta con la autorización de la SHCP, previa opinión de la CNBV, para poner en contacto la oferta y demanda de valores cotizados en las bolsas de valores.⁴⁰

Por su parte, el artículo 22 de la anterior Ley del Mercado de Valores, los intermediarios bursátiles, son aquellas personas morales autorizadas para: realizar operaciones de correduría, de comisión u otras tendientes a poner en contacto la oferta y la demanda de valores; efectuar operaciones por cuenta propia, con valores emitidos o garantizados por terceros respecto de las cuales se haga oferta pública; así como administrar y manejar carteras de valores propiedad de terceros.

Con base en lo establecido por el artículo 17 de la derogada Ley del Mercado de Valores, los intermediarios bursátiles son:

⁴⁰ Cfr. DE LA FUENTE RODRÍGUEZ, Jesús, op. cit., p. 613.

- Casas de bolsa;
- Especialistas bursátiles, y
- Las demás entidades financieras facultadas por dicha Ley u otros ordenamientos para operar con valores.

De la misma forma, el artículo 113 de la nueva Ley del Mercado de Valores, establece las sociedades que podrán desempeñarse como intermediarios bursátiles. A diferencia de otros preceptos legales, este artículo sí tiene cambios fundamentales, por un lado elimina la figura del especialista bursátil y por el otro incluye nuevas figuras como lo son las sociedades operadoras de sociedades de inversión y administradoras de fondos para el retiro, así como, las sociedades distribuidoras de acciones de sociedades de inversión y entidades financieras autorizadas para actuar con el referido carácter de distribuidoras.

Con base en lo anterior, se amplía el panorama para la participación de sociedades que en la actualidad estaban impedidas para operar como intermediarias del mercado de valores, siempre y cuando se apeguen al marco normativo del sistema financiero mexicano.

2.2.1 Casas de bolsa.

Por su parte, el mencionado autor Jesús de la Fuente Rodríguez conceptualiza a las casas de bolsa como: *“las sociedades anónimas de capital variable, con autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, para realizar en forma habitual operaciones de correturía, comisión o de intermediación entre el público ahorrador e inversionista y los emisores de valores, lo mismo del mercado de dinero que del mercado de capitales.”*⁴¹

Es decir, una casa de bolsa es aquella institución privada que actúa en el mercado de capitales, y que opera por una concesión del Gobierno Federal. Su

⁴¹ Ibidem, p. 614.

finalidad principal es la de auxiliar a la bolsa de valores en la compra y venta de diversos tipos de títulos mercantiles tales como bonos, valores, acciones, etc.

Entre las funciones más importantes de las casas de bolsa se encuentran la de brindar asesoría a empresas e inversionistas, así como, participar en el capital de administradoras de fondos para el retiro, además de las siguientes:

- Realizar operaciones de correturía, de comisión u otras tendientes a poner en contacto la oferta y demanda de valores;
- Efectuar operaciones por cuenta propia, con valores emitidos o garantizados por terceros respecto de los cuales se haga oferta pública;
- Administrar o manejar carteras de valores propiedad de terceros. Esta función solo la pueden realizar las sociedades que se encuentran inscritas en el Registro Nacional de Valores.
- Participar como intermediarios financieros formadores de mercado, pretenden impulsarse, al preverse que en sus funciones de intermediación puedan actuar por cuenta propia.

Las casas de bolsa pueden actuar como especialistas bursátiles, para realizar las siguientes actividades:

- a) Recibir fondos por concepto de las operaciones que se les encomienden.
- b) Recibir préstamos o créditos de instituciones de crédito u organismos de apoyo al mercado de valores para la realización de sus operaciones.

- c) Realizar operaciones por cuenta propia respecto de los valores que sean especialistas para facilitar su colocación favoreciendo la liquidez del mercado.
- d) Mantener en guarda y administración sus valores depositándolos en instituciones de crédito, de depósito de valores, o las que señale la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
- e) Realizar inversiones a cargo de su capital global.

Las casas de bolsa y especialistas bursátiles conforme a la normatividad aplicable, tienen las siguientes obligaciones:

- a) Proporcionar información estadística sobre actividades y operaciones; de forma global y por tipo de operaciones sin mencionar los nombres de los clientes.
- b) Proporcionar sus estados financieros.
- c) Dar aviso de la apertura, cambio de ubicación y cierre de sus oficinas con treinta días de anticipación.
- d) Llevar a cabo programas de auditoría legal, debiendo proporcionar el dictamen de su auditor legal externo.

Deberán registrar en su contabilidad, todo acto o contrato que realicen y pueden ayudarse de microfilmación de libros, registros y documentos: tarjetas, hojas, libros encuadernados y filmaciones.

Sobre las obligaciones mencionadas anteriormente, es preciso señalar, que de acuerdo a la normatividad aplicable las casas de bolsa tienen específicamente

determinadas las operaciones autorizadas, debido a la amplia gama de actividades que una intermediaria bursátil puede realizar.

2.2.2 Especialistas Bursátiles.

El mencionado artículo 17 de la derogada Ley del Mercado de Valores, al determinar los intermediarios que participan en el mercado de valores, específicamente en la fracción II incluye a los especialistas bursátiles, los cuales al igual que las demás entidades que participan en el sistema financiero mexicano, para operar necesitan de una autorización, pero a diferencia de las casas de bolsa, dicha autorización corre a cargo únicamente de la CNBV.

En la actual Ley del Mercado de Valores, no aparece la figura de especialistas bursátiles, ello muy posiblemente debido a que en el sistema financiero mexicano, es poco común la existencia de tales especialistas.

De acuerdo con el artículo 22 Bis de la anterior Ley del Mercado de Valores, los especialistas bursátiles, son sociedades autorizadas para operar en el mercado de valores, sobre un tipo específico de valor, es decir, respecto de valores que se encuentren registrados como especialistas en la bolsa de valores; sin embargo, considerando la baja operación del mercado de valores, en la actualidad no es muy viable que alguna sociedad se interese por solicitar alguna una autorización de ese tipo.

Los especialistas bursátiles son intermediarios que operan fundamentalmente por cuenta propia, aún cuando pueden hacerlo en representación de terceros.

Sus actividades se orientan a promover la liquidez de los valores en que se especializan, lo que contribuye a reducir la volatilidad de los precios y a disminuir los márgenes de intermediación. Actualmente en México no hay todavía esta clase

de intermediarios. Sin embargo, la dinámica de los mercados y el desarrollo de nuevos instrumentos plantean en el futuro próximo la necesidad de este tipo de intermediarios.

Con base en lo manifestado en el párrafo anterior, se justifica la eliminación de la figura del especialista bursátil que dejó de aparecer con la publicación de la nueva Ley del Mercado de Valores, dando cabida a que nuevas sociedades participen como intermediarios bursátiles en el mercado de valores, tal y como lo establece el artículo 113 de dicha Ley.

2.3. Instituciones que prestan servicios al Mercado de Valores.

2.3.1 Bolsas de Valores.

En el ámbito internacional, las primeras bolsas de valores de que se tuvo conocimiento, fueron: “...la de Ámsterdam en 1611, la de Londres en 1693, la de París en 1742, la de Nueva York en 1817 y la de Tokio en 1878”.⁴²

En el sistema jurídico mexicano la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito de 1932 y la Ley General de Instituciones de Crédito del mismo año, establecieron claramente a las bolsas de valores, como organizaciones auxiliares del crédito, y en el año de 1933, la SHCP otorgó concesión a una organización auxiliar de crédito denominada Bolsa de Valores de México, S.A. de C.V.

La evolución Legislativa continuó en el país al promulgarse el 2 de enero de 1975, la Ley del Mercado de Valores, vigente hasta el 27 de junio de 2006, que regulaba a las bolsas de valores, sin precisar su carácter de organizaciones auxiliares de crédito.

⁴² ACOSTA ROMERO, Miguel, op. cit., p. 1046.

El principal propósito de una bolsa de valores, cualquiera que sea el país de donde se encuentre funcionando, es el de proveer de un lugar en el cual los miembros de la propia bolsa, se reúnan de una manera regular, con el fin de comprar y vender valores a nombre y por cuenta de sus clientes; para poder realizar estas transacciones, es necesario que el mercado tenga las funciones adecuadas y previamente establecidas por la legislación.

La legislación financiera, en específico, la Ley del Mercado de Valores, permite la participación de aquellas sociedades que en un afán de participar como bolsa de valores, soliciten su autorización, la cual se otorgará por la SHCP, oyendo la opinión tanto de BANXICO, como de la CNBV, la primera oyendo la opinión de los otros dos, se encarga de otorgar de manera discrecional la concesión respectiva para la autorización de las sociedades interesadas en operar como bolsa de valores. Cabe señalar, que aún cuando existe la posibilidad de que aquellas sociedades que así lo decidan pueden solicitar la referida autorización, lo cierto es que no se pueden constituir dos bolsas de valores en una misma plaza.

Otro aspecto importante es aquel que establece la Ley del Mercado de Valores, al referirse a que es facultad del Estado, por medio de la SHCP, otorgar la concesión para el funcionamiento de las Bolsas de Valores. En la actualidad la única autorización vigente es la de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., (BMV) con domicilio en la Ciudad de México, misma que es una institución privada, constituida como Sociedad Anónima de Capital Variable, que tiene por objeto facilitar las transacciones con valores y procurar el desarrollo del mercado respectivo; establecer locales, instalaciones y mecanismos que faciliten las relaciones y operaciones de valores; proporcionar y mantener a disposición del público, información sobre los valores inscritos en la bolsa, los listados del sistema de cotizaciones y las operaciones que en ella se realicen; velar por el estricto apego de la actividad de sus socios a las disposiciones que les sean aplicables;

certificar las cotizaciones en bolsa; y realizar aquellas otras actividades análogas o complementarias a las anteriores que autorice la SHCP.⁴³

De conformidad con lo establecido por el artículo 31, de la derogada Ley del Mercado de Valores, una bolsa de valores deberá reunir las características siguientes:

- a) Debe constituirse como sociedad anónima de capital variable;
- b) La duración de la sociedad puede ser indefinida;
- c) El capital social sin derecho a retiro deberá ser íntegramente pagado y no podrá ser inferior al que se establezca en la concesión correspondiente.
- d) El capital autorizado no podrá ser mayor del doble del capital pagado;
- e) Las acciones sólo podrán ser suscritas por casas de bolsa o especialistas bursátiles;
- f) Cada socio sólo podrá tener una acción;
- g) El número de socios de una bolsa de valores no podrá ser inferior a 20;
- h) El número de administradores no será menor a 5 y actuarán constituidos en consejo de administración;
- i) Los estatutos de las bolsas de valores deberán establecer que:
 - 1. El derecho de operar en bolsa será exclusivo e intransferible de sus socios;

⁴³ BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A. de C.V., Portal de Internet, www.bmv.com.mx

2. No podrán efectuar operaciones en bolsa los socios que pierden su calidad de casas de bolsa o especialistas bursátiles.
 3. La bolsa deberá llevar un registro de accionistas, reconociendo como tales únicamente a quienes figuren en el mismo y en los títulos respectivos.
 4. Las operaciones en bolsa de los socios deberán ser efectuadas por apoderados que satisfagan los requisitos a que se refiere el artículo 17 Bis 7, de la Ley del Mercado de Valores, y los que exige el Reglamento Interior de la bolsa.
- j) Derogado;
- k) Los socios de las bolsas no deberán operar fuera de estas los valores inscritos en ellas. La CNBV, podrá determinar las operaciones que sin ser concertadas en bolsa, deberán considerarse como realizadas a través de la misma.
- l) Las operaciones de los socios de las bolsas sobre valores listados en el Sistema Internacional de Cotizaciones que éstas últimas tengan establecidas, deberán celebrarse a través de dicho sistema.

En la actual Ley del Mercado de Valores, las obligaciones y documentación que deben acompañar las sociedades que soliciten su autorización para constituirse como bolsas de valores, están contenidas en el artículo 235 de dicha Ley. Dentro de los principales cambios que sufrió el artículo 31 de la anterior Ley del Mercado de Valores, son aquellos relacionados con cuestiones o requisitos relacionados con gobierno corporativo.

En términos generales, las bolsas de valores tienen por objeto facilitar las transacciones con valores y ser un factor determinante en el desarrollo sano del mercado de valores; para ello, deben desarrollar sobre la base de algunas actividades de las que podemos mencionar las siguientes:

1. Establecer locales, instalaciones y mecanismos con el fin de facilitar las relaciones y operaciones entre la oferta y demanda de valores.
2. Proporcionar y mantener a disposición del público la información sobre los valores inscritos en la bolsa, sus emisiones y las operaciones que en ella se realicen, así como hacer publicaciones sobre lo antes señalado.
3. Velar por el estricto apego de las actividades de sus socios, a las disposiciones que les sean aplicables.
4. Certificar las cotizaciones en bolsa, y
5. Realizar aquellas otras actividades análogas o complementarias de las anteriores que autorice la SHCP, oyendo la opinión de la CNBV.

Los valores que se operan en la BMV, son fundamentalmente los valores bancarios de toda índole; acciones en todas sus especies, salvo aquellas que no circulan; obligaciones y certificados de participación emitidos por instituciones nacionales de crédito, bonos y valores emitidos por el Estado, como lo son los certificados de tesorería del Gobierno Federal, comúnmente conocidos como "CETES".

La BMV, actúa en:

1. El mercado de dinero;
2. El mercado de capitales;

El mercado de dinero es la actividad crediticia a corto plazo, donde los recurrentes depositan fondos por un periodo corto, en espera de ser colocados en donde se demandan fondos para el mantenimiento equilibrado de flujos de recursos.

El mercado de Capitales lo conforma la oferta y la demanda de recursos a mediano y largo plazo, por ejemplo, préstamos bancarios a largo plazo (hipotecarios, refaccionarios, etc.) emisión de bonos financieros o hipotecarios, emisión de obligaciones (hipotecarias, quirográficas o convertibles), emisión de acciones en general.

2.3.2 Instituciones para el Depósito de Valores.

Se trata de una institución sui generis, puesto que no existe otra institución igual a nivel nacional. No obstante, la Ley del Mercado de Valores contempla la posibilidad de que se constituyan varias de su tipo, lo que depende de las condiciones imperantes en el Mercado de Valores y de su crecimiento.

Debido al auge del mercado mexicano de valores durante el año de 1977 se promovió la creación del Instituto para el Depósito de Valores, a través de la iniciativa de la reforma a la Ley del Mercado de Valores. Por lo que la que actualmente conocemos como S.D. Indeval, S.A. de C.V., dejó de ser un organismo gubernamental y adquirió personalidad jurídica y patrimonio propios, con funciones de interés público que consisten en el servicio de guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores.⁴⁴

Es decir, en su origen, el Instituto fue creado y organizado como un organismo público descentralizado y dada la importancia que tuvo, señalo sus antecedentes, pero las mencionadas reformas a la Ley del Mercado de Valores del 29 de diciembre de 1986, introdujeron un cambio importante que tuvo por efecto

⁴⁴ Cfr. ACOSTA ROMERO, Miguel, op. cit., pp. 1095 y sig.

disolver y liquidar el Instituto para el Depósito de Valores, según acuerdo que fue publicado en el Diario Oficial de la Federación el 21 de junio de 1987, se estableció la privatización de los servicios de Depósito de Valores, en una nueva sociedad denominada S.D. Indeval, S.A. de C.V., la cual comenzó a operar el 1 de octubre de ese mismo año.⁴⁵

La S.D. Indeval cuenta con un sistema que, sin menoscabo de la seguridad jurídica que deben tener las operaciones con valores, facilita la adecuada circulación de valores que circulan en el mercado, así como la posibilidad de transferir dichos valores sin necesidad de su desplazamiento físico, ligada con la facultad de la Sociedad para Depósito para proceder a la compensación y liquidación de las cuentas entre los depositantes, y poder devolverles títulos idénticos a los depositados, el referido sistema centralizado de depósito de valores permite obtener la transferencia de los mismos, por el procedimiento de asientos contables, sin que sea necesario el traspaso material de los títulos.

Por lo anterior, es claro que los objetivos principales que persigue el Instituto para el Depósito de Valores, están encaminados a proporcionar al mercado de valores seguridad física y jurídica, permitir realizar de forma expedita el ejercicio de los derechos patrimoniales de los inversionistas y lograr que las transacciones bursátiles se realicen con precisión, mediante la administración, compensación, guarda, liquidación y transferencia de valores.

Esto permite reducir al mínimo el movimiento físico de títulos, lo que a su vez disminuye los riesgos de robo, extravío y su falsificación, además de que abate los altos costos de su manejo físico y coopera con todas las casas de bolsa en sus labores administrativas.

Las actividades de la S.D. Indeval se podrían enlistar de la siguiente forma:

⁴⁵ Cfr. DE LA FUENTE RODRÍGUEZ, Jesús, Tomo II, op. cit., p. 539.

- a) Custodia de valores.- Uno de los principales servicios es la custodia física de los valores. Este servicio se proporciona solamente a los agentes de valores personas morales y a las instituciones de crédito, siendo de carácter obligatorio para los primeros y opcional para los segundos.
- b) Administración de valores.- Además de ser depositario de los valores conforme a la ley, también tiene facultades para administrarlos.
- c) Liquidación y compensación.- Entre las actividades que legalmente pueden llevar a cabo este tipo de instituciones, están la compensación y liquidación de las operaciones bursátiles, a cuyo efecto fungen como cámara de compensación de los valores y efectivos involucrados en las transacciones.
- d) Otros servicios.- Pueden proporcionar información respecto de los valores emitidos y que se encuentran en depósito. Fungen como depositarias de valores que garantizan créditos. Llevan separadamente la contabilización de lo que corresponde a cuentas propias de los agentes de valores y a las de sus clientes.
- e) Procesamiento electrónico de información.- Las instituciones realizan sus actividades apoyadas en un sistema de valores, el cual es procesado en equipos de computación.

Entre los informes que generan para los clientes, se encuentran los siguientes:

1. Reporte de movimientos físico en bóveda;
2. Liquidación de operaciones en bolsa;

3. Listado de cuenta diario de valores con movimiento, el cual es generado por las operaciones de los informes señalados en los informes señalados en los numerales 1 y 2;
4. Estado de posición de valores, donde aparecen todos los valores depositados por las casas de bolsa;
5. Reporte de posibles faltantes que se generarán en caso de no cumplir el cliente con los valores al día siguiente;
6. Estado de faltantes;
7. Estado de movimientos de efectivo;
8. Estado de cuenta mensual;
9. Recibo de todas las operaciones realizadas, y
10. Expedición y constancia de tenencia de títulos.

2.3.3 Organismos Autorregulatorios.

Otro tipo de sociedades previstas por la Ley del Mercado de Valores, en específico por su artículo 125, son los organismos autorregulatorios; en el sistema financiero mexicano existen los siguientes:

- Bolsas de valores.
- Las contrapartes centrales, y
- Las asociaciones gremiales de intermediarios del mercado de valores reconocidos por la CNBV.

En relación con las dos primeras, a lo largo del presente trabajo ya se han descrito sus características principales, sin embargo, tratándose de las asociaciones gremiales que interactúan en el sistema bursátil, se encuentra la Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles, A.C., conocida por sus siglas AMIB, la cual se fundó el 16 de mayo de 1980, teniendo como principal objetivo fortalecer la capacidad de representación gremial ante las autoridades y otros organismos nacionales e internacionales, en lo relativo a la propuesta, gestión, seguimiento e información de los proyectos y otros asuntos relacionados con el desarrollo de la actividad bursátil nacional y su proyección al exterior.

La AMIB es una organización de y para sus miembros, que agrupa a todas las casas de bolsa que operan en el Sistema Financiero Mexicano.

El propósito de esta Asociación es promover el crecimiento, desarrollo y consolidación de las casa de bolsa tanto en el sistema financiero mexicano, como a nivel internacional, para propiciar las condiciones que favorezcan a su sano y eficaz desempeño e inducir en ellas la adopción de estrictas medidas de autorregulación.

Para preservar y soportar el ambiente de negocios que requiere la obtención de altos niveles de eficacia en asuntos técnicos, administrativos y de servicios, dentro del marco legal que regula las actividades bursátiles en México, marco orientado a promover un nivel de desempeño coincidente con los estándares internacionales. La Asociación ha fijado los siguientes objetivos generales:

1. Realizar los estudios e investigaciones necesarios para identificar nuevas oportunidades de desarrollo de las casas de bolsa, así como evaluar su desempeño como sector;
2. Desarrollar y apoyar aquellos proyectos que se orienten a consolidar el mercado de valores y a sus intermediarios financieros, y

3. Promover la actualización e incorporación de nuevas tecnologías, debido a la necesidad y a los beneficios que se obtienen al mantener un proceso de mejora permanente del mercado de valores organizado que pueda asimilar la amplia variedad de instrumentos de inversión y los diferentes tipos de transacciones.

Además de las características antes mencionadas, es importante destacar que la AMIB, es una institución no lucrativa, que realiza sus funciones a través del consejo directivo, su presidente, director general y de los coordinadores de los diferentes comités, cuyos proyectos prioritarios son coordinados por una comisión ejecutiva. El trabajo de la Asociación se desarrolla mediante los siguientes comités:⁴⁶

- a) Comité de administración;
- b) Comité de análisis;
- c) Comité de Financiamiento Corporativo;
- d) Comité de Mercado de Capitales;
- e) Comité de Sistemas;
- f) Comité de Mercado de Dinero;
- g) Comité de Productos Derivados;
- h) Comité de Promoción;
- i) Comité Controlador Normativo;

⁴⁶ ASOCIACIÓN MEXICANA DE INTERMEDIARIOS BURSÁTILES, A.C., Portal de Internet, www.amib.com.mx.

- j) Comité de Sociedades de Inversión;
- k) Comité Jurídico, y
- l) Comité de Subsidiarios.

Derivado de los objetivos y la eficiencia competitiva que prevalecen en el gremio bursátil, así como la diversificación de instrumentos y mecanismos operativos que han acentuado la necesidad de realizar profundos y oportunos esfuerzos de capacitación del personal de los asociados, la AMIB a través de su Centro Educativo del Mercado de Valores, lleva a cabo las siguientes actividades:

- a) La capacitación del personal de los asociados y del público en general interesado en el mercado de valores, así como de la BMV y de la S.D. Indeval.
- b) La concertación permanente de convenios con diversas entidades académicas nacionales e internacionales para el desarrollo de programas de formación profesionales en materia bursátil y financiera, tales como; diplomados y Módulos de programas de Postgrado y maestrías.

Actualmente son 31 las casas de bolsa que forman parte de la AMIB, entre las que se incluyen 4 filiales de casas de bolsa extranjeras.

Por último es preciso, señalar que además de la AMIB existen otras sociedades o asociaciones que colaboran para el buen desempeño del mercado de valores, como en el caso de la Academia Mexicana de Derecho Bursátil, que es una institución creada con el propósito de contribuir al desarrollo del mercado realizando, entre otras actividades, labores de investigación y análisis orientadas a perfeccionar la normatividad del mercado y a brindar servicios que difundan la cultura bursátil.

En la actual Ley del Mercado de Valores, el artículo 228, se refiere a las sociedades que pueden actuar como organismos autorregulatorios, sin que contengan cambios respecto a los previstos por el artículo 125, de la Ley del Mercado de Valores, vigente hasta el 27 de junio de 2006, en el entendido de que ambos preceptos legales contemplan las mismas figuras.

2.3.4 Instituciones Calificadoras de Valores.

Como parte de las sociedades que coadyuvan al desarrollo del mercado de valores, las calificadoras de valores desempeñan un papel importante, ya que su principal labor es proporcionar una opinión respecto de la calidad crediticia de los títulos emitidos, susceptibles de ser colocados entre el público inversionista.

Esta importante labor la desarrollan a través de dictámenes, que deben cumplir con requisitos mínimos, que brinden al público inversionista información relacionada con las emisoras inscritas en el Registro Nacional de Valores, principalmente para conocer la viabilidad de los emisores para responder respecto de la deuda que deben pagar y los accesorios de la misma.

La calificadora efectúa análisis con base en estados financieros auditados, avalúos efectuados por valuadores autorizados, etc., por lo que ésta es receptora y usuaria del material preparado por aquellos en posición de dar testimonio acerca de la autenticidad, suficiencia y validez de la información analizada.⁴⁷

Las opiniones que elaboran ese tipo de sociedades coadyuvan al desarrollo del mercado de valores en general, ya que al encargarse de evaluar la información de los emisores de valores, establecen en cierto modo los riesgos que deben considerar aquellos que principalmente invierten recursos en dicho mercado.

⁴⁷ Cfr. DE LA FUENTE RODRÍGUEZ, Jesús, op. cit., p. 549.

Las calificadoras de valores son supervisadas por la CNBV, comprendiendo desde los requisitos que deben observar para solicitar su autorización, hasta la emisión de las normas que regirán su actuación, sin olvidar que se trata de sociedades anónimas creadas conforme a la legislación mexicana.

Estas sociedades actúan en el mercado de valores, y son un importante apoyo para tener una visión más o menos clara de las condiciones financieras y de la viabilidad económica de las sociedades que cotizan en bolsa y contribuyen de manera importante a evitar el mal uso de la información privilegiada.

En estricto orden no son intermediarios financieros, fungen como asesores expertos en determinar la posición económica de las sociedades emisoras de valores que cotizan en bolsa. Otra característica es que no captan recursos del público y no actúan frente a este último, por lo que evidentemente no son intermediarios.

Cabe señalar, que las instituciones calificadoras de valores se incorporaron recientemente a la estructura institucional del mercado de valores.

2.4 Emisores de Valores.

De acuerdo a lo establecido por la fracción V del artículo 1 de las “Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores”, (Circular Única de Emisoras) publicadas en el Diario Oficial de la Federación el 19 de marzo de 2003, reformadas por publicación en el mismo Medio Informativo del 22 de septiembre de 2006, define a la emisora como: *“... la persona moral que solicite y, en su caso obtenga la Inscripción de sus valores en la Sección de Valores o Sección Especial”*.

De la misma forma, el artículo 2, fracción V de la actual Ley del Mercado de Valores, define a la emisora como: *“... la persona moral que solicite y, en su caso*

obtenga y mantenga la inscripción de sus valores en el Registro. Asimismo, quedarán comprendidas las instituciones fiduciarias cuando actúen con el referido carácter, únicamente respecto del patrimonio fideicomitido que corresponda.”

Son las personas morales (empresas y gobierno) que colocan sus valores (deuda o capital) y que forman el mercado primario al vendérselos a los inversionistas. Son las que pagan los rendimientos por dividendos e intereses, y también tienen la responsabilidad de devolver el dinero al final del plazo en instrumentos de deuda, el mercado de valores les permite obtener financiamiento.

Las emisoras de valores, se definen como las entidades económicas que requieren de financiamiento para la realización de diversos proyectos. Además de lo anterior, cumplen con los requisitos de inscripción y mantenimiento establecidos por las autoridades para garantizar el sano desempeño del mercado.

Existen distintos tipos de emisores:

1. Empresas industriales, comerciales y de servicios;
2. Instituciones financieras;
3. Gobierno federal;
4. Gobiernos estatales;
5. Instituciones u organismos gubernamentales.

Con base en lo establecido por el artículo 13 de la Ley del Mercado de Valores, solo son materia de intermediación en el mercado de valores, los documentos inscritos en el Registro Nacional de Valores, el cual es llevado a cabo por la CNBV.

Respecto de los documentos inscritos para ser objeto de oferta pública e intermediación bursátil, el artículo 70 y subsiguientes de la nueva Ley del Mercado de Valores, establece sus características y requisitos fundamentales, los cuales a diferencia de precepto anterior, son más específicos en cuanto a los requisitos que debe contener su registro.

Existen medidas de protección para el público inversionista, y la encargada de vigilar su cumplimiento es la CNBV, tales como las que se mencionan a continuación:

- Las empresas que cotizan en el mercado, es decir, las emisoras de valores, se establece la obligación de revelar información al mercado de manera oportuna, clara y equitativa.
- Para llevar a cabo una oferta pública de valores, las emisoras deben solicitar a la CNBV, su inscripción en el Registro Nacional de Valores, para lo cual deben preparar un prospecto de colocación, que es un documento que contiene información que permite a los inversionistas conocer el panorama completo de la empresa, incluyendo su situación financiera, económica y jurídica, así como los riesgos que pueden presentarse en el futuro o cualquier otra información relevante para la toma de decisiones de inversión.
- Los prospectos de colocación son revisados por la CNBV, para efectos de que se cerciore de que éstos cuentan con información verídica y de calidad. Asimismo, para garantizar que dicha información se de a conocer de manera oportuna y equitativa, los prospectos son puestos a disposición de cualquier inversionista interesado a través de la página de Internet de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., cuando menos diez días antes de la oferta pública para el caso de acciones.

- En un entorno de cambios constantes, la revelación de información al momento de la oferta pública no garantiza que los inversionistas se encuentren adecuadamente informados después de la colocación respectiva. Por este motivo las emisoras están obligadas a presentar al mercado reportes trimestrales, que contienen sus estados financieros.
- Adicionalmente, las emisoras están obligadas a informar al mercado, de manera continua, sobre cualquier evento que pudiera tener un efecto sobre los precios de sus valores.

De acuerdo a los derechos que confieren, las acciones colocadas en el mercado de valores, por las emisoras, se clasifican en:

- Comunes: Confieren derechos iguales y son de valor igual (conocidas como ordinarias)
- Preferentes: Son también conocidas como de voto limitado, y se caracteriza porque de acuerdo al contrato social, puede pactarse el derecho a voto solamente en asamblea extraordinaria.
- De goce: Son aquellas que pueden ser entregadas a los accionistas a quienes se les hubieren amortizado sus acciones con utilidades repartibles, y sus tenedores tendrán derecho a las utilidades líquidas y a votar en las asambleas, todo ello con base a lo establecido por el contrato social.

De conformidad con lo establecido por el 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...”* por otro lado, el segundo párrafo del

artículo 112 del mismo Ordenamiento Legal, establece que “...en el contrato social podrá estipularse que el capital se divide en varias clases de acciones con derechos especiales para cada clase...”

Ahora bien, también existe la diferenciación de acciones por series, enfocado principalmente al tipo de inversionistas que pueden adquirir las acciones, tal y como lo prevé el artículo 125 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, a saber:

- Serie “A”. Acción ordinaria exclusiva para inversionistas mexicanos.
- Serie “B”. Acción ordinaria de libre suscripción.
- Serie “C”. Acción ordinaria que restringe los derechos corporativos a los inversionistas extranjeros.
- Serie “L”. Acción ordinaria con voto limitado.

Los valores que pueden emitir las empresas mexicanas con el objetivo de que sean colocados en el mercado de valores son:

Papel Comercial. Son pagarés suscritos por sociedades anónimas mexicanas denominados en moneda nacional y destinados a circular en el mercado de valores, es decir, es el financiamiento que obtiene una empresa por medio de este tipo de instrumento es a corto plazo, opera como una línea de crédito anual y se puede emitir a plazos entre 1 y 360 días.

Una característica de este instrumento es que se coloca a descuento, es decir, que se negocia bajo la par, por lo que su rendimiento está dado por la diferencia entre su valor de colocación y rendición.

Las sociedades que deseen emitir papel comercial para obtener financiamiento, pueden elegir entre los tipos de papel que se mencionan a continuación:

- Quirografario. Es el más común, sin embargo, no cuenta con garantía y se otorga de acuerdo a la solvencia de la empresa emisora.
- Avalado. Esta garantizado por una institución de crédito.
- Afianzado. Se garantiza a través de una fianza.
- Indizado al tipo de cambio. Puede darse en cualquiera de las tres modalidades anteriores, denominado en dólares americanos pero liquidable en moneda nacional de acuerdo al tipo de cambio.
- Indistinto. Pueden emitirse al amparo de una misma línea, pagarés denominados en moneda nacional o indizados al tipo de cambio.
- Pagaré de mediano plazo. Son títulos de crédito que documentan una promesa incondicional de pago a mediano plazo, de una suma determinada de dinero, suscrito por sociedades anónimas mexicanas denominadas en moneda nacional, destinados a circular en el mercado de valores.

En este caso existen cuatro tipos de pagarés, respecto de los quirografarios y avalados, anteriormente ya hemos visto sus características, sin embargo, también existen los que tienen Garantía Fiduciaria, que se garantizan a través de bienes muebles, inmuebles o valores, mediante un contrato de fideicomiso; y por último los pagarés vinculados al Índice Nacional de Precios al Consumidor, el cual puede darse en cualquiera de las modalidades anteriores

2.5 Inversionistas.

El artículo 1, fracción IX, de las “Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores”, publicadas en el Diario Oficial de la Federación el 19 de marzo de 2003, modificadas por resolución publicada en el mismo Órgano Informativo el 22 de septiembre de 2006, define a los inversionistas de la siguiente como:

“Gran público inversionista o público inversionista, a las personas que mantengan valores de una emisora, distintas a esta última, siempre que no se ubiquen en alguno de los supuestos siguientes:

- a) Que sean consejeros no independientes o directivos relevantes.*

- b) Que en lo individual mantengan directa o indirectamente el 30% o más de las acciones ordinarias o títulos de crédito que las representen, o bien, tengan poder de mando en una emisora.*

- c) Que integren un grupo de personas que se encuentren vinculadas por razón de parentesco por consanguinidad o afinidad hasta el segundo grado o civil, incluyendo en dicho grupo a sus cónyuges, concubinas o concubinarios y a las personas físicas o morales, que actúen de manera concertada o mantengan acuerdos para tomar decisiones en un mismo sentido que los ubiquen en cualquiera de los supuestos a que hace referencia el inciso b) anterior.*

- d) Que mantengan vínculos patrimoniales con las personas a que se refieren los incisos b) y c) anteriores.*

- e) Que actúen como fiduciarias de fideicomisos que se constituyan con el fin de establecer fondos de pensiones, jubilaciones o primas de*

antigüedad del personal de una Emisora, de opciones de compra de acciones para empleados, así como cualquier otro fondo con fines semejantes a los anteriores, constituidos por la Emisora o en cuyo patrimonio fiduciario ésta participe.”

Son las personas físicas o morales que invierten en valores, pagándoles en el mercado primario a las emisoras y en el secundario a otros inversionistas. El mercado de valores les permite invertir directamente en las emisoras.

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

1. Personas físicas y morales, tanto mexicanas como extranjeras;
2. Gobierno Federal;
3. Gobiernos Estatales;
4. Sociedades de Inversión;
5. Inversionistas institucionales;
6. Instituciones financieras.

2.5.1 Operadoras de Sociedades de Inversión.

Las sociedades de inversión son instituciones que tienen por objeto la adquisición de valores y documentos seleccionados de acuerdo a un criterio de diversificación de riesgos establecido previamente. Tales adquisiciones se realizan

con recursos provenientes de la colocación de las acciones representativas de su capital social entre el pequeño y mediano inversionista, permitiéndole acceder al mercado de valores, contribuyendo con ello al ahorro interno y al desarrollo del sistema financiero. El artículo 5 de la Ley de Sociedades de Inversión publicada en el Diario Oficial de la Federación el 4 de junio de 2001, cuya vigencia inició seis meses después, establece la forma en como se operarán las sociedades de inversión.

La posibilidad de que un inversionista estructure un portafolio personalizado, que atienda sus necesidades específicas de inversión, es baja en la medida en que los recursos destinados a tal fin, no sean suficientes para cumplir los requerimientos de las casas de bolsa para la apertura de nuevas cuentas, ni para adquirir valores en los montos y proporciones necesarios para conformar dicho portafolio. Adicionalmente, el pequeño inversionista, por lo general, carece de los conocimientos y/o el tiempo para construir un portafolio adecuadamente diversificado, o para seguir de manera continua el comportamiento del mercado, de forma que pudiera detectar las mejores oportunidades de inversión.

Las sociedades de inversión se convierten, como consecuencia, en una opción viable para un sinnúmero de inversionistas que desean diversificar sus inversiones a través de la adquisición de una cartera de valores, cuya mezcla se ajuste lo más posible a sus necesidades de liquidez, a sus expectativas de rendimiento y a su grado de aversión al riesgo, independientemente del monto que inviertan.

Como conclusión, las sociedades de inversión son entidades que obtienen recursos mediante la colocación de sus propias acciones entre el público, con el propósito de invertirlos en una cartera diversificada de valores, administrada profesionalmente. Permiten a los pequeños inversionistas reducir los riesgos implícitos en una inversión directa, no diversificada, al tiempo que les brindan acceso a los beneficios del mercado de valores.

El artículo 6, de la Ley de Sociedades de Inversión, menciona cuatro tipos de sociedades:

- Las sociedades de inversión de renta variable.
- Las sociedades de inversión en instrumentos de deuda.
- Las sociedades de inversión de capitales, y
- Las sociedades de inversión de objeto limitado.

También existen las sociedades de inversión especializadas en fondos para el retiro (SIEFORES), las cuales se rigen por la Ley del Sistema de Ahorro para el Retiro, teniendo como principal objetivo invertir los recursos provenientes de las cuentas individuales de los trabajadores que reciban las Administradoras de Fondos de Retiro (“AFORES”)

La obligación de organizarse como sociedades anónimas es común para estos tipos de sociedades de inversión y al igual que las demás entidades que integran el Sistema Financiero Mexicano, para su funcionamiento están sujetas a la autorización de la CNBV, tal y como lo señala el artículo 8, fracción, de la Ley de Sociedades de Inversión.

Uno de los requisitos más importantes con que deben cumplir las sociedades de inversión, es la aprobación por parte de la CNBV de sus prospectos de colocación de acciones e información al público inversionista, los cuales básicamente contienen la información relevante que contribuya a la adecuada toma de decisiones por parte de los inversionistas.

CAPÍTULO III

EL PAPEL QUE DESEMPEÑAN LAS CASAS DE BOLSA COMO PRINCIPALES INTERMEDIARIAS EN EL MERCADO DE VALORES.

3.1 Concepto.

De acuerdo a lo establecido por la normatividad aplicable, una casa de bolsa, es la persona jurídica autorizada por la ley para realizar operaciones de intermediación y asesoría en materia de valores, además de ser miembro de una bolsa de valores.

Para tener un panorama más amplio respecto de las actividades que realiza una casa de bolsa, es preciso señalar que el mercado de valores es el conjunto de normas y participantes (emisores, intermediarios, inversionistas y otros agentes económicos) que tiene como objeto permitir el proceso de emisión, colocación, distribución e intermediación de los valores inscritos en el Registro Nacional de Valores.

Con Base en el artículo 3° de la anterior Ley de Mercado de Valores, 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, se establece la definición de valores en su artículo 2, fracción XXIV, con la diferencia de que es más específico al enunciar algunos de los títulos que son considerados como tales y que la anterior legislación no hacía tal referencia, como en el caso de las partes sociales, 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 regulados por dicha Ley.

Sobre este punto, es preciso destacar, que el mercado de valores es vital para el crecimiento y desarrollo de los países, pues permite a las empresas emisoras de valores allegarse de recursos para la realización de nuevos proyectos de inversión optimizando su costo de capital y a su vez amplía las opciones de inversión disponibles para el público en general, brindándole a éste último la oportunidad de diversificar sus inversiones para obtener rendimientos acordes a los niveles de riesgo que esté dispuesto a asumir.

3.1.2 Requisitos para su Constitución y Funcionamiento.

Con base en lo establecido por el artículo 17 Bis, de la derogada Ley del Mercado de Valores, para organizarse y operar como casa de bolsa es necesario contar con la autorización del Gobierno Federal, en específico la dependencia encargada de otorgarla es la SHCP, escuchando previamente la opinión de la CNBV. En la Ley del Mercado de Valores publicada en el Diario Oficial de la Federación el 30 de diciembre de 2005, es decir, en la Ley del Mercado de Valores en vigor, esa facultad es otorgada solamente a la CNBV previo acuerdo de su Junta de Gobierno.

Debido al tipo, naturaleza e importancia que representa dentro del sistema financiero mexicano, la autorización para operar como casa de bolsa es intransmisible y el hecho de contar con ella no implica de ningún modo, la certeza de que la sociedad autorizada es solvente.

Sobre el particular es preciso señalar que dicha autorización reúne las características de un acto administrativo, lo anterior, considerando la definición del autor Rafael Martínez Morales, quien describe al acto administrativo como: *“la declaración unilateral de la administración pública que produce consecuencias subjetivas de derecho”*⁴⁸

⁴⁸ MARTÍNEZ MORALES, Rafael, Derecho Administrativo, Primer Curso, Segunda edición, Ed. Porrúa, México, p. 218.

En este caso, dada la trascendencia que implica frente a terceras personas, en el caso de resolver autorizar a una sociedad anónima como intermediario del mercado de valores, la autoridad correspondiente, se encargará de hacer del conocimiento del público en general los datos relativos a la autorización, lo anterior, a través de la publicación en el Diario Oficial de la Federación.

Es preciso comentar que para poder solicitar la autorización para operar como casa de bolsa, en primer término es necesario que la persona moral esté constituida como sociedad anónima, con base a lo establecido por el artículo 87 y siguientes, de la Ley General de Sociedades Mercantiles, así como las características especiales que para tal efecto señale la Ley del Mercado de Valores.

Por su parte, el artículo 17 Bis 1, de la Ley del Mercado de Valores, establece que para obtener dicha autorización por parte de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, las sociedades deberán presentar una solicitud que además deberán acompañar con lo siguiente:

- I. Proyecto de estatutos de la sociedad, relación de los socios, indicando el capital que suscribirán, así como de los probables consejeros y directivos.*
- II. Plan general de funcionamiento de la sociedad que comprenda por lo menos:*
 - a) Las previsiones de cobertura geográfica;*
 - b) Las bases para aplicar utilidades, en el entendido de que la sociedades a las que se autorice a operar con tal carácter, no podrán repartir dividendos, durante sus primeros tres*

ejercicios, debiendo aplicarse las utilidades netas a reservas, y,

c) Las bases relativas a su organización y control interno;

III. Comprobante de depósito en moneda nacional constituido en institución de crédito o de valores gubernamentales por su valor de mercado, a favor de la Tesorería de la Federación por una cantidad igual al diez por ciento del capital mínimo con que deba operar la sociedad conforme a la presente Ley, y

IV. La demás documentación e información que a juicio de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público o de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, se requiera para el efecto, según se trate de casas de bolsa o especialistas bursátiles, respectivamente.

...

En los supuestos de que se niegue la autorización, se desista el interesado o se inicien operaciones en los términos previstos en esta Ley, se devolverá al solicitante el principal y accesorios del depósito a que se refiere la citada fracción III.”

Ahora bien, una vez que una sociedad anónima se ha constituido como casa de bolsa, debe someter a la aprobación de la CNBV, su escritura constitutiva y estatutos sociales, así como las modificaciones que en su caso existan, para que una vez aprobadas por dicho órgano supervisor, sean inscritas en el Registro Público de Comercio y puedan surtir plenos efectos frente a terceros.

En la nueva Ley del Mercado de Valores, los requisitos para constituirse como casa de bolsa, se encuentran establecidos en el artículo 115, los cuales a

diferencia del artículo mencionado artículo 17 Bis 1, ahora únicamente deberán ser presentados ante la CNBV.

Además de lo anterior, a través de las “Disposiciones de carácter general aplicables a las Casas de Bolsa”, emitidas por la CNBV y publicadas en el Diario Oficial de la Federación el 6 de septiembre de 2004, modificadas mediante Resoluciones Primera, Segunda, Tercera, Cuarta, Quinta y Sexta publicadas en el citado Diario Oficial el 9 de marzo de 2005, 29 de marzo, 26 de junio, 6 y 22 de diciembre de 2006 y, 17 de enero de 2007, respectivamente, se establecen a detalle los requisitos que deberán cumplir las casas de bolsa, previo a la solicitud e inicio de operaciones.

En la actualidad, en el Sistema Financiero Mexicano se encuentran autorizadas 31 sociedades para fungir como casas de bolsa, mismas que se mencionan a continuación:⁴⁹

1. ABN AMRO Securities (México), S.A. de C.V., Casa de Bolsa.
2. Acciones y Valores Banamex, S.A. de C.V., Casa de Bolsa.
3. Actinver Casa de Bolsa, S.A. de C.V.
4. Banc of America Securities Casa de Bolsa, S.A. de C.V.
5. Barclays Capital Casa de Bolsa, S.A. de C.V.
6. Base Internacional Casa de Bolsa, S.A. de C.V.
7. Casa de Bolsa Arka, S.A. de C.V.
8. Casa de Bolsa Banorte, S.A. de C.V.
9. Casa de Bolsa BBVA Bancomer, S.A. de C.V.
10. Casa de Bolsa Santander Serfin, S.A. de C.V.
11. Casa de Bolsa Credit Suisse First Boston (México), S.A. de C.V.
12. Deutsche Securities, S.A. de C.V., Casa de Bolsa.
13. Finamex Casa de Bolsa, S.A. de C.V.
14. GBM Grupo Bursátil Mexicano Casa de Bolsa, S.A. de C.V.

⁴⁹ COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES, Portal Internet, www.cnbv.gob.mx

15. Base Internacional Casa de Bolsa, S.A. de C.V.
16. HSBC Casa de Bolsa, S.A. de C.V.
17. ING (México), S.A. de C.V., Casa de Bolsa.
18. Interacciones Casa de Bolsa, S.A. de C.V.
19. Inversora Bursátil, S.A. de C.V., Casa de Bolsa.
20. Invex Casa de Bolsa, S.A. de C.V.
21. IXE Casa de Bolsa, S.A. de C.V.
22. J.P. Morgan Casa de Bolsa, S.A. de C.V.
23. Merrill Lynch México, S.A. de C.V.
24. Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V.
25. Multivalores Casa de Bolsa, S.A. de C.V.
26. Protego Casa de Bolsa, S.A. de C.V.
27. Scotia Inverlat Casa de Bolsa, S.A. de C.V.
28. UBS Casa de Bolsa, S.A. de C.V.
29. Valores Mexicanos Casa de Bolsa, S.A. de C.V.
30. Value, S.A. de C.V., Casa de Bolsa.
31. Vector Casa de Bolsa, S.A. de C.V.

3.1.3 Naturaleza Jurídica.

Antiguamente, las Organizaciones Auxiliares del Crédito estaban reglamentadas por la Ley Bancaria. Es oportuno mencionar, que dicha ley fue publicada el 31 de mayo de 1941 y regulaba a la banca especializada y a las actividades de las Organizaciones Auxiliares del Crédito que eran originalmente las uniones de crédito, los almacenes generales de depósito y las que otras leyes consideraban como tales, entre ellas, las bolsas de valores y las cámaras de compensación.

Las dos primeras permanecen hasta nuestros días, pero las segundas, aunque continúan funcionando, ya no lo hacen con carácter de organizaciones auxiliares del crédito, sino que lo hacen de manera diferente. En efecto, las

cámaras de compensación dejaron de funcionar como organizaciones auxiliares de crédito en diciembre de 1970, fecha en la cual se le concedieron expresa y legalmente las facultades y obligaciones de compensación a BANXICO (art. 8º, fracción II, de la Ley Orgánica del Banco de México).

Por su parte la Bolsa Mexicana de Valores dejó de funcionar con el carácter de organización auxiliar del crédito en 1975, cuando entró en vigor la primera Ley del Mercado de Valores, en la cual se reguló el funcionamiento de esta Bolsa como organismo principal y no accesorio o de apoyo, con objetivos definidos que se inician y se agotan en la propia Institución (actualmente artículos 234 y siguientes de la Ley del Mercado de Valores, publicada en el Diario Oficial de la Federación el 30 de diciembre de 2005).

Con la estatización de la Banca y la derogación parcial de la Ley Bancaria, quedó igualmente derogado de manera parcial, el estatuto legal de las organizaciones auxiliares de crédito que, como se recordará, estaba organizado por la misma ley que regulaba el estatuto bancario; de ahí la denominación de la Ley Bancaria de 1941 como *Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares* la cual fue derogada en 1985.

Es así, como en el año de 1985 (en el Diario Oficial de la Federación del 14 de enero), se publicó una nueva ley (Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito), la cual sigue en vigor y cuya vocación consiste en el establecimiento del estatuto legal tanto de las organizaciones como de las actividades auxiliares del crédito. En el artículo 2º Transitorio de esa Ley, se derogó por cuanto a las organizaciones auxiliares del crédito se refería, la vieja *Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares* de 1941. A partir del año de 1985, este segmento del crédito dispone de una ley especial, que en la fecha de su publicación contemplaba a los almacenes generales de depósito, arrendadoras financieras y uniones de crédito como organizaciones y, a las casas de cambio como actividad auxiliar del crédito.

Sin embargo, dentro de los cambios importantes que sufrió dicha Ley en su conjunto, fue en el sentido de incorporar a la misma dos nuevos tipos de organizaciones auxiliares, a saber, las empresas de factoraje financiero y las sociedades de ahorro y préstamo, así como, dejar fuera a las bolsas de valores y las cámaras de compensación.

En lo que se refiere a las casas de bolsa, es hasta el año de 1975 con la publicación de la primera Ley del Mercado de Valores, en que se formaliza la actividad que realizaban los entonces conocidos como “*agentes de valores*”, encargados de llevar a cabo las labores de intermediación bursátil, prueba de ello es que mediante el Decreto de reformas a dicha Ley, publicado en el Diario Oficial de la Federación el 30 de diciembre de 1980, se impone a dichos agentes de valores la obligación de obtener la previa autorización de la entonces Comisión Nacional de Valores para la apertura, cambio y clausura de oficinas, facultando al propio Organismo a clausurar oficinas en los casos en que no se recabe tal autorización.

3.1.4 Marco Legal.

Para procurar el desarrollo integral del mercado de valores, su desenvolvimiento ordenado y la transparencia de sus operaciones, el marco jurídico y administrativo que la rige se ha ido perfeccionando, hasta lograr el reconocimiento de los principales mercados internacionales.

Al igual que otros sectores que conforman el sistema financiero mexicano, el mercado de valores está sujeto a la supervisión y vigilancia de las autoridades financieras mencionadas con anterioridad: Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), Banco de México (Banxico) y Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).

Los objetivos fundamentales de la regulación bursátil son proteger los intereses del público inversionista, preservar condiciones de orden e integridad en el mercado de valores, vigilar la estabilidad y solvencia de las instituciones y fomentar el desarrollo y la competitividad del mercado y sus participantes.

Prueba de lo señalado en el párrafo anterior, es que durante la presente década, con base en la normatividad emitida al respecto, así como, con el apoyo de la CNBV y de los participantes del mercado, el sistema financiero mexicano ha tendido a adoptar un esquema de banca universal, basado en la prestación de servicios financieros múltiples por parte de las diferentes entidades pertenecientes a un mismo grupo financiero.

Es preciso recordar, que el 28 de abril de 1995 el Congreso de la Unión aprobó la Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), esta nueva institución cumple las funciones asignadas previamente a la Comisión Nacional Bancaria y a la Comisión Nacional de Valores, y a su vez amplió el alcance de sus actividades a todos los establecimientos del sistema financiero, con la excepción de las compañías de seguros y fianzas, las cuales quedaron bajo la jurisdicción de otro órgano supervisor.

Con dichas reformas y facultades, se dotó a la CNBV de una mejor estructura capaz de procurar la estabilidad y correcto funcionamiento de las entidades financieras, así como mantener y fomentar el sano y equilibrado desarrollo del sistema financiero en su conjunto, con lo cual protege los intereses del público, objetivo para el cual fue creada.

La solidez del marco normativo y administrativo del mercado de valores ha sido determinante para el reconocimiento internacional que ha facilitado el acceso a los mercados mundiales y de capitales, apoyando el desenvolvimiento de la economía mexicana.

Los principales ordenamientos que regulan esta actividad son:

- Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores,
- Ley del Mercado de Valores,
- Ley de Sociedades de Inversión,
- Ley para Regular las Agrupaciones Financieras,
- Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito, y
- Reglamentos y disposiciones de carácter general emitidas con base en las mencionadas legislaciones.

Sobre este tema, resulta indispensable señalar, que la legislación mercantil, los usos bursátiles y mercantiles y la legislación del orden común, son supletorios de la derogada Ley del Mercado de Valores, de conformidad con lo establecido por el artículo 7, ésta última Ley.

En el mismo tenor, en la actual Ley del Mercado de Valores, la supletoriedad mencionada anteriormente, está contenida en los mismos términos y condiciones en el artículo 5.

Del mismo modo, tal y como se ha señalado anteriormente, en apoyo de la normatividad antes señalada, en la normatividad que regula el mercado de valores, se cuenta con un amplio marco normativo secundario (circulares, reglas y disposiciones de carácter general) que reglamenta aspectos específicos como pueden ser la calidad de la administración referida a los funcionarios, directores y apoderados para realizar operaciones con el público inversionista, hasta los aspectos operativos de control interno de dichas entidades financieras.

El marco regulatorio antes mencionado en este sentido se complementa con las leyes y disposiciones emitidas por Banxico y la SHCP sobre autorizaciones y operaciones que caen dentro de su ámbito de competencia.

Un aspecto importante, es que la regulación bursátil se debe mantener flexible para adecuarse con rapidez a los cambios observados en el mercado de valores, siempre conforme a principios de equidad, orden, transparencia y protección del público inversionista y demás participantes en él.

3.1.5 Estructura.

Para organizarse y operar como tales, las casas de bolsa deben contar con las áreas establecidas por la normatividad para el desarrollo de sus actividades, destacando algunas de ellas como indispensables para su funcionamiento, mismas que a continuación se mencionan.

- Promoción (Apoderados).

Como su nombre lo dice, es el área encargada de atender lo relacionado con la promoción, publicidad y ofrecimiento de los valores a negociar en el mercado de valores, es decir, intermediar entre el cliente y el mercado de valores.

Por lo anterior, el área de promoción se interrelaciona con la mayoría de las áreas que integran la casa de bolsa, en virtud de ser la encargada de poner en contacto al cliente con el promotor de la intermediaria para iniciar las operaciones con valores, un ejemplo claro de ello es la relación con el área que opera los sistemas electrónicos, a través de los cuales la casa de bolsa lleva el control y registro de las operaciones o transacciones solicitadas por la clientela inversionista.

Como actor principal en la relación entre el inversionista y la casa de bolsa, se encuentra el apoderado para celebrar operaciones con el público inversionista, que es la persona previamente autorizada por la CNBV, para realizar esa función. Cabe señalar, que para desempeñar esa función dicha persona se debe certificar ante el organismo autorregulatorio (Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles AMIB), para acreditar que cuenta con la capacidad, conocimientos y honorabilidad suficientes para desempeñarse como tal.

Es importante señalar, que dichos requisitos para poder actuar como apoderado para celebrar operaciones con el público inversionista, además de estar previstos en el artículo 17 Bis 7 de la derogada Ley del Mercado de Valores, se regulan a través de las “Disposiciones Generales Aplicables a los Operadores de Bolsa y Apoderados de Intermediarios del Mercado de Valores y Asesores de Inversión para la Celebración de Operaciones con el Público”, emitidas por la CNBV el 5 de junio de 2002 y publicadas en el Diario Oficial de la Federación el 27 de junio de ese mismo año.

- Operadores de bolsa.

La labor principal del operador de piso de remates, es satisfacer las órdenes de compra venta solicitadas por los clientes, a través de los apoderados previamente autorizados. Para el desarrollo de sus actividades se apoya en un auxiliar del piso de remates.

Es importante mencionar, que el artículo 9 de las “Disposiciones de carácter general aplicables a las Casas de Bolsa”, emitidas por la CNBV y publicadas en el Diario Oficial de la Federación el 6 de septiembre de 2004 (Circular Única de Casas de Bolsa), los operadores de bolsa no deberán celebrar operaciones con el público, ni recibir remuneración alguna por concepto de comisión por manejo de cuentas específicas de clientes, salvo que al contar adicionalmente con la autorización de

apoderado, ejecuten órdenes de inversionistas institucionales, en el sistema de recepción y asignación de la casa de bolsa.

- Sistemas electrónicos.

Este tipo de mecanismos son los encargados de recibir, procesar y conservar la información relativa a cada transacción realizada, por ello resultan de gran importancia. Es preciso mencionar, que dichos sistemas se encuentran conectados con la bolsa de valores, ya que son el conducto para poner en contacto a la casa de bolsa con las demás intermediarias y de esa manera poder negociar aquellos títulos previamente registrados en ella.

Sobre el particular, la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., cuenta con la normatividad a que se deben apegar las casas de bolsa participantes en el mercado de valores, para adecuar sus sistemas a una operación uniforme y transparente.

- Análisis e Información.

Dentro de las casas de bolsa el área de análisis juega un papel importante, ya que es la encargada de proveer información sobre el entorno económico nacional e internacional y un planteamiento estratégico de inversión a corto, mediano y largo plazo, es decir, información de seguimiento de mercados.

Lo anterior, a lo través de un marco de acción con recomendaciones adecuadas al perfil de los distintos clientes inversionistas, además proporciona al área de promoción herramientas de venta que apoyen su labor frente a la clientela para el logro de resultados.

Para generar la información antes señalada, se realizan las siguientes actividades:

Revisión de periódicos identificando eventos económicos, financieros, políticos y sociales, que puedan afectar el comportamiento de los mercados estimando sus efectos, así como, la revisión de Internet.

Además de lo anterior, obtiene información estadística y de análisis que genera BANXICO, INEGI, SHCP, Nacional Financiera, así como bancos nacionales y extranjeros y otras casas de bolsa.

Por otro lado, cada intermediaria del mercado de valores debe contar con un área específica para generar la información financiera, económica, contable, jurídica o legal y administrativa, para ser consultada por la propia sociedad, así como, para dar cumplimiento a las obligaciones establecidas por la normatividad en cuanto a entrega periódica de información y en aquellos casos en que las autoridades encargadas de su supervisión la soliciten.

3.1.6 Administración.

El artículo 17 Bis 2, de la anterior Ley del Mercado de Valores, establece algunas de las características especiales con que deben contar las casas de bolsa, tales como la denominación, la duración de la autorización, el domicilio y en específico establece que la administración estará a cargo de un consejo de administración y un director general.

Las obligaciones mencionadas en el párrafo anterior, en la actualidad están contenidas en el artículo 115, de la Ley de Mercado de Valores, publicada en el Diario Oficial de la Federación el 30 de diciembre de 2005.

Como sociedad anónima constituida, de acuerdo a lo establecido por el artículo 142 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, la administración podrá

estar a cargo de uno o varios mandatarios temporales y revocables, quienes pueden ser socios o personas extrañas a la sociedad.

Cuando los administradores sean dos o más, se constituirá el consejo de administración, que en el caso de las casa de bolsa estará integrado por un mínimo de cinco y máximo de quince consejeros propietarios, de los cuales por lo menos el veinticinco por ciento deberán ser independientes. Existe la posibilidad de que por cada consejero propietario se nombre a un suplente.

Dicho consejo de administración contará con un presidente, quien tendrá voto de calidad en caso de empate.

Como parte de la estructura de una casa de bolsa y a manera de establecer un control respecto de la sociedad, se nombrará a un contralor normativo, quien será el responsable de vigilar que se cumpla con la normatividad tanto externa como interna. Dado el grado de responsabilidad y la honorabilidad, y sobre todo la importancia de sus funciones dentro de la sociedad, debe ser nombrado por el consejo de administración.

Cabe señalar, que las funciones del contralor normativo son independientes y no interfieren con el comisario de la sociedad, quien de acuerdo a lo establecido por el artículo 166 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, deberá encargarse entre otras funciones de exigir a los administradores la información mensual que incluya por lo menos un estado de situación financiera y un estado de resultados, así como, rendir anualmente a la asamblea general ordinaria de accionistas un informe respecto de la veracidad, suficiencia y razonabilidad de la información presentada por el consejo de administración a la propia asamblea de accionistas, y de las más comunes se encuentra la de convocar a asambleas ordinarias y extraordinarias de accionistas.

Como se observa, las funciones del contralor normativo dentro de una casa de bolsa, son muy importantes, es por ello que dicho cargo debe recaer en una persona con bastos conocimientos y honorabilidad, prueba de ello es que debe ser nombrada por el consejo de administración de la sociedad, es decir, por el máximo órgano societario de cualquier sociedad.

3.1.7 Principales Actividades.

La actividad bursátil constituye una fuente adicional de recursos para las empresas que ayuda a reducir el costo del capital y para los inversionistas una alternativa de incremento de sus ganancias.

Otros participantes del mercado son los oferentes o emisores de valores, entidades gubernamentales o privadas que requieren financiamiento de corto o largo plazos o que se encuentran interesadas en atraer socios inversionistas, por lo que en la práctica son demandantes de recursos líquidos. Los demandantes o inversionistas son quienes muestran excedentes de liquidez y tratan de colocar sus recursos en carteras integradas con el fin de recibir rendimientos atractivos.

Con ambos participantes se forman el mercado primario y el secundario.

El primero está constituido por el flujo de recursos entre la empresa emisora y el público inversionista, mientras que el segundo tiene como función asegurar liquidez a través de la compra-venta constante de valores entre inversionistas, que pueden ser personas físicas o morales.

El término mercado primario, se refiere a aquél en el que se ofrecen al público las nuevas emisiones de valores. Ello significa que a la tesorería del emisor ingresan recursos financieros. La colocación de los valores puede realizarse a través de una oferta pública o de una colocación privada.

La derogada Ley del Mercado de Valores en su artículo 2 define que una oferta pública es aquella que se haga por algún medio de comunicación masiva o a persona indeterminada para suscribir, enajenar o adquirir valores.

De acuerdo a lo establecido por la actual Ley del Mercado de Valores, la oferta pública está definida en el artículo 2, fracción XVIII, misma que en el fondo no sufrió modificaciones, a excepción de haber omitido la facultad de la CNBV para autorizar previamente la oferta pública de valores.

Se conoce como mercado secundario a la compra-venta de valores existentes y cuyas transacciones se realizan en las bolsas de valores y en los mercados sobre el mostrador (over the counter). Cabe destacar que estas operaciones con valores en el mercado secundario ya no representan una entrada de recursos a la tesorería de los emisores.

Sus operaciones se realizan en el piso de remates o por medios electrónicos y las ejecutan operadores de piso, que son personas físicas autorizadas por la Bolsa Mexicana de Valores y la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, para realizar las transacciones de compra-venta de valores que requieren para sus clientes o para la posición propia de la casa de bolsa.

Los valores objeto de las transacciones bursátiles son aquellos que provienen de la emisión de títulos producidos en serie y en masa, con las mismas cualidades, que brindan los mismos derechos a sus tenedores y se ofrecen al público en general. Existen diversas clasificaciones para dichos títulos, una de las primeras es aquella que los divide en valores de renta variable y de deuda.

El rendimiento de los primeros está condicionado a los resultados de la emisora y el ejemplo clásico son las acciones, definidas como títulos y valores que representan la propiedad de una parte proporcional del capital social de una

empresa. Los segundos representan en realidad un crédito colectivo en favor de la emisora y ofrecen un rendimiento, constante o flotante, así como la amortización a valor nominal al término del plazo a que se emitieron. Los valores de deuda más conocidos son el papel comercial, los pagarés y las obligaciones, cuyas características se marcan en el prospecto de emisión.

Por otro lado, las casas de bolsa están autorizadas para brindar asesoría financiera y bursátil a empresas y público inversionista, realizar operaciones por cuenta propia, proporcionar servicios de guarda y administración de valores a través de una institución de depósito, administrar las reservas para fondos de pensiones o jubilaciones de personal complementarias a la que establece la Ley del Seguro Social y de prima de antigüedad conforme a lo dispuesto por la Ley del Impuesto Sobre la Renta e invertir en el capital de administradoras de fondos para el retiro y sociedades de inversión especializadas en fondos para el retiro.

Respecto de la asesoría en materia de valores, el autor Erick Carvallo Yáñez señala que *“El servicio consiste en explicar al cliente qué tipo de valores existen; cual es la mecánica operativa y de administración de cada uno de ellos; qué tipo de riesgos presenta la adquisición o venta de cada uno, lo cual va dirigido a que cada posible inversionista pueda normar su criterio para invertir en cualquiera de los mercados financieros;...”*⁵⁰

Con base en lo establecido en el párrafo anterior, se confirma la calidad de especialistas en el mercado de valores que deben reunir las intermediarias bursátiles, ya que en ellas recae una gran responsabilidad que depositan aquellos clientes que desconocen la forma de operar del mercado de valores, y se acercan a ese tipo de sociedades en su afán de participar en dicho mercado.

⁵⁰ CARVALLO YÁÑEZ, Erick, Nuevo Derecho Bancario y Bursátil, Quinta edición, Ed. Porrúa, México 2000, p. 192.

3.1.8 Información Financiera.

Este es uno de los aspectos que en la actualidad significan una obligación importante para las casas de bolsa, ya que a través de la información financiera se permite conocer a las autoridades en la materia, demás entidades que integran el sistema financiero y público en general, la situación en que se encuentra una intermediaria desde su interior, es decir, la forma en que está trabajando y hacia a donde se dirige.

Con base en lo anterior es fundamental que dicha información sea elaborada con fuentes verdaderas y de la manera más oportuna, para de ese modo conocer de manera eficiente el acontecer de una sociedad con características tan especiales.

Ahora bien, entrando un poco más a fondo en el tema de la información financiera de las casas de bolsa, es oportuno resaltar que es tal su grado de importancia que desde el momento en que una sociedad anónima decide solicitar una autorización para desempeñarse como intermediario bursátil, inicia la obligación de presentar una serie de información ante las distintas autoridades encargadas de resolver respecto de esa solicitud, a saber, SHCP y CNBV.

Es preciso hacer la mención de que posteriormente a su autorización, una sociedad ya autorizada como casa de bolsa está obligada a rendir o presentar de manera periódica información de distinta índole, que puede consistir en un simple aviso por algún cambio de domicilio de una de sus sucursales, hasta la designación o revocación de sus funcionarios.

Lo anterior, considerando que, como se ha mencionado anteriormente, la información financiera es el reflejo de la sociedad al interior, de ahí radica parte de su importancia, debido a que con base en ella se permite conocer la forma en que está operando la misma.

Un aspecto importante respecto de la obligación de las casas de bolsa de presentar su información financiera a las autoridades reguladoras, es que en la mayoría de los casos su fundamento se encuentra en circulares, disposiciones o reglas, las cuales son emitidas con base en la Ley del Mercado de Valores y son aplicables a todas las intermediarias del mercado de valores.

Al respecto, de la obligación de las casas de bolsa derivada de la emisión de las mencionadas disposiciones derivadas de la Ley del Mercado de Valores, es oportuno mencionar que el autor Rafael Martínez Morales, define a la circular como: *“el documento de orden interno, por el cual se transmiten orientaciones, aclaraciones, información o interpretación legal o reglamentaria del funcionario jerárquicamente superior a los subordinados; dichos documentos disponen la conducta por seguir respecto a ciertos actos o servicios.”*⁵¹

Con base en lo anterior, es preciso mencionar que no obstante que la obligación de presentar o mantener informados a los órganos supervisores respecto de la información financiera de las casas de bolsa, se encuentre en disposiciones o circulares que derivan de un ordenamiento legal, la obligación es inobjetable para las sociedades ya que en caso de incumplir con ello, pueden ser sujetas de alguna imposición de sanción administrativa.

Sobre el particular, que en la actualidad las circulares que establecían la forma y el tipo de información a que estaban obligadas a presentar las casas de bolsa, fueron derogadas por las *“Disposiciones de carácter general aplicables a las casas de bolsa”* emitidas por la CNBV, mismas que fueron publicadas en el Diario Oficial de la Federación el 6 de septiembre de 2004, mismas que derogaron a las referidas circulares, por lo tanto, éstas Disposiciones son el ordenamiento a seguir por las casas de bolsa en todo lo relacionado con la presentación de documentación e información financiera derivada de su operación.

⁵¹ MARTÍNEZ MORALES, Rafael, op. cit., p. 290.

3.1.9 Operaciones Permitidas y Prohibidas.

Partiendo de la conclusión de que la intermediación en el mercado de valores está reservada a las casas de bolsa, a continuación se enumeran las principales actividades que esas sociedades facilitan para realizar, a reserva de profundizar en el análisis de aquellas que se considera las más importantes.

1. Las casas de bolsa realizan operaciones de compraventa de valores por cuenta de terceros, considerando a estos últimos como clientes de la sociedad, lo anterior, ya sea en el piso de remates de la bolsa, o bien fuera de ella, según se trate de mercados bursátiles o extrabursátiles, en la inteligencia de que no podrá la casa de bolsa, operar fuera de bolsa valores inscritos en ella.

El autor Erick Carvallo Yáñez, señala que *“la Correduría es una actividad que 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...”*⁵²

2. Las intermediarias bursátiles Intervienen en operaciones de transmisión de paquetes importantes de acciones, en transacciones para la fusión, escisión o transformación de sociedades, así como la correduría de los documentos a los que se refiere el segundo párrafo, del artículo 3, de la anterior Ley del Mercado de Valores, y de la intermediación de títulos y valores emitidos en el extranjero, con arreglo a lo previsto en este ordenamiento, o la suscripción de acciones, a condición de que no constituyan oferta pública, casos en los cuales podrán operar con valores que no estén inscritos en el Registro Nacional de Valores, como lo señala el artículo 13, segundo párrafo, de la mencionada Ley.

⁵² CARVALLO YÁÑEZ Erick, op. cit., p. 178.

En estos últimos casos, las casas de bolsa, actúan poniendo en contacto a compradores y vendedores de tales paquetes accionarios, es decir, realizando una verdadera labor de mediación.

Además de las actividades antes mencionadas, de acuerdo con lo establecido por el artículo 22, de la derogada Ley del Mercado de Valores, las casas de bolsa pueden realizar las siguientes actividades:

- a) Están autorizadas para participar en la oferta pública de títulos como colocadores, función que pueden llevar a cabo mediante adquisición en firme o a mejores esfuerzos.
- b) Pueden recibir fondos por concepto de las operaciones con valores que se les encomienden.
- c) Están facultadas para actuar como asesores en materia de valores.
- d) Con sujeción a las disposiciones que dicte el Banco de México, pueden recibir préstamos o créditos de instituciones de crédito u organismos oficiales de apoyo al mercado de valores, para la realización de las actividades que les sean propias, así como conceder préstamos o créditos para la adquisición de valores, con garantía de éstos y celebrar contratos de reportes sobre valores.
- e) Realizar operaciones por cuenta propia que faciliten la colocación de valores o coadyuven a dar mayor estabilidad a los precios de éstos y reducir los márgenes e inter cotizaciones de compra y venta de los propios títulos, o bien procuren mejorar las condiciones de liquidez del mercado, así como una mayor diversificación de las transacciones.

- f) Proporcionar servicios de guarda y administración de valores depositando los títulos en una institución para el depósito de valores o en su caso la institución que señale la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
- g) Pueden realizar operaciones con cargo a su capital pagado y reservas de capital.
- h) Están facultadas para realizar operaciones con valores de sus accionistas, administradores, funcionarios y apoderados para celebrar operaciones con el público.
- i) Pueden llevar a cabo actividades que les son propias a través de oficinas, de sucursales o agencias de instituciones de crédito.
- j) Las casas de bolsa están facultadas para invertir acciones en otras sociedades que les presten servicios, cuyo objeto sea auxiliar o complementario de las actividades que realicen las casas de bolsa.
- k) Pueden actuar como representantes comunes de obligacionistas y tenedores de otros valores.
- l) También podrán administrar las reservas para fondos de pensiones o jubilaciones de personal, complementarias a las que establece la Ley del Seguro Social y de primas de antigüedad conforme a lo dispuesto por la Ley del Impuesto Sobre la Renta.
- m) Pueden actuar como fiduciarias en negocios directamente vinculadas con las actividades que le sean propias sin que sea aplicable en este caso el primer párrafo del artículo 350, de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

- n) Pueden realizar aquellas actividades análogas o complementarias que les sean autorizadas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, tales como celebrar operaciones con metales amonedados, con papel comercial extrabursátil y realizar pagos de cuentas derivadas de tarjetas de crédito de autoservicios, que soliciten sus clientes.

La actual Ley del Mercado de Valores, contiene las facultades o actividades permitidas para las casas de bolsa, con algunas variantes respecto de las mencionadas anteriormente, tales como:

- Colocar valores mediante ofertas públicas. Realizar operaciones de sobreasignación y estabilización.
- Promover o comercializar valores.
- Ofrecer servicios de mediación, depósito y administración sobre acciones representativas del capital social de personas morales no inscritas en el Registro.
- Celebrar operaciones en mercados del exterior, por cuenta propia o de terceros.
- Realizar los actos para obtener el reconocimiento de mercado y listado en SIC. (Sistema Internacional de Cotizaciones)
- Operar con divisas y metales amonedados.
- Actuar como distribuidoras de acciones de Sociedades de Inversión.

Una de las reformas más importantes que contiene la nueva Ley del Mercado de Valores, fue que se eliminó la figura del especialista bursátil, tal y como se establece en el artículo 171 de la dicha Ley. Lo anterior, posiblemente obedece a

que durante la vigencia de la Ley del Mercado de Valores de 1975, no era utilizada esa figura, por lo tanto el legislador tomó la determinación de eliminarla.

En cada mercado existen diferentes instrumentos pues varias son las características que ofrecen (los emisores) al inversionista, aunque ya se ha comentado cuales son los valores y se han mencionado los principales instrumentos por mercado, considero pertinente que antes de entrar al detalle de cada uno de ellos es conveniente recordar sus generalidades:

Como emisor o emisora se entiende a la compañía, sociedad, institución o el Gobierno Federal que “*firma*” como responsable de las obligaciones que se consignan en el título del valor, respaldando así el pago y/o derechos que da el título al tenedor o dueño del valor. A veces hay quienes utilizan la palabra “emisora” para referirse a una emisión específica.

El tenedor o dueño de los valores es el inversionista que compró y que tiene los títulos ya sea físicamente o depositados en la S.D. Indeval, S.A. de C.V., a su nombre a través de una cuenta con una casa de bolsa o una distribuidora de sociedades de inversión, y a veces en un banco cuando se maneja un contrato de guarda y administración de valores. Cuando estos valores son acciones el dueño se conoce como accionista y en todos los otros tipos de valores se le llama tenedor de (obligaciones, pagarés, papel comercial, bonos), cuando estos valores son prestados o sujetos de una operación de reporto el tenerlos no significa ser dueños de ellos.

Por otro lado, el agente colocador es la casa de bolsa, o el Banco de México, éste último tratándose de valores del Gobierno Federal, que realizan la labor de organizar la oferta pública en los mercados de valores. También se le llama líder colocador cuando se reúnen varios intermediarios para hacer la colocación y a los intermediarios que participan se les llama miembros del sindicato colocador. Su labor termina con la colocación de los valores en el mercado ya que el

responsable por los derechos que otorgan los valores ante los inversionistas es el emisor.

Como una emisión se entiende a un valor específico reconocido generalmente por su serie. Una sociedad puede realizar varias emisiones en los diferentes mercados y cada emisión puede tener características diferentes comenzando por el tipo de valor, continuando por los derechos y condiciones de cada título, las garantías que ofrece, las fechas de vencimiento, etc., para lo cual se pueden usar las características como las del siguiente esquema para identificarlos exactamente:

Los datos básicos que debe contener el título de la emisión, se establecen en la fracción III del artículo 19 de las ya mencionadas “Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores” (Circular Única de Emisoras), que a la letra dispone:

“ARTICULO 19.- Las Emisoras, los intermediarios del mercado de valores, los accionistas o cualquier otra persona, en la difusión de información a través de cualquier medio masivo de comunicación que, con fines de promoción y publicidad sobre valores realicen en ocasión de ofertas públicas, deberán cumplir con lo siguiente:

...

III. Que la información incluya, cuando menos, la denominación de la emisora, tipo de valores y nombre del intermediario colocador al que se podrá solicitar mayor información, así como la mención a que hace referencia el artículo 86, penúltimo párrafo de la Ley del Mercado de Valores.”

Emisor (a), la empresa o institución que responde por el pago o valor del título.

Tipo de valor: por ejemplo acción, certificado, obligación, bono, pagaré.

Serie: que identifican a diversos títulos de valores con diferentes responsabilidades y derechos en cada emisión, así como fechas de vencimiento en el caso de varias emisiones de deuda por un mismo emisor.

Género, especie y clase: se usa en otros instrumentos para indicar algún dato adicional al tipo de valor o serie y así dar a conocer mejor la naturaleza del alcance de título, como: instrumento preferente o subordinado, obligación convertible, CPO amortizable, papel comercial indizado a la inflación o al dólar, futuro sobre el dólar.

Existe la posibilidad de comprar y vender los papeles, siempre que haya inversionistas interesados, en todo momento y sin tener que esperar al vencimiento (aunque en ocasiones puede ser lo aconsejable). Esto proporciona liquidez al inversionista, mientras que en operaciones privadas siempre hay que esperarse al vencimiento o buscar compradores y negociar con ellos.

Con base en lo anterior, se ha explicado de manera somera los requisitos que deben reunir los de los títulos que las casas de bolsa pueden negociar como parte sus actividades permitidas en el mercado de valores y que representan su actividad primordial, por ende, el motivo de su constitución como intermediarias bursátiles.

3.1.10 Revocación y Liquidación.

Hablar de la revocación de una sociedad anónima, en específico de una casa de bolsa, es un término que nos lleva de la mano a pensar en su liquidación, esto como un segundo paso.

Cabe aclarar, hacer la diferencia entre la disolución y la revocación de una sociedad, ya que en el caso de la primera, el artículo 229 de la Ley de Sociedades Mercantiles, establece las causas de disolución de una sociedad, siendo las siguientes:

- Por expiración del plazo de duración estipulado en el contrato social.
- Por imposibilidad de realizar el objeto principal de la sociedad o bien por su consumación.
- Por acuerdo de los socios.
- Por la pérdida de las dos terceras partes o más del capital social.
- Porque el número de accionistas llegue a ser inferior a cinco.

Cada una de las causas antes mencionadas pueden llevar a la disolución de una sociedad, sin embargo, al presentarse alguna de ellas provoca algunas consecuencias como puede ser la más común, que la sociedad entre en liquidación.

De acuerdo a lo que establece el artículo 242 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, la liquidación tendrá por objeto concluir las operaciones sociales pendientes, cobrar lo que se adeude a la sociedad y pagar lo que ella adeude a sus acreedores, vender los bienes sociales y practicar el reparto del haber o patrimonio social entre los socios. Por último, la liquidación concluye con la cancelación de la inscripción del contrato social.

En la derogada Ley del Mercado de Valores, la CNBV autoriza al liquidador, conciliador o síndico, así como, determina que el liquidador puede ser un banco o una persona física, ello en la fracción VIII, inciso a) del artículo 20 de dicha Ley.

En el texto del artículo 156 de la nueva Ley del Mercado de Valores, se cambian los diversos aspectos relacionados con la liquidación de las casas de bolsa de la siguiente manera:

- La asamblea de accionistas nombra al liquidador en disolución voluntaria (SHCP puede vetar el nombramiento).
- La SHCP designa cuando deriva de una revocación.
- El liquidador podrá ser: Institución de crédito, casas de bolsa, organismos de servicio de administración y enajenación de bienes, así como, personas físicas o morales.
- Además se establecen funciones del Liquidador (requisitos para directivos):
 - Elaborar el dictamen, instrumentar y adoptar un plan de trabajo.
 - Presentar a la SHCP los procedimientos para entrega o transferencia de valores o efectivo de los clientes.
 - Separar y realizar la entrega o transferencia de los valores o efectivo de sus clientes.

Tratándose de las casas de bolsa se habla de una revocación previa a la liquidación, ello con motivo de lo antes mencionado, atendiendo la naturaleza de las actividades que realizan dentro del sistema financiero, su funcionamiento se sujeta a una autorización por parte de los órganos del Estado encargados de supervisar dicho sistema.

Es por ello que al existir una revocación de la autorización concedida a la sociedad anónima integrada con el fin de desempeñarse como casa de bolsa, se procederá a su liquidación mediante al procedimiento antes señalado, pudiendo de cualquier modo presentarse alguna causal de disolución de las antes mencionadas y por ende llegar a la liquidación con base a una causa de disolución.

Tratándose del concurso mercantil, la Ley del Mercado de Valores publicada el 2 de enero de 1975, preceptuaba que la CNBV podrá solicitar la declaratoria de concurso mercantil de las casas de bolsa o especialistas bursátiles, como se describe en el artículo 20 fracción VIII, inciso b).

En el artículo 158 de la nueva Ley del Mercado de Valores, señala que el concurso mercantil de las casas de bolsa se regirá por la Ley de Concursos Mercantiles, con excepción de los siguientes supuestos:

- La SHCP deberá solicitar la declaratoria el concurso mercantil cuando existan elementos que puedan actualizar la declaración del concurso mercantil.
- La SHCP en defensa de los intereses de los acreedores, podrá solicitar que el procedimiento se inicie en la etapa de quiebra, o la terminación anticipada de la etapa de conciliación, en donde el juez declarará la quiebra.
- La SHCP designa al conciliador o síndico.
- Declarado el concurso mercantil, quien tenga a su cargo la administración de la casa de bolsa deberá presentar para aprobación del juez los procedimientos para realizar la entrega o transferencia de los valores o efectivo de sus clientes.

- La CNBV ejercerá únicamente las funciones de supervisión, en relación al cumplimiento de los procedimientos señalados en el párrafo anterior.

Con base en lo anteriormente expuesto, se aprecia que si bien es cierto que la disolución y liquidación de una casa de bolsa, se rige por disposiciones aplicables a las sociedades anónimas en general, también lo es que existen ciertas características especiales necesarias que integran todo un procedimiento a seguir ante las autoridades que las supervisan.

CAPÍTULO IV

LA CONTRATACIÓN DE LOS SERVICIOS DE INTERMEDIACIÓN BURSÁTIL

4.1 El contrato de Intermediación Bursátil.

Tal como y como se ha venido explicado en capítulos anteriores, a una bolsa de valores acuden aquellas personas interesadas en realizar operaciones de oferta y demanda de valores, es decir, la intermediación.

A continuación es oportuno mencionar la definición de intermediación bursátil, prevista en el artículo 4 de la anterior Ley del Mercado de Valores:

“Se considera intermediación en el mercado de valores la realización habitual de:

a).- Operaciones de correturía, de comisión u otras tendientes a poner en contacto la oferta y demanda de valores.

b).- Operaciones por cuenta propia, con valores emitidos o garantizados por terceros respecto de las cuales se haga oferta pública.

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

La intermediación de valores en el mercado de valores sólo podrá realizarse por las casas de bolsa, los especialistas bursátiles y por las demás entidades financieras y personas facultadas para ello por ésta u otras leyes.”

Por su parte, la actual Ley del Mercado de Valores, en la fracción XV del artículo 2, define a la intermediación bursátil como:

“XV. Intermediación con valores, 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.”

Por ende, para llevar a cabo la realización de las mencionadas operaciones en la bolsa de valores, las partes que intervienen celebran contratos respecto de títulos de crédito, mejor conocidos como contratos de intermediación bursátil.

La intermediación de valores pretende responder a los requerimientos de empresas, instituciones e inversionistas para alcanzar mayor eficiencia en la asignación de capitales en la economía.

La actividad bursátil consiste básicamente en la intermediación de valores (inscritos en el Registro Nacional de Valores y realizados en mercados organizados o bolsas) entre instituciones públicas y privadas con el público inversionista, mediante un conjunto de actos orientados a financiar y capitalizar a las primeras, para brindar a los inversionistas una expectativa de ganancia patrimonial o pecuniaria.

Al igual que la actividad bancaria, se trata de un servicio de interés público o general y su prestación constituye un derecho de los particulares que el Estado autoriza y condiciona. Como se ha explicado anteriormente, los intermediarios bursátiles están integrados por casas de bolsa, sociedades de inversión y especialistas bursátiles.

La intermediación bursátil se realiza a través de *“aquellos contratos efectuados en los locales de la bolsa por medio de sociedades especializadas o especialistas bursátiles y cuyo objeto son valores que se transfieren de vendedor a adquirente.”*⁵³

Con base en lo anterior, se llega a la conclusión de que los contratos de intermediación bursátil significan una herramienta indispensable para el desarrollo del mercado de valores, ya que son el instrumento jurídico a través del cual se formaliza la relación que se genera entre las personas interesadas en intervenir participar en la oferta y demanda de valores, es decir, en operaciones bursátiles.

4.1.1 Naturaleza Jurídica.

En el caso del contrato de intermediación bursátil, su naturaleza jurídica es discutida por la doctrina en materia bursátil, aunque mayoritariamente se entiende que se trata de un contrato de compraventa entre particularidades.

El artículo 90 de la anterior Ley del Mercado de Valores, determina el medio a través del cual se formalizan las operaciones que las casas de bolsa celebran con su clientela inversionista y por cuenta propia, esto es, el contrato de intermediación bursátil, a través del cual el cliente confiere un mandato general, para que por su cuenta la casa de bolsa realice las operaciones previamente permitidas por dicha Ley, con la excepción de que con base en el tipo de

⁵³ VÁSQUEZ DEL MERCADO Oscar, *Contratos Mercantiles*, Décima Primera edición, Ed. Porrúa, México 2001, p. 554.

operaciones que el cliente va a realizar, sea necesario que se convenga a su nombre y representación.

Por lo tanto, para que se dé el contrato de intermediación bursátil, es necesario el otorgamiento del consentimiento de dos personas, interesadas en participar en el mercado de valores.

En la Ley del Mercado de Valores en vigor, el artículo 199, contiene las características formales del contrato de intermediación bursátil, las cuales no cambian respecto de las contenidas en el mencionado artículo 90, mencionado líneas arriba, esto significa que en la actualidad las condiciones para llegar a una contratación de intermediación en el mercado de valores no varía entre uno y otro ordenamiento.

Resulta indispensable que las partes lleguen a un acuerdo en relación a los términos en que estará sustentado el contrato de intermediación bursátil, al respecto, es oportuno retomar lo establecido por el artículo 1794 del Código Civil para el Distrito Federal, al referir que *“Los convenios que producen o transfieren las obligaciones y derechos toman el nombre de contratos”*.

De ahí que al hablar de la naturaleza jurídica del contrato de intermediación bursátil, resulte necesario remontarse a un concepto establecido por el Código mencionado en el párrafo anterior, ya que el llegar a un arreglo o convenio respecto de la forma de operar en el mercado de valores, constituye un convenio entre las partes que deriva en un contrato como tal.

Por último, y para redondear esta idea es oportuno mencionar que de acuerdo a lo establecido por el mencionado Código Civil, el convenio es el acuerdo de dos o más personas para crear, transferir, modificar o extinguir obligaciones, elementos que sin lugar a dudas se presentan en materia de contratación bursátil.

4.1.2 Marco Legal.

A raíz de la contratación bursátil que celebra el cliente con la casa de bolsa, surgen una serie de obligaciones y derechos para ambas partes, de los que destacan los que se encuentran básicamente previstos en los artículos 91, 92 y 93, de la derogada Ley del Mercado de Valores.

En la nueva Ley del Mercado de Valores, los artículos el marco legal aplicable al contrato de intermediación bursátil, comprende los artículos 200 al 202, los cuales determinan uno a uno los derechos y obligaciones de los contratantes.

Es preciso señalar, que con base en las características del contrato de intermediación bursátil y a que está incluido en un ordenamiento de carácter especial como lo es la Ley del Mercado de Valores, el marco legal aplicable es susceptible de ser suplido por la legislación que señala el artículo 7 de la mencionada Ley, refiriéndose a la legislación mercantil, los usos bursátiles y mercantiles y la legislación del orden común. Cabe señalar, que en la actual Ley del Mercado de Valores, la supletoriedad mencionada anteriormente está contemplada en los mismos términos, dentro del artículo 5.

Bajo ese orden de ideas, es aceptable la idea de que en lo no previsto por la Ley del Mercado de Valores en materia de contratación bursátil, se aplicará lo establecido por el Código de Comercio, Ley General de Sociedades Mercantiles, Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, Ley de Quiebras y Suspensión de Pagos, es decir, todos aquellos ordenamientos relacionados con la actividad del comercio, así como, el Código Civil para el Distrito Federal y los ya mencionados usos bursátiles y mercantiles.

Con base en lo anterior, se encuentra bien definido el marco legal aplicable a los contratos de intermediación bursátil, celebrados entre los intermediarios bursátiles, es decir, las casas de bolsa y su clientela inversionista.

4.1.3 Características.

Como característica especial de este tipo de contratos, es preciso mencionar que, si bien, son contratos que se celebran sobre títulos de crédito, éstos últimos deben ser emitidos en masa o en serie, que por su propia naturaleza son fungibles y destinados a circular con el principal objetivo de que se especule respecto de ellos.

El contrato de intermediación bursátil, al igual que cualquier contrato necesita la presencia de los cuatro elementos esenciales señalados en el artículo 1261 del Código Civil, sin los cuales no es válido. Estos elementos esenciales son: el consentimiento de las partes contratantes, la capacidad para obligarse, el objeto y la causa.

Además de los elementos mencionados anteriormente, el contrato de intermediación bursátil, tiene algunos elementos específicos que permiten diferenciarlo de otros y que justamente lo distinguen especialmente de la compraventa común. Estos elementos son los siguientes:

- Los contratos necesariamente deben ser realizados por intermediarios bursátiles, esto quiere decir, que la contratación es indirecta;
- Deben ser realizados en un ámbito especial (el mercado de valores);
- Deben realizarse de un modo especial, esto es, la propuesta y la aceptación deben manifestarse a viva voz expresando la cantidad de los

valores que se pretenden negociar, su valor y el plazo en que se desea concretar el negocio.

4.1.4 Requisitos de Tipo Formal.

Sin lugar a dudas, la forma es un elemento esencial que no debe faltar en un contrato de intermediación bursátil, ya que debido a su especialidad en la materia en que opera, resulta imperante el contar con un documento escrito que ampare los acuerdos o convenios contraídos por las partes.

Por su parte el artículo 78 del Código de Comercio señala que en los contratos mercantiles cada una de las partes se obliga en la manera y términos que aparezca que quiso obligarse, por ende, el consentimiento es uno de los requisitos indispensables para poder hablar de la formalidad que representa un contrato.

Tratándose del contrato de intermediación bursátil, al ser un documento que plasma la forma en que se ejecutarán actos jurídicos de carácter mercantil, ello de conformidad con lo previsto por la fracción III, del artículo 75 del Código de Comercio que señala a *“Las compras y ventas de porciones, acciones y obligaciones de las sociedades mercantiles”*, como actos de comercio.

Ahora bien, considerando que el contrato de intermediación bursátil, por regla general deber ser elaborado por escrito, ello de acuerdo a lo que establece el artículo 90 de la anterior Ley del Mercado de Valores, se deja de lado la posibilidad de que las partes lo celebren de manera distinta a la mencionada, además de que considerando las características especiales del mercado de valores y de acuerdo a lo establecido en la normatividad aplicable, la CNBV está facultada para cerciorarse de las características de dicho documento, en razón de brindar seguridad a la clientela inversionista y principalmente para fijar los términos en que se obligan las partes.

Cabe señalar, que en la actual Ley del Mercado de Valores, los requisitos de tipo formal están previstos en el artículo 199, que en realidad no cambian respecto de los contenidos en el artículo 90 de la anterior Ley de la materia.

Por ende, la principal característica de tipo formal del contrato de intermediación bursátil, es que se sustente en un documento escrito, a través de formatos elaborados por las casas de bolsa mediante mecanismos previamente autorizados por la CNBV y que contengan como cualquier otro contrato las características previamente establecidas, como podrían ser las firmas que avalen el consentimiento de las partes que en él intervienen, es decir, el inversionista y el representante de la casa de bolsa.

Resulta importante destacar, que el mencionado artículo 90, contempla la posibilidad de que en caso de estar previsto en la propia Ley del Mercado de Valores o en algún otro ordenamiento legal de los mencionados, las partes podrán adoptar una forma de contratación distinta de la señalada en el párrafo anterior, sin embargo, es preciso señalar que de acuerdo a la práctica, la forma escrita es la que predomina en materia de contratación bursátil.

Se confirma lo anterior, con lo establecido por el artículo 100 de la derogada Ley del Mercado de Valores, que establece:

“La falta de forma escrita exigida por esta Ley o por convenio de las partes respecto de los actos o las operaciones que sean contratadas entre las casas de bolsa y su clientela inversionista, produce la nulidad relativa de dichos actos u operaciones”

De tal suerte que, del mismo modo en que las casas de bolsa están obligadas a celebrar de manera escrita los contratos que celebren con su clientela,

lo deberán hacer respecto de aquellas modificaciones, las cuales llevan el nombre de “*convenios modificatorios*”, que al igual que el contrato inicial deben constar por escrito y suscritos por las partes.

Cabe señalar, que la anterior Ley del Mercado de Valores, en el segundo párrafo del artículo 100, establece una excepción para el caso de los “*convenios modificatorios*”, ya que a diferencia de los contratos de intermediación bursátil le otorga la facultad a las casas de bolsa de enviar dichas modificaciones, al domicilio del cliente para que les otorgue su consentimiento, o en caso contrario en un plazo de veinte días hábiles posteriores a la fecha de su recepción, haga las objeciones que considere necesarias, o de lo contrario las intermediarias los pueden tener por aceptados, aún sin la firma de los titulares de los contratos.

Al respecto, es oportuno resaltar que tanto en el contrato de intermediación bursátil, como en las modificaciones realizadas al mismo a través de los convenios modificatorios, para la validez de éstos últimos la Ley del Mercado de Valores exige la forma escrita, por lo tanto, todo aquel acto no documentado de ese modo carece de la validez. Por lo tanto, el motivo de documentar de manera escrita el acuerdo de voluntades entre los clientes y las casas de bolsa, tiene como principal objetivo el dotar de certeza a las operaciones que se celebran en el mercado de valores, así como, proteger a las partes que los celebran ante posibles incumplimientos, considerando que se trata de contratos en los cuales el principal objetivo es de carácter económico.

Al igual que algunos de los preceptos legales mencionados con anterioridad, el artículo 100 de la derogada Ley del Mercado de Valores, cambió sólo en cuanto al orden cronológico, es decir, en la numeración, sin embargo, el contenido es el mismo en el artículo 202 Ordenamiento Legal en vigor, por lo tanto, la contratación no varió de un ordenamiento a otro.

4.1.5 El Consentimiento de las Partes.

Aún y cuando ya se ha mencionado a las partes que participan en este tipo de contratos, no está por demás mencionar que por un lado se encuentra el intermediario bursátil, es decir, la casa de bolsa que es la sociedad autorizada para prestar el servicio de intermediación entre la clientela inversionista para operar con títulos de crédito previamente inscritos en el Registro Nacional de Valores.

La otra parte fundamental en el contrato de intermediación bursátil, son los clientes, que se definen como cualquier persona física o moral, interesada en invertir sus recursos en valores emitidos por las sociedades emisoras incluidas en el Registro Nacional de Valores, que cotizan en la bolsa de valores.

Aún cuando en el mercado de valores del país no es muy común encontrar a los especialistas bursátiles, este tipo de sociedades autorizadas por la CNBV para desempeñarse como intermediarios bursátiles, lo hacen sobre determinado tipo de valores, es decir, como su nombre lo dice, a diferencia de las casas de bolsa, se especializan en determinados tipos de valores.

Una de las características principales del contrato de intermediación bursátil, la establece en el artículo 1803 del Código Civil para el Distrito Federal, y está relacionada con el consentimiento de las partes, que según dicho precepto legal puede ser expreso o tácito, sin embargo, considerando que el contrato de intermediación bursátil se celebra por escrito, el consentimiento que otorgan las partes se manifiesta de forma expresa.

En el caso de los contratos bursátiles, en específico, aquellos que se pactan a término, su objeto es la transmisión de títulos que se ofrecen en venta pero que no han sido plenamente particularizados. Las partes expresan su consentimiento para realizar la operación, misma que tiene lugar, se perfecciona. No obstante

que así sucede la propiedad de los títulos no se transfiere en ese momento, toda vez que, como se ha mencionado, no se han individualizado.

Las partes establecen los términos conforme a los cuales habrán de individualizarse los títulos, de manera que cuando se cumplen esos términos se considera completa la operación. Es muy frecuente que en la práctica sea la entrega de los títulos la que implique la plena identificación de éstos.

4.1.6 Modalidades.

El autor Oscar Vásquez del Mercado, en su obra Contratos Mercantiles, realiza una clasificación de los contratos bursátiles dividiéndolos en contratos a mercado firme y contratos a mercado libre con prima; lo anterior, retomando lo establecido por el autor Luigi Bianchi d'Espinosa, para quedar de la siguiente manera:

En los contratos a mercado firme la voluntad de las partes se expresa y las obligaciones recíprocas se fijan precisa y definitivamente, al momento de la celebración del propio contrato. Este mismo tipo de contratos se divide al contado y a término o plazo, dependiendo de su ejecución.

Sobre el particular, es preciso señalar que se trata de contratos al contado, cuando se consuman el mismo día de la celebración, y antes de la reunión siguiente de la bolsa de valores, pagándose el precio y entregándose los títulos.

Por otro lado, en el caso de los contratos en aquellos casos en que su consumación se difiere para un plazo convenido, sin que exceda de noventa días.

Como principal objetivo de este tipo de contratos a plazo, es que tanto el vendedor como el comprador, estipulan una fecha posterior para el cumplimiento del contrato especulando respecto del precio de los valores objeto del contrato.

Por otro lado, los contratos bursátiles a mercado libre, tienen la característica de que mediante el pago de un premio se permite al contrayente no dar ejecución inmediata al contrato, sino que puede modificarlo y dar una solución definitiva posterior, mediante el pago de una prima. Pareciera que se conviene la facultad de no cumplir con la obligación contraída, siempre y cuando se cubra una cantidad o prima.

Como principal objetivo para la celebración de este tipo de contratos, se encuentra la de buscar que el riesgo que corre el que ofrece la prima se disminuya; en el plazo que transcurre entre el día de la celebración del contrato y el día en que debe cumplirse con la obligación del pago, puede haber una variación del precio, desfavorable al que se compromete, de tal suerte que pagando el premio reduce, en su caso, al monto del mismo premio la posible pérdida debido a una variación desfavorable.

4.1.7 Diferencias entre el Contrato de Intermediación Bursátil de tipo Discrecional y No Discrecional.

Una de las principales características del contrato de intermediación bursátil, está prevista en el artículo 91 de la anterior Ley del Mercado de Valores, el cual establece de que manera se van a realizar las operaciones a través del mismo.

Es decir, el contrato de intermediación bursátil permite que se giren las instrucciones a las casas de bolsa, para que se realicen operaciones en el mercado de valores, la primera de ellas conocida como discrecional que significa que aún y cuando el cliente suscribe el contrato, confiere a la casa de bolsa las facultades para que a través de sus apoderados, actúen en su nombre y representación, conduciéndose de la mejor forma de operar las cuentas de sus clientes. Es decir, la intermediaria a través de sus apoderados para celebrar operaciones con la clientela, es la que decide respecto de las operaciones que representan una ganancia para el cliente.

Por ende, la otra modalidad del contrato de intermediación bursátil, es definida por la Ley del Mercado de Valores como no discrecional, que a diferencia de la anterior, el cliente es el único responsable de las instrucciones que se giren en su contrato, por lo tanto, los apoderados designados por las casas de bolsa para el manejo de los contratos solo se concretan a recibir esas órdenes y ejecutarlas en la bolsa de valores.

Dentro de la nueva Ley del Mercado de Valores el artículo 200, establece la forma en que se llevara a cabo la contratación, ya sea de manera discrecional o no discrecional, con la salvedad de que en el mencionado precepto legal se establece una obligación para las casas de bolsa, la cual no estaba contemplada en el artículo 91 de la derogada Ley del Mercado de Valores, que consiste en que al realizar las operaciones de manera discrecional, las casas de bolsa deben realizarlas de acuerdo al perfil del cliente; lo anterior, significa que en aquellos casos en que las instrucciones giradas en un contrato discrecional, por parte de apoderados de las casas de bolsa, no deberán salir del perfil de inversión del cliente, a menos de que se cuente con el consentimiento expreso del cliente.

Esa nueva obligación para las intermediarias de valores, contenida en el artículo 200, de la nueva Ley del Mercado de Valores, va encaminada principalmente a la protección de los recursos del cliente, para evitar que las casas de bolsa realicen operaciones en nombre de éstos últimos, que puedan perjudicar de manera significativa la posición accionaria de su cliente.

Una labor importante para la correcta aplicación de los contratos de intermediación bursátil, es el que desempeñan las personas autorizadas por parte de las casas de bolsa para realizar las operaciones que solicita la clientela inversionista. Lo anterior, debido a que a través de dichas personas, se representa la intermediaria ante la clientela inversionista, por lo tanto, las intermediarias para el mejor desempeño y apego a la normatividad aplicable, deben contratar a las personas mejor capacitadas para que las representen.

Dicho requisito que deben cumplir las casas de bolsa, se encuentra previsto en el artículo 17 Bis 7, de la anterior Ley del Mercado de Valores, que a la letra establece lo siguiente:

“Los intermediarios del mercado de valores deberán utilizar los servicios de personas físicas autorizadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, para celebrar operaciones con el público, de asesoría, promoción, compra y venta de los valores a que se refiere esta Ley.”

El precepto legal antes citado, establece que únicamente a través de las personas antes mencionadas las casas de bolsa pueden operar en el mercado de valores. Es por ello que con el objeto de que dichos apoderados acrediten contar con los conocimientos en la materia para participar en el mercado de valores, la CNBV ha emitido diversas disposiciones enfocadas a especificar la forma en que se puede acceder a ser apoderado de una casa de bolsa.

Sobre el particular, es preciso señalar que como parte de esas disposiciones en materia de autorización de apoderados de casas de bolsa, a partir de finales del año 2002 se concedió a la Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles, A.C. (AMIB), la autorización para fungir como organismo autorregulatorio en materia de autorizaciones, lo anterior, haciendo una especie de delegación de una actividad que durante muchos años desempeño la CNBV, misma que pasó a ser desarrollada por dicha Asociación; cabe señalar, que dicha Comisión sigue teniendo la decisión final para autorizar a las mencionadas personas, ya que la AMIB únicamente se encarga de impartir los cursos que sean necesarios para la capacitación, así como de aplicar los exámenes a los aspirantes y una vez que tiene una lista de candidatos a ser apoderados para representar a una casa de bolsa, la envía a la CNBV para su autorización.

De este modo la CNBV sigue teniendo el control respecto de las personas autorizadas para intermediar en el mercado de valores, en representación de las casas de bolsa.

En la Ley del Mercado de Valores en vigor, la fracción II del artículo 116, prevé lo relacionado con los requisitos que deben cumplir aquellas personas que se desempeñen como apoderados de las casas de bolsa, con la principal característica que los sujeta a lo expresamente establecido por las disposiciones emitidas por la CNBV al respecto.

Con base en lo expuesto anteriormente y aún cuando pareciera fuera de este apartado, el tema de los apoderados representa un aspecto muy importante en la relación entre cliente y casa de bolsa, ya que al definir el tipo de contrato discrecional, en el que la toma de decisiones respecto de operaciones a realizar queda bajo la responsabilidad de la casa de bolsa, éstas últimas deben contar con el personal mejor calificado para poder representarlas. Situación contraria a la que sucede en un contrato de tipo no discrecional, en el que las instrucciones que gire el cliente son bajo su estricta responsabilidad, lo que significa que para llevar a cabo una buena participación en el mercado de valores, debe contar con los conocimientos suficientes para manejar sus recursos.

Lo anterior, al considerar que al momento de que el cliente decide suscribir una contrato de tipo no discrecional, no solamente debe conocer la operación del mercado de valores para cuidar sus intereses, sino que además debe conocer la normatividad aplicable para evitar girar instrucciones que pudieran significar que se ubique en algún supuesto que amerite la imposición de alguna sanción por parte de la autoridad supervisora del mercado de valores. A su vez el apoderado de la casa de bolsa, está obligado a no ejecutar dichas instrucciones contrarias a la normatividad aplicable, sin causa de responsabilidad, ya que de lo contrario al igual que el cliente, estaría ubicándose en supuesto de una infracción

administrativa, que inclusive podría ser una responsabilidad mayor al considerar que se trata de especialistas en la materia.

Lo anterior, significa que el apoderado de una casa de bolsa está obligado a desempeñarse de acuerdo a lo establecido por la normatividad aplicable, por lo tanto en aquellos casos en que las instrucciones de la clientela sean contrarias a dicha normatividad no se encuentra obligado a realizarlas, tal y como lo establece el artículo 96 de la anterior Ley del Mercado de Valores:

“...por lo que estarán obligadas a excusarse de darles cumplimiento, sin causa de responsabilidad, cuando dichas instrucciones contravengan tales ordenamientos...”

Dentro de la nueva Ley del Mercado de Valores, lo relacionado con la obligación que tienen los apoderados de abstenerse de realizar operaciones contrarias a la normatividad aplicable, está contemplada por el segundo párrafo, del artículo 189, precepto legal que al igual que el texto antes transcrito, obliga a las casas de bolsa para realizar aquellas operaciones que aún siendo ordenadas por sus clientes, vayan en contra de la normatividad o bien representen alguna infracción a dicha Ley.

Como se ha mencionado anteriormente, en el contrato de intermediación bursátil el cliente elige la modalidad entre discrecional y no discrecional, obviamente debe conocer las obligaciones y derechos que le confiere cada uno de ellos, por lo tanto, es lo común que tratándose de inversionistas que no conocen la forma de operar en el mercado de valores, deben firmar un contrato de tipo discrecional, para depositar su confianza en que la casa de bolsa manejará sus recursos de la mejor manera y apegándose a las disposiciones aplicables a cada caso.

De lo contrario, tratándose de aquellos clientes que tienen los conocimientos y la experiencia para operar su contrato en el mercado de valores, está la segunda opción, consistente en que las instrucciones que ellos giren se realizarán de la manera indicada por el mismo cliente, quedando obligada a realizarlas siempre y cuando no vayan en contra de la normatividad aplicable.

Las características de ambos contratos se encuentran contempladas por el artículo 91 de la anterior Ley del Mercado de Valores, el cual establece claramente en que momento es responsabilidad tanto del cliente como de la casa de bolsa; cabe señalar, que de acuerdo a la nueva Ley del Mercado de Valores, dichas características se encuentran contempladas por la fracción II del artículo 200.

Para evitar que tanto el cliente como la casa de bolsa se vean involucrados en conductas contrarias a la normatividad aplicable, resulta primordial que previo a la suscripción del contrato de intermediación bursátil, la casa de bolsa defina al cliente las características y diferencias que existen entre ambas formas de contratación.

4.2 Responsabilidad de las Partes.

Al igual que en cualquier otro contrato, en el caso de la intermediación bursátil las partes tienen derechos y obligaciones, es por ello que tratándose de las casas de bolsa, entre sus obligaciones se encuentra la de cumplir con las instrucciones que recibe de su clientela, las cuales pueden ser giradas a través de diversos medios de comunicación, a saber, llamadas telefónicas, medios electrónicos, sistemas de cómputo o de telecomunicaciones, según la forma pactada con el cliente, lo anterior, de conformidad con lo establecido por el segundo párrafo, de la fracción II, del ya mencionado artículo 91 de la anterior Ley del Mercado de Valores.

Otra obligación derivada de la contratación bursátil, es que las casas de bolsa deben aperturar una cuenta al cliente, con el principal objetivo de que sea el medio a través del cual éste último provea a la casa de bolsa de los recursos suficientes para la realización de las operaciones por él ordenadas.

Un aspecto importante que deben cumplir las casas de bolsa y que está estrechamente ligado a lo mencionado en el párrafo anterior, es la obligación para la intermediaria de elaborar y enviar al cliente el correspondiente estado de cuenta, en el cual se muestren los movimientos realizados a la fecha de corte, es decir, en este documento se deben mostrar todas aquellas operaciones celebradas por el cliente en el periodo que termina, por lo tanto en el mismo se refleja la posición de los valores del mes anterior, como del que termina a efecto de que el cliente esté enterado de sus movimientos.

Ahora bien, como hemos visto las anteriores obligaciones recaen principalmente sobre las intermediarias del mercado de valores, sin embargo, en el caso de la clientela, también existen obligaciones que deben cumplir, como por ejemplo, facilitar o proveer a la casa de bolsa los recursos necesarios para ejecutar sus instrucciones. De lo contrario, la casa de bolsa se encuentra impedida de llevar a cabo las instrucciones del cliente y con ello no incumple el contenido del contrato de intermediación bursátil.

Por otro lado, en algunas ocasiones se dice que consiste otra obligación el hecho de que el cliente elija el tipo de manejo del contrato de intermediación bursátil, sin embargo, considero que más que una obligación es un derecho que la Ley del Mercado de Valores concede a la clientela, ya que de la determinación de dicho cliente depende la responsabilidad de la casa de bolsa en cuanto al manejo de la cuenta, es decir, en el caso de que el cliente pacte el manejo de una cuenta o contrato de intermediación bursátil de tipo discrecional, la intermediaria deberá realizar las operaciones que considere convengan a su cliente, para lo cual deberá

cuidar esos recursos o valores proporcionados por la clientela, como si fueran propios.

Por otro lado, en el caso de un contrato con manejo no discrecional, la casa de bolsa solo se concreta a recibir las instrucciones de su cliente, o en algunos casos se concretará a dar recomendaciones a sus clientes, las cuales deberán ser ejecutadas en la bolsa de valores, siempre y cuando no sean contrarias a la normatividad vigente. Lo anterior, con base en lo establecido por la fracción I, del artículo 91, de la derogada Ley del Mercado de Valores.

Como consecuencia de la realización de operaciones, existen otro tipo de obligaciones que los clientes se comprometen a cumplir al momento de celebrar un contrato de intermediación bursátil, como lo son las comisiones, remuneraciones, intereses y demás gastos que se puedan ocasionar con motivo de la realización de las operaciones ordenadas a la intermediaria bursátil, es decir, la casa de bolsa recibe una remuneración según el arancel general o especial autorizado por la CNBV, no obstante lo anterior, en caso de no existir dicho arancel, las partes tienen la libertad de fijarlo. Del mismo modo, existen intereses sobre las cantidades que el cliente adeude a la casa de bolsa y viceversa,

Las obligaciones para las partes como en la mayoría de los contratos, se encuentran previstas en el clausulado del mismo, por ende cada contrato puede tener diversas obligaciones para cada una de las partes aún y cuando se trate de contratos de intermediación bursátil.

Cabe señalar que las condiciones que se pacten en los contratos de intermediación bursátil, tal y como se ha señalado anteriormente, deberán ser verificadas o supervisadas por la CNBV, como una facultad otorgada sobre las casas de bolsa, con el principal objetivo de que se apeguen a lo dispuesto en la normatividad y con el objetivo de establecer condiciones uniformes en la contratación con la clientela.

Un aspecto importante que cada una de las partes del contrato de intermediación bursátil deben observar, es decir, las casas de bolsa y sus clientes, es que de acuerdo con lo establecido por la Ley del Mercado de Valores, ambas partes se deben conducir con estricto apego a lo establecido por dicho Ordenamiento Legal, así como a lo previsto en las disposiciones de carácter general que emanan del mismo.

4.3 Causas de Incumplimiento.

Como instrumento jurídico de carácter privado, el contrato de intermediación bursátil no está exento de su incumplimiento por alguna de sus partes, principalmente por los clientes, por lo tanto en este apartado se enuncian las que se consideran como las más comunes.

Una de ellas se presenta cuando el cliente no provee a la casa de bolsa de los recursos necesarios para realizar las operaciones ordenadas por el primero, en ese momento al no existir los fondos suficientes para que la intermediaria negocie las operaciones solicitadas por el cliente se presenta un incumplimiento a cargo del cliente, que puede ocasionar que la casa de bolsa se abstenga de realizar las operaciones solicitadas sin ninguna responsabilidad, o bien, que proporcione los recursos necesarios para llevar a cabo las operaciones y posteriormente el cliente reponga dicha cantidad más un excedente por concepto de financiamiento.

Cabe señalar, que para que la casa de bolsa actúe en nombre del cliente que no cuenta con los recursos para realizar las operaciones ordenadas, debe existir un acuerdo previo en el que se estipulen, en su caso, los accesorios que el cliente se obliga a pagar a la intermediaria por concepto de ese financiamiento. Lo anterior, con base en lo establecido por la fracción IV, inciso b) del artículo 22 de la derogada Ley del Mercado de Valores.

Lo anterior, deberá estar debidamente estipulado al momento de celebrar el contrato de intermediación bursátil, por lo tanto, el dejar de observar esa obligación ocasionará un incumplimiento que posiblemente derive en una reclamación o demanda por cualquiera de las partes.

Por su parte las intermediarias bursátiles, también incurren en causas de incumplimiento, como en aquellos casos en que se haya firmado un contrato de manera discrecional, es decir, que la casa de bolsa tiene facultades para realizar operaciones en nombre y representación de los clientes, y aún existiendo condiciones en el mercado para realizar operaciones en la cuenta del cliente, que le originen algún beneficio económico o patrimonial y la intermediaria simplemente se abstenga de realizarlo, o bien que realice esas operaciones para su posición propia.

El tipo de incumplimiento señalado en el párrafo anterior, es más claro en aquellos casos en que únicamente el cliente sea el autorizado para girar las órdenes a la casa de bolsa que opere su contrato y no obstante que exista la instrucción expresa de realizar las operaciones, que reúna las características en cuanto a precisar el tipo de operación o movimiento, así como el género, especie, clase, emisor, cantidad, precio y cualquiera otra característica necesaria para identificar la operación, en términos del artículo 91, fracción II de la derogada Ley del Mercado de valores, y no obstante ello, la intermediaria bursátil omita realizarlas sin justificación alguna, se estará ante una causa real de incumplimiento por parte de la casa de bolsa, considerando que el cliente le proveyó de los elementos suficientes para realizar las operaciones solicitadas, simplemente la intermediaria hizo caso omiso a dichas instrucciones.

Sobre el supuesto señalado anteriormente, es importante destacar que las partes tienen la libertad de convenir la forma en que se realizará el envío, intercambio o en su caso la confirmación de las órdenes, a saber, uso de carta, telégrafo, télex, telefax o cualquier otro medio electrónico, de cómputo o de

telecomunicaciones, ello para evitar la posible justificación de los incumplimientos por alguna de las partes, a consecuencia de una contratación deficiente.

En cualquiera de los supuestos planteados en los párrafos que anteceden, puede existir un incumplimiento, intencional o accidental, según el caso, sin embargo, en ambos supuestos las partes pueden reclamarse entre sí la reparación de los daños ocasionados por dichos incumplimientos, siempre y cuando ambas partes hayan estado de acuerdo en las condiciones de la contratación.

Por su parte, a través del estado de cuenta, el cliente se entera de los posibles incumplimientos en que haya incurrido una casa de bolsa, lo anterior, debido a que en dichos estados de cuenta, se debe reflejar la posición de valores de la cuenta del cliente al último día hábil del corte mensual, así como la posición de valores del corte mensual anterior, todo ello con fundamento en lo establecido por el artículo 94, de la anterior Ley del Mercado de Valores.

Ahora bien, en el supuesto de que el cliente encontrara irregularidades o incumplimientos por parte de la casa de bolsa, el mismo precepto legal mencionado en el párrafo anterior, establece un plazo de veinte días hábiles siguientes a la fecha de envío del estado de cuenta, para que el cliente haga la reclamación correspondiente, de ahí la importancia de que los clientes de las casas de bolsa estén enterados del contenido de sus estados de cuenta, ya que es la forma a través de la cual pueden detectar algún incumplimiento u omisión por parte de la intermediaria que afecte a sus intereses.

4.4 Extinción del Contrato de Intermediación Bursátil.

Con base en su naturaleza jurídica, la principal causa de extinción del contrato de intermediación bursátil se presenta cuando se cumple el plazo pactado por las partes para su vigencia; es decir, al ser un contrato consensual las partes

convienen libremente sobre la vigencia del mismo, por lo tanto, no es correcto hablar de una regla general al respecto.

Es por ello que, en el momento en que alguna de las partes decida la terminación del contrato, debe apegarse a lo establecido en el mismo contrato para ese supuesto, por ejemplo, el caso en que una vez cubierto el objeto del contrato y que derivado del mismo no existan obligaciones pendientes de cumplir por alguna de las partes y en consecuencia el cliente solicita la terminación de la relación contractual.

Tal y como se mencionó anteriormente, para que se esté en presencia de una terminación apegada a lo establecido por la legislación, y en específico a lo establecido en el clausulado del contrato, deben haberse cumplido las obligaciones y haberse ejercido los derechos de las partes, esto significa que al momento en que los contratantes decidan dar por terminado dicho contrato, no debe estar pendiente de cumplirse ninguna de las obligaciones contratadas, ya que de lo contrario no se podría hablar de una extinción consensual, sino de un incumplimiento de alguna de las partes.

Al respecto, resulta oportuno mencionar la teoría de los riegos, fundamentada en la idea de la imposibilidad de cumplimiento por caso fortuito; el autor Manuel Bejarano Sánchez, en su obra Obligaciones Civiles, señala que la imposibilidad de una de las partes de cumplir con su obligación debido a una caso fortuito o ajeno al deudor, lo libera del cumplimiento y lo exonera de la responsabilidad.

Con base en lo anterior, debe entenderse que ninguna de las partes celebrantes del contrato de intermediación bursátil, están obligadas al cumplimiento de su obligación cuando por una causa ajena a su voluntad les resulte imposible cumplir con lo pactado en dicho documento, al respecto, es aplicable el principio jurídico: *“Nadie está obligado a lo imposible”*.

Resulta importante no confundir entre el incumplimiento de obligaciones por caso fortuito, con el incumplimiento culpable, mejor conocido como rescisión del contrato, en el que corresponde a la parte causante de dicho incumplimiento el cubrir el pago de los daños y perjuicios ocasionados con su omisión.

Al respecto, el autor Bejarano Sánchez, en la obra ya mencionada "Obligaciones Civiles", conceptualiza a la rescisión como: *"...la resolución de un contrato bilateral plenamente válido (u otro acto que engendre prestaciones recíprocas) a causa del incumplimiento culpable de una de las partes. Se distingue que la nulidad en que ésta es provocada por un vicio de origen."*

En el caso específico del contrato de intermediación bursátil, se pueden presentar cualquiera de los dos supuestos mencionados anteriormente, con la característica de que en el caso de incumplimiento por caso fortuito, es menos común, a diferencia de la rescisión por incumplimiento por alguna de las partes, en las que el pago de la multa ocasionada es cubierta con base en el monto de las operaciones celebradas, es decir, se determinan con base en los intereses o beneficio, que una de las partes dejó de ganar con motivo de dicho incumplimiento.

Otro de los supuestos de extinción de las obligaciones del contrato de intermediación bursátil, se presenta a causa de fallecimiento del titular del mismo, sin embargo, es preciso mencionar que las obligaciones a cargo de la casa de bolsa no terminan ahí.

Lo anterior, ya que de haber celebrado el contrato de intermediación cumpliendo con todos los requisitos legales, aún y cuando podría pensarse que se extinguen las obligaciones para ambas partes, no es así, ya que por lo que respecta a la casa de bolsa, se encuentra obligada a entregar al o los beneficiarios la parte correspondiente de los valores consignados en el contrato de intermediación bursátil.

Por su parte, la casa de bolsa está facultada para disponer que de la cuenta del inversionista titular, se cubran aquellas operaciones o gastos pendientes de cubrir al momento del fallecimiento del titular.

Al respecto, es oportuno mencionar que el artículo 92 de la derogada Ley del Mercado de Valores, faculta al inversionista titular del contrato a nombrar o cambiar de beneficiarios. Con ello dicho inversionista cuenta con la libertad de decidir en cualquier momento a quien nombra como su beneficiario en caso de fallecimiento.

Ahora bien, un aspecto importante de comentar es que si bien a través del precepto legal mencionado en el párrafo anterior, se faculta al titular del contrato de intermediación bursátil a nombrar o cambiar a sus beneficiarios, existe una limitante para la entrega del saldo con que cuente el contrato al momento de dicho suceso.

Es decir, por un lado la Ley del Mercado de Valores otorga al inversionista la seguridad de poder nombrar y remover a sus beneficiarios durante el tiempo que dure la relación contractual, sin embargo, tratándose de la entrega del saldo existente en la cuenta al momento del fallecimiento del titular, sí existe una limitante para su entrega a los beneficiarios.

Dicha limitante la establece expresamente el mencionado artículo 92 de la anterior Ley del Mercado de Valores, que dispone que se entregará a los beneficiarios designados por el inversionista titular, hasta el equivalente a diez veces el salario mínimo general diario en el Distrito federal elevado al año, o bien, el equivalente al 50% del saldo registrado en la cuenta.

Lo anterior significa que la casa de bolsa sólo está obligada a entregar el importe más alto en cualquiera de los dos supuestos mencionados anteriormente y

esa cantidad a su vez se dividirá entre los beneficiarios, si ese fuera el caso, de acuerdo al porcentaje fijado por el inversionista titular de la cuenta.

Con base en lo anterior, de acuerdo a lo establecido por la anterior Ley del Mercado de Valores, él o los beneficiarios en ninguno de los supuestos recibirán el 100% del saldo, directamente de la casa de bolsa, ya que tal y como lo establece el último párrafo del artículo 92, de dicho Ordenamiento Legal, el excedente que en su caso exista deberá devolverse de acuerdo con la legislación común.

Recapitulando, de acuerdo a lo establecido por la normatividad aplicable, el beneficiario designado en un contrato de intermediación bursátil, al momento en que fallece el titular de dicho contrato, sólo puede recibir por parte de la casa de bolsa el equivalente a diez veces el salario mínimo general diario en el Distrito Federal, o bien, hasta el 50% del saldo de la cuenta, debiendo solicitar la devolución del excedente por medio de la legislación del orden común, es decir, a través de la vía jurisdiccional.

No obstante lo anterior, en aquellos casos en que alguno de los beneficiarios nombrados en el contrato de intermediación bursátil, no sea heredero legítimo, sólo tendrá derecho a recibir la parte del saldo que la casa de bolsa entregue de manera inmediata en términos del multicitado artículo 92, ya que el dinero o valores restantes se harán entrega a los herederos legítimos en la forma ya mencionada.

En aquellos casos en que el titular fallece sin haber elaborado un testamento designando sus herederos, para reclamar los valores o saldo del contrato de intermediación bursátil, el heredero deberá promover el correspondiente juicio sucesorio intestamentario, no sólo para reclamar los valores consignados con motivo del contrato de intermediación bursátil, sino que también, por el resto de los bienes que en su caso existan, debiendo acreditar en el mismo, que cuenta con la calidad de heredero.

Con motivo de la publicación de la Ley del Mercado de Valores, que abrogó a la anterior Ley publicada en el Diario Oficial de la Federación el 2 de enero de 1975, no se modificó lo relacionado al contrato de intermediación bursátil, por lo tanto, no hubo cambio en lo relacionado a la designación de los bienes consignados en un contrato de intermediación bursátil, para después del fallecimiento del inversionista titular.

4.5 Motivos para modificar o reformar el artículo 92 de la derogada Ley del Mercado de Valores, derogada por Decreto publicado en el Diario Oficial de la Federación el 30 de diciembre de 2005.

Con base en lo expuesto en el último punto del capítulo anterior, la derogada Ley del Mercado de Valores establecía los lineamientos o bases que debían observar tanto las casas de bolsa, como los beneficiarios de los contratos de intermediación bursátil, para la entrega de los saldos o valores, en aquellos casos en que fallece el inversionista titular.

No obstante lo anterior, en opinión de este sustentante el procedimiento contenido en el artículo 92 de dicha Ley, debió ser modificado en algunos aspectos que se mencionan más adelante. Cabe señalar, que aún y cuando dicho artículo dejó de tener vigencia con motivo de la derogación de la Ley del Mercado de Valores del año de 1975, el siguiente análisis resulta igualmente aplicable al texto del artículo 201, de la actual Ley del Mercado de Valores, en el entendido de que éste último precepto legal es una copia del mencionado artículo 92 ya citado.

Ahora bien, entrando al análisis del precepto legal en estudio, se observa que uno de los primeros supuestos se presenta cuando uno de los beneficiarios no es heredero del inversionista titular, por lo tanto, sólo tiene derecho a recibir el importe del saldo del contrato que la casa de bolsa entregue inmediatamente. Por lo que el excedente que en su caso exista, solo lo podrán reclamar por la vía jurisdiccional los herederos del inversionista.

Con base en lo anterior, considero que dicho supuesto debió cambiarse, en el sentido de que al señalar a un beneficiario de un contrato de intermediación bursátil, no debería existir la limitante de ser o no heredero para recibir el excedente a que se refiere el artículo 92, de la anterior Ley del Mercado de Valores.

Esto significa que al designar beneficiarios, se debiera dotar al titular del contrato de intermediación bursátil de la facultad de decidir respecto del cien por ciento de los valores derivados del mismo, independientemente de que las personas designadas sean o no herederos. Lo anterior considerando, que el inversionista al momento de suscribir el contrato de intermediación bursátil, está en uso y goce de sus facultades y además cuenta con la opción de cambiar a los beneficiarios en cualquier momento, por lo tanto, considero que sería necesario hacer una modificación al texto legal en ese sentido.

En este orden de ideas, es oportuno citar lo establecido por el artículo 1295 del Código Civil para el Distrito Federal, en relación a la facultad que tiene una persona para transmitir sus bienes después de su muerte:

“Testamento es un acto personalísimo, revocable y libre, por el cual una persona capaz dispone de sus bienes y derechos y declara o cumple deberes para después de su muerte”.

Ahora bien, considerando que de acuerdo a la definición de testamento antes transcrita, en la que el testador tiene la facultad de disponer de sus bienes y derechos para después de su muerte, considero que en el caso del contrato de intermediación bursátil debiera de equipararse la designación de beneficiarios que realiza el titular de la cuenta.

Lo anterior, a efecto de que los beneficiarios designados por el inversionista titular, sean considerados como herederos y no se les limite la entrega de la

totalidad del saldo de la cuenta, en aquellos casos en que no sean herederos del titular.

En ese orden de ideas, se trataría de equiparar la facultad de designar a los beneficiarios dentro de un contrato de intermediación bursátil, con la facultad con que cuenta una persona para designar a sus herederos en un testamento; es decir, el titular de los derechos tiene la facultad de designar a las personas de su elección como beneficiarios, en el entendido de que es su voluntad de que en caso de muerte, les sean entregados los bienes o derechos motivo del contrato, por lo tanto, considero necesario que en su momento era necesario haber realizado una reforma al artículo 92 de la derogada Ley del Mercado de Valores, en el sentido de que al existir una o varias personas designadas como beneficiarias en dicho contrato, en caso de muerte del inversionista titular, le sean entregadas la totalidad de los recursos sin ninguna limitante.

Sin embargo, considero que en su momento era necesaria la reforma propuesta en este trabajo de tesis al mencionado precepto legal, en el sentido de equiparar la voluntad vertida por el titular de un contrato de intermediación bursátil al momento de nombrar a sus beneficiarios, con la voluntad que proviene al elaborar un testamento, posiblemente sería factible dotar al titular de la cuenta de la facultad de elegir o condicionar la designación de sus beneficiarios.

Es decir, brindar al cliente inversionista de una casa de bolsa que al momento de nombrar a sus beneficiarios de su contrato de intermediación bursátil, establecer las condiciones para que en caso de muerte, se cumplan o reúnan ciertos requisitos.

Al respecto, es oportuno citar el artículo 1344 del mencionado Código Civil, que a la letra establece:

“El testador es libre para establecer condiciones al disponer de sus bienes”

En ese orden de ideas considero que es prudente el hacer una modificación a la Ley del Mercado de Valores, es específico, en lo relacionado a la designación de beneficiarios, en los términos antes mencionados.

Otro supuesto, que va ligado a la designación de los beneficiarios de un contrato de intermediación bursátil, y que de igual modo considero que debió ser reformado del texto vigente del artículo 92, de la derogada Ley del Mercado de Valores, es aquel en el sentido de limitar la entrega del saldo de la cuenta a los beneficiarios, que aún en el supuesto de ser beneficiarios legítimos, la entrega de los valores consignados en el contrato, sean entregados por dos vías; es decir, lo que se podría nombrar como la vía contractual y la vía jurisdiccional.

Al respecto, considero que contrario a lo establecido por el precepto legal antes mencionado, debería hacerse la entrega del 100% de los valores o saldo del contrato a los beneficiarios, en una sola exhibición y sin mediar alguna condición legal, como lo es el reclamar un excedente, como la propia legislación lo establece, por medio del orden común.

Ahora bien, considero que sería prudente analizar la posibilidad de haber reformado el multicitado artículo 92, de la anterior Ley del Mercado de Valores, en el sentido de dejar la opción al titular del contrato de intermediación bursátil, la posibilidad de designar a través de porcentajes, la forma en que se entregarían en caso de su fallecimiento, el 100% de los valores o derechos contenidos en su cuenta.

Es decir, cambiar la limitante legal de que en caso de fallecimiento del inversionista titular de la cuenta, la entrega de los valores contenidos en el contrato de intermediación bursátil, se entregaran con base en lo establecido y con

las limitantes contenidas en el mencionado artículo 92, para dotar al contratante de la facultad de disponer de la totalidad de sus recursos.

Es importante destacar, que como en todo acto jurídico, para la celebración del contrato de intermediación bursátil, las partes deben reunir los requisitos suficientes para contraer las obligaciones inherentes, como por ejemplo la capacidad, tal y como lo establece el artículo 1798 del Código Civil para el Distrito Federal:

“Son hábiles para contratar todas las personas no exceptuadas por la ley”

De ese modo, al cubrir, entre otros, el requisito de la capacidad, el contrato de intermediación bursátil se debe considerar como un acto jurídico pleno y con validez conforme a derecho.

Al respecto, es oportuno citar la obra denominada Obligaciones Civiles del autor Manuel Bejarano Sánchez, que enumera los que considera “Requisitos esenciales o de existencia”, a saber:

- *“La voluntad;*
- *Un objeto posible hacia el cual se dirige esa voluntad; y ocasionalmente,*
- *Una manera solemne para exteriorizar esa voluntad.”⁵⁴*

En el caso de la intermediación bursátil, se entiende que cuenta con capacidad para contratar, aquella persona que es capaz de obligarse a través de un contrato, por lo tanto, el hecho de designar libremente a sus beneficiarios debe

⁵⁴ BEJARANO Sánchez Manuel, Obligaciones Civiles, Cuarta edición, Ed. Harla, México 1997, p. 50.

ser una cuestión secundaria, es decir, fuera del objeto del contrato, por lo tanto, debiera dotársele de la libertad de designación.

Bajo esa tesitura, el hecho de que una persona designe a sus beneficiarios cumpliendo con los requisitos mínimos establecidos por la ley para poder obligarse a través de un contrato, como lo es el de intermediación bursátil, considero que es suficiente para que esté en posibilidad de designar libremente la forma y las personas que en caso de fallecimiento recibirán los valores o derechos consignados en dicho acto jurídico.

En la interacción entre los inversionistas que participan en el mercado de valores, el contrato de intermediación bursátil juega un papel trascendente, ya que es el acto jurídico a través del cual los clientes de las casas de bolsa, se sujetan a las condiciones para operar con valores que cotizan en el mercado de valores mexicano, esto significa que es el documento a través del cual se formaliza la relación entre una casa de bolsa y sus clientes.

Ahora bien, considerando esa gran importancia del contrato de intermediación bursátil, resulta necesario que la Ley del Mercado de Valores al ser el ordenamiento encargado de regular o establecer la forma en que dicho contrato se debe llevar a cabo, debería ser reformada en los supuestos antes mencionados.

Es oportuno mencionar que por sus características, el contrato de intermediación bursátil merece un trato especial, por lo tanto, a través de la Ley del Mercado de Valores, se establecen los requisitos que deben observar las partes que lo suscriben para que éste tenga validez jurídica.

Esas características van desde la forma, el tipo, e inclusive especificaciones expresas que deben contener sus cláusulas; una de ellas y la que es materia de este trabajo de tesis, es aquella relacionada con la designación de los

beneficiarios por parte de dicho contrato, en caso de fallecimiento del titular de la cuenta.

Sobre el particular, la Ley del Mercado de Valores establece algunas condiciones relacionadas con la entrega de los valores y la calidad de los beneficiarios de un contrato de intermediación bursátil.

Al respecto, considero que esas limitantes debieran de ser modificadas, para dotar al inversionista titular de un contrato de la facultad de establecer las condiciones que deberán seguirse, en el momento de entregar el saldo de su contrato a las personas por él designadas como sus beneficiarios.

En particular, considero que previo a la derogación de la Ley del Mercado de Valores de 1975, se debió modificar el texto de su artículo 92, en el sentido de no condicionar la forma y las personas que en determinado momento podían ser nombradas como beneficiarias del titular de un contrato de intermediación bursátil, sino que dicha facultad recaiga en éste último, que es el propietario del 100% de los recursos contenidos en el contrato.

Es preciso mencionar que si bien, el contrato de intermediación bursátil está compuesto por un clausulado, a través del cual, las partes demuestran su consentimiento al momento de suscribirlo, lo cierto, es que esas cláusulas no deben ser contrarias a lo establecido por la Ley del Mercado de Valores, como lo es el caso que nos ocupa en relación a la designación de los beneficiarios del titular de dicho contrato.

Un ejemplo claro de ello, es la obligación para las partes que suscriben un contrato de intermediación bursátil, de incluir una clausula en la que se establezca que el cliente otorga su consentimiento para que la CNBV investigue actos o hechos que contravengan lo previsto en la propia Ley del Mercado de Valores,

para lo cual puede realizar diversos actos para iniciar una investigación al respecto.

La obligación descrita en el párrafo anterior, está contenida en la fracción IX del artículo 91 de la derogada Ley del Mercado de Valores y es aplicable a la totalidad de las casas de bolsa al elaborar sus contratos de intermediación bursátil.

A continuación, se transcribe el texto del artículo 92, de la anterior Ley del Mercado de Valores:

“Artículo 92. *En los contratos que celebren las casas de bolsa con su clientela, el inversionista que sea titular de la cuenta podrá en cualquier tiempo designar o cambiar beneficiario.*

En caso de fallecimiento del titular de la cuenta, la casa de bolsa entregará al beneficiario que haya señalado de manera expresa y por escrito, el saldo registrado en la cuenta que no exceda el mayor de los límites siguientes:

- I.- El equivalente a diez veces el salario mínimo general diario en el Distrito Federal elevado al año, o*
- II.- El equivalente al 50% del saldo registrado en la cuenta.*

El beneficiario tendrá derecho de elegir la entrega de determinados valores registrados en la cuenta o el importe de su venta en bolsa, con sujeción a los límites señalados.

El excedente en su caso deberá devolverse de conformidad con la legislación común.”

Por otro lado, el artículo 201 de la actual Ley del Mercado de Valores publicada en el Diario Oficial de la Federación el 30 de diciembre de 2005, no fue modificado en lo más mínimo respecto del artículo 92, de la anterior Ley del Mercado de Valores, publicada en dicho Medio Informativo el 2 de enero de 1975:

“Artículo 201.- En los contratos que celebren las casas de bolsa con su clientela, el inversionista que sea titular de la cuenta podrá en cualquier tiempo designar o cambiar beneficiario.

En caso de fallecimiento del titular de la cuenta, la casa de bolsa entregará al beneficiario que haya señalado de manera expresa y por escrito, el saldo registrado en la cuenta que no exceda el mayor de los límites siguientes:

- I. El equivalente a veinte veces al salario mínimo general diario vigente en el Distrito Federal elevado al año.*
- II. El equivalente al setenta y cinco por ciento del saldo registrado en la cuenta.*

El beneficiario tendrá derecho de elegir la entrega de determinados valores registrados en la cuenta o el importe de su venta, con sujeción a los límites señalados.

El excedente, en su caso, deberá entregarse de conformidad con la legislación común.”

En caso de hacer una comparación de los artículos antes transcritos, se desprende que el artículo 201 citado en segundo término, aún cuando forma parte de un Ordenamiento Legal que derogó a la Ley del Mercado de Valores del 2 de enero de 1975, no fue modificado por el legislador, por lo tanto, en lo relacionado con esa parte de la contratación bursátil aún cuando se aplique un precepto legal de la nueva Ley del Mercado de Valores, el supuesto jurídico es el mismo.

4.6 Propuesta de Reforma.

Con base en lo manifestado anteriormente, a continuación se presenta una propuesta de reforma del vigente en esa época artículo 92, y que por lo manifestado anteriormente, son aplicables al actual artículo 201, ambos de la correspondiente Ley del Mercado de Valores.

ARTICULO 92.- En los contratos que celebren las casas de bolsa con su clientela, el inversionista que sea titular de la cuenta podrá en cualquier tiempo designar o cambiar beneficiario.

- I. En caso de fallecimiento del inversionista titular, bastará con que el beneficiario haya sido designado en términos del contrato, para que pueda disponer o recibir el saldo de la cuenta, sin que para ello deba existir alguna condición o limitante en cuanto al parentesco con el titular.
- II. La casa de bolsa para efecto de entregar al o los beneficiarios designados el saldo registrado en la cuenta, deberá asegurarse de hayan sido cubiertas las operaciones, comisiones y demás gastos pendientes, derivados del manejo de la cuenta.
- III. El beneficiario tendrá la opción vender los valores en bolsa, o bien, mantener los valores consignados en el contrato, con el objeto de

operar en el mercado de valores, previa la suscripción de un nuevo contrato de intermediación bursátil.

- IV. Los valores o derechos derivados del contrato, serán independientes de los demás bienes que en su caso tengan derecho a reclamar los herederos legítimos del inversionista titular de la cuenta por la vía jurisdiccional, a excepción de aquellos casos en que no existan beneficiarios designados en el propio contrato.

CONCLUSIONES

PRIMERA.- A lo largo de la historia, la intermediación financiera ha constituido uno de los principales instrumentos para el desarrollo de las economías de los países, ya que desde sus orígenes en la Edad Media hasta nuestros días, a través de ella se manejan recursos que fomentan el ahorro y contribuyen en la formación de una política económica fundada en el crecimiento económico.

SEGUNDA.- En el caso de nuestro país no es la excepción, la intermediación financiera ha constituido uno de los pilares fundamentales en el desarrollo de la política económica, prueba de ello es que sus orígenes se remontan a finales del siglo XIX, cuando se comenzó a legislar en la materia, al aparecer las primeras instituciones dedicadas a fomentar esa actividad.

TERCERA.- Con motivo de la promulgación de los primeros ordenamientos legales encargados de regular la actividad bancaria, se dio inicio a una larga trayectoria de la intermediación financiera, que actualmente sigue siendo un elemento fundamental en el desarrollo de las actividades económicas, no sólo del Estado, sino de todos aquellos inversionistas nacionales y extranjeros interesados en participar en el mercado financiero mexicano.

CUARTA.- La promulgación de los diversos ordenamientos jurídicos en materia de intermediación bursátil, ha permitido la creación de diversas instituciones que forman la estructura del sistema financiero mexicano, siendo éste último el encargado directo de vigilar el correcto funcionamiento de las actividades económicas y financieras que se desarrollan, entre otros, los participantes en el mercado de valores a través de la intermediación bursátil.

QUINTA.- Entre los diversos participantes en el sistema financiero mexicano, las casas de bolsa se ubican como una de las instituciones fundamentales del mercado de valores, considerándolas como el eslabón entre el público en general, interesado en invertir sus excedentes o capital, en las distintas opciones que brinda el mercado bursátil de nuestro país.

SEXTA.- Los inversionistas nacionales y extranjeros constituyen un elemento primordial en la intermediación bursátil, en el entendido de que por medio de su interés por invertir sus capitales, generan una actividad económica de carácter bursátil que permite a las diversas sociedades demandantes de capital, un desarrollo sustentado en la intermediación en el mercado de valores.

SÉPTIMA.- Los intermediarios bursátiles y especialmente los inversionistas del mercado de valores, necesitan estar dotados de garantías respecto de las operaciones que realizan, todo ello atendiendo a la especialización de la materia bursátil, razón por la cual el contrato de intermediación bursátil constituye el acto jurídico idóneo, debido a que su naturaleza jurídica le permite adecuarse a la perfección respecto de los objetivos de las partes.

OCTAVA.- Toda vez que la intermediación bursátil es la principal actividad de las casas de bolsa, la legislación de la materia, es decir, la Ley del Mercado de Valores, debe brindar seguridad a los inversionistas para fomentar en ellos una cultura bursátil, que permita un desarrollo del mercado de valores cada vez más competitivo y ágil, es por ello que en dicho Ordenamiento Legal y en específico a través de las cláusulas y modificaciones al contrato de intermediación bursátil, se deben establecer los derechos y obligaciones para las partes, que permitan una adecuada interacción entre clientes e intermediarios bursátiles.

NOVENA.- La importancia del contrato de intermediación bursátil radica en que es el documento a través del cual el inversionista formaliza su relación con una sociedad especializada en la intermediación bursátil, es decir, una casa de

bolsa; en él se establecen sus características, así como todos aquellos aspectos legales que regulan las operaciones que se celebran a través del mismo, en la mayoría de los casos el contrato es elaborado por las intermediarias, obviamente siguiendo los lineamientos establecidos por la Ley del Mercado de Valores y las disposiciones de carácter general expedidas para tal efecto por las autoridades financieras.

DÉCIMA.- Resulta indispensable contar con un contrato de intermediación bursátil, que se adecue a las necesidades actuales del mercado de valores, observando las especificaciones u obligaciones consignadas en la Ley del Mercado de Valores, sin dejar de lado aquellos aspectos de carácter jurídico que fortalezcan la relación contractual entre el inversionista y la casa de bolsa, para evitar conflictos derivados una deficiente regulación en la materia.

DÉCIMA PRIMERA.- El cliente de una intermediaria bursátil está obligado a conocer las características del contrato de intermediación bursátil, aún antes de la celebración del mismo, por lo que al momento de la suscripción debe estar enterado de los derechos y obligaciones a que se somete, para lo cual es una labor primordial de las casas de bolsa, elaborar dichos contratos de la manera más clara y entendible para los inversionistas y teniendo como principal objetivo evitar en un futuro cualquier tipo de controversia entre las partes, que origine la ruptura de la relación contractual.

DÉCIMA SEGUNDA.- Un contrato de intermediación bursátil dotado de los elementos jurídicos elementales como lo son la forma, la acreditación de la personalidad y la suscripción del mismo, representa el inicio de una participación en el mercado de valores de manera óptima, apegada a derecho y de acuerdo a las condiciones actuales del mercado de valores, sin dejar de lado los aspectos económicos que son la base principal de la actividad bursátil.

DÉCIMA TERCERA.- El titular del contrato de intermediación bursátil debe tener el derecho de designar a las personas que deberán fungir como beneficiarios en caso de muerte, a quienes deberán entregarse los valores consignados en dicho contrato de acuerdo a lo manifestado por el inversionista titular al momento de la celebración de dicho acto jurídico.

DÉCIMA CUARTA.- Es primordial que la legislación de la materia sea reformada en torno a la forma en que deben señalarse los beneficiarios del contrato de intermediación bursátil, y principalmente especificando las la forma en que serán distribuidos lo valores o recursos existentes, lo anterior, en el supuesto de existan varios beneficiarios, dejando a la voluntad del inversionista titular la facultad de determinar la forma, de ser el caso, en que sean entregados los recursos existentes a cada uno de los beneficiarios sin restricción legal alguna.

BIBLIOGRAFÍA.

1. ACOSTA ROMERO, Miguel. "Nuevo Derecho Bancario", 9ª. edición, Ed. Porrúa, México, 2003.
2. ACOSTA ROMERO, Miguel. "Derecho Administrativo Especial", Tomo II, 1ª. edición, Ed. Porrúa, México, 1999.
3. ACOSTA ROMERO, Miguel. "Derecho de la Defensa de los Usuarios de los Servicios Financieros Mexicanos", 1ª. edición, Ed. Porrúa, México, 2002.
4. BALMORI IGLESIAS, Ángela, GIORGANA FRUTOS, Víctor Manuel. "Apuntes de Derecho Bursátil y de Introducción al Derecho, Derecho Mercantil, Sociedades, Títulos y Operaciones de Crédito y Sistema Financiero Mexicano", 1ª. edición, Ed. Academia Mexicana de Derecho Bursátil y de los Mercados Financieros, México, 1993.
5. BARRERA GRAF, Jorge. "Instituciones de Derecho Mercantil", 4ª. reimpresión, Ed. Porrúa, México, 2000.
6. BAUCHE GARCADIIEGO, Mario. "Operaciones Bancarias", 4ª. edición, Ed. Porrúa, México, 1981.
7. BEJARANO SÁNCHEZ, Manuel. "Obligaciones Civiles", 4ª. edición, Ed. Harla, México, 1997.
8. BORJA MARTINEZ, Francisco. "El Nuevo Sistema Financiero Mexicano", Ed. Porrúa, México, 1995.

9. BORJA MARTINEZ, Francisco. "El Banco de México", 1ª. Edición, Ed. Fondo de Cultura Económica, México, 1998.
10. CARVALLO YÁNEZ, Erick. "Nuevo Derecho Bancario y Bursátil Mexicano", 5ª. edición, Ed. Porrúa, México, 2000.
11. CARVALLO YÁNEZ, Erick, LARA TREVIÑO, Enrique. "Formulario Teórico-Práctico de Contratos Mercantiles", 3ª. edición, Ed. Porrúa, México, 2003.
12. CARO Efraín, VEGA J. Francisco, ROBLES F., J. Javier, GAMBOA O., Gerardo J. "El Mercado de Valores en México: estructura y funcionamiento", 1ª. edición, Ed. Ariel, México, 1995.
13. CASTRILLÓN y LUNA, Víctor. "Contratos Mercantiles", 1ª. edición, Ed. Porrúa, México, 2002.
14. CERVANTES AHUMADA, Raúl. "Derecho Mercantil", 2ª. edición, Ed. Porrúa, México, 2002.
15. CERVANTES AHUMADA, Raúl. "Títulos y Operaciones de Crédito", 15ª. edición, Ed. Porrúa, México, 2003.
16. DÁVALOS MEJIA, Carlos Felipe. "Títulos y Contratos de Crédito, Quiebras", Tomo II, 2ª. Edición, Ed. Oxford, México, 2001.
17. DE LA FUENTE RODRÍGUEZ, Jesús. "Tratado de Derecho Bancario y Bursátil", Tomos I y II, 3ª. edición, Ed. Porrúa, México, 2000.
18. DIAZ BRAVO, Arturo. "Contratos Mercantiles", 7ª. edición, Ed. Oxford, México, 2002.

19. FABOZZI J., Frank, MADIGLIANI Franco. "Mercados e Instituciones Financieras", Ed. Prentice-Hall Hispanoamericana, México, 1996.
20. FLORES ZAVALA, Ernesto. "Finanzas Públicas Mexicanas", 31ª. edición, Ed. Porrúa, México, 1995.
21. FRAGA, Gabino. "Derecho Administrativo", 40ª. edición, Ed. Porrúa, México, 2000.
22. GALINDO CAMACHO, Miguel, "Teoría de la Administración Pública", 1ª. edición, Ed. Porrúa, México, 2000.
23. GALINDO GARFIAS, Ignacio, "Teoría General de los Contratos", 1ª. edición, Ed. Porrúa, México, 1996.
24. CERVANTES AHUMADA, Raúl. "Derecho Mercantil", 2ª. edición, Ed. Porrúa, México, 2002.
25. GARCÍA MAYNEZ, Eduardo, "Introducción al Estudio del Derecho", 55ª. edición, Ed. Porrúa, México, 2003.
26. IGARTÚA ARAIZA, Octavio, "Introducción al Derecho Bursátil Mexicano", 1ª. edición, Ed. Porrúa, México, 1998.
27. LEÓN LEÓN, Rodolfo. "Instrumentos Financieros del Mercado de Dinero", 2ª. edición, Ed. Academia Mexicana de Derecho Bursátil y de los Mercados Financieros, A.C., México, 1993.
28. LEÓN TOVAR, Soyla H. "Contratos Mercantiles", 1ª. edición, Ed. Oxford, México, 2004.

29. MANTILLA MOLINA, Roberto. "Derecho Mercantil", 30ª. edición, Ed. Porrúa, México, 2004.
30. MARTÍNEZ MORALES, Rafael I. "Derecho Administrativo", Primero y Segundo curso, 4ª. edición, Ed. Oxford, México, 2004.
31. MARTÍNEZ MORALES, Rafael I. "Derecho Administrativo", Tercero y Cuarto curso, 3ª. edición, Ed. Oxford, México, 2004.
32. MEJÁN C., Luis Manuel. "El Secreto Bancario", 3ª. edición, Ed. Porrúa, México, 2000.
33. OLVERA DE LUNA, Omar. "Contratos Mercantiles", 3ª. edición, Ed. Porrúa, México, 1998.
34. PINA VARA, Rafael de. "Derecho Mercantil Mexicano", 28ª. edición, Ed. Porrúa, México, 2002.
35. TENA RAMÍREZ, Felipe. "Derecho Constitucional Mexicano", 34ª. edición, Ed. Porrúa, México, 2001.
36. VASQUEZ DEL MERCADO, Oscar. "Contratos Mercantiles", 11ª. edición, Ed. Porrúa, México, 2001.
37. VARELA JUÁREZ, Carlos. "Marco Jurídico del Sistema Bancario Mexicano", 1ª. edición, Ed. Trillas, México, 2003.
38. ZAMORA Y VALENCIA, Miguel Ángel. "Contratos Civiles", 8ª. edición, Ed. Porrúa, México, 2000.

ORDENAMIENTOS JURÍDICOS.

- “Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos”
- “Código de Comercio”
- “Código Civil Federal”
- “Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito”
- “Ley General de Sociedades Mercantiles”
- “Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito”
- “Ley del Banco de México”
- “Ley de Instituciones de Crédito”
- “Ley de Sociedades de Inversión”
- “Ley del Mercado de Valores”
- “Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro”
- “Ley sobre el Contrato de Seguro”
- “Código Civil para el Distrito Federal”

DICCIONARIOS Y ENCICLOPEDIAS.

- INSTITUTO DE INVESTIGACIONES JURÍDICAS UNAM. “Diccionario Jurídico Mexicano”, 13ª. edición, Ed. Porrúa, México, 1999.
- IBARRA HERNÁNDEZ, Armando. “Diccionario Bancario y Bursátil”, 2ª. edición, Ed. Porrúa, México, 2000.
- REYES CORONA, Osvaldo Guillermo. “Enciclopedia de los Contratos Civiles Tratamiento y Análisis Jurídico”, 2ª. Edición, Ed. Unidos, México, 2000.
- REAL ACADEMIA ESPAÑOLA. “Diccionario de la Lengua Española”, 22ª. edición, España, 2001.

OTROS TEXTOS.

- COMISIÓN NACIONAL DE VALORES. “Glosario de Términos Bursátiles”, México, 1987.
- ACADEMIA MEXICANA DE DERECHO FINANCIERO, A.C. “Seminario Seguridad Jurídica en las Operaciones Bursátiles, Comisión Editorial “Jesús Bugueda Lanzas”, México, 2004.