



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO

FACULTAD DE DERECHO
SEMINARIO DE DERECHO MERCANTIL

“CERTIFICADO DE CAPITAL DE DESARROLLO COMO FORMA DE FINANCIAMIENTO EN EL MERCADO DE VALORES

T E S I S

QUE PARA OBTENER EL TITULO EN
LICENCIADO EN DERECHO

PRESENTA:

ATZEWI ESMERALDA MUCIÑO MARTÍNEZ



DIRECTOR DE LA TESIS: LUIS PÉREZ GÓMEZ

México, D.F. Ciudad Universitaria

2011.



Universidad Nacional
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

Biblioteca Central



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

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

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

*A la Universidad Nacional Autónoma de México:
Por permitirme crecer y desarrollarme en sus espacios.*

*A la Facultad de Derecho:
Por abrirme las puertas y permitirme formarme como abogada.*

*A todos y cada uno de mis profesores:
Por su tiempo, dedicación, valores y enseñanzas.*

*A la Comisión Nacional Bancaria y de Valores:
Por abrirme sus puertas y permitirme aprender dentro de sus instalaciones.*

A mi madre Celia Martínez Ávila:

Por su cariño, cuidados, comprensión y apoyo.

Porque tú fuiste quien me inculco el cariño por el estudio y quien con su dedicación y esmero me ayudó a ser quien soy y a llegar a este momento.

Gracias por ser mi ejemplo a seguir.

Sin ti no hubiera sido posible.

*A mis hermanas Yesica Alejandra, Nancy Estela y Andrea Isabel
Muciño Martínez:*

Por su cariño, comprensión, apoyo y por siempre estar ahí.

A Yesica por haber estado en los momentos más difíciles y apoyarme.

*A Nancy por comprenderme y ser un ejemplo de que es posible lograr lo
que uno quiere.*

Y a Andrea por su cariño y por contagiarme sus ganas de triunfar.

Gracias por ser las mejores hermanas que la vida me pudo dar.

A mi abuela Isidra Santillán Gutiérrez y

a mi tía Rosa María Muciño Santillán:

Por su cariño y por apoyarme siempre.

Y en especial por haberme apoyado a terminar mi carrera.

A Miguel Ángel López León:

Por haber estado en los momentos más difíciles y alentarme a seguir a delante a pesar de la adversidad. Y por haber sido un ejemplo de perseverancia, entrega, dedicación y un ejemplo a seguir.

A Marco Antonio García Aguilera:

Por estar a mi lado, escucharme, apoyarme, alentarme a seguir adelante y tener confianza en mí.

A la Doctora Fabiola Andrea Tinoco Hernández, al Licenciado León Ernesto Ubilla Suazo, al Licenciado Gabriel Moreno Jiménez, al Licenciado Felipe Navarro Silva y a la Licenciada Karla Irene Ferrusquia Muñoz:

Por permitirme colaborar y aprender al lado de personas tan capaces y humanas.

*Al Licenciado Gerardo Martín Villarino Campa
y a la Licenciada Priscila Lavinnia Lagunes Viveros:*

Por enseñarme, apoyarme y ayudarme en la elaboración de este trabajo...

...gracias, les voy a estar eternamente agradecida.

A todos y cada uno gracias:

Siempre vivirán en mi corazón pues cada uno se ha ganado un lugar único y especial en él.

INDICE

INTRODUCCIÓN.	I
----------------------	----------

CAPITULO I

“GENERALIDADES DEL SISTEMA BANCARIO Y BURSÁTIL MEXICANO”

A. Concepto de derecho bancario y bursátil.	3
1. Derecho Bancario.	3
2. Derecho Bursátil.	6
B. Naturaleza jurídica del derecho bancario y bursátil.	8
1. Naturaleza jurídica del derecho bancario.	8
2. Naturaleza jurídica del derecho bursátil.	12
C. Autoridades bancarias y bursátiles.	14
1. Autoridades Bancarias:	18
a. Banco de México.	18
b. Secretaria de Hacienda y Crédito Público.	24
c. Comisión Nacional Bancaria y de Valores.	30
d. Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuario de Servicios Financieros.	52
e. Instituto para la Protección al Ahorro Bancario.	64
2. Autoridades Bursátiles:	71
a. Banco de México.	71
b. Secretaria de Hacienda y Crédito Público.	74
c. Comisión Nacional Bancaria y de Valores.	75
D. Entidades de apoyo del mercado de valores.	78
1. Bolsa de Valores.	78
2. Registro Nacional de Valores.	81
3. Instituciones para el Depósito de Valores.	83

4. Calificadoras de Valores.	86
5. Proveeduría de Precios.	88
6. Sociedades Valuadoras.	89
E. Intermediarios en el mercado de valores.	90
1. Casas de Bolsa.	91
2. Sociedades de Inversión.	94
3. Operadoras de Sociedades de Inversión.	97
4. Distribuidoras de Acciones de Sociedades de Inversión.	98
F. Actividades bancarias y bursátiles.	100
1. Operaciones Bancarias.	100
2. Operaciones Bursátiles.	106
G. Características de las actividades bancarias y bursátiles.	109

CAPITULO II

“INSTRUMENTOS DE FINANCIAMIENTO BURSÁTIL, CONCEPTO, REQUISITOS Y OPERACIÓN”

<i>Introducción a los Instrumentos Financieros Bursátiles</i>	112
A. Pagarés	129
B. Pagarés con Rendimiento Liquidable al Vencimiento.	133
C. Certificados de Depósito y Bono de Prenda.	136
D. Bonos Bancarios.	141
E. Obligaciones Subordinadas.	145
F. Certificados de Participación.	150
1. Generalidades de los Certificados de Participación.	150
2. Certificados de Participación Inmobiliaria.	156
3. Certificados de Participación Ordinaria.	156
G. Acciones.	157
H. Certificados Bursátiles.	158
I. Certificados Bursátiles Fiduciarios.	162

CAPITULO III
“CERTIFICADO DE CAPITAL DE DESARROLLO”

<i>Antecedentes del Certificado de Capital de Desarrollo.</i>	163
A. Concepto.	168
B. Naturaleza jurídica.	169
C. Características.	172
D. Elementos distintivos.	178
E. Funcionamiento y procedimiento de colocación.	183
F. Objeto de los certificados.	184
G. Ejemplo de la primera emisión.	185
CUADRO CKD's	189
CONCLUSIONES	190
PROPUESTA PERSONAL	194
GLOSARIO	195
BIBLIOGRAFÍA	205

INTRODUCCIÓN.

La realización del presente trabajo tiene como propósito dar a conocer un nuevo instrumento de financiamiento bursátil llamado “Certificado de Capital de Desarrollo”, que nace a la vida jurídica a partir de la reforma a las Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores el 22 de julio del 2009, dicho estudio, se soporta básicamente en dicha reforma legal, pues a la fecha se carece de bibliografía sobre el tema.

Por lo que en el primer capítulo hago una introducción comparativa entre el derecho bancario y el derecho bursátil, con la cual se denota que el derecho bursátil sientan las bases sobre las que se sostiene el “Certificado de Capital de Desarrollo”. Además en este primer capítulo, se trata el concepto del derecho bancario y bursátil, su naturaleza jurídica, las autoridades financieras, e instituciones de apoyo bursátiles.

En el segundo capítulo incluyo una introducción respecto a los mercados financieros, el financiamiento bursátil, la clasificación de los instrumentos de financiamiento bursátil, así como el procedimiento para la emisión de los valores que sirve como punto de partida para ubicar al “Certificado de Capital de Desarrollo”. También hago mención de los instrumentos de financiamiento bursátil como son: el pagaré, el pagaré con rendimiento liquidable al vencimiento, el certificado de depósito, el bono bancario, las obligaciones

subordinadas, el certificado de participación inmobiliaria, el certificado de participación ordinaria, las acciones, el certificado bursátil y el certificado bursátil fiduciario.

Por lo que respecta al capítulo tercero se citan los antecedentes, el concepto, la naturaleza jurídica, las características, los elementos distintivos, el funcionamiento y el procedimiento de colocación del “Certificado de Capital de Desarrollo”.

Finalmente hago mención de las ventajas, bondades y efectos del “Certificado de Capital de Desarrollo”.

CAPITULO I

GENERALIDADES DEL SISTEMA BANCARIO Y BURSÁTIL MEXICANO.

Con el objeto de que el lector entienda de manera clara que del Derecho Financiero se desprende el Derecho Bancario y el Derecho Bursátil, y que de este último a su vez se desprende “El Certificado de Capital de Desarrollo” (tema central de la presente tesis) el presente trabajo inicia con la definición y naturaleza jurídica del Derecho Financiero para a partir de estas distinguir el concepto, naturaleza jurídica, autoridades, actividades y características de las actividades Bancarias y Bursátiles, así como las instituciones de apoyo del Mercado de Valores.

Dentro del ámbito del Sistema Bancario y Bursátil Mexicano con frecuencia se utiliza el término “Derecho Financiero” que de acuerdo al Doctor Jesús de la Fuente Rodríguez es *“el conjunto de las legislaciones de instituciones de crédito y bursátiles que regulan la creación, organización, funcionamiento y operación de las entidades bancarias y de valores, así como los términos en que intervienen las autoridades financieras y la protección de los intereses del público.”*¹

Dicho Derecho Financiero se encuentra regulado por normas de Derecho Público y de Derecho Privado las cuales son descritas por el Doctor Jesús de la Fuente Rodríguez² de la siguiente manera:

1) Normas de Carácter Público:

En el Derecho Financiero encontramos que comparando las normas de Derecho Privado y las normas de Derecho Público estas últimas son más

¹ De la Fuente Rodríguez, Jesús. *Tratado de Derecho Bancario y Bursátil*. Tomo I, 6ª ed. Editorial Porrúa, México. 2010 p. 4.

² Cfr. Ibidem. pp. 5 y 6.

numerosas en virtud de que al Estado le interesa regular a los intermediarios financieros por los motivos siguientes:

- Sus servicios se han convertido en satisfactores indispensables para atender necesidades colectivas que no pueden quedar al arbitrio de los particulares, por lo cual son reglamentadas de manera pública en protección de los intereses del público, preservado su funcionamiento y la regulando las condiciones de la prestación del servicio.
- Debido a que reciben recursos del público para ser invertidos en diferentes formas, deben de ser regulados, supervisados y administrados de manera cuidadosa debido a que está en juego la seguridad de cada depositante e inversionista, así como el ordenado desarrollo de la vida económica en su conjunto.
- En caso de quiebra perjudicaría no solo a los ahorradores e inversionistas, sino también indirectamente a la economía colectiva, lo cual traería como consecuencia la reducción de las posibilidades de recuperación de estas sociedades, que a su vez traería el descrédito de las misma, por lo que existe un interés colectivo en evitar dichas situaciones.
- Y por último los Bancos son considerados el pilar del sistema nacional de pagos del país, mismo que simplifica a los agentes económicos efectuar transacciones e intercambiar bienes y servicios.

2) Normas de Carácter Privado:

Por lo que hace a las entidades financieras, éstas se sujetan a las normas de carácter privado, las cuales regulan la constitución, organización y funcionamiento de las sociedades anónimas debido a que la mayoría de dichas entidades presentan esta característica. Por otra parte las actividades realizadas por las entidades citadas son reguladas por el Código de Comercio, en su artículo 75 que señala que son actos de comercio.

Una vez definido el Derecho Financiero y abordada su naturaleza jurídica proseguiré a señalar el concepto, naturaleza jurídica, autoridades, actividades y características de las actividades Bancarias y Bursátiles, así como las instituciones de apoyo del Mercado de Valores para sentar las bases sobre las que descansa “El Certificado de Capital de Desarrollo”.

A. Concepto de derecho bancario y bursátil.

Tanto el Derecho Bancario como el Derecho Bursátil hoy en día son considerados como disciplinas jurídicas particulares, que con el paso de los años han adquirido especial importancia, trascendencia y características propias dentro del amplio campo del Derecho. Sin embargo, solo el Derecho Bancario ha sido estudiado a profundidad por los tratadistas, quienes en ocasiones mencionan al Derecho Bursátil como parte de sus estudios sin centrarse en su análisis, o bien definiendo tanto al Derecho Bancario como al Derecho Bursátil de manera conjunta.

Esto no significa que no existan, por lo menos, contados tratadistas que definan al Derecho Bursátil, aún cuando, no realizan un análisis profundo de dicha definición.

1. Derecho Bancario.

Para el Jurista Rodríguez Rodríguez Joaquín el Derecho Bancario “...es el derecho de las empresas bancarias que realizan en masa la intermediación en operaciones de crédito.”³ Por lo que, este autor se encuentra dentro de los tratadistas que sostiene que el Derecho Bancario no es más que una faceta del derecho mercantil, con lo cual niega la autonomía de dicho derecho y limita este al derecho mercantil. Por otra parte, el Jurista Rodríguez

³ Rodríguez Rodríguez, Joaquín. *Derecho Bancario*. 10ª ed. Editorial Porrúa, México. 2003 p. 2.

Rodríguez Joaquín⁴ afirma que el derecho bancario se nos ofrece como un conjunto de normas de derecho público y de derecho privado, aún cuando afirma que el mismo no es más que una faceta del derecho mercantil.

Mientras que el autor Guzmán Holguín Rogelio señala que el Derecho Bancario *“Es la rama del Derecho Público que regula la intermediación profesional en el comercio del dinero y el crédito, así como la organización, estructura y funcionamiento del sistema bancario y la forma en que el Estado ejerce la rectoría de dicho sistema.”*⁵ De lo cual se desprende que para este autor el Derecho Bancario es una rama del derecho público en la que se da una intermediación, ya que el banco no otorga crédito con recursos propios sino ajenos, donde dicha intermediación se realiza de manera profesional por entidades altamente especializadas y autorizadas, así como reguladas, supervisadas y vigiladas por autoridades bancarias.

Por su parte, el Maestro Humberto Enrique Ruíz Torres menciona que el Derecho Bancario es el *“...conjunto de normas, parte del derecho de la intermediación financiera, que regula a los sujetos de la intermediación financiera bancaria, su constitución y funcionamiento; las prohibiciones, sanciones administrativas y los delitos establecidos respecto de ellos; la protección de los intereses del público y las facultades de las autoridades en la materia.”*⁶

El Doctor Miguel Acosta Romero, teniendo en cuenta el pensamiento de Rocco, entiende por Derecho Bancario, *“...el conjunto de normas jurídicas reguladoras de las relaciones entre particulares y entre las autoridades, nacidas del ejercicio de la actividad crediticia y bancaria, o asimiladas a éstas*

⁴ Cfr. *Ibíd.*, pp. 1-5.

⁵ Guzmán Holguín, Rogelio. *Derecho Bancario y Operaciones de Crédito*. 3ª ed. Editorial Porrúa, México. 2008 p. 1.

⁶ Ruíz Torres, Humberto Enrique. *Derecho Bancario*. Editorial Oxford, México. 2006 p. 26.

y aquéllas, en cuanto a su disciplina jurídica y ejecución judicial y administrativa.”⁷

Para los autores Pablo E. Mendoza Martell y Eduardo Preciado Briseño, el Derecho Bancario “...es un conjunto de normas jurídicas de Derecho Público, Privado y Social que regulan la prestación del servicio de banca y crédito; la autorización, constitución, funcionamiento, operación, fusión, escisión, disolución y liquidación de los intermediarios financieros bancarios, así como la protección de los intereses del público, delimitando las funciones y facultades que en materia bancaria detentan las autoridades financieras mexicanas.”⁸

Por último el Doctor Jesús de la Fuente Rodríguez señala que el Derecho Bancario, entre otros conceptos, es “el conjunto de normas jurídicas relativas a la constitución, funcionamiento y operación de las entidades financieras respectivas, así como la intervención de las autoridades y la protección de los intereses del público.”⁹

Derivado de los conceptos anteriores considero que el Derecho Bancario es una rama del derecho especial constituida por un conjunto de normas jurídicas relativas a la constitución, funcionamiento y operación de las entidades financieras bancarias, así como las prohibiciones, sanciones administrativas y los delitos establecidos respecto a ellas, la protección de los intereses del público y las facultades de las autoridades en materia bancaria.

Una vez, conceptualizado el Derecho Bancario de acuerdo a los autores citados, proseguiré a definir lo que es el Derecho Bursátil, mismo que servirá

⁷ Acosta Romero, Miguel. *Nuevo Derecho Bancario*. 9ª ed. Editorial Porrúa, México. 2003 p. 113.

⁸ Mendoza Martell, Pablo Eduardo. *Lecciones de Derecho Bancario*. 2ª ed. Editorial Porrúa, México. 2003 p. 1.

⁹ De la Fuente Rodríguez, Jesús. Op. cit., p. 4.

de base y punto de partida para el tema que me ocupa, en la presente tesis, que es “El Certificado de Capital de Desarrollo”.

2. Derecho Bursátil.

Partiendo del concepto descriptivo, que es el que corresponde conforme a la legislación mexicana, hay que observar que éste no corresponde al calificativo de “bursátil”, ya que, de acuerdo con el significado gramatical de esta palabra, sería el derecho aplicable a las bolsas de valores, a su constitución, organización y funcionamiento, así como a los agentes intermediarios en ellas y a las operaciones que se realizan en las mismas, lo que constituye sólo una parte del concepto.

Cabe aclarar que, desde un punto de vista legal, el mercado de valores, en México no se reduce al bursátil, aunque de hecho así ocurra, ya que en el marco legal respectivo existe un mercado de valores que corresponde a títulos no registrados en bolsa, que cuentan con la autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores para ser inscritos en el Registro Nacional de Valores, es decir, valores aprobados para su oferta pública fuera de bolsa.

La Enciclopedia Jurídica Latinoamericana¹⁰ precisa que el Derecho Bursátil es el conjunto de normas jurídicas relativas a los valores, a las operaciones que con ellos se realizan en bolsa de valores o en el mercado fuera de bolsa, a los agentes, así como a las autoridades y a los servicios sobre los mismos.

De acuerdo al Licenciado Octavio Igartúa Araiza¹¹ el Derecho Bursátil puede configurar una rama especial del derecho mercantil, integrada por un conjunto de principios y normas que se refieren a las operaciones con

¹⁰ Cfr. Enciclopedia Jurídica Latinoamericana. Tomo IV D. Editorial Porrúa, México. 2006 p. 375.

¹¹ Cfr. Igartúa Araiza, Octavio. *Introducción al Estudio del Derecho Bursátil Mexicano*. Editorial Porrúa, 3ª ed. México. 2001 p. 3 y 4.

valores, a las personas que las ejecutan a título profesional y en general, al tráfico bursátil que forma parte importante del complejo engranaje del desarrollo económico.

Mientras que el Doctor Jesús de la Fuente Rodríguez señala que el Derecho Bursátil, entre otros conceptos, es *“el conjunto de normas jurídicas relativas a la constitución, funcionamiento y operación de las entidades financieras respectivas, así como la intervención de las autoridades y la protección de los intereses del público.”*¹²

Por lo que concluyo que el Derecho Bursátil constituye una rama especial del Derecho, la cual estudia las operaciones con valores, la intermediación con ellos, a las personas que ejecutan tales operaciones de manera habitual y profesional, así como el tráfico bursátil. Sin embargo, es importante precisar que dentro de dicho concepto se omite, el estudio de las relaciones que se dan entre los sujetos del Derecho Bursátil y las autoridades de la materia, como son la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, y el Banco de México, así como el lugar en el que habitualmente se celebran dichas operaciones con valores (la Bolsa Mexicana de Valores S.A.B. de C.V.) y los lugares de depósito de las mismas (el S.D. Indeval, S.A. de C.V., Institución para el Depósito de Valores, por ejemplo). Por último la definición también omite aquellas actividades que pueden celebrarse fuera de la Bolsa de Valores.

Por su parte el Maestro Erick Carvallo Yáñez considera que el Derecho Bursátil: *“Es una rama de un Derecho nuevo, público y privado por su especial naturaleza, cuyo contenido es el conjunto coordinado de estructuras tanto formales como ideales, que permiten a los seres humanos y a los demás sujetos e instituciones organizar, instrumentar e intervenir en las actividades concernientes a las operaciones con valores y demás*

¹² De la Fuente Rodríguez, Jesús. Op.cit., p. 4.

documentos que reciban el mismo tratamiento, así como en las operaciones asimiladas al tráfico tanto bursátil como extrabursátil”¹³.

Una vez hecho el análisis doctrinal de las definiciones del derecho bancario y del derecho bursátil, es pertinente mencionar que a pesar de que existen tratadistas que innegablemente consideran que por su relevancia, características y complejidad cada uno de estos derechos merecen ser descritos por separado, por otra parte, existen autores como Fernando Menéndez Romero que conceptualizan al derecho bancario y al derecho bursátil “...como la parte del derecho financiero privado que estructura sistemáticamente las normas jurídicas que regulan los términos y condiciones en que la autoridad financiera competente autoriza, supervisa y vigila la Constitución, organización y funcionamiento de las entidades bancarias y bursátiles en beneficio y protección directa del público usuario e indirectamente de la sociedad”¹⁴.

B. Naturaleza jurídica del derecho bancario y bursátil.

1. Naturaleza jurídica del derecho bancario.

Para Fernando Menéndez Romero¹⁵, el Derecho Bancario tiene una doble naturaleza jurídica, pues él considera que el Derecho Bancario presenta dentro de su normatividad normas de derecho privado y normas de derechos público.

Por su parte Mendoza Martell Pablo E. y Preciado Briseño Eduardo¹⁶ consideran que el derecho bancario es una rama compleja del derecho, en la

¹³ Carvallo Yáñez, Erick. *Tratado de Derecho Bursátil*. 4ª ed. Editorial Porrúa, México. 2006. p. 10.

¹⁴ Menéndez Romero, Fernando. *Derecho Bancario y Bursátil*. Editorial Iure, México. 2008 p. 2.

¹⁵ Cfr. *Ibidem*. pp. 2-4.

¹⁶ Cfr. Mendoza Martell, Pablo Eduardo. *Op. cit.*, pp. 1-5.

que, en atención al contenido de las normas que la componen ya no se le puede considerar de manera exclusiva como parte del Derecho Público, Privado o Social, es decir, el Derecho Bancario se integra por normas de diversa naturaleza: pública, privada y social.

En este sentido analizaré brevemente el papel que juega cada rama del derecho:

Las normas de Derecho Público regulan las relaciones jurídicas de supra a subordinación entre el Estado y los particulares, esto es, las relaciones jurídicas en las que el Estado interviene con la investidura de potestad e imperio frente al particular, quedando así la actividad del gobernado subordinada a la autoridad que, conforme al derecho, detenta el Estado.

Dentro de estas normas podemos encontrar por ejemplo: las normas constitucionales que determinan la existencia y facultades del Banco de México, las que facultan al Congreso de la Unión para legislar en materia de bancos, intermediación y servicios financieros; así como las que facultan a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores para emitir disposiciones de carácter prudencial a las que deberán apegarse las instituciones de crédito.

Las normas de Derecho Privado son aquellas que regulan las relaciones de coordinación entre particulares o entre el Estado y los particulares en un plano de igualdad, es decir, aquellas en las que el Estado interviene sin su potestad e imperio, como un particular más dentro de la relación.

Dentro de estas encontramos por ejemplo las que regulan lo relativo a: la constitución, organización y funcionamiento de las sociedades anónimas (dado que la mayoría de las entidades financieras revisten este tipo de sociedad), a los títulos de crédito y contratos mediante los cuales los intermediarios financieros bancarios documentan las operaciones que realizan con motivo de la prestación del servicio de banca y crédito.

Finalmente, por lo que al Derecho Social se refiere estas normas se fundan en la justicia social, que de conformidad con el Maestro Villoro Toranzo es aquella especie de justicia “...destinada a proteger la dignidad humana de aquellos miembros de la sociedad que, por su debilidad económica y cultural, no pueden tratar de igual a igual a los miembros económicamente más poderosos...”¹⁷

Dentro de estas últimas tenemos por ejemplo: las disposiciones relativas a la protección de los intereses del público, entre las que destacan la facultad que atribuye la ley a la Comisión Nacional para la Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros y la Comisión Nacional Bancaria y de Valores para revisar los modelos de los contratos de adhesión utilizados por las instituciones de crédito en la instrumentación de las operaciones activas, con el objeto de verificar que dichos instrumentos no contengan estipulaciones confusas o que no permita a la clientela conocer claramente las obligaciones de los contratantes.

En lo personal considero que en efecto el Derecho Bancario se caracteriza por la reunión y convivencia de normas de derecho público, privado y social. Sin embargo, considero que en mayor número podemos encontrar: Primero: normas de derecho público debido a que al Estado le interesa regular la materia bancaria para procurar el correcto y eficiente funcionamiento del sistema bancario en protección de los depositantes, ahorradores y del público en general, procurando con ello el ordenado desarrollo de la economía nacional, a través de normas de supra a subordinación, quedando con ello la actividad del gobernado subordinada a la autoridad, para lograr cumplir los fines antes mencionado. Segundo: normas de derecho privado debido a que dentro del sistema bancario también se requiere de relaciones de coordinación entre los particulares o entre el Estado y los particulares, en

¹⁷ Villoro Toranzo, Miguel. *Introducción al estudio del derecho*. Editorial Porrúa, México. 1996 p. 219.

donde dicha relación se den, de igual a igual. Y Tercero: normas de derecho social, debido a que siempre existen grupos de la sociedad que debido a su características no pueden tratar de igual a igual a los miembros económicamente más poderosos, por lo cual se requieren normas que prevean tales situaciones en protección de los intereses del público.

Algunos ejemplos en orden descrito en el párrafo anterior son:

Dentro de las normas de derecho público están las que facultan a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, como máxima autoridad, a planear, coordinar, evaluar y vigilar el sistema bancario mexicano que comprende al Banco de México, a la Banca Nacional de Desarrollo y las demás instituciones encargadas de prestar el servicio de banca y crédito; autorizar que las sucursales de las instituciones de crédito establecidas en el extranjero realicen operaciones que no estén previstas en las leyes mexicanas; expedir el reglamento orgánico de las instituciones de banca de desarrollo; designar al director general de las instituciones de banca de desarrollo. Mientras que a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores le corresponde establecer, mediante disposiciones de carácter general, los lineamientos relativos a las medidas básicas de seguridad de las instituciones de crédito; revocar la autorización a una institución de banca múltiple para operar; autorizar discrecionalmente la organización y funcionamiento de instituciones de banca múltiple; autorizar la fusión de dos o más instituciones de banca múltiple; aprobar los estatutos sociales y sus modificaciones, de las instituciones de banca múltiple; por mencionar algunos ejemplos.

Por lo que hace a las normas de derecho privado tenemos que todas las entidades financieras y en particular las instituciones de crédito se organizan como sociedades anónimas, por lo que las mismas se rigen por la Ley General de Sociedades Mercantiles y su legislación supletoria. Y por lo que hace a la organización y a los actos de comercio efectuados por las

entidades bancarias le es aplicable el Código de Comercio y su legislación supletoria.

Por último, por lo que hace a las normas de derecho social tenemos por ejemplo las que prevén la existencia de bancos de desarrollo, cuya finalidad fundamental es brindar facilidades a determinado sector de la economía para financiarse a través de programas de apoyo y tasas de interés subsidiadas, menores a las prevaletientes en el mercado en el momento de acceder a este tipo de crédito.

2. Naturaleza jurídica del derecho bursátil.

Como se menciona, contados estudios se han centrado en la materia ya que ni siquiera puede considerarse que está constituya una rama del derecho independiente y predeterminada, es decir, separada del Derecho Mercantil.

Por lo que, la naturaleza jurídica del Derecho Bursátil, se concibe, como a continuación se indica:

Para autores como Erick Carvallo Yáñez¹⁸ el Derecho Bursátil se basa en gran medida en la caprichosa descripción de lo que el legislador mexicano ha denominado acto de comercio (del que ni siquiera existe un concepto uniforme) en el artículo 75 del Código de Comercio y este tradicionalmente se ha ubicado dentro del Derecho Mercantil. Ahora bien el Derecho Bursátil si bien es cierto nació de la decodificación de dicho Código, no puede considerarse completamente un subnúcleo del comercio y las actividades a él asimiladas, ya que el derecho que regula las actividades Bursátiles, trasciende del ámbito del Derecho Privado al que pertenece aquél para situarse también dentro del ámbito del Derecho Público, en virtud de la existencia de autoridades que regulan, supervisan e intervienen de forma

¹⁸ Cfr. Carvallo Yáñez, Erick. Op.cit., pp. 1-12.

eficaz en las actividades que desarrollan los intermediarios bursátiles en el país; por lo que, considero que la descodificación mercantil se debió precisamente a la incapacidad del Derecho Mercantil de reunir a todos los integrantes y actividades del Derecho Bursátil.

El Derecho en mención, en México, es un Derecho Especial ya que incluye por una parte normas aplicables a los particulares que intervienen en los procesos bursátiles (normas de derecho privado) y por otra parte, regulan las actividades desarrolladas por las autoridades que podrán y deberán atender el desenvolvimiento de tales procesos en la práctica diaria (normas de derecho público).

Del párrafo anterior se desprende que el Derecho Bursátil presenta una dualidad de ubicación tanto en el Derecho Público como en el Privado debido a la incapacidad de ambos de regular dicho derecho sin requerir del otro; por una parte esta materia se extiende a la regulación de la convivencia de los particulares, pertenecientes todas ellas al Derecho Privado, como lo son la intermediación con valores, las actividades crediticias... todas ellas actos de comercio; por otra parte esta materia rige a las actividades e instituciones que supervisaran el desenvolvimiento y desarrollo de las operaciones propias de la materia bursátil, pudiendo en todo momento suspender aquellas que consideren que no se apegan a las sanas prácticas del Mercado e incluso las que resulten violatorias de la legislación aplicable; al respecto, como un ejemplo, tenemos la Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores que en su artículo 4 señala las actividades de supervisión, vigilancia, posibilidad de intervención, suspensión y cancelación de las actividades de los intermediarios sujetos a su competencia. Por esta razón no se puede concebir que el Derecho Bursátil se ubique del todo dentro del estudio del Derecho Mercantil o del Derecho Público, puesto que conforma una nueva categoría del derecho que regula tanto a las actividades que pueden desarrollar los particulares como la actuación de las autoridades que lo

supervisan; en donde la actuación de dichas autoridades no se realiza necesariamente a petición de los interesados, sino que de mutuo propio la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, y el Banco de México intervienen controlando a las Instituciones que prestan servicios bursátiles, regulación que abarca desde la emisión de circulares normativas hasta la obligación de las entidades del medio financiero de presentarles sus Estados Financieros.

De lo anterior se concluye que el Derecho Bursátil, como señala el jurista Erick Carvallo Yáñez¹⁹, debe de ser reconocido en conjunto como una nueva materia del Derecho, la cual no encuadra del todo en el derecho mercantil sino únicamente por lo que hace al acto de comercio. Por otra parte, con relación a su autonomía, desde el punto de vista científico, no es posible hablar de ella, sin embargo desde el punto de vista didáctico es tan posible como necesario.

C. Autoridades bancarias y bursátiles.

Antes de iniciar el estudio de las autoridades tanto bancarias como bursátiles, es pertinente ubicar a las mismas dentro del contexto del Sistema Financiero Mexicano, por lo que procederé a describir el mismo de manera general para con ello ubicar dentro de este a las autoridades en mención.

¹⁹ Cfr. *Ibíd.*

Considero que el sistema financiero mexicano está integrado por las entidades financieras²⁰ que intervienen con el público en general, con el objeto de captar, administrar, orientar y dirigir el ahorro a diversas áreas productivas, por las sociedades que prestan servicios complementarios, auxiliares o de apoyo a dichas entidades, así como por las autoridades que regulan a dicho sistema (de las cuales en este apartado hablaremos únicamente de las bancarias y las bursátiles).

Como en cualquier economía, el sistema financiero juega un papel fundamental, al canalizar el ahorro público captado a través de las instituciones financieras, hacia las actividades productivas, constituyendo la base principal del sistema de pagos del país y facilitando la realización de transacciones comerciales (este es uno de los motivos por los que la presente tesis se centra en “El Certificado de Capital de Desarrollo”, ya que el mismo, es un instrumento de financiamiento de reciente creación que apoya a dicho sistema para el cumplimiento de sus propósitos).

Al respecto el autor C. Méjan Luis Manuel señala: *“El Sistema Financiero Mexicano, ¿Existe tal cosa? para quienes están en ese medio es una realidad*

²⁰ Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Artículo 3.- Para los efectos de la presente Ley se entenderá por:

...

IV. Entidades o entidades financieras integrantes del Sistema Financiero Mexicano:

a) A las sociedades controladoras de grupos financieros, instituciones de crédito, casas de bolsa, especialistas bursátiles, bolsas de valores, sociedades de inversión, sociedades operadoras de sociedades de inversión, sociedades distribuidoras de acciones de sociedades de inversión, almacenes generales de depósito, uniones de crédito, arrendadoras financieras, empresas de factoraje financiero, sociedades de ahorro y préstamo, casas de cambio, sociedades financieras de objeto limitado, sociedades financieras de objeto múltiple reguladas, sociedades financieras populares, instituciones para el depósito de valores, contrapartes centrales, instituciones calificadoras de valores, sociedades de información crediticia, sociedades financieras comunitarias, sujetas a la supervisión de la Comisión y los organismos de integración financiera rural, así como otras instituciones y fideicomisos públicos que realicen actividades financieras y respecto de los cuales la Comisión ejerza facultades de supervisión, todas ellas constituidas conforme a las Leyes mercantiles y financieras.

b) A las sociedades cooperativas de ahorro y préstamo, sujetas a la supervisión de la Comisión, a que se refiere la Ley para Regular las Actividades de las Sociedades Cooperativas de Ahorro y Préstamo, integrantes del sector social.

...

muy clara. En cambio no es algo que tenga una presencia expresa, contundente, en el léxico del legislador mexicano.

Se trata de una realidad que ha ido apareciendo paulatinamente para conformar un sistema orgánico que permite estudiarse en forma sistematizada y científica, alrededor de los fenómenos de captación de recursos (ahorro) y su inversión en actividades de consumo o de producción (colocación).

Sistema financiero es el conjunto de mercados e instituciones que permiten que una sociedad capte recursos desde las unidades económicas poseedoras de ahorro o unidades de gasto con superavit y se canalicen a las unidades económicas deficitarias...”²¹ según lo define García CastilloTonatiuh.

En síntesis, el Sistema Financiero Mexicano está integrado por autoridades financieras, entidades financieras, órganos auxiliares o de apoyo, intermediarios y usuarios.

Ahora bien, de acuerdo a C. Méjan Luis Manuel²², desde un análisis científico se llega a la conclusión de que dicho sistema se compone de los siguientes elementos, es decir, las cosas, reglas o principios que racional y ordenadamente enlazados entre sí contribuyen a determinado objeto:

- Elemento formal. Este es el marco jurídico ad hoc, que se compone en primer término por la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos y en segundo término por leyes, reglamentos y circulares. Constituyendo un conjunto de normas jurídicas de derecho público y privado. Mismo que se confirmará al estudiar algunas autoridades y actividades, más adelante analizadas.
- Elemento material. Está constituido por las Instituciones de derecho que le dan estructura, cohesión y carácter.
- Elemento personal y elemento regulador. El elemento personal incluye en un primer grupo a las entidades públicas o privadas que hacen de alguna de las formas de intermediación su objeto social y en un segundo grupo a las autoridades reguladoras del mercado financiero y conductoras de la planeación económica.

²¹ C. Méjan, Luis Manuel. *Sistema Financiero Mexicano. Instituciones Jurídicas*. Editorial Porrúa, México. 2008 p. 9.

²² Cfr. *Ibidem*. pp. 39-64.

Por lo que dentro del amplio Sistema Financiero Mexicano tenemos:

Las personas morales oficiales que ejercen funciones de autoridad respecto de los intermediarios financieros bancarios en el país, son la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), el Banco de México (Banxico), la Comisión Nacional para la Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros (CONDUSEF) y la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).

Y como institución de apoyo al sistema financiero bancario en el país tenemos al Instituto para la Protección al Ahorro Bancario (IPAB), mismo que no es autoridad.

Por lo que hace a la intermediación financiera bursátil tenemos como autoridades a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, y al Banco de México.

Además dentro de la intermediación bursátil tenemos a las entidades de apoyo y a los intermediarios financieros, que si bien es cierto no son autoridades, si coadyuvan dentro del sistema financiero en la parte bursátil.

- Entidades apoyo: Bolsa Mexicana de Valores, Registro Nacional de Valores, Instituciones para el Depósito de Valores, Calificadoras de Valores, Proveedoras de Precios, Valuadoras, Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles, MexDer y Asigna.
- Intermediarios: Casas de Bolsa, Sociedades de Inversión, Operadoras de Sociedades de Inversión, Distribuidoras de Acciones de Sociedades de Inversión, Operadores de Derivados y Socios Liquidadores.

Tanto de las entidades de apoyo como de los intermediarios se ahondara más adelante, a excepción de MexDer, Asigna, Operadores de Derivados y Socios Liquidadores, debido a que el presente trabajo solo trata el mercado de capital y de deuda, y no el de derivados.

1. Autoridades Bancarias:

a. Banco de México.

Tiene su origen en el Congreso de Querétaro de 1917, el cual contempló en el texto constitucional en su artículo 28 la creación de un banco único de emisión controlado por el Gobierno Federal. Pero no fue sino hasta 1925 que se da cumplimiento al mandato Constitucional con la ley que crea al Banco de México publicada el 31 de agosto de ese año.

Se le otorgan facultades exclusivas en materia de acuñación de moneda y emisión de billetes, así como facultades para la emisión de la regulación monetaria, tipos de interés y cambio sobre el exterior, y para actuar como agente asesor financiero del Gobierno Federal.

Nació como Sociedad Anónima hasta 1982, de 1982 a 1993 cambio su estructura deviniendo un organismo descentralizado. En 1936 y 1941 se expidieron nuevas Leyes Orgánicas del Banxico y mediante reforma al ordenamiento del 41, se creó el organismo público descentralizado denominado Banxico, ratificándose en la Ley Orgánica de 1984.

Finalmente, por Decreto publicado en el Diario Oficial de la Federación el 20 de agosto de 1993 se reformaron los artículos 28 y 123 apartado B fracción XIII Bis de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos²³, para quedar en lo conducente al Banco de México de la siguiente manera:

El artículo 28 de la Constitución en sus párrafos seis y siete señalan que:

“El Estado tendrá un banco central que será autónomo en el ejercicio de sus funciones y en su administración. Su objetivo prioritario será procurar la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional, fortaleciendo con ello

²³ Cfr. De la Fuente Rodríguez, Jesús. Op. cit., p. 125-128.

la rectoría del desarrollo nacional que corresponde al Estado. Ninguna autoridad podrá ordenar al banco conceder financiamiento.

No constituyen monopolios las funciones que el Estado ejerza de manera exclusiva, a través del banco central en las áreas estratégicas de acuñación de moneda y emisión de billetes. El banco central, en los términos que establezcan las leyes y con la intervención que corresponda a las autoridades competentes, regulará los cambios, así como la intermediación y los servicios financieros, contando con las atribuciones de autoridad necesarias para llevar a cabo dicha regulación y proveer a su observancia. La conducción del banco estará a cargo de personas cuya designación será hecha por el Presidente de la República con la aprobación de la Cámara de Senadores o de la Comisión Permanente, en su caso; desempeñarán su encargo por períodos cuya duración y escalonamiento provean al ejercicio autónomo de sus funciones; sólo podrán ser removidas por causa grave y no podrán tener ningún otro empleo, cargo o comisión, con excepción de aquéllos en que actúen en representación del banco y de los no remunerados en asociaciones docentes, científicas, culturales o de beneficencia. Las personas encargadas de la conducción del banco central, podrán ser sujetos de juicio político conforme a lo dispuesto por el artículo 110 de esta Constitución.”

Mientras que el artículo 123 apartado B fracción XIII Bis señala que:

“El banco central y las entidades de la Administración Pública Federal que formen parte del sistema bancario mexicano regirán sus relaciones laborales con sus trabajadores por lo dispuesto en el presente Apartado.”

La autonomía, facultades e investidura de autoridad, así como las bases otorgadas por el artículo 28 de la Constitución en sus párrafos seis y siete se recoge y desarrolla en la nueva Ley del Banco de México publicada en el Diario Oficial de la Federación el 23 de diciembre de 1993, la cual entro en vigor a partir de abril de 1994.

1) Naturaleza Jurídica

El Banco de México, es una persona de Derecho Público, con carácter autónomo en el ejercicio de sus funciones y en su administración, que se

rige de acuerdo con la Ley del Banco de México y que cuenta con las características siguientes:²⁴

- a) Es el Banco Central de Estado Mexicano (artículo 28 de la Constitución, párrafo seis).
- b) Autonomía orgánica y funcional (artículo 28 de la Constitución, párrafo seis).
- c) Cuenta con atribuciones de autoridad necesarias para llevar a cabo la regulación y observancia, en materia de cambios, intermediación y servicios financieros (artículo 28 de la Constitución, párrafo siete).
- d) La Junta de Gobierno es elegida a propuesta del Ejecutivo y con aprobación del Senado.
- e) Sus miembros solo pueden ser removidos por causa grave.
- f) Existe la posibilidad de sujetar a juicio político a sus integrantes.
- g) No forma parte de la administración Pública Federal.
- h) Y ni el Poder Ejecutivo, ni el Poder Judicial puede obligarlo a otorgar financiamiento o que adquiera valores.

*El Banco de México se considera "...el banco central del Estado Mexicano, constitucionalmente autónomo en sus funciones y administración, cuya finalidad es proveer a la economía del país de moneda nacional. En el desempeño de esta encomienda tiene como objeto prioritario procurar la estabilidad del poder adquisitivo de dicha moneda. Adicionalmente, le corresponde promover el sano desarrollo del sistema financiero y propiciar el buen funcionamiento de los sistemas de pago."*²⁵

2) Marco Jurídico

Su actual marco jurídico nace del decreto publicado en el Diario Oficial de la Federación el 20 de agosto de 1993 con el que se reformaron los artículos 28 y 123 apartado B fracción XIII Bis de la Constitución, y de la nueva Ley del Banco de México publicada en el Diario Oficial de la Federación el 23 de diciembre de 1993 (en vigor a partir de abril de 1994).

²⁴ <http://www.banxico.org.mx/tipo/disposiciones/marconormativo/leyBM/TextoVigente.html>, consultado el 23 de octubre de 2010.

²⁵ <http://www.banxico.org.mx/acerca-del-banco-de-mexico/acerca-del-banco-mexico.html>, consultado el 24 de octubre de 2010.

Por lo cual, derivado de lo anterior, de la Constitución y de su ley se desprende que su marco jurídico, en términos generales, es el siguiente:

Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos.

Ley del Banco de México.

Reglamento Interno del Banco de México.

Acuerdo de Adscripción.

Otras disposiciones aplicables al Banco de México como:

Disposiciones en materia de contratación.

Disposiciones en materia de transparencia y acceso a la información.

Disposiciones en materia de responsabilidades administrativas.

3) Finalidad, Facultades y Funciones²⁶

Finalidades del Banco de México:

- Proveer a la economía del país de moneda nacional, realizando la emisión de billetes y la acuñación de moneda metálica, así como poner ambos signos en circulación a través de las operaciones que la Ley del Banco de México le autoriza realizar (artículo 4º de la Ley del Banco de México). En la consecución de esta finalidad, tendrá como objeto prioritario procurar la estabilidad del poder adquisitivo de dicha moneda.
- Proveer el sano desarrollo del sistema financiero.
- Propiciar el buen funcionamiento de los sistemas de pago.

Por mencionar algunas facultades²⁶ del Banco de México se tienen:

- Determinar conforme a la Ley del Banco de México, las características de las operaciones activas, pasivas y de servicios de los bancos (artículo 48 de la Ley de Instituciones de Crédito y 26 de la Ley del Banco de México).
- Otorgar crédito al Gobierno Federal, a las instituciones de crédito y al Instituto para la Protección al Ahorro Bancario; otorgar crédito y recibir depósitos de dinero de las personas a que se refiere la fracción VI del artículo 3º de la Ley del Banco de México (artículo 7 de la Ley del Banco de México).
- Solicitar información y documentos, en el ámbito de su competencia, a las instituciones de crédito (artículo 97 de la Ley de Instituciones de Crédito).

²⁶ Cfr. Ruiz Torres, Humberto Enrique. Op. cit., p. 103.

- Imponer multas a los intermediarios financieros por incurrir en faltantes respecto de las inversiones que deban mantener conforme a lo dispuesto en el artículo 28 de la Ley del Banco de México (artículo 29 de la Ley del Banco de México).
- Determinar formalización y prórroga de los reportos (artículo 54 fracción I de la Ley de Instituciones de Crédito).
- Podrá suspender todas o algunas de sus operaciones con los intermediarios financieros que infrinjan la Ley del Banco de México o las disposiciones que emanen de ella (artículo 37 de la Ley del Banco de México).
- Descontar cartera de las instituciones de crédito (artículo 93 de la Ley de Instituciones de Crédito).
- Autorizar la emisión de obligaciones subordinadas (artículo 64 de la Ley de Instituciones de Crédito).
- Expedir las disposiciones conforme a las cuales las instituciones de crédito realizan operaciones financieras derivadas (artículo 46 fracción XXV de la Ley de Instituciones de Crédito).
- Emitir reglas generales respecto a las operaciones con valores que realicen las instituciones de crédito, en cumplimiento de contratos de fideicomiso, mandato, comisión y de administración (artículo 81 de la Ley de Instituciones de Crédito).
- Emitir disposiciones de carácter general conforme a las que las instituciones de crédito puedan realizar reportos y préstamos de valores por cuenta de terceros, sin intermediación de casas de bolsa (artículo 81 de la Ley de Instituciones de Crédito).

Cabe mencionar que algunas otras facultades del Banco de México se encuentran en el artículo 7 y demás correlativos de su Ley.

Funciones del Banco Central:

- Regular la intermediación y los servicios financieros.
- Operar como acreedor de última instancia para instituciones de crédito.
- Operar con entidades financieras:
- Sancionar a los intermediarios.
- Propiciar el buen funcionamiento de los sistemas de pagos.

4) Estructura

Junta de Gobierno
Secretaría de la Junta de Gobierno
Dirección de Auditoría
Gobernador
Contraloría
Dirección General de Operaciones de Banca Central
Dirección General de Sistemas de Pagos y Riesgos
Dirección General de Investigación Económica
Dirección General de Asuntos del Sistema Financiero
Dirección General de Estabilidad Financiera
Dirección General de Administración
Dirección General de Tecnologías de la Información
Dirección General Jurídica
Dirección General de Planeación y Presupuesto
Dirección General de Relaciones Institucionales
Dirección General de Emisión

El Órgano de Gobierno del Banco de México encargado de las funciones y administración del mismo esta encomendado en el ámbito de su competencia a su Junta de Gobierno, la cual constituye un órgano colegiado integrado por cinco miembros, el Gobernador y cuatro subgobernadores.

De entre éstos, el Ejecutivo Federal nombrará al Gobernador del Banco, quien presidirá a la Junta de Gobierno. Y el nombramiento de los subgobernadores corresponde al Ejecutivo Federal con la aprobación de la Cámara de Senadores o de la Comisión Permanente, de ser el caso.

El cargo de Gobernador durará seis años y el de Subgobernador será de ocho años. La duración en el puesto de los integrantes de la Junta de Gobierno funciona de forma intercalada entre estos, el periodo del Gobernador comenzará el primero de enero del cuarto año calendario del periodo correspondiente al del Presidente de la República, y los periodos de los Subgobernadores serán escalonados, sucediéndose cada dos años e iniciando el primero de enero del primer, tercer y quinto año del periodo del Ejecutivo Federal.

b. Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

1) Antecedentes.

Lo que actualmente conocemos como la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, después de un largo proceso de evolución, nació a partir del 8 de noviembre de 1821 en que se expidió el Reglamento Profesional para el Gobierno Interior y Exterior de las Secretarías de Estado y del Despacho Universal, por medio del cual, se creó la Secretaría de Estado y del Despacho de Hacienda, aún cuando a partir del 25 de Octubre del mismo año ya existía la Junta de Crédito Público.

“Las Bases Orgánicas de la República Mexicana del 23 de diciembre de 1842, le dan el carácter de Ministerio de Hacienda, y el Decreto del 12 de mayo de 1853, le denomino por vez primera, Secretaría de Hacienda y Crédito Público; sin embargo, el Decreto de 23 de febrero de 1867, cambio su nombre por el de Secretaría de Estado y del Despacho Universal de Hacienda y Crédito Público. Subsecuentes leyes de Secretarías y Departamentos de Estado, así como Decretos dictados de 1917 a 1958, la denominan, sin cambio alguno, como Secretaria de Hacienda y Crédito Público, señalando modificaciones o suprimiendo sus atribuciones.”²⁷

2) Naturaleza Jurídica.

En la actualidad, la fundamentación legal así como la naturaleza jurídica de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público se desprende de lo previsto en el artículo 90 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos que señala que la Administración Pública Federal será Centralizada y Paraestatal conforme a la Ley Orgánica que expida el Congreso, que distribuirá los negocios del orden administrativo de la Federación que estarán a cargo de las Secretarías de Estado y definirá las bases generales de creación de las entidades paraestatales y la intervención del Ejecutivo Federal en su operación.

²⁷ De la Fuente Rodríguez, Jesús. Op. cit., p. 110.

En este sentido, la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal establece que las Secretarías de Estado junto con la Presidencia de la República, los Departamentos Administrativos²⁸ y la Consejería Jurídica formarán parte de la administración centralizada.

De la Administración Pública Centralizada, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público es la principal encargada de la planeación del desarrollo del país. La rectoría económica del Estado compete fundamentalmente a dicha Secretaría la cual se encarga del ingreso y del gasto público y de un adecuado desarrollo de la economía del país.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público ha sido la autoridad rectora del sistema financiero mexicano, teniendo a su cargo diversas facultades relacionadas con el mismo.

“Como podemos observar, la SHCP es una dependencia del Ejecutivo federal, y para la más eficaz atención y despacho de los asuntos de su competencia, cuenta con órganos administrativos desconcentrados que le estarán jerárquicamente subordinados y tendrán facultades específicas para revolver sobre la materia y dentro del ámbito de su competencia.”²⁹

3) Composición.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público cuenta para el ejercicio de sus funciones con:

- Dependencias Centrales: Subsecretaría de Hacienda y Crédito Público que se subdivide en Unidad Bancaria de Desarrollo, Unidad de Banca, Valores y Ahorro, y Unidad de Seguros, Pensiones y Seguridad Social.
- Y organismos Desconcentrados: la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas, y la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro.

²⁸ Cabe mencionar que por el momento no existe alguno y que el último que existió fue el Departamento del Distrito Federal.

²⁹ Menéndez Romero, Fernando. Op. cit. p. 63.

Cabe señalar que la administración pública federal cuenta para el ejercicio de sus funciones en materia financiera con los siguientes organismos descentralizados, que coadyuvan con la Secretaría de Hacienda y Crédito Público en algunas de sus facultades, así como con los organismos desconcentrados mencionados anteriormente:

- Organismos Descentralizados: Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros, y el Instituto de Protección al Ahorro Bancario.

4) Marco Jurídico.

Su marco jurídico³⁰ está integrado por:

- La Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos.
- La Ley Orgánica de la Administración Pública Federal.
- El Reglamento Interno de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.
- Las Leyes del Sistema Financiero Mexicano que le otorgan facultades para autorización o emisión de regulación secundaria.

5) Finalidades y Funciones.

La principal finalidad de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público consiste en *“Proponer, dirigir y controlar la política económica del Gobierno Federal en materia financiera, fiscal, de gasto, de ingreso y deuda pública, así como de estadísticas, geografía e información, con el propósito de consolidar un país con crecimiento económico de calidad, equitativo, incluyente y sostenido, que fortalezca el bienestar de las mexicanas y los mexicanos.”*³¹

Algunas de las funciones de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público son:

- Proyectar y calcular los ingresos de la Federación y de las entidades paraestatales, considerando las necesidades del gasto público federal, la utilización razonable del crédito público y la sanidad financiera de la administración pública federal.

³⁰ Cfr. De la Fuente Rodríguez, Jesús. Op. cit., p. 110.

³¹ http://www.shcp.gob.mx/LASHCP/Documents/mision_vision.pdf, consultado el 25 de octubre de 2010.

- Manejar la deuda pública de la Federación.
- Realizar o autorizar todas las operaciones en que se haga uso del crédito público.
- Planear, coordinar, evaluar y vigilar el sistema bancario del país que comprende al Banco Central, a la Banca Nacional de Desarrollo y las demás instituciones encargadas de prestar el servicio de banca y crédito.
- Determinar los criterios y montos globales de los estímulos fiscales, escuchando para ello a las dependencias responsables de los sectores correspondientes y administrar su aplicación en los casos en que no competa a otra Secretaría.
- 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.
- Organizar y dirigir los servicios aduanales y de inspección, así como la Unidad de Apoyo para la Inspección Fiscal y Aduanera.
- Proyectar y calcular los egresos del Gobierno Federal y de la administración pública paraestatal, haciéndolos compatibles con la disponibilidad de recursos y en atención a las necesidades y políticas del desarrollo nacional.
- Ejercer el control presupuestal de los servicios personales y establecer normas y lineamientos en materia de control del gasto en ese rubro.

6) Facultades.

Por mencionar algunas de las facultades de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, después de la reforma del 2008 que transfiere facultades de la Secretaría citada a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, tenemos:

- Interpretar la Ley de Instituciones de Crédito para efectos administrativos (artículo 5 de la Ley de Instituciones de Crédito).
- Interpretar para efectos administrativos las disposiciones que se incluyan en los tratados y acuerdos internacionales respectivos, así como proveer a su observancia (artículo 45-B, segundo párrafo de la Ley de Instituciones de Crédito).
- Autorizar que las sucursales de las instituciones de crédito establecidas en el extranjero realicen operaciones que no estén previstas en las leyes mexicanas (artículo 87, tercer párrafo de la Ley de Instituciones de Crédito).

- Expedir el reglamento orgánico de las instituciones de banca de desarrollo (artículo 30, segundo párrafo de la Ley de Instituciones de Crédito).
- Designar al director general de las instituciones de banca de desarrollo (artículo 43, tercer párrafo de la Ley de Instituciones de Crédito).
- Solicitar información y documentos, en el ámbito de su competencia a las instituciones de crédito (artículo 97, primer párrafo de la Ley de Instituciones de Crédito).
- Establecer, mediante disposiciones de carácter general, el capital mínimo de las instituciones de banca de desarrollo (artículo 37, primer párrafo de la Ley de Instituciones de Crédito).
- Autorizar a las Instituciones de banca múltiple, la realización de operaciones “análogas y conexas” a las expresamente previstas en la Ley de Instituciones de Crédito (artículo 46 fracción XXVIII de la Ley de Instituciones de Crédito).
- Establecer las políticas, lineamientos, y prioridades conforme a las cuales el consejo dirija a una institución de banca de desarrollo (artículo 42, primer párrafo de la Ley de Instituciones de Crédito).
- Expedir las reglas para el establecimiento de filiales (artículo 45-B, primer párrafo de la Ley de Instituciones de Crédito).
- Querellarse por la comisión de los delitos previstos en los artículos 111 a 114 de la Ley de Instituciones de Crédito (artículo 115, primer párrafo de la Ley de Instituciones de Crédito).
- Designar al Presidente de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Algunas de las facultades que pasaron de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores fueron:

- Autorizar el establecimiento de oficinas de representación de entidades financieras del exterior (artículo 7, primer párrafo de la Ley de Instituciones de Crédito).
- Establecer, mediante disposiciones de carácter general, los lineamientos relativos a las medidas básicas de seguridad de las instituciones de crédito (artículo 96, tercer párrafo de la Ley de Instituciones de Crédito).
- Revocar la autorización a una institución de banca múltiple para operar (artículo 28, primer párrafo de la Ley de Instituciones de Crédito).

- Autorizar discrecionalmente la organización y funcionamiento de instituciones de banca múltiple (artículo 8, primer párrafo de la Ley de Instituciones de Crédito).
- Autorizar la fusión de dos o más instituciones de banca múltiple (artículo 27, primer párrafo de la Ley de Instituciones de Crédito).
- Autorizar la escisión de una institución de banca múltiple (artículo 27 bis, primer párrafo de la Ley de Instituciones de Crédito).
- Aprobar los estatutos sociales y sus modificaciones de las instituciones de banca múltiple (artículo 9, último párrafo de la Ley de Instituciones de Crédito).
- Autorizar la transferencia de más del 5% de acciones de la serie "O" de una institución de banca múltiple (artículo 17, segundo y tercer párrafos de la Ley de Instituciones de Crédito).
- Autorizar los casos en que las instituciones de banca múltiple pueden adquirir transitoriamente acciones representativas de su propio capital (artículo 19, último párrafo de la Ley de Instituciones de Crédito).
- Autorizar discrecionalmente, la organización de filiales (artículo 45-C, primer párrafo de la Ley de Instituciones de Crédito).
- Autorizar la enajenación de acciones serie "F" de una filial (artículo 45-H, primer párrafo de la Ley de Instituciones de Crédito).
- Autorizar a las instituciones de banca múltiple el establecimiento, cambio de ubicación y clausura de cualquier oficina en el extranjero, así como para la cesión del activo o pasivo de sus sucursales (artículo 87, segundo párrafo de la Ley de Instituciones de Crédito).
- Podrá en todo tiempo determinar que se proceda a la remoción de los miembros del consejo de administración, directores generales, comisarios, directores y gerentes, delegados fiduciarios y funcionarios que puedan obligar con su firma a la institución (artículo 25, primer párrafo de la Ley de Instituciones de Crédito).

7) Estructura.

De conformidad con el artículo 2 del Reglamento Interno de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, al frente de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público estará el Secretario del Despacho, quien para el desahogo de los asuntos de su competencia se auxiliará de:

A. Servidores Públicos:

- I. Subsecretario de Hacienda y Crédito Público;
- II. Subsecretario de Ingresos;

- III. Subsecretario de Egresos;
- IV. Oficial Mayor;
- V. Procurador Fiscal de la Federación, y
- VI. Tesorero de la Federación.
- B. Unidades Administrativas Centrales.
- C. Unidades Administrativas Regionales.
- D. Órganos Desconcentrados.

En conclusión la Secretaría de Hacienda y Crédito Público está relacionada a la materia bancaria ya que dicha Secretaría es la máxima autoridad en materia de intermediación financiera bancaria, en nuestro país. En este sentido, el Poder Ejecutivo cuenta con la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para ejecutar las funciones de planeación, evaluación y vigilancia del sistema bancario mexicano.

Por otra parte, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público está relacionada con el Derecho Bancario debido a que este, está constituido por un conjunto de normas jurídicas relativas a la constitución, funcionamiento y operación de las entidades financieras bancarias, así como las prohibiciones, sanciones administrativas y los delitos establecidos respecto a ellas, la protección de los intereses del público y las facultades de las autoridades en materia bancaria, en donde una de ellas es la Secretaría en mención, misma que se vale del Derecho Bancario para planear, regular, evaluar, vigilar y sancionar a las entidades financieras de nuestro país.

c. Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

1) Creación de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

- a) Creación de la Comisión Nacional Bancaria.³²

³² <http://www.cnbv.gob.mx/cnbv/historiacnbv/Paginas/CreacionCNB.aspx>, consultado el 26 de octubre de 2010.

Por Decreto del 24 de diciembre de 1924, se creó la Comisión Nacional Bancaria, respondiendo a la necesidad de que el organismo encargado de llevar a cabo la supervisión de las instituciones bancarias estuviera dotado de una competencia especializada, organización administrativa propia así como una amplia libertad funcional.

Por lo cual la Comisión Nacional Bancaria nace como órgano desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, con las facultades necesarias para:

- Vigilar el cumplimiento de las disposiciones legales relativas a la organización y operación del sistema bancario;
- Proponer a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público los criterios para la reglamentación de las operaciones bancarias en el país;
- Practicar inspecciones a las instituciones;
- Formular y publicar las estadísticas bancarias nacionales; entre otras.

La evolución de las operaciones del sector financiero durante las décadas de los cincuentas y los sesentas provocó que se reformara la Ley Federal de Instituciones de Fianzas, confiándole a la Comisión Nacional Bancaria la inspección y vigilancia de las compañías afianzadoras.

De este modo, las funciones de inspección y vigilancia de las instituciones de seguros pasaron a ser responsabilidad de la Comisión Nacional Bancaria, por lo cual desde esa fecha se creó la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros.

Sin embargo, el 27 de diciembre de 1989, el Ejecutivo Federal reformó la Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito, por virtud de la cual se escindió la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros en dos Organismos denominados: Comisión Nacional Bancaria y Comisión Nacional de Seguros y Fianzas.

Con esta reforma, la Comisión Nacional Bancaria adquirió facultades adicionales entre las que destacan:

- Imponer sanciones administrativas.
- Aplicar a los servidores públicos de las Sociedades Nacionales de Crédito las disposiciones y sanciones previstas en la Ley Federal de Responsabilidades de los Servidores Públicos.

- Y determinar los requisitos mínimos para fungir como director general de una institución de crédito.

El 18 de julio de 1990, se promulgó la Ley de Instituciones de Crédito confiriendo a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores:

- Facultades de supervisión sobre las sucursales de bancos extranjeros;
- Se reforzaron sus facultades como órgano asesor de la Secretaría de Hacienda;
- Se aumentaron las multas administrativas que podía imponer;
- Se le facultó para poder remover o suspender a los miembros del consejo de administración y al director general de los bancos, y
- Se le otorgaron innumerables atribuciones de decisión.

Asimismo, la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras y las Reglas Generales para la Constitución y Funcionamiento de Grupos Financieros otorgaron a la Comisión Nacional Bancaria facultades de inspección y vigilancia sobre las Sociedades Controladoras de Grupos Financieros.

b) Creación de la Comisión Nacional de Valores.³³

Por decreto publicado en el Diario Oficial de la Federación el 16 de abril de 1946, se creó el Organismo autónomo denominado Comisión Nacional de Valores, con facultades, entre otras, para:

- Aprobar el ofrecimiento de títulos y valores mexicanos;
- Determinar con sujeción a las leyes respectivas, los títulos y valores que pudieran adquirir las Compañías de Seguros como inversión de sus reservas;
- Aprobar o vetar, en su caso, la inscripción en bolsa de títulos o valores;
- Aprobar el ofrecimiento al público de valores no registrados en bolsa.

³³ <http://www.cnbv.gob.mx/cnbv/historiacnbv/Paginas/CreacionCNV.aspx>, consultado el 26 de octubre de 2010.

Con la Ley del Mercado de Valores de 1975, la Comisión Nacional de Valores se fortalece y se impone mayor orden a las acciones del mercado a través de la aplicación de auditorías y la generación de nuevas regulaciones.

La Ley del Mercado de Valores de 1975:

- Dotó al mercado de valores de mecanismos capaces de conocer con facilidad las características de los títulos objeto de comercio y los términos de las ofertas, demandas y operaciones;
- Permitió poner en contacto de manera rápida y eficiente a oferentes y demandantes, así como dar a las transacciones liquidez, seguridad, economía y expedición;
- Reguló de manera integral y sistemática las actividades de los intermediarios en operaciones con valores, títulos, bolsas y emisoras susceptibles de ser objeto de oferta pública.

En 1978 se consideró pertinente crear nuevos instrumentos que facilitaran el crecimiento del mercado de valores e hiciera posible avanzar en su modernización y diseño; así que se requirió la creación del Instituto para el Depósito de Valores.

c) Fusión de la Comisión Nacional Bancaria y la Comisión Nacional de Valores.³⁴

En virtud de los procesos de reforma e integración a nivel mundial que nuestra economía estaba viviendo al inicio de la década de los noventa, se aplicaron diversas medidas con el objeto de desarrollar un sistema financiero más competitivo.

Entre estas medidas, destacan el restablecimiento del régimen mixto de banca a través de la desincorporación de las instituciones de banca múltiple, la configuración de grupos financieros y nuevas entidades, así como la apertura del sector financiero a una mayor competencia, tanto interna como externa.

En su dinámica, nuestro sistema financiero se orientó hacia un esquema de banca universal al permitir la prestación conjunta de una amplia gama de servicios, a través de entidades financieras pertenecientes a un mismo grupo.

³⁴ <http://www.cnbv.gob.mx/cnbv/historiacnbv/Paginas/Fusion.aspx>, consultado el 26 de octubre de 2010.

También se otorgaron autorizaciones para la constitución y operación de bancos, casas de bolsa y otros intermediarios financieros, aumentando significativamente el número de entidades que ofrecían productos y servicios financieros, para atender las crecientes demandas de financiamiento de nuestra economía.

Esta reestructura implicó la necesidad de contar con mejores organismos y procedimientos de supervisión, que permitieran medir en forma consolidada el estado de las instituciones.

El 28 de abril de 1995, el congreso de la Unión aprobó la Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, consolidando en un solo órgano desconcentrado las funciones que correspondían a la Comisión Nacional Bancaria y a la Comisión Nacional de Valores.

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores nace con el objeto de supervisar y regular, en el ámbito de su competencia, a las entidades que conforman al sistema financiero mexicano, a fin de procurar su estabilidad y correcto funcionamiento, así como mantener y fomentar el sano y equilibrado desarrollo del sistema financiero en su conjunto, en protección de los intereses del público.

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores aglutina las funciones y facultades que correspondían por un lado a la Comisión Nacional Bancaria y por otro a la Comisión Nacional de Valores. De este modo, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores conserva plenamente las facultades de autoridad que tenían las Comisiones supervisoras, complementándolas con la de establecer programas preventivos y de corrección tendientes a eliminar irregularidades en las entidades que supervisa.

Adicionalmente, conforme a lo previsto en las leyes que regulan el sistema financiero, a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores se le atribuye la facultad de dictar normas prudenciales orientadas a preservar la liquidez, la solvencia y la estabilidad de los intermediarios. Tales regulaciones prudenciales son, entre otras, las que se refieren a diversificación de riesgos, capitalización y creación de provisiones preventivas.

d) Reestructura de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.³⁵

³⁵ <http://www.cnbv.gob.mx/cnbv/historiacnbv/Paginas/ReestructuradelaCNBV.aspx>, consultado el 26 de octubre de 2010.

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores trabaja constantemente para adecuar su modo de operar con las necesidades de supervisión sobre el sistema financiero, las cuales presentan un gran dinamismo debido a la innovación que caracteriza al sistema.

De conformidad con lo anterior, la Comisión en mención emprendió durante 2008 y 2009 un proceso de reestructura interna que responde a esta necesidad de adecuar su constitución y flujos de operación a la composición actual del Sistema Financiero Mexicano así como a las nuevas labores derivadas del entorno que se enfrenta.

Mediante su nueva reestructura, aprobada y reflejada en el Reglamento Interior de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (publicado en el Diario Oficial de la Federación el 12 de agosto de 2009), la Comisión alinea su constitución a fin de hacer frente a sus atribuciones y responsabilidades, entre otras, en materia de:

➤ Supervisión Consolidada:

- Las operaciones financieras realizadas por los Grupos Financieros se han vuelto cada día más complejas y especializadas.
- Las tendencias en materia de regulación y supervisión a nivel internacional, se han adecuado a la conformación de los Grupos Financieros, resultando en una transformación de los esquemas de supervisión del sistema en su conjunto.
- En línea con dicha tendencia, la reestructura de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores previó la creación de una nueva Dirección General especializada en la supervisión de temas que se consideran delicados para la estabilidad de las instituciones supervisadas.
- Con ello, el enfoque de la Comisión contiene un valor agregado a la supervisión vertical tradicional.

➤ Combate a la delincuencia organizada:

- Reforzando las medidas para que las entidades financieras implementen mecanismos preventivos de control y de auditoría, encaminados a prevenir y detectar delitos cometidos con instrumentos monetarios o por medios electrónicos.
- Verificando el cumplimiento de las disposiciones legales y administrativas en materia de prevención y detección de actos u operaciones con recursos de probable procedencia ilícita o para financiar el terrorismo.
- Agilizando la atención de los requerimientos de información, documentación, aseguramiento y desbloqueo de cuentas, solicitados por las autoridades Judiciales, Hacendarias y Administrativas, salvaguardando los intereses de los usuarios

de servicios financieros y cumpliendo con las disposiciones relativas al secreto bancario.

➤ E investigaciones sobre posibles infracciones a la normatividad:

- Hacer frente a las labores de investigación que en fechas recientes se han vuelto parte cotidiana de las actividades de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
- Crear un equipo especializado en detección de captación irregular sin detener las demás actividades ordinarias.
- Contar con una organización tal que incremente la eficiencia en el uso de recursos, en esta y otras actividades.
- Contar con personal suficiente para destinar a acciones de prevención y detección temprana de incumplimientos.

2) Naturaleza Jurídica.

Los artículos 90 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos y 1º de la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal establecen las bases de la administración pública, la cual podrá ser centralizada, misma que distribuirá los negocios del orden administrativo de la Federación a cargo de las Secretarías de Estado. Dicha administración pública centralizada se articulara bajo un orden jerárquico a partir del Presidente de la República a efecto de unificar las decisiones, el mando, las acciones y la ejecución.

Al respecto, el artículo 17 de la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal prevé que las Secretarías de Estado podrán contar con órganos administrativos desconcentrados que les estarán jerárquicamente subordinados, y tendrán facultades específicas para resolver sobre la materia y dentro del ámbito territorial que se determine en cada caso, de conformidad con las disposiciones legales aplicables.

En los tres artículos citados, en los dos párrafos anteriores, se establecen las bases para que en los artículos 98-B y 98-C del Reglamento Interno de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público se disponga que para la más eficaz atención y el eficiente despacho de los asuntos de su competencia,

la citada Secretaría podrá contar con órganos administrativos desconcentrados, uno de los cuales es la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, que le estará jerárquicamente subordinada y a la que se le otorgará autonomía técnica y facultades ejecutivas para resolver sobre materias específicas dentro del ámbito de competencia.

Ahora bien, por lo que hace a la naturaleza jurídica de dicha Comisión, el artículo 1 de su Ley establece que la misma se crea como órgano desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, con autonomía técnica y facultades ejecutivas en los términos de la misma.

Por su parte, el artículo 1 del Reglamento Interior de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores establece que la misma es un órgano desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, que estará jerárquicamente subordinado a ella, con autonomía técnica y facultades ejecutivas, además de que ejercerá para la consecución de su objeto las atribuciones que le confieren su propia Ley, las leyes relativas al sistema financiero mexicano, así como las demás leyes, reglamentos y disposiciones administrativas aplicables.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público cuenta con la Comisión Nacional Bancaria y de Valores para que desempeñe un papel importante dentro de dichas funciones, a través de la inspección y vigilancia de las entidades financieras.

3) Marco Jurídico.

El marco jurídico de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores³⁶ se integra principalmente por la:

- Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos.

³⁶ Cfr. <http://www.cnbv.gob.mx>, consultada el 15 de julio de 2011.

- Ley Orgánica de la Administración Pública Federal.
- Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
- Reglamento Interior de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
- Reglamento de Supervisión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
- Legislación relativa al subsistema bancario:
 - Ley de Instituciones de Crédito.
 - Ley Orgánica de la Banca de Desarrollo.
 - Ley de Sistemas de Pago.
 - Ley para Regular las Sociedades de Información Crediticia.
 - Ley para la Transparencia y Ordenamiento de los Servicios Financieros.
 - Disposiciones de Carácter Secundario en Materia Bancaria.
- Legislación relativa al subsistema bursátil:
 - Ley del Mercado de Valores.
 - Ley de Sociedades de Inversión.
 - Disposiciones de Carácter Secundario en Materia Bursátil.
- Legislación relativa al subsistema de intermediarios no bancarios:
 - Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito.
 - Ley de Ahorro y Crédito Popular.
 - Ley de Uniones de Crédito.
 - Disposiciones de Carácter Secundario de Intermediarios no Bancarios.
- Legislación relativa a las agrupaciones financieras:
 - Ley para Regular las Agrupaciones Financieras.
 - Reglas Generales para la Constitución y Funcionamiento de Grupos Financieros.

4) Objeto y Funciones.

De conformidad con el artículo 2 de la Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, la Comisión tendrá por objeto supervisar y regular en el ámbito de su competencia, a las entidades financieras, a fin de procurar su estabilidad y correcto funcionamiento, así como mantener y fomentar el sano y equilibrado desarrollo del sistema financiero en su conjunto, en protección de los intereses del público.

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

Como se mencionó brevemente en el apartado correspondiente a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, con la reforma de fecha 1 de febrero de 2009 se llevó a cabo una realineación de facultades que tuvo por objeto fortalecer a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores al dotarla de mayor solidez por concentrar todas las facultades en materia de autorización, supervisión, mecanismos de resolución bancaria, en su caso, y revocación.

Para dar mayor eficacia y rapidez en los procedimientos administrativos relacionados con los aspectos corporativos de las instituciones y evitar procesos redundantes o duplicados en las diferentes autoridades financieras que impliquen costos regulatorios innecesarios, se transfieren a la citada Comisión, diversas facultades en materia de autorizaciones, fusiones, escisiones y revocaciones, que antes ejercía la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Por otro lado y tomando en cuenta el grado de capacidad técnica y especialización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, el legislador también consideró relevante el transferir a este órgano desconcentrado, la emisión de la regulación secundaria a que se refiere la Ley de Instituciones de Crédito y que tenía la propia Secretaría.

En este sentido, las funciones principales de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores son:

- a) Supervisión.
- b) Regulación.
- c) Autorización, Revocación, Opinión y Consulta.

- d) Sancionadora.
- e) Otras Funciones.

a) Supervisión.

Consiste en el ejercicio de las facultades de inspección, vigilancia, prevención y corrección que le confieren a la Comisión tanto la Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y otras leyes financieras y disposiciones aplicables. Este proceso abarca desde la recepción de información financiera y operaciones de las entidades y sectores, así como la práctica de visitas de inspección, la notificación y seguimiento de las observaciones derivadas de la supervisión, así como la aplicación de medidas correctivas y sanciones.

Al respecto el artículo 4 de la Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores prevé:

i) Realizar la supervisión de las entidades financieras; del fondo de protección a que se refiere la Ley para Regular las Actividades de las Sociedades Cooperativas de Ahorro y Préstamo; de las Federaciones y del fondo de protección a que se refiere la Ley de Ahorro y Crédito Popular, así como de las personas físicas y demás personas morales cuando realicen actividades previstas en las Leyes relativas al sistema financiero.

Tratándose de sociedades cooperativas de ahorro y préstamo, únicamente corresponderá a la Comisión la supervisión de aquellas con niveles de operación I a IV a que se refiere la Ley para Regular las Actividades de las Sociedades Cooperativas de Ahorro y Préstamo;

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

Adicionalmente, el artículo 5 de la Ley de la Comisión en mención señala que la supervisión de las entidades financieras tendrá por objeto evaluar los riesgos a que están sujetas, sus sistemas de control y la calidad de su administración, a fin de procurar que las mismas mantengan una adecuada liquidez, sean solventes y estables y, en general, se ajusten a las disposiciones que las rigen y a los usos y sanas prácticas de los mercados financieros.

Cabe señalar que por medio de la supervisión se evaluarán de manera consolidada los riesgos de entidades financieras agrupadas o que tengan vínculos patrimoniales, así como en general el adecuado funcionamiento del sistema financiero.

La inspección se efectuará a través de visitas, verificación de operaciones y, auditoría de registros y sistemas, en las instalaciones o equipos automatizados de las entidades financieras, para comprobar el estado en que se encuentran estas últimas.

La vigilancia se realizará por medio del análisis de la información económica y financiera, a fin de medir posibles efectos en las entidades financieras y en el sistema financiero en su conjunto.

La prevención y corrección se llevarán a cabo mediante el establecimiento de programas de cumplimiento forzoso para las entidades financieras, tendientes a eliminar irregularidades.

La supervisión que efectúe la Comisión respecto de las personas físicas y demás personas morales, cuando realicen actividades previstas en las leyes relativas al sistema financiero, tendrá por propósito que tales personas observen debidamente las citadas leyes, así como las disposiciones que emanen de ellas.

En resumen la Comisión supervisará el cumplimiento de las leyes, disposiciones, reglamentos y circulares en materia bancaria que las mismas la faculten. Por ejemplo, las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones de crédito establecen:

“Artículo 285.- La Comisión, en términos de las atribuciones que en el ámbito de su competencia le correspondan de conformidad con las disposiciones legales aplicables, supervisará el cumplimiento de las Disposiciones generales aplicables a las instituciones de crédito.”

“Artículo 61.- Las Instituciones, cuando por hechos supervenientes al otorgamiento del Financiamiento, excedan los límites máximos a que se refiere el Artículo 54 de las presentes disposiciones, deberán presentar a la vicepresidencia de la Comisión encargada de su supervisión, a más tardar dentro de los 20 días hábiles siguientes a la fecha en que se coloquen en dicho supuesto, un plan que contenga las medidas que deberán asumir, a fin de cumplir con lo previsto en el citado artículo. En dicho plan, las Instituciones que tengan inversiones en valores o títulos accionarios y de deuda, podrán contemplar un programa de desinversión, con independencia de las medidas relacionadas con los requerimientos de capital exigibles, o bien, la forma en que se adecuarán a las disposiciones de la presente sección.

La Comisión tendrá la facultad de vetar u ordenar correcciones a los planes a que se refiere el párrafo anterior, dentro de los 20 días hábiles siguientes a la fecha en que los reciba, en el caso de resultar inadecuados o insuficientes, o bien, prevean plazos de ajuste mayores a un año.”

“Artículo 89.- Las Instituciones deberán proporcionar a la Comisión, en la forma y términos que la misma establezca, la información que en ejercicio de sus facultades de supervisión les requiera, relativa a la Administración Integral de Riesgos que lleven a cabo.”

“Artículo 344.- La Comisión supervisará el debido cumplimiento de lo dispuesto en el presente Capítulo a través de visitas de inspección que practique a las Instituciones.

En las referidas visitas de inspección, la Comisión se allegará de la información que considere necesaria respecto de las Oficinas Bancarias establecidas en el territorio nacional.”

“Artículo 144.- El Comité de Auditoría deberá dar seguimiento a las actividades de Auditoría Interna y externa, así como de Contraloría Interna de la Institución, manteniendo informado al Consejo, respecto del desempeño de dichas actividades.

Asimismo, el comité supervisará que la información financiera y contable se formule de conformidad con los lineamientos y disposiciones a que están sujetas las Instituciones, así como con los principios de contabilidad que le sean aplicables.”

b) Regulación.

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores en materia de regulación está facultada para emitir aquellas Reglas, disposiciones de carácter general y normatividad que le corresponda en el ámbito de su competencia, dirigidas a los integrantes del sistema financiero mexicano, sujetos a su supervisión y regulación.

Este proceso abarca las labores de realización de estudios y proyectos normativos, la elaboración de propuestas de adecuaciones de leyes, así como la emisión de normatividad secundaria, tales como circulares, reglamentos, entre otros.

El artículo 4 de la Ley de la Comisión en mención, en materia regulación, prevé las facultades siguientes:

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

- Emitir disposiciones de carácter general que establezcan las características y requisitos que deberán cumplir los auditores de las entidades, así como sus dictámenes.
- Ordenar la suspensión de operaciones, así como intervenir administrativa o gerencialmente, según se prevea en las leyes, la negociación, empresa o establecimientos de personas físicas o a las personas morales que, sin la autorización correspondiente, realicen actividades que la requieran en términos de las disposiciones que regulan a las entidades del sector financiero, o bien proceder a la clausura de sus oficinas.
- Emitir en el ámbito de su competencia la regulación prudencial a que se sujetarán las entidades.
- Dictar normas de registro de operaciones aplicables a las entidades.
- Ordenar la suspensión de operaciones de las entidades de acuerdo a lo dispuesto en la Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
- 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.
- Dictar las disposiciones de carácter general relativas a la forma y términos en que las sociedades emisoras que dispongan de información privilegiada tendrán la obligación de hacerla del conocimiento del público.
- Expedir normas que establezcan los requisitos mínimos de divulgación al público que las instituciones calificadoras de valores deberán satisfacer sobre la calidad crediticia de las emisiones que éstas hayan dictaminado y sobre otros aspectos tendientes a mejorar los servicios que las mismas prestan a los usuarios.
- Emitir reglas a que deberán sujetarse las casas de bolsa al realizar operaciones con sus accionistas, consejeros, directivos y empleados.
- Ordenar la suspensión de cotizaciones de valores, cuando en su mercado existan condiciones desordenadas o se efectúen operaciones no conformes a sanos usos o prácticas.
- Emitir las disposiciones necesarias para el ejercicio de las facultades que la Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y demás leyes le otorgan, y para el eficaz cumplimiento de las mismas y de las disposiciones que con base en ellas se expidan.

En este sentido la Comisión Nacional Bancaria y de Valores ejerce sus facultades de Regulación al emitir reglas, disposiciones y normatividad dirigida a los integrantes del sistema financiero mexicano sujetos a su supervisión y regulación en materia bancaria. Algunos ejemplos son:

- Reglas generales para la integración de expedientes que contengan la información que acredite el cumplimiento de los requisitos que deben satisfacer las personas que desempeñen empleos, cargos o comisiones en entidades financieras (dentro de las cuales tenemos a las entidades bancarias).
- Reglas para el ordenamiento y simplificación de los requerimientos de información adicional a las instituciones de crédito.
- Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones de crédito (circular única de bancos).
- Disposiciones de carácter general aplicables al sistema internacional de cotizaciones (que a su vez le es aplicable al sector bancario).
- Disposiciones aplicables a operaciones con valores que realicen los directivos y empleados de entidades financieras (dentro de las cuales tenemos a las instituciones bancarias).
- Disposiciones de carácter general en materia de usos y prácticas financieras relativas a las recomendaciones que formulen entidades financieras para la celebración de operaciones con valores e instrumentos financieros derivados (mismas que le son aplicables a las instituciones de banca múltiple).

c) Autorización, Revocación, Opinión y Consulta.

Esta función consiste en el otorgamiento de las autorizaciones para la constitución y operación de instituciones financieras, así como su revocación, en el ámbito de su competencia, y la emisión de opiniones a otras autoridades respecto del proceso de autorización de entidades financieras que la Comisión Nacional Bancaria y de Valores no autoriza. Abarca también las autorizaciones de carácter operativo o legal que se emiten a las instituciones financieras, así como la autorización para la colocación de títulos en el mercado de valores y ofertas públicas.

Finalmente, incluye la emisión de resoluciones o respuestas a consultas por parte de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores hacia las entidades del sector financiero.

Al respecto, el artículo 4 de la Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores prevé las facultades siguientes:

- Autorizar, suspender o cancelar la inscripción de valores en el Registro Nacional de Valores, así como suspender la citada inscripción por lo que hace a las casas de bolsa.
- Autorizar a las personas físicas que celebren operaciones con el público, de asesoría, promoción, compra y venta de valores, como apoderados de los intermediarios del mercado de valores, en los términos que señalen las leyes aplicables a estos últimos.
- 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.
- Autorizar la constitución y operación, así como determinar el capital mínimo, de aquellas entidades que señalan las leyes.

En materia bancaria algunos ejemplos del ejercicio de dicha facultad son:

Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones de crédito:

“Artículo 93.- Las Instituciones podrán solicitar autorización a la Comisión, por conducto de la vicepresidencia encargada de su supervisión, para calificar su Cartera Crediticia de Consumo utilizando la metodología interna referida en el presente apartado, en sustitución de la señalada en los Apartados A y B de la presente sección.”

“Artículo 104.- Las Instituciones podrán calificar su Cartera Crediticia Hipotecaria de Vivienda, utilizando una metodología distinta de la señalada en el Apartado A de la presente sección, considerando según el tipo de crédito, la estimación de la Probabilidad de Incumplimiento de los acreditados, la Severidad de la Pérdida asociada al valor y naturaleza de la garantía del crédito y la Exposición al Incumplimiento, siempre que obtengan previa autorización de la Comisión, quien la podrá otorgar una vez analizados, entre otros, los requisitos referidos en el Anexo 15 de las presentes disposiciones.”

“Artículo 124.- Las Instituciones podrán calificar su Cartera Crediticia Comercial, utilizando metodologías distintas de las señaladas en los Artículos 112 a 123 de las presentes disposiciones, siempre que consideren de manera específica un procedimiento de calificación del deudor, de cálculo de la Probabilidad de Incumplimiento del propio acreditado, o la estimación de una pérdida esperada a través del cálculo de la Severidad de la Pérdida asociada al valor y naturaleza de la garantía del crédito, siempre que obtengan previa autorización de la Comisión, quien la podrá otorgar una vez que haya analizado, entre otros, los procesos estadísticos y de muestreo a que se refieren los Anexos 25, 26 y 27 de las presentes disposiciones.”

“Artículo 314.- ...Asimismo, las Instituciones podrán habilitar Cuentas Destino registradas por sus Usuarios sin que les sea aplicable el periodo mínimo de tiempo referido en el párrafo anterior, siempre y cuando sea para la realización de Operaciones Monetarias a través de Banca por Internet cuyo monto agregado diario no exceda al equivalente en moneda nacional a las de Baja Cuantía, o bien, el

equivalente en moneda nacional a 1,000 UDIs mensuales y obtengan la previa autorización de la Comisión. Las Instituciones deberán exponer en la solicitud respectiva los controles que les permitirán a los Usuarios realizar operaciones de forma segura. En todo caso, las Instituciones deberán determinar el tiempo para que queden habilitadas las Cuentas Destino, una vez que el Usuario haya realizado el registro previo de las mismas...”

“Artículo 2 Bis 4.- ...Para los efectos del párrafo anterior, las Instituciones deberán proporcionar al Banco de México la información que sobre el particular les requiera, en la forma, que incluye formularios y ayudas operativas, y plazos establecidos por el propio Banco Central, con la previa opinión favorable de la Comisión. Dicha información, en su caso, tendrá que reportarse debidamente valuada conforme a lo establecido en el Artículo 2 Bis 2 de las presentes disposiciones...”

d) Sancionadora.

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores, de conformidad con el citado artículo 4 de su ley, cuenta con facultades para imponer sanciones en las materias siguientes:

- 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.
- Determinar o recomendar que se proceda a la amonestación, suspensión o remoción y, en su caso, inhabilitación de los consejeros, directivos, comisarios, delegados fiduciarios, apoderados, funcionarios, auditores externos independientes y demás personas que puedan obligar a las entidades, de conformidad con lo establecido en las leyes que las rigen.

Algunas de las sanciones en materia bancaria que impone la Comisión son:

Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones de crédito:

“Artículo 38.- La Comisión podrá: ...

II. Ordenar, con fundamento en el Artículo 7 de su ley y demás disposiciones aplicables, la suspensión en el otorgamiento de nuevos créditos, por parte de aquellas Instituciones cuya Actividad Crediticia, en lo general, presente graves deficiencias.”

“Artículo 234.- Tratándose de las instituciones de banca múltiple que hayan sido clasificadas en la categoría III a que se refiere la fracción III del Artículo 220 de las presentes disposiciones, la Comisión podrá ordenar la aplicación de las Medidas Correctivas Especiales Adicionales siguientes:

I. Abstenerse de convenir incrementos en los salarios y prestaciones de los funcionarios y empleados en general, exceptuando las revisiones salariales convenidas y respetando en todo momento los derechos laborales adquiridos...

II. Abstenerse de otorgar bonos o compensaciones adicionales o extraordinarios al salario de sus funcionarios distintos de los señalados en la fracción V del Artículo 226 anterior, cuyo otorgamiento sea discrecional para la institución de banca múltiple; respetando en todo momento los derechos laborales adquiridos...

III. Limitar la celebración de nuevas operaciones que, a juicio de la Comisión, puedan causar un aumento en los activos sujetos a riesgo totales o provocar un deterioro mayor en su Índice de Capitalización.

IV. Llevar a cabo las acciones que resulten necesarias para contrarrestar o minimizar los efectos de las operaciones que la institución de banca múltiple haya celebrado con personas que formen parte del mismo Grupo Empresarial al que, en su caso, pertenezca, o bien con cualquier tercero, que impliquen una transferencia de beneficios patrimoniales o recursos que le ocasionen un detrimento financiero y que la Comisión haya detectado en ejercicio de sus funciones de inspección y vigilancia.

V. Abstenerse de celebrar las operaciones que la Comisión determine con personas que formen parte del mismo Grupo Empresarial al que, en su caso, pertenezca la institución de banca múltiple..."

"Artículo 235.- Tratándose de instituciones de banca múltiple que hayan sido clasificadas en la categoría IV a que se refiere la fracción IV del Artículo 220 de las presentes disposiciones, la Comisión podrá ordenar la aplicación de las Medidas Correctivas Especiales Adicionales siguientes:

I. Sustituir funcionarios, consejeros, comisarios o auditores externos, para lo cual podrá nombrar la propia institución de banca múltiple a las personas que ocuparán los cargos respectivos. Lo anterior es sin perjuicio de las facultades de la Comisión previstas en el Artículo 25 de la Ley para determinar la remoción o suspensión de los miembros del Consejo, directores generales, comisarios, directores y gerentes, delegados fiduciarios y demás funcionarios que puedan obligar con su firma a la institución de banca múltiple...

II. Llevar a cabo las acciones necesarias para reducir la exposición a riesgos derivados de la celebración de operaciones que se aparten significativamente de las políticas y operación habitual de la institución de banca múltiple y que, a juicio de la Comisión, generen un alto riesgo de mercado. Adicionalmente, la Comisión podrá ordenar a la institución de banca múltiple que se abstenga de celebrar nuevas operaciones que generen un alto riesgo de mercado.

III. Modificar las políticas que haya fijado la institución de banca múltiple respecto de tasas de interés que se paguen sobre aquellos depósitos y pasivos cuyo rendimiento se encuentre por encima del nivel de riesgo que la institución de banca múltiple habitualmente asume en dichas operaciones y que la Comisión, en sus

funciones de inspección y vigilancia, así lo hubiere detectado. Lo anterior, sin perjuicio de las sanciones que procedan conforme a lo dispuesto en el Artículo 106 de la Ley y demás disposiciones aplicables.”

e) Otras Funciones.

- Celebrar convenios con organismos nacionales e internacionales con funciones de supervisión y regulación similares a las de la Comisión, así como participar en foros de consulta y organismos de supervisión y regulación financieras a nivel nacional e internacional.
- Fungir como órgano de consulta del Gobierno Federal en materia financiera.
- Aplicar a los servidores públicos de las instituciones de banca múltiple en las que el Gobierno Federal tenga el control por su participación accionaria y de las instituciones de banca de desarrollo las disposiciones, así como las sanciones previstas en la Ley Federal de Responsabilidades de los Servidores Públicos que correspondan a las contralorías internas, sin perjuicio de las que en términos de la propia Ley, compete aplicar a la Secretaría de Contraloría y Desarrollo Administrativo.
- Conocer y resolver sobre el recurso de revocación que se interponga en contra de las sanciones aplicadas, así como condonar total o parcialmente las multas impuestas.
- 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.
- Procurar a través de los procedimientos establecidos en las leyes que regulan el sistema financiero, que las entidades cumplan debida y eficazmente las operaciones y servicios, en los términos y condiciones concertados, con los usuarios de servicios financieros.
- Intervenir administrativa o gerencialmente a las entidades, con objeto de suspender, normalizar o resolver las operaciones que pongan en peligro su solvencia, estabilidad o liquidez, o aquéllas violatorias de las leyes que las regulan o de las disposiciones de carácter general que de ellas deriven, en los términos que establecen las propias leyes.
- Investigar aquellos actos de personas físicas así como de personas morales que no siendo entidades del sector financiero, hagan suponer la realización de operaciones violatorias de las leyes que rigen a las citadas entidades, pudiendo al efecto ordenar visitas de inspección a los presuntos responsables.

- Intervenir en los procedimientos de liquidación de las entidades en los términos de ley.
- Elaborar y publicar estadísticas relativas a las entidades y mercados financieros.
- Proporcionar la asistencia que le soliciten las instituciones supervisoras y reguladoras de otros países, para lo cual en ejercicio de sus facultades de inspección y vigilancia, podrá recabar respecto de cualquier persona la información y documentación que sea objeto de la solicitud.

Algunas funciones en materia bancaria son:

Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones de crédito:

“Artículo 63.- La Comisión conforme a lo previsto en el Artículo 4, fracción XIV y 7 de su ley, podrá ordenar a las Instituciones que se ubiquen en alguno de los supuestos a que se refieren los Artículos 134 Bis y 134 Bis 1 de la Ley o que infrinjan la normatividad aplicable en materia de crédito, suspendan la contratación de nuevas operaciones de Financiamiento, la renovación de éstas a su vencimiento, o bien, la realización de nuevas operaciones de inversión en valores...”

“Artículo 84.- Las Instituciones podrán aplicar a títulos clasificados como disponibles para la venta lo dispuesto en el Artículo 83, exceptuándolos de lo establecido en el Artículo 82, siempre y cuando:

I. Previa aprobación por parte de su comité de riesgos, justifiquen a la vicepresidencia de la Comisión encargada de su supervisión, las características de permanencia que presentan dichos títulos y demuestren que éstos serán gestionados como parte estructural del balance, y

II. Establezcan controles internos que aseguren la gestión de los títulos en los términos establecidos en la fracción I anterior.

La Comisión podrá ordenar se suspenda la aplicación del régimen de excepción a que se refiere este artículo, cuando detecte insuficiencias en el sistema de Administración Integral de Riesgos o de control interno de la Institución o, en su caso, cuando los supuestos que justificaban su aplicación dejen de tener sustento o validez.”

“Artículo 133.- Las Instituciones deberán proporcionar trimestralmente a la Comisión, los resultados de la calificación de la Cartera Crediticia Comercial, derivados del proceso de aplicación de las metodologías señaladas en el presente capítulo o de los obtenidos con base en los términos de los Artículos 125, 127 y 129...”

“Artículo 136.- La Comisión podrá ordenar la reubicación del grado de riesgo del deudor o de los créditos de la Cartera Crediticia de Consumo, Hipotecaria de

Vivienda y Comercial, con los consecuentes ajustes a las reservas preventivas constituidas...”

“Artículo 172.- La Comisión podrá requerir a las Instituciones la información que en ejercicio de sus facultades estime necesaria, relacionada con estas disposiciones...”

“Artículo 175.- La Comisión podrá emitir criterios contables especiales cuando la solvencia o estabilidad de más de una Institución, pueda verse afectada por condiciones de carácter sistémico.

Asimismo, la Comisión podrá autorizar a las Instituciones, que lleven a cabo procesos de saneamiento financiero o reestructuración corporativa, registros contables especiales que procuren su adecuada solvencia o estabilidad...”

“Artículo 200.- La Comisión podrá observar al Auditor Externo Independiente de las instituciones de banca múltiple las omisiones y/o desviaciones a las presentes disposiciones y podrá ordenar la sustitución del Auditor Externo Independiente respectivo y, en su caso, del Despacho encargado de la auditoría, cuando se dejen de cumplir, de manera grave o reiterada; tratándose de las instituciones de banca de desarrollo, la Comisión podrá proponer a la Secretaría de la Función Pública la remoción o suspensión de los Auditores Externos Independientes, o la imposición de veto a los mismos, que les impida actuar con el referido carácter en dichas instituciones, cuando tenga conocimiento de que éstos incurren de manera grave o reiterada en infracciones a las presentes disposiciones...”

“Artículo 219.- La Comisión clasificará a las instituciones de banca múltiple en cualquiera de las categorías a que se refiere el Artículo 220 de las presentes disposiciones, con base en el Índice de Capitalización que le hubiere dado a conocer el Banco de México para cada institución de banca múltiple con cifras al cierre de cada mes calendario. El referido índice será calculado por el Banco de México con base en la información que le entreguen las instituciones de banca múltiple y será comunicado a la Comisión a través de los sistemas informáticos del Banco de México o por cualquier otro medio idóneo, incluyendo los electrónicos...”

“Artículo 222.- La Comisión deberá ordenar la aplicación de las Medidas Correctivas Mínimas correspondientes a la categoría en que hubiese sido clasificada cada institución de banca múltiple.

La Comisión también podrá ordenar la aplicación de Medidas Correctivas Especiales Adicionales...”

“Artículo 326.- ...

La Comisión, en protección de los intereses del público usuario y en su carácter de autoridad supervisora, antes de la fecha en que se pretenda contratar el servicio o comisión respectivos, tendrá la facultad de requerir a la Institución que la prestación de dicho servicio no se realice a través del tercero o comisionista señalado en el aviso a que se refiere el presente artículo, cuando considere que por los términos y condiciones de contratación del servicio o las políticas y procedimientos de control interno, la infraestructura tecnológica o de comunicaciones materia del servicio, sea

previsible que no estarían en posibilidad de cumplir con las disposiciones aplicables a la propia Institución y, en su caso, pueda verse afectada la estabilidad financiera o continuidad operativa de esta última, a juicio de la Comisión...”

“Artículo 329.- ...

La Comisión podrá decretar las medidas que estime necesarias, a fin de que las Instituciones mantengan términos y condiciones de operación que no afecten la adecuada prestación de sus servicios al público, ni en general, la estabilidad financiera o continuidad operativa de la Institución...”

“Artículo 332.- La Comisión, previo derecho de audiencia que se otorgue a la Institución, podrá ordenar la suspensión parcial o total, temporal o definitiva, de la prestación de los servicios o comisiones a través del tercero de que se trate, cuando a juicio de la propia Comisión, pueda verse afectada la estabilidad financiera, la continuidad operativa de la Institución o en protección de los intereses del público, o bien, cuando las Instituciones incumplan con las disposiciones contenidas en el presente capítulo y las demás que resulten aplicables. Lo anterior, salvo que al ejercer el citado derecho de audiencia, la Institución presente un programa de regularización para ser autorizado por la Comisión, la cual tendrá un plazo de treinta días naturales, contado a partir de que la Institución respectiva presente la solicitud correspondiente, a efecto de resolver lo conducente...”

5) Estructura.

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores para la consecución de su objeto y el ejercicio de sus facultades contará con la organización y estructura, prevista por la Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores en su artículo 10, así como por su Reglamento Interno en el artículo 3, la cual está integrada de la siguiente manera:

- Junta de Gobierno.
- Presidencia.
- Vicepresidencias.
- Contraloría Interna.
- Direcciones Generales.
- Demás unidades administrativas necesarias.

La Junta de Gobierno estará integrada por diez vocales, más el Presidente de la Comisión, que lo será también de la Junta, y dos Vicepresidentes de la propia Comisión nombrados por el Presidente de la misma. A la Secretaría de Hacienda Crédito Público le corresponderá designar a cinco vocales, al Banco de México tres vocales y las Comisiones Nacionales de

Seguros y Fianzas, y del Sistema de Ahorro para el Retiro un vocal cada una.

Por cada vocal propietario se nombrará un suplente. Los vocales deberán ocupar, cuando menos, el cargo de Director General de la Administración Pública Federal o su equivalente.

El Presidente de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores es la máxima autoridad administrativa de la misma y será designado por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Los titulares de las direcciones generales se auxiliarán o serán asistidos para el trámite y resolución de los asuntos de su competencia, por los directores generales adjuntos, directores de área y subdirectores, inspectores, especialistas y demás personal que se requiera para satisfacer las necesidades del servicio y que de conformidad con las disponibilidades presupuestarias determine la Comisión por acuerdo de la Junta de Gobierno.

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores, asimismo, contará con un órgano interno de control (Contraloría Interna) que se regirá conforme artículo 10 fracción IV de su Ley, así como del artículo 51 del Reglamento Interior de la misma.

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

1) Naturaleza Jurídica.

Los artículos 90 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos y 1º de la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal, establecen las bases de la administración pública, la cual podrá ser

paraestatal, misma que se integra por varios entes dentro de los que destacan los organismos descentralizados, *“...mismos que constituyen una forma de organización mediante la cual se integra legalmente una persona de derecho público para administrar sus negocios con relativa independencia del poder central, pero sin deslindarse de la orientación gubernamental necesaria para que el Estado mantenga una unidad, vigilancia y control adecuado sobre dichos organismos.”*³⁷

Al respecto, el artículo 3º de la Ley Orgánica en mención prevé que el Poder Ejecutivo de la Unión se auxiliará, en los términos de las disposiciones legales correspondientes, de organismos descentralizados, de fideicomisos y de entidades de participación estatal, instituciones nacionales de crédito, organizaciones auxiliares nacionales de crédito e instituciones nacionales de seguros y fianzas.

De los tres artículos citados, en los dos párrafos anteriores, se desprenden las bases del artículo 4º de la Ley de Protección y Defensa al Usuario de Servicios Financieros que establece que la Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros es un órgano público descentralizado con personalidad jurídica y patrimonio propio, con domicilio en el Distrito Federal.

En resumen, la Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros es un organismo Descentralizado, que forma parte de la administración pública Paraestatal, que a su vez pertenece a la Administración Pública Federal, misma que auxilia al Poder Ejecutivo en el cumplimiento de sus finalidades.

2) Marco Jurídico.

- Ley de Protección y Defensa al Usuario de Servicios Financieros.

³⁷ De la Fuente Rodríguez, Jesús. Op. cit. pp. 298 y 299.

- Nuevas Atribuciones de Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros.
- Estatuto Orgánico de la Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros.
- Reglas de Procedimiento a que se refiere el artículo 72 Bis de la Ley de Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros.
- Reglas de Registro de Prestadores de Servicios Financieros.
- Lineamientos de actuación a los que se sujetará la CONDUCEF, con fundamento en los artículos 11, fracción VI y X, 22, fracción VI y IX, 77, segundo párrafo 80, 81, 83 y 84 de la Ley de Protección y Defensa al Usuario de Servicios Financieros, 5° y 8° del Reglamento Interior de la propia Comisión.

3) Objeto, Función y Finalidades.

La Ley de Protección y Defensa al Usuario de Servicios Financieros en su artículo 1 señala que dicha ley tiene por objeto la protección y defensa de los derechos e intereses del público usuario de los servicios financieros, que prestan las instituciones públicas, privadas y del sector social debidamente autorizadas, así como regular la organización, procedimientos y funcionamiento de la entidad pública encargada de dichas funciones.

Por lo que hace al objeto prioritario, de la Comisión en comento, es la *“...protección y defensa de los usuarios, la CONDUCEF tiene como objeto prioritario, procurar la equidad en las relaciones entre los Usuarios y las instituciones financieras, otorgando a los primeros elementos para fortalecer la seguridad jurídica en las operaciones que realicen y en las relaciones que establezcan con las segundas.”*³⁸

Por lo que hace a sus funciones, de la Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros, divide estas en dos acciones:

- a) Preventivas (orientar, informar, promover la educación financiera), y
- b) Correctivas (atender y resolver las quejas y reclamaciones de los usuarios de servicios y productos financieros).

Por otra parte como finalidades de la Comisión en mención tenemos:

³⁸ Ibidem., p. 300.

- Promover, asesorar, proteger y defender los derechos e intereses de los usuarios frente a las instituciones financieras.
- Arbitrar las diferencias de las instituciones financieras frente a los usuarios de manera imparcial.
- Proveer de equidad entre los usuarios y las instituciones financieras.

Por último, para cumplir con dicho objetivo, funciones y finalidades de la Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros, la misma cuenta con dos figuras: la primera es la conciliación y la segunda es el arbitraje, que puede ser de estricto derecho o de amigable composición.

4) Facultades.

La Ley de Protección y Defensa al Usuario de Servicios Financieros (LPDUSF) prevé en su artículo 11 que la Comisión en mención está facultada para:

a) La atención de consultas y reclamaciones:

- Atender y resolver las consultas que le presenten los usuarios, sobre asuntos de su competencia.
- Atender y, en su caso, resolver las reclamaciones que formulen los usuarios, sobre los asuntos que sean competencia de la Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros.

b) La conciliación y el arbitraje:

- Llevar a cabo el procedimiento conciliatorio entre el usuario (ya sea uno o varios) y la institución financiera en los términos previstos en su Ley, exclusivamente en los casos en que los usuarios hayan contratado un mismo producto o servicio, mediante la celebración de un solo contrato.
- Actuar como árbitro en amigable composición o en juicio arbitral de estricto derecho, de conformidad con su ley o con los convenios de colaboración que al efecto se celebren con las instituciones financieras y las asociaciones gremiales que las agrupen en los conflictos originados por operaciones o servicios que hayan contratado los usuarios con las instituciones financieras, así como emitir dictámenes técnicos de conformidad con la Ley de Protección y Defensa al Usuario de Servicios Financieros.

c) La procuración, protección y representación de los intereses de los usuarios:

Procurar, proteger y representar, individualmente los intereses de los usuarios en las controversias entre estos y las instituciones financieras mediante el ejercicio de las acciones, recursos, tramites o gestiones que procedan ante autoridades administrativas y jurisdiccionales, con motivo de operaciones o servicios que los primeros hayan contratado por montos inferiores a tres millones de Udis, salvo tratándose de reclamaciones en contra de instituciones de seguros en cuyo caso la cuantía deberá ser inferior a seis millones de Udis.

d) Coadyuvar con otras autoridades en materia financiera:

Coadyuvar con otras autoridades en materia financiera para lograr una relación equitativa entre los usuarios y las instituciones financieras, así como un sano desarrollo del sistema financiero mexicano.

e) Emitir recomendaciones:

- Emitir recomendaciones a las autoridades federales y locales para coadyuvar al cumplimiento del objeto de la Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros y de su ley.
- Formular recomendaciones al Ejecutivo Federal a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, para la elaboración de iniciativas de leyes, reglamentos, decretos y acuerdos en las materias de su competencia, a fin de dar cumplimiento al objeto de la Ley de Protección y Defensa al Usuario de Servicios Financieros y de la Comisión.
- Emitir recomendaciones a las instituciones financieras para alcanzar el cumplimiento del objeto su ley y la citada Comisión.

f) Autorizar:

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

g) Imponer sanciones y medidas de apremio:

La Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros está facultada para interponer las sanciones establecidas en la ley así como para aplicar las medidas de apremio a que se refiere la Ley de Protección y Defensa al Usuario de Servicios Financieros.

h) Elaborar estudios y programas de difusión:

La Comisión, en mención, podrá elaborar estudios de derecho comparado relacionados con las materias de su competencia, y publicarlos para apoyar a los usuarios y a las instituciones financieras.

i) Celebrar convenios:

- Concertar y celebrar convenios con las instituciones financieras, así como con las autoridades federales y locales con el objeto de dar cumplimiento a la Ley de Protección y Defensa al Usuario de Servicios Financieros. Los convenios con las autoridades federales podrán incluir, entre otros aspectos, el intercambio de información sobre los contratos de adhesión, publicidad, modelos de estados de cuenta, unidades especializadas de atención a usuarios, productos y servicios financieros.
- Celebrar convenios con organismos y participantes en foros nacionales e internacionales, cuyas funciones sean acordes con las de la Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros.

j) Llevar el registro de prestadores y servicios:

Con la información que le proporcionen las autoridades competentes y las instituciones financieras, establecerá y mantendrá actualizado un registro de prestadores de servicios financieros, en los términos y condiciones que señala la ley.

Igualmente establecerá y mantendrá actualizado un registro de usuarios que no deseen que su información sea utilizada para fines mercadotécnicos o publicitarios.

k) Proporcionar información al público:

- Proporcionar información a los Usuarios relacionada con los servicios y productos que ofrezcan las instituciones financieras, y elaborar programas de difusión con los diversos beneficios que se otorguen a los usuarios.
- Informar al público sobre la situación de los servicios que prestan las instituciones financieras y sus niveles de adhesión, así como de aquellas instituciones financieras que presentan los niveles más altos de reclamación por parte de los usuarios. Esta información podrá incluir la clasificación de instituciones financieras en aspectos cualitativos y cuantitativos de sus productos y servicios.
- Publicar en la página electrónica de la Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros la información relativa a las comisiones que cobran cada institución financiera, mismas que éstas previamente presentaron ante la citada Comisión, y vigilar la evolución de las comisiones o cargos máximos causados por las operaciones y servicios que prestan las

instituciones financieras para darlos a conocer al público en general.

En el ámbito bancario la Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros, de acuerdo a la LPDUSF, está facultada para:

- Imponer las sanciones establecidas en la LPDUSF a las instituciones de banca múltiple.
- Actuar como árbitro en amigable composición o en juicio arbitral de estricto derecho, de conformidad con la LPDUSF o con los convenios de colaboración que al efecto se celebren con las Instituciones de Crédito.
- Expedir disposiciones de carácter general en las que se establezca la información que deberán proporcionarle periódicamente las Instituciones de Banca Múltiple en el ámbito de sus atribuciones, cuando así lo prevean las leyes relativas al sistema financiero.
- Atender y resolver las consultas que le presenten los usuarios de instituciones de crédito, sobre asunto competencia de la CONDUSEF.
- Promover y proteger los derechos de los usuarios de instituciones de crédito.
- Supervisar a las Instituciones de Banca Múltiple en relación a las normas de protección al usuario de servicios bancarios cuando tal atribución le esté conferida en las leyes relativas al sistema financiero.
- Coadyuvar con otras autoridades en materia financiera para lograr una relación equitativa entre las Instituciones Bancarias y los Usuarios, así como un sano desarrollo del sistema financiero mexicano.
- Emitir recomendaciones a las Instituciones Bancarias para alcanzar el cumplimiento del objeto de LPDUSF y de la Comisión en mención, así como para el sano desarrollo del sistema financiero mexicano.
- Revisar y, en su caso, proponer a las Instituciones Bancarias, modificaciones a los documentos que se utilicen para informar a los Usuarios sobre el estado que guardan las operaciones o servicios contratados.
- Elaborar estudios de derecho comparado relacionados con las materias de su competencia, y publicarlos para apoyar a los Usuarios y a las Instituciones Financieras.

- Informar a los Usuarios sobre las acciones u omisiones de las Instituciones Bancarias que afecten sus derechos, así como la forma en que las Instituciones Bancarias retribuirán o compensarán a los Usuarios.
- Atender y, en su caso, resolver las reclamaciones que formulen los usuarios de instituciones de crédito, sobre asunto competencia de la CONDUSEF.
- Publicar en la página electrónica de la Comisión en mención la información relativa a las comisiones que cobra cada Instituciones Bancarias, mismas que éstas previamente presentaron ante la Comisión y vigilar la evolución de las comisiones o cargos máximos y mínimos causados por las operaciones y servicios que presten las Instituciones Bancarias para darlos a conocer al público en general.
- Celebrar convenios con organismos y participar en foros nacionales e internacionales.
- Proporcionar información a los usuarios de instituciones de banca múltiple relacionada con los servicios y productos que ofrecen y elaborar programas de difusión con los diversos beneficios que se otorguen a los Usuarios.
- Llevar el procedimiento conciliatorio entre los usuarios de instituciones de crédito y las instituciones de crédito en los términos previstos en la LPDUSF.
- Solicitar la información y los reportes de crédito necesarios para la substanciación de los procedimientos de conciliación y de arbitraje a que se refiere la LPDUSF.
- Informar al público sobre la situación de los servicios que prestan las Instituciones Bancarias y sus niveles de atención, así como de aquellas Instituciones Bancarias que presentan los niveles más altos de reclamaciones por parte de los Usuarios. Esta información podrá incluir la clasificación de Instituciones Bancarias en aspectos cualitativos y cuantitativos de sus productos y servicios.
- Fungir como órgano de consulta del Gobierno Federal en materia de protección al usuario de instituciones de banca múltiple, en el ámbito de su competencia.
- Orientar y asesorar a las Instituciones Bancarias sobre las necesidades de los Usuarios.
- Aplicar las medidas de apremio a que se refiere la LPDUSF a las instituciones de banca múltiple.
- Revisar y, en su caso, proponer modificaciones a los contratos de adhesión utilizados por Instituciones Bancarias para la celebración de sus operaciones o la prestación de sus servicios.

- Condonar total o parcialmente las multas impuestas por el incumplimiento de la LPDUSF con relación a las instituciones de banca múltiple.

5) Estructura.

“La CONDUSEF para el buen desempeño de los asuntos que le encomienda la ley cuenta con unidades administrativas, entendidas estas como una esfera de competencias, facultadas por la ley y el estatuto orgánico para coadyuvar en las funciones que corresponden ejercer al ombudsman financiero. Aunado a lo anterior, la comisión en su carácter de organismo descentralizado de la administración pública federal se encuentra sectorizada a la Secretaría de Hacienda y Crédito público, dependencia del Ejecutivo federal que funge como cabeza del sector financiero y encargada de interpretar para efectos administrativos las disposiciones jurídicas previstas en la legislación financiera. En este tenor de ideas, la CONDUSEF tendrá la obligación de informar al Congreso de la unión, por conducto de la citada secretaría sobre las funciones ejercidas en el año calendario”³⁹

Para el cumplimiento de sus funciones dicha Comisión contará con la siguiente estructura orgánica:

Junta de Gobierno.

Presidente.

Vicepresidentes.

Directores Generales.

Delegaciones (regionales, estatales o locales).

- La Junta de Gobierno estará integrada por un representante de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, un representante del Banco de México, un representante de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, un representante de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas, un representante de la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro, tres representantes del Consejo Consultivo Nacional y el Presidente quien asistirá con voz pero sin voto. Cada uno de los integrantes de la Junta contará con su respectivo suplente, quien

³⁹ Menéndez Romero, Fernando. Op. cit. p. 146.

deberá tener el nivel inmediato inferior. Dicha Junta sesionará seis veces al año, pudiendo reunirse de manera extraordinaria cuando así se considere necesario, previa convocatoria que haga el secretario de la Junta a solicitud de cualquiera de sus miembros. Tales sesiones se efectuarán con la asistencia de por lo menos cinco de los miembros de la Junta de Gobierno (Ley de Protección y Defensa al Usuario de Servicios Financieros artículo 17 y 19).

Dentro de las facultades de la Junta de Gobierno están: la de designar a un secretario y un prosecretario, los cuales deberán ser servidores públicos de la Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros y no podrán desempeñar funciones diferentes a las de su encargo; determinar y aprobar las bases y criterios conforme a los cuales, la Comisión en cita considere que deba brindar defensoría legal gratuita a los Usuarios; aprobar los programas y presupuestos de la citada Comisión, propuestos por el Presidente de la misma, así como sus modificaciones, en los términos de la legislación aplicable; publicar, cuando lo estime necesario, las recomendaciones hechas a las Instituciones Financieras cuando ello contribuya a la creación de una cultura financiera y a la protección de los intereses de los Usuarios; aprobar los lineamientos para la evaluación de los programas y campañas publicitarias que las Instituciones Financieras pretendan realizar para efecto de dar a conocer sus operaciones o servicios, entre otras (Ley de Protección y Defensa al Usuario de Servicios Financieros artículo 18 y 22).

- Al Presidente le corresponde la dirección y administración de la Junta de Gobierno en el ámbito de las facultades que la Ley de Protección y Defensa al Usuario de Servicios Financieros le confiera y será designado por el Secretario de Hacienda y Crédito Público (Ley de

Protección y Defensa al Usuario de Servicios Financieros artículo 16 y 23).

El nombramiento del Presidente deberá recaer en persona que reúna los siguientes requisitos (Ley de Protección y Defensa al Usuario de Servicios Financieros artículo 24):

I. Ser ciudadano mexicano y estar en pleno goce de sus derechos civiles y políticos;

II. Haber ocupado, por lo menos durante cinco años, cargos de alto nivel en el sistema financiero mexicano o en las dependencias, organismos o instituciones que ejerzan funciones de autoridad en materia financiera;

III. No desempeñar cargos de elección popular, ni ser accionista, consejero, funcionario, comisario, apoderado o agente de las entidades.

No se incumplirá este requisito cuando se tengan inversiones en términos de lo dispuesto por el artículo 16 Bis 7 de la Ley del Mercado de Valores;

IV. No tener litigio pendiente con la Comisión, y

V. No haber sido condenado por sentencia irrevocable por delito intencional que le imponga más de un año de prisión, y si se tratare de delito patrimonial, cometido intencionalmente, cualquiera que haya sido la pena, ni inhabilitado para ejercer el comercio o para desempeñar un empleo, cargo o comisión en el servicio público o en el sistema financiero mexicano.

A los Vicepresidentes, Contralor Interno y Directores Generales les será aplicable lo establecido en las fracciones I, y III a V de este artículo.

Por mencionar algunas de las facultades del Presidente de la Comisión en mención son: la representación legal de la Comisión en cita y el ejercicio de sus facultades, sin perjuicio de las que esta Ley u otras Leyes confiere a la Junta; ejecutar los acuerdos de la Junta; celebrar y otorgar toda clase de actos y documentos inherentes al objeto de la Comisión Nacional; informar a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público respecto de los casos concretos que ésta le solicite; ejercer las

más amplias facultades de dominio, administración y pleitos y cobranzas, aun de aquellas que requieran de autorización especial según otras disposiciones legales o reglamentarias, entre otras (Ley de Protección y Defensa al Usuario de Servicios Financieros artículo 26).

- Los vicepresidentes serán los suplentes del Presidente, en ausencia de este, en el orden que el Estatuto Orgánico señale (Ley de Protección y Defensa al Usuario de Servicios Financieros artículo 30).
- Los Directores Generales deberán de reunir los siguientes requisitos para ejercer dicho cargo (Ley de Protección y Defensa al Usuario de Servicios Financieros artículo 24):

I. Ser ciudadano mexicano y estar en pleno goce de sus derechos civiles y políticos;

III. No desempeñar cargos de elección popular, ni ser accionista, consejero, funcionario, comisario, apoderado o agente de las entidades. No se incumplirá este requisito cuando se tengan inversiones en términos de lo dispuesto por el artículo 16 Bis 7 de la Ley del Mercado de Valores;

IV. No tener litigio pendiente con la Comisión, y

V. No haber sido condenado por sentencia irrevocable por delito intencional que le imponga más de un año de prisión, y si se tratare de delito patrimonial, cometido intencionalmente, cualquiera que haya sido la pena, ni inhabilitado para ejercer el comercio o para desempeñar un empleo, cargo o comisión en el servicio público o en el sistema financiero mexicano.

Así mismo, realizarán las facultades que por acuerdo delegatorio les delegue el Presidente (Ley de Protección y Defensa al Usuario de Servicios Financieros artículo 26).

- Delegaciones: la Comisión en mención contará con Delegaciones Regionales o, en su caso, Estatales o Locales, las cuales, como unidades administrativas desconcentradas del mismo, estarán jerárquicamente subordinadas a la administración central y tendrán las

facultades específicas y la competencia territorial para resolver sobre la materia, de conformidad con lo que se determine en el Estatuto Orgánico (Ley de Protección y Defensa al Usuario de Servicios Financieros artículo 29).

Por lo que hace a las reclamaciones podrán presentarse en las delegaciones (Ley de Protección y Defensa al Usuario de Servicios Financieros artículo 65), mismas que estarán facultadas para substanciar el procedimiento conciliatorio y, en su caso, arbitral acogido por las partes, hasta la formulación del proyecto de laudo (Ley de Protección y Defensa al Usuario de Servicios Financieros artículo 71).

e. Instituto para la Protección al Ahorro Bancario.

1. Naturaleza Jurídica:

El Instituto para la Protección al Ahorro Bancario es un organismo descentralizado con personalidad jurídica y patrimonio propio, cuya naturaleza jurídica se desprende del artículo 2 de la Ley de Protección al Ahorro Bancario (LPAB) que señala: el sistema de protección al ahorro bancario será administrado por un organismo descentralizado de la Administración Pública Federal, con personalidad jurídica y patrimonio propios, con domicilio en el Distrito Federal, denominado Instituto para la Protección al Ahorro Bancario.

La Institución en mención es un ente de la administración pública federal paraestatal, de conformidad con el artículo 90 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos y el artículo 1 de la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal. Por lo que el Instituto para la Protección al Ahorro Bancario no se encuentra jerárquicamente subordinado a ninguna de las secretarías de Estado, pues al igual que otros organismos descentralizados cuenta con personalidad jurídica y patrimonio propio.

2. Misión y Visión⁴⁰:

Misión: Garantizar los depósitos bancarios de los pequeños y medianos ahorradores, y resolver al menor costo posible la situación de los bancos con problemas de solvencia, contribuyendo a la estabilidad del sistema bancario y a la salvaguarda del sistema nacional de pagos.

Visión: Ser la organización fundamental que genere confianza a los usuarios de la banca, actuando de manera oportuna y eficiente en la entrega de recursos a los depositantes, cuando un banco presente problemas de solvencia.

3. Marco Jurídico:

- Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos.
- Ley Orgánica de la Administración Pública Federal.
- Ley del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario.

4. Objeto y Funciones:

El Instituto para la Protección al Ahorro Bancario con fundamento en el artículo 67 de su ley establece como objetivo y funciones las siguientes:

- Proporcionara a las Instituciones, en beneficio de los intereses de las personas a que se refiere el artículo 1o. de la Ley del Instituto para la 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 ley en comento, a cargo de dichas Instituciones, y
- Administrar, en términos de la ley citada, los programas de saneamiento financiero que formule y ejecute en beneficio de los ahorradores y usuarios de las Instituciones y en salvaguarda del sistema nacional de pagos.

El quehacer del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario se desarrolla en torno a cuatro funciones fundamentales⁴¹:

⁴⁰ http://www.ipab.org.mx/01_acerca_ipab/mision_vision.html, consultado el 2 de noviembre de 2010.

⁴¹ http://www.ipab.org.mx/01_acerca_ipab/quehacer.html, consultado el 2 de noviembre de 2010.

Primero: Conforme a la Ley de Protección al Ahorro Bancario el Instituto actuará, en beneficio de las personas que constituyan depósitos bancarios de dinero u otorguen préstamos o créditos a Instituciones de Banca Múltiple, administra un sistema de protección al ahorro bancario que garantiza el pago de estas obligaciones garantizadas, hasta por una cantidad equivalente a 400 mil unidades de inversión (UDIs) por persona, física o moral, cualquiera que sea el número y clase de dichas obligaciones a su favor y a cargo de un mismo banco.

Segundo: Implementa los métodos de resoluciones que establece la Ley del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario así como la Ley de Instituciones de Crédito como mecanismos oportunos y adecuados para el saneamiento y liquidación de Instituciones de Banca Múltiple con problemas financieros que puedan afectar su solvencia; lo anterior con el objeto de proteger al máximo los intereses del público ahorrador y de minimizar el impacto negativo de las demás instituciones del sistema bancario.

Tercero: Efectúa la venta y administración de bienes asociados a los programas de resoluciones bancarias y los asociados al manejo de la deuda como: cartera, bienes muebles e inmuebles, y participaciones sociales; para lo cual los administra y enajena con el fin de obtener el máximo valor de recuperación posible, procurando las mejores condiciones de venta.

Cuarto: Administra una deuda conformada por los Programas de Saneamiento Financiero y de Refinanciamiento. Para efectuar operaciones de refinanciamiento, el Instituto emite deuda en el mercado a través de los Bonos de Protección al Ahorro y tiene la facultad de contratar créditos con instituciones financieras.

5. Facultades⁴²:

- Establecer las políticas y directrices que debe seguir el instituto en su operación, de conformidad con el Sistema de Planeación Democrática Nacional.
- Decidir sobre el otorgamiento de apoyos a las instituciones de crédito, con la finalidad de prevenir riesgos y coadyuvar en su saneamiento.
- Declarar la administración cautelar de las instituciones, la cual tendrá lugar cuando el instituto hubiere otorgado apoyo financiero a alguna institución.

⁴² Cfr. Menéndez Romero, Fernando. Op. cit. p. 137.

- Aprobar las cuotas ordinarias y extraordinarias que deberán cubrir las instituciones, las cuales no podrán ser menores del 4 al millar y del 3 al millar, respectivamente, sobre el importe de las operaciones pasivas que tengan.
- Aprobar los presupuestos y programas financieros del Instituto.
- Aprobar el programa anual de trabajo.
- Autorizar la constitución de comités y otros órganos delegados que le auxilien en el desempeño de sus atribuciones.
- Aprobar la concertación de los préstamos para el buen funcionamiento del Instituto.
- Aprobar las reservas que sean necesarias para el buen funcionamiento del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario.
- Aprobar el estatuto orgánico del Instituto.
- Aprobar la estructura administrativa básica del Instituto.
- Aprobar el programa de ingresos y egresos propio del Instituto.
- Aprobar la fijación de los sueldos y demás prestaciones de los servidores públicos del instituto.
- Aprobar los nombramientos de apoderados, liquidadores y síndicos del Instituto.
- Aprobar los Programas de saneamiento que requieran las instituciones.

6. Estructura:

Para el ejercicio de sus atribuciones el Instituto, en mención, cuenta con los siguientes órganos⁴³:

- Junta de Gobierno.
 - Presidente de la CNBV.
 - Gobernador del Banco de México.
 - Secretario de Hacienda y Crédito Público.
 - Cuatro Vocales.

⁴³ http://www.ipab.org.mx/01_acerca_ipab/junta_gobierno.html, consultado el 16 de julio de 2011.

- Secretaría ejecutiva.
 - Estructura administrativa

Junta de Gobierno:

La Junta de Gobierno estará integrada por siete vocales: el Secretario de Hacienda y Crédito Público, el Gobernador del Banco de México, el Presidente de la Comisión y cuatro vocales designados por el Ejecutivo Federal y aprobados por las dos terceras partes de los miembros de la Cámara de Senadores y en sus recesos, por la misma proporción de integrantes de la Comisión Permanente del Congreso de la Unión.

Los tres primeros vocales señalados en el párrafo anterior designarán sendos suplentes (Ley de Protección al Ahorro Bancario artículo 75).

Los cuatro vocales a que se refiere el artículo anterior, serán designados por períodos de cuatro años, que serán escalonados, sucediéndose cada año, e iniciándose el primero de enero del año respectivo. Las personas que ocupen esos cargos podrán ser designados vocales de la Junta de Gobierno, para otro período por una sola vez (Ley de Protección al Ahorro Bancario artículo 76).

La Junta de Gobierno tiene las facultades siguientes (Ley de Protección al Ahorro Bancario artículo 80):

- I. Resolver sobre la procedencia de que el Instituto otorgue, en cada caso, los apoyos previstos en esta Ley, así como sus términos y condiciones;
- II. Declarar la administración cautelar en el supuesto previsto en el artículo 50 de la presente Ley, así como aprobar la liquidación o la solicitud para pedir la suspensión de pagos o declaración de quiebra de las Instituciones;
- III. Aprobar las cuotas ordinarias que deban cubrir las Instituciones conforme a lo señalado en el artículo 22 de esta Ley, así como los criterios para establecer cuotas diferenciadas conforme a lo previsto en el artículo 21 de la misma;
- IV. Aprobar previa opinión de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, las cuotas extraordinarias que deban cubrir las Instituciones conforme a lo señalado en el artículo 23 de esta Ley;
- V. Establecer políticas y lineamientos para la administración, conservación y enajenación de los bienes que conformen el patrimonio del Instituto;

- VI. Establecer las bases para la administración y enajenación de Bienes del Instituto, observando lo dispuesto en los artículos 61 a 66 de esta Ley;
- VII. Autorizar la realización de los actos mencionados en la fracción XIII del artículo 68 de esta Ley;
- VIII. Determinar las operaciones que deban someterse a su previa consideración;
- IX. Autorizar la constitución de comités y otros órganos delegados que la auxilien en el desempeño de sus atribuciones y asignar su conducción y coordinación a los vocales, a que se refiere el artículo 75 de esta Ley, conforme a su experiencia, en los términos y condiciones que se establezcan en el Estatuto Orgánico del Instituto;
- X. Aprobar los informes que deban enviarse al Ejecutivo Federal y al Congreso de la Unión;
- XI. Aprobar las reservas que sean necesarias para el buen funcionamiento del Instituto;
- XII. Aprobar el Estatuto Orgánico del Instituto, que someta a su consideración el Secretario Ejecutivo;
- XIII. Aprobar la estructura administrativa básica del Instituto, y las modificaciones que procedan a la misma;
- XIV. Aprobar y poner en vigor los reglamentos interiores, de servicios y de control interno, del Instituto;
- XV. Aprobar el programa de ingresos y egresos propios del Instituto para cada año, así como las operaciones mediante las cuales el propio Instituto obtenga financiamiento;
- XVI. Aprobar los procedimientos y mecanismos de control interno de las operaciones y administración del Instituto;
- XVII. Evaluar periódicamente las actividades del Instituto;
- XVIII. Requerir la información necesaria al Secretario Ejecutivo para llevar a cabo sus actividades de evaluación;
- XIX. Analizar y aprobar, en su caso, los informes del Secretario Ejecutivo;
- XX. Aprobar anualmente, previo informe de los comisarios y dictamen de los auditores externos los estados financieros del Instituto, y autorizar la publicación de los mismos;
- XXI. Nombrar, a propuesta de cuando menos dos de sus vocales, al Secretario Ejecutivo del Instituto, y removerlo a propuesta razonada de cualquiera de sus miembros;
- XXII. Nombrar y remover al Secretario y Prosecretario de la Junta de Gobierno, de entre los servidores públicos del Instituto;
- XXIII. Nombrar y remover a propuesta del Secretario Ejecutivo, a los servidores públicos de nivel inmediato inferior al del Secretario Ejecutivo;
- XXIV. Aprobar, a propuesta del Secretario Ejecutivo, la designación de las personas que fungirán con el carácter de apoderados en el desempeño de administraciones cautelares a cargo del Instituto, a quienes fungirán como liquidadores o síndicos apoderados del Instituto, en los términos de esta Ley;
- XXV. Aprobar la fijación de los sueldos y prestaciones de los demás servidores públicos del Instituto, tomando en cuenta las condiciones del mercado laboral imperantes en el sistema financiero;
- XXVI. Resolver los demás asuntos que el Secretario Ejecutivo o cualquier miembro de la propia Junta de Gobierno, considere deban ser aprobados por la misma, y
- XXVII. En general, realizar todos aquellos actos y operaciones que fuesen necesarios para la mejor administración del Instituto.

Las sesiones de la Junta de Gobierno se celebrarán bimestralmente, y de manera extraordinaria, cuando por las circunstancias que se presenten, se considere necesario, previa convocatoria que, a requerimiento de cualquiera de sus integrantes o del Secretario Ejecutivo, haga el secretario de la Junta de Gobierno.

Las sesiones se efectuarán con la asistencia de por lo menos cuatro de sus miembros, siempre que se encuentre presente el Secretario de Hacienda y Crédito Público o su suplente (Ley de Protección al Ahorro Bancario artículo 81).

La Junta de Gobierno será presidida por el Secretario de Hacienda y Crédito Público y en su ausencia por su suplente. Las resoluciones requerirán del voto aprobatorio de la mayoría de los presentes (Ley de Protección al Ahorro Bancario artículo 82).

Secretario Ejecutivo:

Para ser Secretario Ejecutivo se deberá cumplir con los requisitos del 78 de la LPAB, salvo en el caso de la experiencia la cual deberá ser superior a cinco años en cargos de responsabilidad decisoria relacionados con asuntos financieros (Ley de Protección al Ahorro Bancario artículo 83).

El Secretario Ejecutivo tendrá las siguientes atribuciones (Ley de Protección al Ahorro Bancario artículo 84):

- I. Administrar el Instituto, para lo cual tendrá las más amplias facultades para efectuar los actos de dominio, administración, pleitos y cobranzas, realizar cualquier tipo de gestión judicial, extrajudicial y administrativa y cualquier otra que requiera de cláusula o autorización especial según las disposiciones legales o reglamentarias aplicables, sin perjuicio de las facultades que expresamente le delegue la Junta de Gobierno;
- II. Ejercer la representación legal del Instituto, para lo cual contará con las facultades a que se refiere la fracción anterior, pudiendo otorgar, sustituir y revocar poderes generales y especiales con las facultades que le competan, incluyendo los que requieran de cláusula o autorización especial;
- III. Cumplir y hacer cumplir las resoluciones que tome la Junta de Gobierno;
- IV. Poner a la consideración y, en su caso, aprobación de la Junta de Gobierno los estados financieros del Instituto;

- V. Formular los proyectos de presupuestos de ingresos y egresos del Instituto, así como sus requerimientos de financiamiento, para ser sometidos a la autorización de la Junta de Gobierno;
- VI. Informar a la Junta de Gobierno sobre la ejecución de programas y presupuesto, así como presentar a su consideración los asuntos e informes que corresponda aprobar o conocer a dicho órgano;
- VII. Formular las denuncias y querellas a que se refiere la fracción XVIII del artículo 68 de esta Ley, así como otorgar el perdón correspondiente, previa autorización de la Junta de Gobierno, y comprometerse en juicio arbitral;
- VIII. Proponer a la Junta de Gobierno el nombramiento y, en su caso, la remoción de los servidores públicos del Instituto del nivel inmediato inferior, así como nombrar, contratar y remover a los demás empleados;
- IX. Designar a las personas que fungirán con el carácter de apoderados en el desempeño de administraciones cautelares a cargo del Instituto, así como de quienes fungirán como liquidadores o síndicos apoderados del Instituto;
- X. Elaborar y someter a la aprobación de la Junta de Gobierno los proyectos de estructura básica y el Estatuto Orgánico del Instituto, así como los proyectos de reglamentos interiores, de servicios y de control interno del Instituto, y
- XI. Las demás que expresamente le asigne la Junta de Gobierno así como informar a ésta sobre el ejercicio de sus facultades.

2. Autoridades bursátiles:

Como se menciona, por lo que hace a la intermediación financiera bursátiles tenemos como autoridades a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, y al Banco de México, cuya naturaleza jurídica, marco jurídico, objeto, funciones, finalidades, facultades y estructura ya han sido expuestas en párrafos anteriores por lo que en este apartado solamente mencionaré algunos aspectos del ámbito bursátil.

a. Banco de México.

El Banco de México realizará conforme a su ley las actividades bursátiles siguientes:

1. *“Puede operar con valores, lo que realiza mediante subasta cuando éstos son emitidos por el Gobierno Federal, Instituciones de Crédito o los emite el propio Banco de México.*

La Dirección de Operación del Banco de México interviene en la concertación y formación de estas operaciones relacionadas siempre con moneda nacional, divisas, oro, plata, coberturas cambiarias y valores

propiamente dichos, realizando adicionalmente los actos necesarios para la emisión, colocación, compraventa y redención de valores cuando éstos son gubernamentales.

2. No puede prestarle valores al Gobierno Federal, ni adquirir de éste; excepto cuando se trate de adquisiciones de valores a cargo del Propio Gobierno Federal (es decir, emitidos por éste), y se reúna uno de los siguientes principios:

a) Las adquisiciones pueden corresponder con depósitos en efectivo no retirables antes del vencimiento, que dicho Gobierno constituya en el Banco con el producto de la colocación de los valores referidos, cuyo monto, plazo y rendimiento sean iguales a los de los valores objeto de la operación respectiva; o bien,

b) Las adquisiciones correspondan a posturas presentadas por el Banco en las subastas primarias de dichos valores. Estas adquisiciones en ningún caso deberán ser por montos mayores al de los títulos a cargo del propio Gobierno propiedad del Banco que venzan el día de colocación de los valores objeto de la subasta.

3. Desempeñar la función de agente del Gobierno Federal para la colocación y compraventa de valores representativos de la deuda interna del citado Gobierno, siendo la Junta de Gobierno de este Banco Central, quien decidirá sobre las características de los valores a cargo del Gobierno Federal, así como respecto a las condiciones en que se coloquen dichos valores entre el público inversionista, mientras que la Dirección de Operaciones, según ya expresamos, interviene en los actos tendientes a la emisión, colocación, compraventa y redención de los mismos.

Ejemplo de tales valores son los Certificados de la Tesorería de la Federación (Cetes), los Bonos de Desarrollo (Bondes), Bonos Ajustables del Gobierno Federal (Ajustabonos), etcétera.

4. Llevar una cuenta corriente a la Tesorería de la Federación, en la que de presentarse un saldo deudor que exceda del 1.5% de las erogaciones del Gobierno previstas en el Presupuesto de Egresos de la Federación para el ejercicio de que se trate, procederá a emitir a la colocación de los valores a cargo del multicitado Gobierno Federal.

5. Puede imponer multas a los intermediarios financieros por las operaciones que realicen en contravención a la Ley del Banco de México o en violación a las disposiciones que éste emita, hasta por un monto equivalente al que resulte de aplicar al importe de la operación de que se trate, y por el lapso

en que esté vigente, una tasa anual igual a la del Costo de Captación a Plazo (CCP), que emite el propio Banco.

Igualmente podrá imponer multas a los intermediarios citados por incurrir en faltantes con respecto a las inversiones que deban de tener, pudiendo tal sanción alcanzar el trescientos por ciento del Costo de Captación a Plazo (CCP).

La Dirección Jurídica del Banco de México, es la encargada de efectuar las notificaciones a los intermediarios financieros relacionados con las sanciones que tal entidad les imponga.

6. *Prestar servicios de depósito y custodia de valores a través de su Dirección de Trámite Operativo*⁴⁴.

De conformidad con Fernando Menéndez Romero algunas de las facultades del Banco de México de acuerdo con la Ley del Mercado de Valores⁴⁵ son:

- Emitir disposiciones de carácter general en relación con préstamos, créditos y reportos, operaciones con metales amonedados, operaciones con valores, etcétera.
- Emitir disposiciones en relación con la actuación de las casas de bolsa como fiduciarias
- Prestar el servicio centralizado de depósito, guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores.
- Participar en el consejo de administración de las instituciones para el depósito de valores.
- Aprobar el reglamento y modificaciones a éste de las instituciones para el depósito de valores y contrapartes centrales, así como realizar observaciones.
- Opinar sobre a la concesión otorgada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público a las contrapartes centrales.
- Opinar sobre la revocación de la autorización de las instituciones para el depósito de valores.
- Vetar las normas emitidas por los organismos autor regulatorios.
- Ordenar modificaciones a los procedimientos de administración de riesgos.

⁴⁴ Cfr. Carvallo Yáñez, Erick. Op. cit. pp. 255 y 256.

⁴⁵ Menéndez Romero, Fernando. Op. cit., p. 314.

- Emitir la regulación necesaria para propiciar el correcto funcionamiento de las contrapartes centrales de valores.

b. Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

En el artículo 31 fracción VIII de la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal se prevé que a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público le corresponde ejercer las atribuciones que le señalen las leyes en materia Bancaria, de Seguros y Fianzas, de Valores y Organizaciones Auxiliares del Crédito.

Por lo que hace a los valores, la Ley del Mercado de Valores en su artículo 5 dispone que el Ejecutivo Federal, a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, podrá interpretar para efectos administrativos los preceptos de la ley en mención.

De acuerdo al Doctor Jesús de la Fuente Rodríguez “Interpretar es aclarar, explicar, o desentrañar el significado de disposiciones de ley, que están oscuras o ambiguas. La interpretación según quien la realiza, puede ser, legislativa, judicial, administrativa o doctrinal. La administrativa es la que realiza una dependencia de la administración pública federal...” como es el caso que se indica en el párrafo anterior en donde la Ley del Mercado de valores en su artículo 5 párrafo segundo señala: “...El Ejecutivo Federal, a través de la Secretaría, podrá interpretar para efectos administrativos los preceptos de esta Ley.” Como por ejemplo: las disposiciones sobre servicios financieros que se incluyan en los tratados o acuerdos internacionales, a que se refiere la Ley del Mercado de Valores en su artículo 161 segundo párrafo, así como para proveer a su observancia.

“Por otra parte, es la unidad a cuyo cargo está la elaboración dentro de los asuntos de su competencia, de los proyectos de Ley, Reglamento, Decreto, acuerdos y órdenes del Presidente de la República, lo que impacta

*directamente al sector financiero, en virtud de que este forma parte integral de los asuntos financieros nacionales; asimismo depende de ella como organismos autónomos, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas, por lo que su alcance va más allá de los asuntos puramente tributarios y de planeación económica.*⁴⁶

Sin embargo, por lo que hace a las facultades otorgadas por la Ley de Instituciones de Crédito en materia bursátil a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, las mismas pasaron a ser parte de las facultades que hoy en día ejerce la Comisión Nacional Bancaria y de Valores por reforma a dicha ley en el 2008 (revisar dentro del apartado “1. Autoridades Bancarias:”, la sección referente a la “b. Secretaría de Hacienda y Crédito Público.”)

c. Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores tiene como misión salvaguardar la estabilidad del Sistema Financiero Mexicano y fomentar su eficiencia y desarrollo incluyente en beneficio de la sociedad.

Algunas de las facultades en materia bursátil más relevantes de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores son:

- Autorizar a las personas físicas que celebren operaciones con el público, de asesoría, promoción, compra y venta de valores, como apoderados de los intermediarios del mercado de valores, en los términos que señalen las leyes aplicables a estos últimos (artículo 4 fracción XII de la Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores).
- Intervenir en la emisión, sorteos y cancelación de títulos o valores de las entidades, en los términos de ley, cuidando que la circulación de los mismos no exceda de los límites legales (artículo 4 fracción XXVI de la Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores).
- Llevar el Registro Nacional de Valores y certificar inscripciones que consten en el mismo (artículo 4 fracción XXVIII de la Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores).

⁴⁶ Carvallo Yáñez, Erick. Op. cit. p. 248.

- Autorizar, suspender o cancelar la inscripción de valores y especialistas bursátiles en el Registro Nacional de Valores, así como suspender la citada inscripción por lo que hace a las casas de bolsa (artículo 4 fracción XXIX de la Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores).
- Supervisar a los emisores de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores, respecto de las obligaciones que les impone la Ley del Mercado de Valores (artículo 4 fracción XXX de la Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores).
- Dictar las disposiciones de carácter general relativas a la forma y términos en que las sociedades emisoras que dispongan de información privilegiada tendrán la obligación de hacerla del conocimiento del público (artículo 4 fracción XXXI de la Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores).
- Expedir normas que establezcan los requisitos mínimos de divulgación al público que las instituciones calificadoras de valores deberán satisfacer sobre la calidad crediticia de las emisiones que éstas hayan dictaminado y sobre otros aspectos tendientes a mejorar los servicios que las mismas prestan a los usuarios (artículo 4 fracción XXXII de la Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores).
- Emitir reglas a que deberán sujetarse las casas de bolsa al realizar operaciones con sus accionistas, consejeros, directivos y empleados (artículo 4 fracción XXXIII de la Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores).
- 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 (artículo 4 fracción XXXIV de la Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores).
- Ordenar la suspensión de cotizaciones de valores, cuando en su mercado existan condiciones desordenadas o se efectúen operaciones no conformes a sanos usos o prácticas (artículo 4 fracción XXXV de la Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores).
- Realizar la supervisión de: a) Bolsas de valores y de instrumentos financieros derivados; b) Contrapartes centrales y/o cámara de compensación de valores y de instrumentos financieros derivados; c) Instituciones para el depósito de valores; d) Socios liquidadores y operadores participantes de las bolsas de instrumentos financieros derivados; e) Proveedores de precios; f) Empresas que administren sistemas de información centralizada y otras entidades cuyo objeto sea perfeccionar el mercado de valores, así como de sociedades que administren sistemas para facilitar operaciones con valores y aquellas que implementen sistemas de negociación, y g) Organismos autorregulatorios del mercado de valores (artículo 25 fracción I del Reglamento Interior de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores).

- Realizar la supervisión de: a) Los emisores de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores en los términos señalados en el artículo 4 fracción XXX de la Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores; b) Instituciones calificadoras de valores; c) Participantes del mercado de valores y de instrumentos financieros derivados cotizados en bolsa, y d) Las demás personas físicas y morales que sin ser entidades financieras realicen actividades previstas en la Ley del Mercado de Valores, o bien que sean contratadas por las entidades financieras para la prestación de servicios conforme a dicha ley, exclusivamente por lo que respecta a los emisores de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores (artículo 26 fracción I del Reglamento Interior de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores).
- Mantener un estrecho seguimiento sobre la dinámica de los mercados de valores y de instrumentos financieros derivados cotizados en bolsa (artículo 26 fracción III del Reglamento Interior de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores).
- Investigar aquellos actos de personas físicas y morales que realicen actividades previstas en la Ley del Mercado de Valores y las disposiciones legales o administrativas aplicables al mercado de instrumentos financieros derivados cotizados en bolsa, sin contar para ello con la autorización o concesión que las mismas leyes establezcan, pudiendo al efecto ordenar visitas de investigación a los presuntos responsables (artículo 27 fracción II del Reglamento Interior de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores).
- Intervenir en los procedimientos administrativos de inscripción en el Registro Nacional de Valores y, en su caso, de autorización de oferta pública o privada de valores en términos de la Ley del Mercado de Valores y las disposiciones generales que de ella emanen. Esta facultad se ejercerá analizando y dictaminando respecto de la juridicidad de los actos objeto de su competencia (artículo 27 fracción III del Reglamento Interior de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores).
- Participar en los términos que señalan las leyes y disposiciones de carácter general aplicables, en los actos de formalización de emisiones de bonos y obligaciones subordinadas a cargo de entidades financieras así como de los certificados de participación en términos de las disposiciones legales aplicables, cuando dichos instrumentos se inscriban en el Registro Nacional de Valores (artículo 27 fracción IV del Reglamento Interior de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores).
- Autorizar y, en su caso, aprobar los actos que de conformidad con la Ley de Sociedades de Inversión y disposiciones de carácter general emanen de ella, corresponda otorgar a la Comisión, exclusivamente por lo que se refiere a sociedades de inversión, salvo que se trate de la aplicación de criterios contables especiales. Esta facultad se ejercerá analizando y dictaminando respecto de la juridicidad de los actos objeto de su competencia (artículo 27 fracción V del Reglamento Interior de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores).

- Autorizar a los apoderados para operar en bolsa y para celebrar operaciones con el público, en términos de la Ley del Mercado de Valores, Ley de Sociedades de Inversión y las disposiciones de carácter general que emanen de ellas (artículo 27 fracción VI del Reglamento Interior de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores).
- Requerir la documentación e información necesaria en los procedimientos de autorización a que se refieren las fracciones III, V y VI del artículo 27 del Reglamento Interior de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, conforme a las disposiciones aplicables (artículo 27 fracción VIII del Reglamento Interior de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores).
- Emitir opinión a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público sobre los valores que se consideran colocados entre el público inversionista (artículo 28 fracción VI del Reglamento Interior de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores).

D. Entidades de apoyo del mercado de valores.

Dentro de la intermediación bursátil tenemos a las entidades de apoyo que coadyuvan dentro del sistema financiero en la referente al mercado de valores.

- Entidades apoyo: Bolsa Mexicana de Valores, Registro Nacional de Valores, Instituciones para el Depósito de Valores, Calificadoras de Valores, Proveedoras de Precios, Valuadoras, Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles, MexDer y Asigna.

Mismas de las que se ahondara más adelante, a excepción de MexDer y Asigna, debido a que el presente trabajo solo trata el mercado de capital y de deuda, y no el de derivados.

1. Bolsa de Valores⁴⁷.

La legislación nacional prevé la posibilidad de que exista más de una bolsa de valores, sin embargo, en la actualidad solo existe la Bolsa

⁴⁷ <http://www.bmv.com.mx/>, consultado el 3 de noviembre de 2010.

Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V. (BMV, bolsa de valores o bolsa), la cual es un organismo autoregulator.

Dicha Bolsa es una entidad financiera, que opera por concesión de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, con apego a la Ley del Mercado de Valores.

Derivado del seguimiento de las tendencias mundiales y de los cambios que se han dado en la legislación, la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V. concluyó con el proceso de desmutualización, convirtiéndose en una empresa cuyas acciones son susceptibles de negociarse en el mercado de valores bursátil, llevando a cabo el 13 de junio de 2008 la oferta pública inicial de sus acciones representativas de su capital social.

La Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V., foro en el que se llevan a cabo las operaciones del mercado de valores organizado en México, tiene como objeto el facilitar las transacciones con valores y procurar el desarrollo del mercado, fomentar su expansión y competitividad, a través de las siguientes funciones:

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

medidas disciplinarias y correctivas por su incumplimiento, obligatorias para las casas de bolsa y emisoras con valores inscritos en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V.

Las empresas que requieren recursos (dinero) para financiar su operación o proyectos de expansión, pueden obtenerlo a través del mercado bursátil, mediante la emisión de valores (acciones, obligaciones, papel comercial, etc.) que son puestos a disposición de los inversionistas (colocados) e intercambiados (comprados y vendidos) en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V., en un mercado transparente de libre competencia y con igualdad de oportunidades para todos sus participantes.

Las bolsas de valores de todo el mundo son instituciones que las sociedades establecen en su propio beneficio. A ellas acuden los inversionistas como una opción para tratar de proteger y acrecentar su ahorro financiero, aportando los recursos que, a su vez, permiten, tanto a las empresas como a los gobiernos, financiar proyectos productivos y de desarrollo, que generan empleos y riqueza.

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

En este sentido, la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V. ha fomentado el desarrollo de México, ya que, junto a las instituciones del sector financiero, ha contribuido a canalizar el ahorro hacia la inversión productiva, fuente del crecimiento y del empleo en el país.

Por lo que tiene como misión contribuir al ahorro interno, al financiamiento, a la inversión productiva y la intermediación bursátil en el país, atendiendo las necesidades de empresas, emisores y gobiernos, así como de inversionistas nacionales y extranjeros. Proporcionar servicios de acceso a

la infraestructura de la Bolsa que permitan el listado y negociación de valores, la difusión de información y la operación del mercado organizado de capitales, deuda y otros activos financieros; y como visión ser una Bolsa posicionada entre las principales bolsas de valores en el ámbito y tendencias de la industria bursátil mundial. Con una marca sólida que refleja su capacidad de respuesta y adaptación al entorno competitivo doméstico e internacional. Ofreciendo eficazmente servicios y productos para una intermediación bursátil de calidad y valor agregado. Una Institución que confirme permanentemente su espíritu de innovación y una estructura interna adaptable, soportada en:

- Procesos eficientes y estables,
- En tecnología de información actualizada, y
- En un equipo humano experimentado, preparado y comprometido con su visión.

2. Registro Nacional de Valores.

El Registro Nacional de Valores (RNV), es una entidad administrada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, es público y en él se inscriben los valores objeto de oferta pública e intermediación en el mercado de valores.

Y solo pueden ser objeto de oferta pública los documentos inscritos en la sección de valores. La oferta de suscripción o venta en el extranjero, de valores emitidos en México, estará sujeta a la inscripción de los valores en la sección especial.

El Registro Nacional de Valores contiene los asientos y anotaciones registrales relativos a:

- Los valores inscritos conforme a los artículos 85 y 90 de la Ley del Mercado de Valores.

- Los valores inscritos de forma preventiva conforme a los artículos 91 a 94 de la Ley del Mercado de Valores.

Asimismo, el Registro Nacional de Valores contiene información relativa a la oferta pública en el extranjero, de valores emitidos en México o por personas morales mexicanas, directamente o a través de fideicomisos o figuras similares o equivalentes. Dicha información es de carácter estadístico y no constituye un asiento o anotación registral.

El registro se lleva mediante la asignación de folios electrónicos por emisora en los que constan los asientos relativos a la inscripción, suspensión, cancelación y demás actos de carácter registral, relativos a las emisoras y a los valores inscritos.

Los folios del registro constan de tres partes conforme a lo siguiente:

1. Información general de las emisoras.
2. Inscripciones de valores.
3. Tomas de nota.

Adicionalmente, como parte integrante del folio electrónico por emisora, desde el 30 de diciembre de 2005, se cuenta con un apéndice que contiene los prospectos de colocación, suplementos o folletos informativos originales y demás documentos que han servido de base para llevar a cabo cada inscripción de valores, sus modificaciones, suspensiones, cancelaciones y demás actos de carácter registral.

Las actualizaciones de inscripción de los valores se refieren a modificaciones relativas al número, clase, serie, importe, plazo o tasa y demás características de los valores, así como el instrumento público y los documentos o las actas en que consten las mismas.

La parte del folio relativa a las tomas de nota, contiene cualquier anotación en el registro respecto de los actos societarios de la emisora que no den lugar a una actualización de la inscripción.

Las emisiones en el extranjero notificadas en términos de segundo párrafo del artículo 7 de la Ley del Mercado de Valores se encuentran en la parte del folio relativa a tomas de nota.

3. Instituciones para el Depósito de Valores.

Una Institución para el Depósito de Valores, es aquella sociedad anónima de capital variable que en general tiene por objeto prestar el servicio de guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores.

Como instituciones para el depósito de valores en México tenemos al S.D. Indeval, S.A. de C.V. (INDEVAL).

El S.D. Indeval, S.A. de C.V. es la Institución privada que cuenta con autorización de acuerdo a las leyes mexicanas, para operar como Depósito Central de Valores, proporcionando los siguientes servicios:

- Custodia y Administración de Valores:
 - Guarda física de los valores y/o su registro electrónico en instituciones autorizada para este fin.
 - Depósito y retiro físico de documentos de las bóvedas de la institución; se tienen 2 bóvedas, una en México, Distrito Federal y otra en Monterrey, Nuevo Leon.
 - Ejercicios de derechos en efectivo, en especie y mixtos.

- Operación Nacional:
 - Transferencia electrónica de valores.
 - Transferencia electrónica de efectivo.
 - Compensación de operaciones y liquidación DVP.

- Liquidación de operaciones (diversos plazos) para el Mercado de Dinero (directo y reporto) y Mercado de Capitales (operaciones pactadas en la Bolsa).
- Administración de Colaterales.

➤ Operación internacional:

- Liquidación de operaciones en mercados internacionales.
- Administración de derechos patrimoniales de emisiones extranjeras.
- Administración de impuestos sobre acciones estadounidenses.

Tiene como misión y visión:

“MISIÓN

Prestar al sistema financiero los servicios de interés público de guarda, custodia, administración, compensación y liquidación de valores, en un ámbito de máxima confianza y seguridad.

Buscar que las necesidades de los clientes sean cubiertas mediante servicios transparentes y efectivos y con altos estándares de calidad.

Para cumplir con su misión, el INDEVAL debe apoyarse en la solidez financiera, en tecnología apropiada, en la adopción y desarrollo de las mejores prácticas de la industria y en su capital humano.

VISIÓN

El INDEVAL debe desarrollarse anticipándose al crecimiento y ampliación del Sistema Financiero Mexicano. Debe ser reconocido internacionalmente como un depósito central de valores que ofrece una óptima relación entre el costo y la calidad de sus servicios.”⁴⁸

Dentro de los procesos operativos del Indeval tenemos:

- ADMINISTRACIÓN DE VALORES: Este servicio se encarga de administrar todos los instrumentos financieros almacenados en la bóveda física y en una bóveda electrónica que se conoce como Bóveda Ampliada.

Entre las principales funciones del Área de administración de Valores se encuentran:

⁴⁸ http://www.indeval.com.mx/wb3/wb/indeval/mision_vision, consultado el 4 de noviembre de 2010.

- Ejercicios de derechos en efectivo: dividendos en efectivo, pago de intereses y amortizaciones.
 - Ejercicios de derechos en especie: capitalizaciones, canjes, conversiones y splits.
 - Ejercicios de derechos mixtos: suscripciones.
- CUSTODIA: Este servicio consiste en la guarda física de los valores y/o su registro electrónico en la institución autorizada para este fin (S.D. Indeval), la cual asume la responsabilidad por los valores en depósito.

S.D. Indeval presta el servicio de depósito y custodia bajo las siguientes características:

- Depósito y retiro físico de documentos de las bóvedas de la institución, utilizando el endoso en administración como figura legal.
 - Inmovilización de documentos.
 - Custodia centralizada de todos los valores inscritos en el Registro Nacional de Valores (títulos bancarios, títulos gubernamentales, títulos de deuda privada y acciones) que son negociados en mercados financieros, ya sea en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V. o fuera de ella.
 - Desmaterialización a través del programa permanente de reducción de documentos, que promueve la emisión del título único para nuevas emisiones y la conversión a macrotítulo de los documentos que amparan emisiones ya depositadas.
 - 2 bóvedas: una en México, Distrito Federal y otra en Monterrey, Nuevo León.
- MERCADO DE DINERO: Las instituciones emisoras colocan para su operación, emisiones de títulos bancarios a través de Indeval, tales como Pagares con Rendimiento Liquidable al Vencimiento, Aceptaciones Bancarias, Bonos Bancarios y CEDES, ya sea que den de alta, una nueva emisión de éstos o que se requiera incrementar una ya existente.

El área de Mercado de Dinero se encarga de liquidar las obligaciones pendientes del Mercado de Deuda para cada participante. Concluye una operación mediante la transferencia de Títulos y Dinero para cada uno de los participantes.

Durante el día la Subdirección de Liquidaciones y Mercado de Dinero realiza monitoreos de la operación vía sistema y telefónicos, para estar al pendiente de que la marcha de operaciones y líneas de usuarios se encuentran en perfecto estado.

El S.D. Indeval, S.A. de C.V., ofrece el servicio de depósito de valores, títulos o documentos a:

- Casas de Bolsa.
- Bancos.
- Bolsa Mexicana de Valores.
- Aseguradoras y Afianzadoras.
- Sociedades de Inversión.
- Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión.
- Sociedades de Inversión Especializadas de Fondo para el Retiro.
- Administradores de Fondos para el Retiro.
- Entidades Financieras del Exterior.
- Banco de México.

4. Calificadoras de Valores⁴⁹.

Para ayudar al inversionista a medir el riesgo de las emisiones de deuda y de las sociedades de inversión de deuda, a partir de enero de 1998, las Instituciones Calificadoras de Valores evalúan la calidad de los instrumentos de deuda, así como los activos que integran los portafolios de las sociedades de inversión de deuda, la capacidad de pago del emisor y la sensibilidad ante cambios en la economía.

La calificación que otorgan las diferentes empresas incluye letras y números. Las letras se utilizan para calificar la calidad crediticia (o capacidad y oportunidad de pago del emisor) y los números se emplean para medir el riesgo de mercado (o grado de vulnerabilidad en el rendimiento de la sociedad de inversión ante modificaciones en las tasas de interés o tipo de cambio).

Bajo el rubro de "calidad crediticia" las calificadoras valoran la experiencia e historial de la administración del fondo; sus políticas operativas, controles internos y toma de riesgos; la congruencia de la cartera con

⁴⁹ http://bmv.com.mx/wb3/wb/BMV/BMV_calificadoras_de_valores, consultado el 4 de noviembre de 2010.

respecto al prospecto, así como la calidad de los activos que componen la sociedad de inversión.

El riesgo de mercado califica cuán sensible es la cartera del fondo a los cambios en materia de tasas de interés, tipo de cambio, liquidez y, en general, a cualquier modificación en las principales variables de la economía o de las finanzas que pudieran afectarlo.

Cada calificadora tiene su propia escala, pero todas se apegan a la "escala homogénea" convenida entre ellas para permitir a los inversionistas establecer comparaciones. (Tabla de calificación homogénea).

Las calificadoras de valores que existen son:

- Fitch México S.A. de C.V.
- HR Ratings de México, S.A. de C.V.
- Moody's de México S.A. de C.V.
- Standard & Poor's, S.A. de C.V.

En resumen las Calificadoras de Valores son *“Empresas cuyo objetivo es la prestación habitual y profesional de los servicios de estudio, análisis, opinión, evaluación, dictamen y publicación de la calidad crediticia que tienen los instrumentos representativos de deuda, la cual permite establecer el grado de riesgo que éstos representan para los inversionistas.*

Para organizarse y operar como institución calificadoradora de valores se requiere autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), según lo establecido en la Ley del Mercado de Valores.⁵⁰

5. Proveeduría de precios.

De acuerdo a la Ley de Sociedades de Inversión el servicio de proveeduría de precios se realizará por sociedades cuyo objeto sea exclusivamente la prestación habitual y profesional del servicio de cálculo, determinación y suministro de precios actualizados para valuación de valores, documentos e instrumentos financieros, que se organicen y funcionen con arreglo a las disposiciones legales y administrativas que les resulten aplicables (artículo 49 de la Ley de Sociedades de Inversión).

El proveedor de precios deberá resolver las objeciones que le formulen las sociedades de inversión usuarias de sus servicios, sobre los precios actualizados para valuación, el mismo día de su entrega, cuando a su juicio existan elementos que permitan suponer una incorrecta aplicación de la metodología o modelos de valuación que se utilicen para el cálculo y determinación de dichos precios o bien, éstos no representen adecuadamente los niveles de mercado, debiendo informar de ello a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, con la misma oportunidad.

Cuando se modifique algún precio actualizado para valuación, el proveedor de precios comunicará la modificación correspondiente a todas las sociedades de inversión usuarias de sus servicios y a la mencionada Comisión, en la misma fecha en que resuelva su procedencia (artículo 50 de la Ley de Sociedades de Inversión).

⁵⁰<http://www.banxico.org.mx/sistema financiero/inforgeneral/proveedoresdeServiciosFinancieros/Calificadas.html>, consultado el 4 de noviembre de 2010.

6. Sociedades Valuadoras.

Los artículos 44, 45 y 47 de la Ley de Sociedades de Inversión señalan que: El servicio de valuación de acciones representativas del capital social de sociedades de inversión, será proporcionado por sociedades valuadoras o por sociedades operadoras de sociedades de inversión que se encuentren autorizadas para tal fin, con el objeto de determinar el precio actualizado de valuación de las distintas series de acciones en los términos de las disposiciones de carácter general que al efecto emita la Comisión.

Tratándose de las sociedades de inversión de capitales y de objeto limitado, el precio de las acciones representativas de su capital social, podrá ser determinado por sociedades valuadoras o bien, por comités de valuación designados por aquéllas.

Para determinar el precio de las acciones de las sociedades de inversión, los responsables de prestar este servicio, utilizarán precios actualizados de valuación de los valores, documentos e instrumentos financieros integrantes de los activos de las sociedades de inversión, que les sean proporcionados por el proveedor de precios de dichas sociedades; o bien, los precios que se obtengan mediante el método que establezca o autorice la Comisión tratándose de activos que por su propia naturaleza no puedan ser valuados por dichos proveedores.

La valuación de las inversiones que las sociedades de inversión de capitales mantengan en empresas promovidas, se ajustará a los lineamientos que para tal efecto establezca la Comisión, mediante disposiciones de carácter general.

Los precios actualizados de valuación de las acciones de las sociedades de inversión, se darán a conocer al público a través de medios impresos o

electrónicos de amplia circulación o divulgación, pero en todo caso los responsables de prestar este servicio, proporcionarán dichos precios a la Comisión, a la bolsa de valores que corresponda y a las personas a que se refiere el artículo 32, fracciones I, II, VII y VIII de la ley citada. Asimismo, la citada Comisión en protección de los intereses del público, establecerá mediante disposiciones de carácter general diferenciales máximos de precios que las sociedades de inversión podrán aplicar al precio actualizado de valuación de las distintas series de acciones que emitan, para la realización de operaciones de compra y venta sobre sus propias acciones.

Lo señalado en el párrafo anterior no será aplicable a las sociedades de inversión de capitales y de objeto limitado cuando así lo determine la Comisión, mediante disposiciones de carácter general.

Las sociedades valuadoras, las sociedades operadoras que actúen con tal carácter y los comités de valuación deberán tener en todo momento a disposición de la Comisión, los informes relativos a la valuación de las acciones representativas del capital social de las sociedades de inversión.

Tratándose de comités de valuación, adicionalmente se deberá contar con las actas de las juntas que celebren.

E. Intermediarios en el mercado de valores.

Dentro de la intermediación bursátil tenemos a los intermediarios financieros bursátiles que coadyuvan dentro del sistema financiero en lo que se conoce como mercado de valores.

- Intermediarios: Casas de Bolsa, Sociedades de Inversión, Operadoras de Sociedades de Inversión, Distribuidoras de Acciones de Sociedades de Inversión, Operadores de Derivados y Socios Liquidadores.

Mismos de los que se ahondara más adelante, a excepción de Operadores de Derivados y Socios Liquidadores, debido a que el presente trabajo solo trata el mercado de capital y de deuda, y no el de derivados.

1. Casas de Bolsa.

Las Casas de Bolsa se encuentran reguladas del artículo 114 al 121 de la Ley del Mercado de Valores y demás correlativos de dicha ley.

Y se consideran intermediarios del mercado de valores (de acuerdo al artículo 113 de la Ley del Mercado de Valores) además de que están autorizadas para realizar intermediación en el mercado bursátil.

Ahora bien, las casas de bolsa son sociedades anónimas que realizan operaciones para intermediar la oferta y la demanda de valores, y administran carteras de valores propiedad de terceros.

De acuerdo al artículo 114 de la ley en mención, para organizarse y operar como casa de bolsa se requiere autorización de la Comisión⁵¹, previo acuerdo de su Junta de Gobierno. Dicha autorización, se otorgará a las sociedades anónimas organizadas de conformidad con las disposiciones especiales que se contienen en el presente ordenamiento legal y, en lo no previsto por éste, en lo dispuesto en la Ley General de Sociedades Mercantiles. Por su naturaleza, estas autorizaciones serán intransmisibles y no implicarán certificación sobre la solvencia de la casa de bolsa de que se trate.

⁵¹ Para los efectos del apartado “**d. Instituciones de Apoyo.**” Se entenderá por Comisión, a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

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

Dichas Casa de Bolsa pueden realizar las funciones que le son propias de conformidad con lo previsto en la Ley del Mercado de Valores entre las que se encuentran, por mencionar algunas, sin limitar:

- Actuar como intermediario del mercado de valores con el carácter de casa de bolsa y, en consecuencia, realizar las actividades que le son propias, en los términos establecidos en el artículo 171 de la Ley del Mercado de Valores, en las demás disposiciones legales y administrativas aplicables y con apego a las sanas prácticas y a los usos bursátiles y mercantiles.
- Colocar valores mediante ofertas públicas, así como prestar sus servicios en ofertas públicas de adquisición. También podrá realizar operaciones de sobreasignación y estabilización con los valores objeto de colocación.
- Celebrar operaciones de compra, venta, reporto y préstamo de valores, por cuenta propia o de terceros, así como operaciones internacionales y de arbitraje internacional.
- Fungir como formador de mercado respecto de valores.
- Promover o comercializar valores.
- Realizar los actos necesarios para obtener el reconocimiento de mercados y listado de valores en el sistema internacional de cotizaciones.
- Administrar carteras de valores tomando decisiones de inversión a nombre y por cuenta de terceros.
- Fungir como administrador y ejecutor de prendas bursátiles.
- Recibir recursos de sus clientes por concepto de las operaciones con valores o instrumentos financieros derivados que se les encomienden.
- Invertir su capital pagado y reservas de capital con apego a la Ley del Mercado de Valores.
- Actuar como intermediario en el mercado de valores, en los términos de la Ley del Mercado de Valores, sujetándose a las disposiciones de carácter general que dicte la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

- Actuar como representante común de obligacionistas y tenedores de otros valores, títulos o documentos a que sea aplicable el régimen de la Ley del Mercado de Valores.
- Adquirir las acciones representativas de su capital social.
- Emitir obligaciones subordinadas de conversión obligatoria a títulos representativos de su capital social, computables dentro de su capital global.

Actualmente están en operación las casas de bolsa⁵² siguientes:

- ABN Amro Securities (México), S.A. de C.V., Casa de Bolsa
- Acciones y Valores Banamex, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, Integrante del Grupo Financiero Banamex
- Actinver Casa de Bolsa, S.A. de C.V.
- Banc of América Securities, Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero Bank of América
- Barclays Capital Casa de Bolsa, S.A. de C.V.
- Base Internacional Casa de Bolsa, S.A. de C.V.
- BullTick Casa de Bolsa, S.A. de C.V.
- Casa de Bolsa Arka, S.A. de C.V.
- Casa de Bolsa BBVA-Bancomer, S.A. de C.V.
- Casa de Bolsa Banorte, S.A. de C.V., Grupo Financiero Banorte
- Casa de Bolsa Credit Suisse (México), S.A. de C.V., Grupo Financiero Credit Suisse (Mexico)
- *Casa de Bolsa Finamex, S.A.B. de C.V.*
- Casa de Bolsa Multiva, S.A. de C.V., Grupo Financiero Multiva
- Casa de Bolsa Santander, S.A. de C.V., Grupo Financiero Santander
- Deutsche Securities, S.A. de C.V., Casa de Bolsa
- GBM Grupo Bursátil Mexicano, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, Grupo Financiero GBM
- HSBC Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero HSBC
- ING (México), S.A. de C.V., Casa de Bolsa, ING Grupo Financiero
- IXE Casa de Bolsa, S.A. de C.V., IXE Grupo Financiero
- Interacciones Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero Interacciones
- Intercam Casa de Bolsa, S.A. de C.V.
- Inversora Bursátil, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, Grupo Financiero Inbursa
- Invex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero Invex

⁵² http://www.banxico.org.mx/CatInst_Consulta/sistemafinanciero.BuscaSector.do?sector=13&seccion=2, consultado el 4 de diciembre de 2010.

- J.P. Morgan Casa de Bolsa, S.A. de C.V., J.P. Morgan Grupo Financiero
- Masari Casa de Bolsa, S.A.
- Merrill Lynch México, S.A. de C.V., Casa de Bolsa
- Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V.
- Morgan Stanley México Casa de Bolsa, S.A. de C.V.
- Protego Casa de Bolsa, S.A. de C.V.
- Scotia Inverlat, Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero Scotiabank Inverlat
- UBS Casa de Bolsa, S.A. de C.V.
- Valores Mexicanos Casa de Bolsa, S.A. de C.V.
- Value, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, Value Grupo Financiero
- Vanguardia Casa de Bolsa, S.A. de C.V.
- Vector Casa de Bolsa, S.A. de C.V.

2. Sociedades Inversión.

- Antecedente⁵³.

La estructura jurídica de las sociedades de inversión se incorporó, por vez primera en México, en la Ley que Establece el Régimen de las Sociedades de Inversión de diciembre de 1950, que fue sucedida por la Ley de Sociedades de Inversión, promulgada en diciembre de 1954, de existencia efímera ya que fue abrogada por la Ley de Sociedades de Inversión de diciembre de 1955. Posteriormente, esta ley fue abrogada nuevamente en 1985 y reformada en 1986, 1989, 1992, 1993 y 1995. En el mes de junio de 2001, fue publicada en el Diario Oficial de la Federación una nueva Ley de Sociedades de Inversión, misma que entró en vigor el 5 de diciembre de ese año.

Con la expedición de la nueva Ley de Sociedades de Inversión, se ha pretendido modernizar el marco jurídico de estas instituciones, impulsar su desenvolvimiento, revitalizar la formación de capitales y ampliar las

⁵³ <http://www.cnbv.gob.mx/sociedadesdeinversion/paginas/descripciondelsector.aspx>, consultado el 4 de noviembre de 2010.

alternativas de ahorro, todo ello en congruencia con el desarrollo que han experimentado los mercados.

➤ Definición⁵⁴.

Las sociedades de inversión tienen por objeto la adquisición y venta de activos objeto de inversión, con recursos provenientes de la colocación de las acciones entre el público inversionista representativas de su capital social. Las acciones de estas sociedades son representativas de la cartera de valores de las mismas.

“Por Activos Objeto de Inversión debe entenderse: Los valores, títulos y documentos a los que les resulte aplicable el régimen de la Ley del Mercado de Valores inscritos en el Registro Nacional o listados en el Sistema Internacional de Cotizaciones, otros valores, los recursos en efectivo, bienes, derechos y créditos, documentados en contratos e instrumentos, incluyendo aquellos referidos a operaciones financieras conocidas como derivadas, así como los demás bienes objeto de comercio que de conformidad con el régimen de inversión previsto en la LSI y en las disposiciones de carácter general que al efecto expida la CNBV para cada tipo de sociedad de inversión, sean susceptibles de formar parte integrante de su patrimonio.”⁵⁵

Las Sociedades de Inversión se rigen por la Ley de Sociedades de Inversión, la cual en su artículo 6 las clasifica en función a los tipos de instrumentos que manejan:

- Sociedades de inversión de renta variable.
- Sociedades de Inversión en instrumentos de deuda.
- Sociedades de Inversión de capitales.
- Sociedades de Inversión de objeto limitado.

⁵⁴<http://www.banxico.org.mx/sistema financiero/inforgeneral/intermediariosFinancieros/SociedadesdeInversion.html>, consultada el 4 de noviembre de 2010.

⁵⁵<http://www.cnbv.gob.mx/sociedadesdeinversion/paginas/descripciondelsector.aspx>, consultado el 5 de noviembre de 2010.

El artículo 32 de la citada ley indica que para lograr el cumplimiento de su objeto, las sociedades de inversión deberán contratar diversos servicios, los cuales son:

- I. Administración de activos de sociedades de inversión;
- II. Distribución de acciones de sociedades de inversión;
- III. Valuación de acciones de sociedades de inversión;
- IV. Calificación de sociedades de inversión;
- V. Proveeduría de precios de activos objeto de inversión;
- VI. Depósito y custodia de activos objeto de inversión y de acciones de sociedades de inversión;
- VII. Contabilidad de sociedades de inversión;
- VIII. Administrativos para sociedades de inversión, y
- IX. Los demás que autorice la Comisión mediante disposiciones de carácter general.

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores se encarga de supervisar y regular a las Sociedades de Inversión y el Banco de México emite diversas Disposiciones y reglas a las que habrán de sujetarse dichas Sociedades.

➤ Objeto de las Sociedades de Inversión⁵⁶.

Las sociedades de inversión se constituyen, como una opción para que los pequeños inversionistas puedan realizar y 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.

⁵⁶ <http://www.cnbv.gob.mx/sociedadesdeinversion/paginas/descripciondelsector.aspx>, consultado el 5 de noviembre de 2010.

➤ Importancia⁵⁷.

Las sociedades de inversión cumplen las siguientes funciones importantes:

- Fomentar el ahorro interno al ofrecer más opciones de inversión atractivas para los ahorradores nacionales.
- Contribuir a captar ahorro externo como complemento del interno al permitir la compra de acciones de sociedades de inversión a inversionistas extranjeros.
- Participar en el financiamiento de la planta productiva al canalizar recursos de los inversionistas a la compra de acciones y títulos de deuda emitidos por las empresas y el gobierno, con los que financian proyectos de modernización y ampliación.
- Fortalecer el mercado de valores al facilitar la presencia de un mayor número de participantes.
- Propician la democratización del capital al diversificar su propiedad accionaria entre varios inversionistas.

3. Operadoras de Sociedades de Inversión.

De acuerdo al artículo 33 de la Ley de Sociedades de Inversión para organizarse y funcionar como sociedades operadoras de sociedades de inversión, se requiere autorización que compete otorgar a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Dicha autorización por su naturaleza serán intransmisibles. Y sólo gozarán de autorización, las sociedades anónimas organizadas de conformidad con lo dispuesto por la Ley General de Sociedades Mercantiles en todo lo que no esté previsto en la Ley de Sociedades de Inversión.

La Comisión, en mención, podrá autorizar a las mencionadas sociedades operadoras, la realización de actividades que sean conexas o complementarias a las que sean propias de su objeto, así como la

⁵⁷ http://bmv.com.mx/wb3/wb/BMV/BMV_que_es_una_sociedad_de_inversion , consultado el 5 de noviembre de 2010.

prestación de servicios que auxilien a los intermediarios financieros en la celebración de sus operaciones, mediante disposiciones de carácter general.

Las sociedades operadoras de sociedades de inversión, deberán utilizar los servicios de personas físicas autorizadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores para celebrar con el público operaciones de asesoría, promoción, compra y venta de acciones de sociedades de inversión. En todo caso deberán otorgarse los poderes que correspondan.

Dicha autorización se otorgará a juicio de la citada Comisión, a las personas físicas correspondiente, siempre que acrediten contar con honorabilidad e historial crediticio satisfactorios y capacidad técnica necesaria para llevar a cabo las actividades referidas en el párrafo anterior.

Las Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión podrán proporcionar los servicios de administración, realizan las operaciones a que se refiere el artículo 15, fracción I, II, IV, y V de la Ley de Sociedades de Inversión, a nombre y por cuenta de la sociedad de inversión, así como, en su caso, la gestión de la emisión de los valores a que se refiere la fracción VI del citado artículo y el manejo de carteras de valores a favor de sociedades de inversión y de terceros, ajustándose a lo establecido en la Ley del Mercado de Valores.

4. Distribuidoras de Acciones de Sociedades de Inversión.

Las Distribuidoras de Acciones Sociedades de Inversión se encuentran reguladas por los artículos 40 al 47 y demás correlativos de la Ley de Sociedades de Inversión.

De conformidad con la Ley de Sociedades de Inversión, artículo 32, las Sociedades de Inversión, en los términos y casos en que la citada ley señale, para el cumplimiento de su objeto deberán contratar con los servicios de distribución de acciones de sociedades de inversión.

Las Distribuidoras de Acciones Sociedades de Inversión para organizarse y funcionar como tal requieren autorización (que por su naturaleza es intransmisible) que compete otorgar a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Y sólo gozarán de dicha autorización, las sociedades anónimas organizadas de conformidad con lo dispuesto por la Ley General de Sociedades Mercantiles en todo lo que no esté previsto en la Ley de Sociedades de Inversión.

La Comisión citada podrá autorizar a las Distribuidoras de Acciones Sociedades de Inversión la realización de actividades que sean conexas o complementarias a las que sean propias de su objeto, así como la prestación de servicios que auxilien a los intermediarios financieros en la celebración de sus operaciones, dichas actividades estarán reguladas mediante disposiciones de carácter general.

Las Distribuidoras de Acciones Sociedades de Inversión deberán utilizar los servicios de personas físicas autorizadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores para celebrar con el público operaciones de asesoría, promoción, compra y venta de acciones de sociedades de inversión. En todo caso deberán otorgarse los poderes que correspondan.

Dicha autorización se otorgará a juicio de la citada Comisión, a las personas físicas de que se trata, siempre que acrediten contar con honorabilidad e historial crediticio satisfactorio y capacidad técnica necesaria para llevar a cabo las actividades referidas en el párrafo anterior.

De conformidad con la Ley de Sociedades de Inversión, artículo 40, los servicios de distribución de acciones de sociedades de inversión, comprenderán la promoción, asesoría a terceros, compra y venta de dichas acciones por cuenta y orden de la sociedad de inversión de que se trate y, en su caso, la generación de informes y estados de cuenta consolidados de inversiones y otros servicios complementarios que autorice la Comisión, mediante disposiciones de carácter general.

Las instituciones de crédito, casas de bolsa, instituciones de seguros, organizaciones auxiliares del crédito, casas de cambio y sociedades financieras de objeto limitado, podrán proporcionar de manera directa, a las sociedades de inversión servicios de distribución de acciones, sin perjuicio de que para ello se ajusten a esta Ley y a las disposiciones legales que les son aplicables, quedando en todo caso, sujetas a la supervisión de la Comisión en la realización de dichas actividades.

En ningún caso las sociedades distribuidoras podrán operar por cuenta propia con el público, sobre acciones de sociedades de inversión.

En ningún caso, la distribución de acciones de sociedades de inversión podrá efectuarse a precio distinto del precio actualizado de valuación que sea aplicable para el día en que se celebren las operaciones de compra o venta.

F. Actividades bancarias y bursátiles.

1. Operaciones Bancarias.

Antes de entrar a explicar cuáles son las operaciones bancarias, es pertinente señalar cuáles son las instituciones y los servicios que prestan

las instituciones de crédito, para comprender la función de estas y con ello posteriormente las operaciones que las mismas realizan en consecución de dicha función.

Conforme a la Ley de Instituciones de Crédito:

Artículo 2o.- El servicio de banca y crédito sólo podrá prestarse por instituciones de crédito, que podrán ser:

- I. Instituciones de banca múltiple, y
- II. Instituciones de banca de desarrollo.

Para efectos de lo dispuesto en la presente Ley, se considera servicio de banca y crédito la captación de recursos del público en el mercado nacional para su colocación en el público, mediante actos causantes de pasivo directo o contingente, quedando el intermediario obligado a cubrir el principal y, en su caso, los accesorios financieros de los recursos captados.

Por instituciones de banca múltiple deberá entenderse a aquellas *“Sociedades anónimas de capital fijo, autorizadas discrecionalmente por el Gobierno Federal a través de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, para prestar el servicio de banca y crédito en los términos de la Ley de Instituciones de Crédito.”*⁵⁸ Y por institución de banca de desarrollo deberá entenderse a aquellas *“Sociedades Nacionales de Crédito con personalidad jurídica y patrimonio propio, constituidas por el Gobierno Federal, para apoyar financieramente actividades productivas para el desarrollo económico del país, a través de operaciones de banca múltiple.”*⁵⁹

Al respecto del artículo 2 antes citado, es pertinente resaltar que el artículo 103 de la ley en mención señala:

Artículo 103.- Ninguna persona física o moral, podrá captar directa o indirectamente recursos del público en territorio nacional, mediante la celebración de operaciones de depósito, préstamo, crédito, mutuo o cualquier otro acto causante de pasivo directo o contingente, quedando obligado a cubrir el principal y, en su caso, los accesorios financieros de los recursos captados.

⁵⁸ De la Fuente, Rodríguez. Op. cit., p. 394 y 395.

⁵⁹ Ibidem. p. 399 y 400.

Se exceptúa de lo dispuesto en el párrafo anterior a:

I. Las instituciones de crédito reguladas en la presente Ley, así como a los demás intermediarios financieros debidamente autorizados conforme a los ordenamientos legales aplicables;

II. Los emisores de instrumentos inscritos en el Registro Nacional de Valores colocados mediante oferta pública, respecto de los recursos provenientes de dicha colocación, y

III. Se deroga.

IV. Se deroga.

Fracción IV, derogada por DOF 18-07-2006, que seguirá vigente hasta el 18 de julio de 2013:

IV. Las sociedades financieras de objeto limitado autorizadas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público que capten recursos provenientes de la colocación de instrumentos inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y otorguen créditos para determinada actividad o sector.

V. Las Sociedades Cooperativas de Ahorro y Préstamo a que se refiere la Ley General de Sociedades Cooperativas.

VI. Las asociaciones y sociedades, así como los grupos de personas físicas que capten recursos exclusivamente de sus asociados, socios o integrantes, respectivamente, para su colocación entre éstos, que cumplan con los requisitos siguientes:

a) La colocación y entrega de los recursos captados por las asociaciones y sociedades, así como por los grupos de personas físicas citados, sólo podrá llevarse a cabo a través de alguna persona integrante de la propia asociación, Sociedad o grupo de personas físicas;

b) Sus activos no podrán ser superiores a 350,000 UDIS, y

c) Se abstendrán de promover la captación de recursos a persona indeterminada o mediante medios masivos de comunicación.

Los emisores a que se refiere la fracción II, que utilicen los recursos provenientes de la colocación para otorgar crédito, deberán ajustarse a las disposiciones de carácter general que, en su caso, expida la Comisión Nacional Bancaria y de Valores en materia de información financiera, administrativa, económica, contable y legal, que deberán dar a conocer al público en los términos de la Ley del Mercado de Valores.

Penúltimo párrafo, derogado por DOF 18-07-2006, que seguirá vigente hasta el 18 de julio de 2013:

Las personas morales a que se refiere la fracción IV de este artículo, contarán en todo momento con participación mexicana mayoritaria en su capital social, debiendo sujetarse en cada caso a las reglas que al efecto expida la propia Secretaría y a las disposiciones que respecto de sus operaciones emita el Banco de México, así como a la inspección y vigilancia de la Comisión Nacional Bancaria.

Último párrafo, derogado por DOF 18-07-2006, que seguirá vigente hasta el 18 de julio de 2013:

La escritura constitutiva de las sociedades financieras de objeto limitado y cualquier modificación a la misma, deberá ser sometida a la aprobación previa de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Una vez aprobada la escritura o sus reformas, deberán inscribirse en el Registro Público de Comercio.

De acuerdo al autor Rodríguez Azuero Serio “...la operación bancaria es una operación de crédito realizada por un banco, caracterizada porque la entidad respectiva desarrolla su actividad en forma de intermediario que se lucra con los recursos obtenidos al colocarlos de nuevo.”⁶⁰

Al respecto la Ley de Instituciones de Crédito no nos define lo que son las operaciones bancarias, sin embargo nos enlista cuales son estas:

Artículo 46.- Las instituciones de crédito sólo podrán realizar las operaciones siguientes:

I. Recibir depósitos bancarios de dinero:

a) A la vista;

b) Retirables en días preestablecidos;

c) De ahorro, y

d) A plazo o con previo aviso;

II. Aceptar préstamos y créditos;

III. Emitir bonos bancarios;

IV. Emitir obligaciones subordinadas;

V. Constituir depósitos en instituciones de crédito y entidades financieras del exterior;

VI. Efectuar descuentos y otorgar préstamos o créditos;

VII. Expedir tarjetas de crédito con base en contratos de apertura de crédito en cuenta corriente;

VIII. Asumir obligaciones por cuenta de terceros, con base en créditos concedidos, a través del otorgamiento de aceptaciones, endoso o aval de títulos de crédito, así como de la expedición de cartas de crédito;

IX. Operar con valores en los términos de las disposiciones de la presente Ley y de la Ley Mercado de Valores;

X. Promover la organización y transformación de toda clase de empresas o sociedades mercantiles y suscribir y conservar acciones o partes de interés en las mismas, en los términos de esta Ley;

XI. Operar con documentos mercantiles por cuenta propia;

XII. Llevar a cabo por cuenta propia o de terceros operaciones con oro, plata y divisas, incluyendo reportos sobre estas últimas;

XIII. Prestar servicio de cajas de seguridad;

XIV. Expedir cartas de crédito previa recepción de su importe, hacer efectivos créditos y realizar pagos por cuenta de clientes;

XV. Practicar las operaciones de fideicomiso a que se refiere la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, y llevar a cabo mandatos y comisiones;

Las instituciones de crédito podrán celebrar operaciones consigo mismas en el cumplimiento de fideicomisos, mandatos o comisiones, cuando el Banco de México lo autorice mediante disposiciones de carácter general, en las que se establezcan requisitos, términos y condiciones que promuevan que las operaciones de referencia se realicen en congruencia con las condiciones de mercado al tiempo de su celebración, así como que se eviten conflictos de interés;

⁶⁰ Rodríguez Azuero, Sergio. Contratos Bancarios. 6ª ed., Editorial LEGIS, Colombia 2009. p. 154.

- XVI.** Recibir depósitos en administración o custodia, o en garantía por cuenta de terceros, de títulos o valores y en general de documentos mercantiles;
- XVII.** Actuar como representante común de los tenedores de títulos de crédito;
- XVIII.** Hacer servicio de caja y tesorería relativo a títulos de crédito, por cuenta de las emisoras;
- XIX.** Llevar la contabilidad y los libros de actas y de registro de sociedades y empresas;
- XX.** Desempeñar el cargo de albacea;
- XXI.** Desempeñar la sindicatura o encargarse de la liquidación judicial o extrajudicial de negociaciones, establecimientos, concursos o herencias;
- XXII.** Encargarse de hacer avalúos que tendrán la misma fuerza probatoria que las leyes asignan a los hechos por corredor público o perito;
- XXIII.** Adquirir los bienes muebles e inmuebles necesarios para la realización de su objeto y enajenarlos cuando corresponda, y
- XXIV.** Celebrar contratos de arrendamiento financiero y adquirir los bienes que sean objeto de tales contratos.
- XXV.** Realizar operaciones derivadas, sujetándose a las disposiciones técnicas y operativas que expida el Banco de México, en las cuales se establezcan las características de dichas operaciones, tales como tipos, plazos, contrapartes, subyacentes, garantías y formas de liquidación;
- XXVI.** Efectuar operaciones de factoraje financiero;
- XXVI bis.** Emitir y poner en circulación cualquier medio de pago que determine el Banco de México, sujetándose a las disposiciones técnicas y operativas que éste expida, en las cuales se establezcan entre otras características, las relativas a su uso, monto y vigencia, a fin de propiciar el uso de diversos medios de pago;
- XXVII.** Intervenir en la contratación de seguros para lo cual deberán cumplir con lo establecido en la Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros y en las disposiciones de carácter general que de la misma emanen, y
- XXVIII.** Las análogas o conexas que autorice la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo la opinión del Banco de México y de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Las instituciones de banca múltiple únicamente podrán realizar aquellas operaciones previstas en las fracciones anteriores que estén expresamente contempladas en sus estatutos sociales, previa aprobación de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores en términos de lo dispuesto por los artículos 9o. y 46 Bis de la presente Ley.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y el Banco de México, dentro de la regulación que deban emitir en el ámbito de su competencia, deberán considerar las operaciones que las instituciones de banca múltiple estén autorizadas a realizar conforme a lo previsto en los artículos 8o., 10 y 46 Bis de esta Ley, y diferenciar, cuando lo estimen procedente, dicha regulación en aspectos tales como la infraestructura con que deberán contar y la información que deberán proporcionar, entre otros.

Por lo que hace a las citadas operaciones Jesús de la Fuente Rodríguez las clasifica en pasivas, activas y de servicios⁶¹.

Operaciones pasivas: son el convenio bilateral que se crea entre un banco (deudor) y un cliente (acreedor), otorgando el segundo la propiedad del dinero y la primera, la disponibilidad del mismo, obligándose a restituir el dinero entregado a este más un interés al cliente.

Se consideran operaciones pasivas las contenidas en la Ley de Instituciones de Crédito artículo 46, fracciones I a IV.

Operaciones activas: son aquellos convenios bilaterales entre un cliente (acreedor) persona física o moral que recibe un crédito con base en la confianza, atributos de reputación y solvencia que satisfagan las exigencias de una persona llamada acreedor (banco) que se compromete a otorgar un crédito o préstamo a cambio de que después un plazo el cliente le devuelva la suma prestada más un interés.

Se consideran operaciones activas las contenidas en la Ley de Instituciones de Crédito artículo 46, fracciones V a VIII y XXIV.

Operaciones de servicios, neutras o de gestión: que son aquellos convenios en los que el cliente se obliga a cubrir una cantidad de dinero (comisión) y el banco se obliga con ello a prestar determinado servicio.

Se consideran operaciones activas las contenidas en la Ley de Instituciones de Crédito artículo 46, fracciones X a XXIII.

Cabe mencionar que el criterio utilizado párrafos antes para clasificar las operaciones bancarias es el más común en el ámbito doctrinal.

⁶¹ Cfr. Jesús de la Fuente, Rodríguez. Op. cit., p. 407-512.

Por lo que también tratadistas como Guzmán Holguín Rogelio utilizan dicho criterio y señala al respecto que *“1. Operaciones pasivas En esta operaciones, los bancos fungen como acreditados, verbigracia los depósitos de ahorro. La LIC las reglamenta en el Título Tercero, Capítulo III, de los artículos 56 a 64. 2. Operaciones Activas Son aquellas en las que los bancos intervienen como acreditantes, por ejemplo las tarjetas de crédito bancarias. La LIC las regula en el Título Tercero, Capítulo III, de los artículos 65 al 76. 3. Operaciones neutras o de servicios bancarios Son operaciones no crediticias, en las que los bancos, generalmente en su carácter de profesionales del comercio con reconocida solvencia económica, realizan actividades de diversa índole. Ejemplo de las mismas es el fideicomiso.”*⁶²

2. Operaciones Bursátiles.

Las Operaciones Bursátiles se consideran la acción por medio de la cual se concreta una negociación de compraventa entre dos o más personas, relativa a la actividad en bolsa.

También se pueden definir a las Operación Bursátil como aquellas en las que se da la compraventa de valores (*acciones, partes sociales, obligaciones, bonos, títulos opcionales, certificados, pagarés, letras de cambio y demás títulos de crédito, nominados o innominados, inscritos o no en el Registro Nacional de Valores, susceptibles de circular en los mercados de valores a que se refiere la Ley del Mercado de Valores, que se emitan en serie o en masa y representen el capital social de una persona moral, una parte alícuota de un bien o la participación en un crédito colectivo o cualquier derecho de crédito individual, en los términos de las leyes nacionales o extranjeras aplicables*) cotizables, efectuadas en Bolsa con la participación ó mediación de un intermediario bursátil autorizado, es decir, acción por medio de la cual se concreta una negociación de compraventa entre dos o más personas en la bolsas.

⁶² Guzmán Holguín, Rogelio. Op. cit. pp. 159 y 160.

Ahora bien, las Operaciones Bursátiles se pueden clasificar en función:

- Del tipo de oferta, que puede ser oferta pública y oferta privada.
- Del emisor, en las que tenemos operaciones gubernamentales, bancarias y de entidades financieras.
- Del instrumento con el que se opera, que puede ser de dinero, de capital o de derivados.
- De la voluntad del emisor, en las que tenemos operaciones voluntarias o forzosas.
- De la oferta pública, la cual puede ser de suscripción o de enajenación y de adquisición.
- Del plazo de la operación, que puede ser de corto, mediano y largo plazo.

Por otra parte, de acuerdo a la Ley del Mercado de Valores en su artículo 2º, fracción XV la intermediación con valores es 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 último, la operación bursátil efectuada en la Bolsa Mexicana de Valores S.A.B. de C.V. consiste en que:

“Cualquier persona física o moral de nacionalidad mexicana o extranjera puede invertir en los valores (de capitales o deuda) listados en la Bolsa.

El proceso comienza cuando un inversionista está interesado en comprar o vender algún valor listado en la Bolsa. En primera instancia, dicho inversionista deberá suscribir un contrato de intermediación con alguna de las casas de bolsa mexicanas.

A continuación se esquematiza el proceso de compraventa de acciones en la BMV:

Juan decide analizar la posibilidad de invertir en el mercado accionario de la BMV.

Andrea decide vender 5,000 acciones de la empresa XYZ que adquirió hace algunos años.

Juan consulta a un promotor de una casa de bolsa, y analizan distintas opciones de inversión, con base en la amplia información financiera y de mercado disponible. Después de analizar distintas alternativas, Juan solicita a su promotor que le proporcione la cotización de mercado para adquirir acciones de la empresa XYZ, y establece una relación contractual con la casa de bolsa (contrato de intermediación).

Andrea llama a su promotor para solicitar cotización para la venta de las 5,000 acciones que desea vender.

Utilizando los sistemas electrónicos de difusión de información bursátil de la BMV, los ejecutivos de cuenta obtienen la información sobre los mejores precios de compra y venta para las acciones XYZ, e informan a Andrea y Juan.

Tomando en cuenta lo que ya conoce sobre la empresa XYZ, y después de la conversación con el promotor, Juan instruye a la casa de bolsa, a través de su promotor, para adquirir 5,000 acciones de la empresa XYZ, a precio de mercado.

Andrea instruye a su promotor para vender, en la BMV, 5,000 acciones de la empresa XYZ, a precio de mercado.

Los promotores ingresan en los sistemas de sus casas de bolsa respectivas, las características de las órdenes de Andrea y Juan. Las órdenes de compra y de venta son entonces ingresadas por los operadores de las casas de bolsa en el Sistema Electrónico de Negociación, Transacción, Registro y Asignación del Mercado de Capitales (BMV-SENTRA Capitales)

Una vez perfeccionada o "cerrada" la operación en la BMV, Andrea y Juan son notificados, y la Bolsa informa a todos los participantes en el mercado sobre las características de la operación, a través de los medios electrónicos e impresos dispuestos para tal efecto.

Dos días hábiles después de haberse concertado la transacción, el depósito central de valores de México (S.D. Indeval), previa instrucción de la casa de bolsa vendedora, transfiere los valores accionarios de la cuenta de la casa de bolsa vendedora a la cuenta de la casa de bolsa compradora; y el importe

correspondiente a la transacción es transferido de la casa de bolsa compradora a la casa de bolsa vendedora.

Juan liquida a su casa de bolsa el importe correspondiente a la operación de compra, incluyendo una comisión previamente pactada.

Andrea recibe de su casa de bolsa el importe correspondiente a la operación de venta, menos una comisión previamente pactada.

Las personas interesadas en invertir en la BMV deberán contactar a cualquier casa de bolsa⁶³

G. Características de las actividades bancarias y bursátiles.

Como características particulares de las actividades bancarias:

- Tenemos que las mismas deben de ser realizadas por Instituciones Crédito.
- Deben de ser cualquiera de las señaladas en el artículo 46 de la Ley de Instituciones de Crédito.
- Además de que únicamente podrán realizar aquellas operaciones previstas en las fracciones del citado artículo que estén expresamente contempladas en sus estatutos sociales, previa aprobación de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores en términos de lo dispuesto por los artículos 9o. y 46 Bis de la ley citada.
- Así como las análogas o conexas que autorice la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo la opinión del Banco de México y de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Como características de las actividades bursátiles:

- Pueden ser de suscripción o de enajenación y de adquisición, de valores.
- Tenemos que deben ser aquellas que se realicen ya sea por el gobierno, por bancos o por entidades financieras, con valores.
- Pueden ser realizadas por oferta pública y oferta privada de valores.
- Las mismas pueden ser de dinero, de capital o de derivados.

⁶³ http://bmv.com.mx/wb3/wb/BMV/BMV_operacion_bursatil, consultado el 6 de noviembre de 2010.

- En función de la voluntad del emisor pueden ser operaciones voluntarias o forzosas.
- Y en función del plazo tienen como característica que las mismas pueden ser de corto, mediano y largo plazo.
- Pueden ser nacionales o internacionales, ya que pueden ofertarse valores en territorio nacional o en el extranjero, siempre y cuando se cumplan las disposiciones legales aplicables.
- El lugar en el que se realizan las operaciones bursátiles dentro de bolsa es la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.

En conclusión, el presente capítulo trata tanto al derecho bancario y bursátil (concepto, naturaleza jurídica, autoridades, actividades y características), debido a que:

El Primero si bien es cierto no es la base del tema central de la presente tesis, el “Certificado de Capital de Desarrollo como Forma de Financiamiento en el Mercado de Valores”, si es la base de las instituciones de crédito que están presentes en algunas de las operaciones que se realizan con valores en el mercado de valores.

Por otra parte es la rama del derecho con la que tiene más relación y semejanzas el derecho bursátil. Por poner algunos ejemplos, como pudimos ver al analizar ambos conceptos son muy parecidos, por lo que hace a su naturaleza jurídica ambas son complejas y provienen del derecho privado mercantil, además sus autoridades como son el Banco de México, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, y la Comisión Nacional Bancaria y de Valores son las mismas, aun cuando cuentan con facultades específicas en materia bancaria y bursátil.

El Segundo es la base legal del tema central de la presente tesis, el “Certificado de Capital de Desarrollo como Forma de Financiamiento en el Mercado de Valores”, debido a que el Certificado de Capital de Desarrollo, las

autoridades, las entidades de apoyo, los intermediarios, los inversionistas y los emisores que intervienen en su emisión, colocación y distribución se encuentra regulados, supervisados y sancionados por el derecho bursátil.

CAPITULO II

INSTRUMENTOS DE FINANCIAMIENTO BURSÁTIL, CONCEPTO, REQUISITOS Y OPERACIÓN.

Introducción a los Instrumentos de Financiamiento Bursátil.

Antes de iniciar con el estudio de algunos de los instrumentos de financiamiento bursátil es necesario ubicar estos en el contexto del Mercado Financiero, el Financiamiento Bursátil y el Procedimiento de Emisión de los Valores para entender tanto su objetivo como su funcionamiento.

Mercados financieros

Un Mercado Financiero es donde se compran y venden activos financieros. Y tiene como finalidad poner en contacto a oferentes y demandantes de fondos, además de determinar los precios justos de los activos financieros.

Los Mercados Financieros funcionan como auténticos centro de oferta y demanda en los que interactúan emisores (Gobierno Federal, Gobiernos Estatales y Municipales, Paraestatales, Empresas y Entidades Financieras), así como emisiones Gubernamentales de Cetes, Bondes, BREMs y Udibonos, entre otros y emisiones privadas de Bancos y Empresas como son Pagarés con Rendimiento Liquidable al Vencimiento, Acciones, Certificados Bursátiles, Papel Comercial, entre otros.

Mercado de valores



*Ver "lista 1" Emisoras de valores del sector privado más representativas.

Principales emisoras de valores

Clave de la emisora	Razón Social
ALFA	ALFA, S.A.B. DE C.V.
AMX	AMERICA MOVIL, S.A.B. DE C.V.
ARA	CONSORCIO ARA, S.A.B. DE C.V.
AUTLAN	COMPAÑIA MINERA AUTLAN, S.A.B. DE C. V.
AXTEL	AXTEL, S.A.B. DE C.V.
BIMBO	GRUPO BIMBO, S.A.B. DE C.V.
BOLSA	BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.B. DE C.V.
CEMEX	CEMEX, S.A.B. DE C.V.
COMERCI	CONTROLADORA COMERCIAL MEXICANA, S.A.B. DE C.V.
COMPART	BANCO COMPARTAMOS, S.A., INSTITUCION DE BANCA MULTIPLE
ELEKTRA	GRUPO ELEKTRA, S.A. DE C.V.
FEMSA	FOMENTO ECONÓMICO MEXICANO, S.A.B. DE C.V.
GAP	GRUPO AEROPORTUARIO DEL PACIFICO, S.A.B. DE C.V.
GCARSO	GRUPO CARSO, S.A.B. DE C.V.
GEO	CORPORACION GEO, S.A.B. DE C.V.
GFINBUR	GRUPO FINANCIERO INBURSA, S.A.B. DE C.V.
GFNORTE	GRUPO FINANCIERO BANORTE, S.A.B DE C.V.
GMEXICO	GRUPO MEXICO, S.A.B. DE C.V.
GMODELO	GRUPO MODELO, S.A.B. DE C.V.
HOMEX	DESARROLLADORA HOMEX, S.A.B. DE C.V.
ICA	EMPRESAS ICA, S.A.B. DE C.V.
ICH	INDÚSTRIAS CH, S.A.B. DE C.V.
KIMBER	KIMBERLY - CLARK DE MEXICO S.A.B. DE C.V.
MEXCHEM	MEXICHEM, S.A.B. DE C.V.
OMA	GRUPO AEROPORTUARIO DEL CENTRO NORTE, S.A.B. DE C.V.
PEÑOLES	INDUSTRIAS PEÑOLES, S.A.B. DE C. V.
SIMEC	GRUPO SIMEC, S.A.B. DE C.V.
SORIANA	ORGANIZACION SORIANA, S.A.B. DE C.V.
TELCOM	CARSO GLOBAL TELECOM, S.A.B. DE C.V.
TELINT	TELMEX INTERNACIONAL, S.A.B. DE C.V.
TELMEX	TELEFONOS DE MEXICO, S.A.B. DE C.V.
TLEVISA	GRUPO TELEVISA, S.A.
TVAZTCA	TV AZTECA, S.A. DE C.V.
URBI	URBI DESARROLLOS URBANOS, S.A.B. DE C.V.
WALMEX	WAL - MART DE MEXICO, S.A.B. DE C.V.

Fuente: Elaborado por el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas de la H. Cámara de Diputados, con base en datos de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) a julio de 2009.

Dentro del Mercado Financiero en comento se tiene:

- Inversionistas, tenedores o dueños de los valores: Es el inversionista que compró y que tiene los títulos físicamente o depositados en el S.D. Ineval Institución para el Depósito de Valores, S.A. de C.V. A los dueños de acciones se les denomina accionistas y a los dueños de otros títulos (como obligaciones, pagarés, bonos, etc) se les denomina tenedores.
- Emisores: Son económicos que tienen como función principal la emisión de valores de capital o de deuda inscritos o no en el registro nacional de valores, para su colocación y distribución en el mercado de valores, con la finalidad de obtener financiamiento.
- Intermediarios Bursátiles: Son casas de bolsa autorizadas y distribuidoras de acciones de sociedades de inversión.
- Autoridades:

- Banco de México.
- Secretaría de Hacienda y Crédito Público.
- Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

- Entidades de apoyo:

- Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V.
- Registro Nacional de Valores.
- S.D. Ineval Institución para el Depósito de Valores, S.A. de C.V.
- Calificadoras de valores
- Proveedores de precios
- Valuadoras

- Intermediarios:

- Casas de Bolsa.
- Sociedades de Inversión.
- Operadoras de Sociedades de Inversión.
- Distribuidoras de Acciones de Sociedades de Inversión.

- Agentes Especializados:

Brokers: Actúan por cuenta de terceros, cobrando una comisión (SIF, Enlaces Prebon, Lince, Reuters).

Dealers: Son brokers que además pueden actuar por cuenta propia.

Formador de Mercado (*Market Maker*): Son brokers que se especializan en determinados mercados financieros. Siempre deben dar un precio de compra y uno de venta.

Mercado
Principal
de
Valores



*Ver "lista 1" Emisoras de valores del sector privado más representativas.

Por otra parte el Mercado en mención se puede clasificar en mercado primario y mercado secundario:

Mercado primario.- Implica la venta de emisión de títulos a través de la Bolsa Mexicana de Valores y colocados por primera vez entre el gran público inversionista a fin de recibir recursos en efectivo.

Y se caracteriza porque entra el flujo de recursos de efectivo directamente a las arcas del emisor.

Mercado secundario.- Cuando los valores que han sido colocados por primera vez son negociados por segunda vez o más veces entre los inversionistas que deseen comprarlos e inversionistas que deseen venderlos, es decir, se considera mercado secundario cuando ya participa el inversionista en la adquisición del instrumento (en este caso ya no participa el emisor).

Por ejemplo, tratándose del mercado de dinero, tenemos una operación en mercado primario cuando la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, a través del Banco de México realiza una colocación de Certificados de la Tesorería de la Federación y las Instituciones de Crédito mediante subasta adquieren una determinada parte de la emisión de estos títulos. En cambio, estamos en presencia de una operación en el mercado secundario cuando el inversionista acude a la institución de crédito o casa de bolsa y adquiere una cantidad determinada de Certificados de la Tesorería de la Federación. En este caso la ganancia es tanto para el inversionista como para el Banco, pues al momento del vencimiento ambos obtendrán una ganancia; en este caso, para el Banco está consiste en el diferencial entre la tasa de interés que le paga el Gobierno Federal y la tasa de interés que ofrece al inversionista.

Ahora bien, el Mercado Financiero también se puede clasificar en bursátil y extra bursátil:

Bursátil:

- **Mercado de Valores: Capital, Dinero y Cambiario.**

Mercado de Capital: “...es el segmento del mercado de valores donde se cotizan instrumentos que involucran recursos de capital y no de deuda, es decir, con fecha de amortización o vencimiento de largo plazo o indefinido.

*El mercado de capital se origina en la oferta y la demanda de fondos para ser utilizados a largo plazo. Estos fondos se emplean en la adquisición de activos fijos y en la ejecución de programas que permitan la existencia de las organizaciones.*⁶⁴

Dentro de este mercado encontramos los siguientes: Acciones, Certificados de Participación Ordinarios sobre acciones, Obligaciones convertibles en acciones, Warrants.

Mercado de Dinero: “Se Origina en la relación de ofertantes y demandantes de fondos a corto plazo; por un lado, los particulares, empresas, gobiernos e intermediarios financieros que tienen fondos temporales ociosos y, por otro, aquellos particulares, empresas y gobiernos que necesitan financiamiento temporales o estacionales adicionales.”⁶⁵

Dicho mercado de dinero tiene también como características que se comercian instrumentos de deuda de bajo riesgo y alto grado de liquidez, y los instrumentos representan la participación en la deuda del emisor.

Se puede acceder a través de una casa de bolsa, de un banco o de un “brokers” de mercado de dinero.

⁶⁴ Avendaño Carbellido, Octavio. *El sistema de ahorro para el retiro*. Editorial Porrúa, México 2005. p. 42.

⁶⁵ Bolsa Mexicana de Valores, *Terminología Bursátil*, México, 1992, p. 277.

No existe algún índice oficial de su actividad, como es el caso del mercado accionario, pero algunas tasas se usan como referencia.

Instrumentos del mercado de Dinero:

Gubernamentales:

- Certificados de la Tesorería.
- Bonos de desarrollo del Gobierno Federal denominados en Udis.
- Bonos de desarrollo del Gobierno Federal.
- Pagaré de Indemnización Carretera.
- Bonos de Regulación Monetaria.
- Bonos de Protección al Ahorro.

Bancarios:

- Pagaré con Rendimiento Liquidable al Vencimiento.
- Certificado de Depósito a Plazos.
- Bonos Bancarios.
- Bonos Estructurados.
- Bonos Bancarios de Desarrollo.
- Aceptaciones Bancarias.
- Papeles con Aval Bancario.

Empresas Privadas, Paraestatales y Gobiernos Locales:

- Pagaré Financiero.
- Papel Comercial.
- Certificados Bursátiles.
- Pagaré de Mediano Plazo.
- Certificados de Participación Ordinarios.
- Certificados de Participación Inmobiliarios.
- Obligaciones.

Dentro de las características y diferencias más sobresalientes del mercado de capital y de dinero tenemos:

Mercado de capital:

- Mediano y Largo plazo.
- Puede implicar un riesgo alto.

- Se negocian principalmente acciones y obligaciones de empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V.
- Las ganancias que se obtienen son por capital e intereses.
- El rendimiento que se obtiene es variable.

Mercado de dinero:

- Corto y Mediano plazo.
- Implica un riesgo bajo.
- Se negocian principalmente títulos de deuda del Gobierno Federal e instrumentos bancarios y privados.
- Las ganancias se obtienen principalmente de una tasa de interés o por un premio que se da al tenedor del título al momento del vencimiento.
- El rendimiento que se obtiene es variable o fijo.

Mercado Cambiario: En el mercado cambiario se llevan a cabo operaciones de compra-venta de divisas: Dólares, euros, libras esterlinas, etc.

El tipo de cambio peso-dólar opera en tres modalidades en el mercado interbancario:

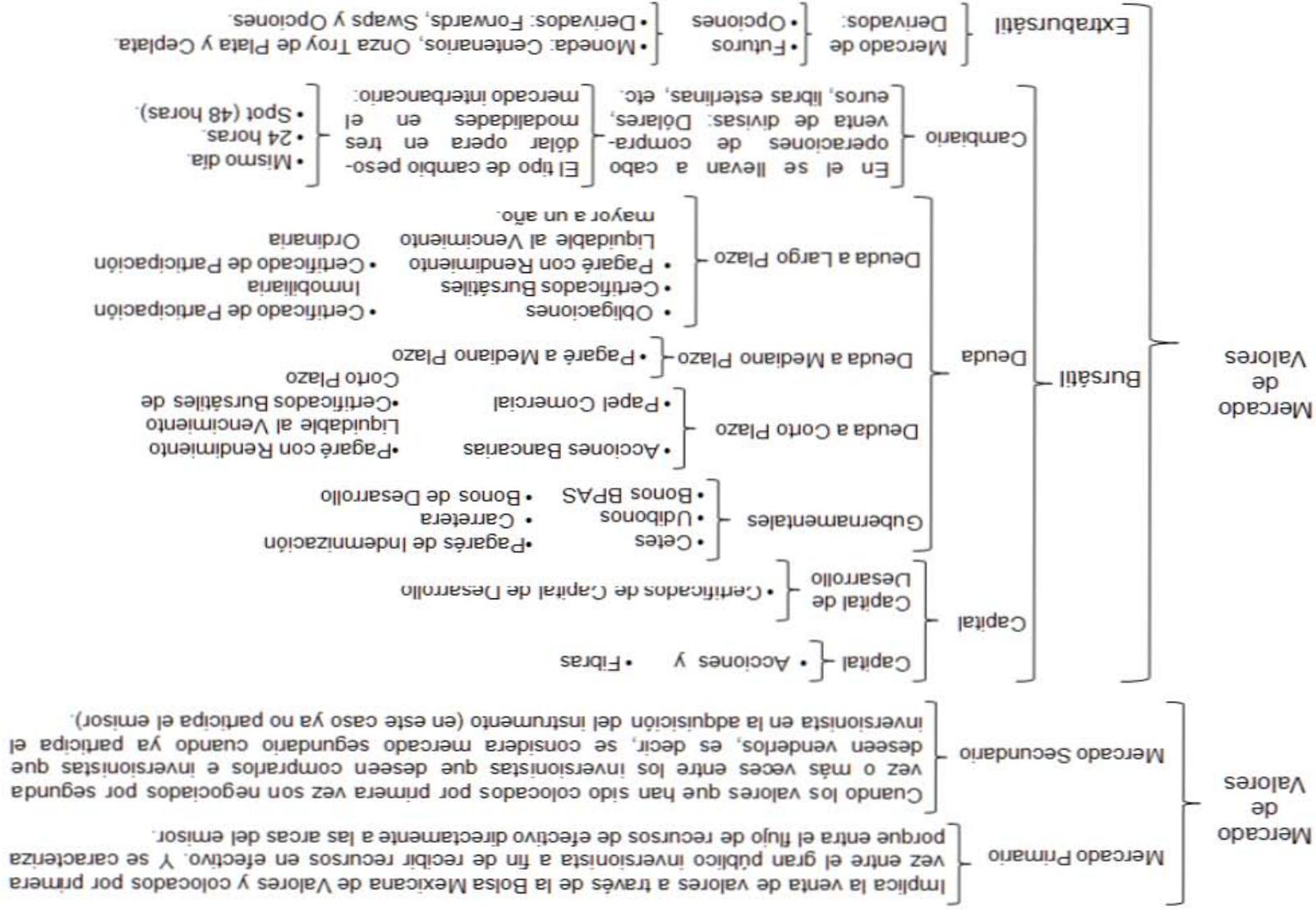
- Mismo día.
- 24 horas.
- Spot (48 horas).

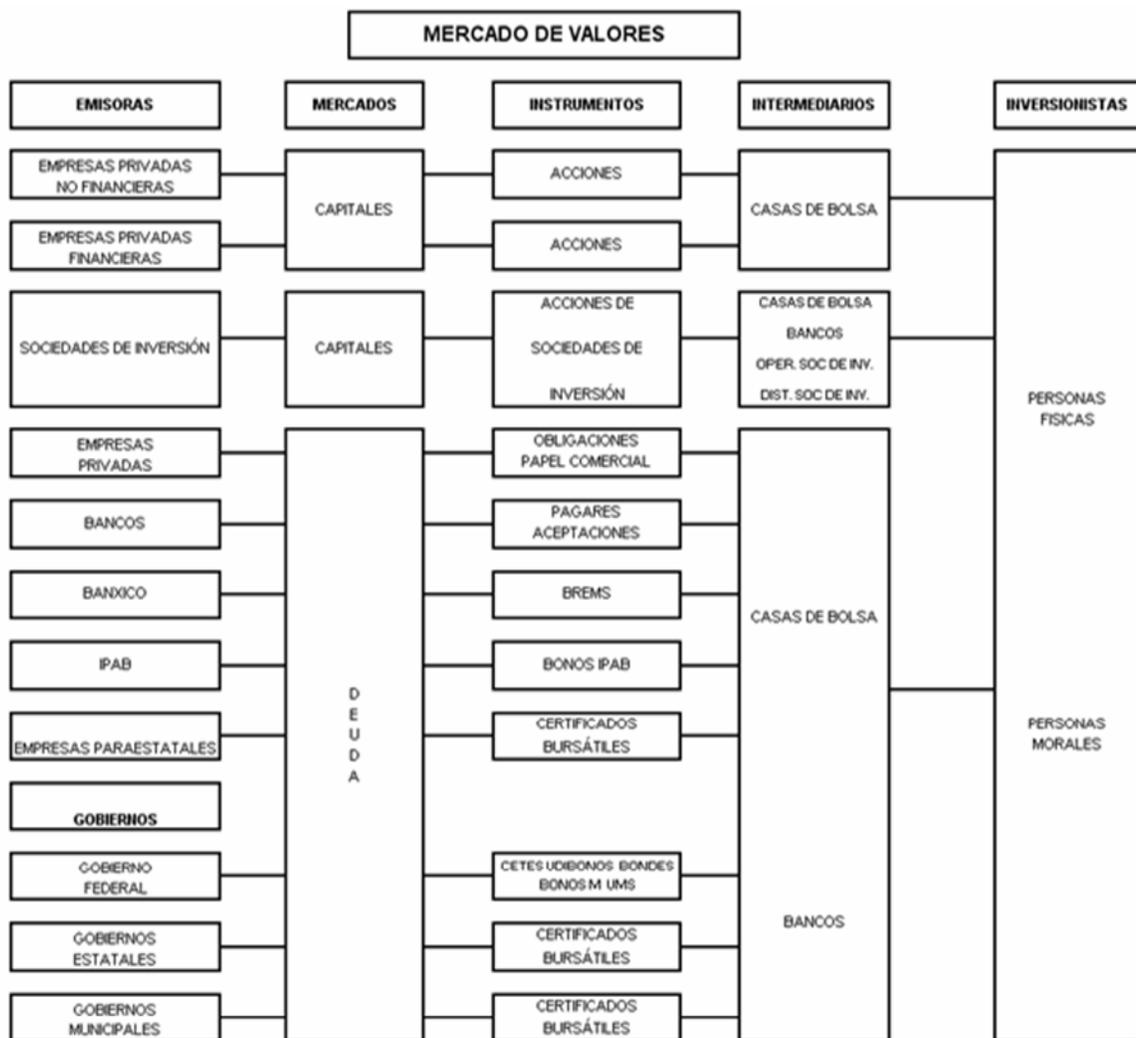
Existe el tipo de cambio “**Fix**”, que publica Banco de México diariamente.

Se opera a través de medios electrónicos (dealers) o por teléfono.

Extrabursátil:

- **Mercado de Derivados: Futuros y Opciones.**
- Moneda: Centenarios, Onza Troy de Plata y Ceplata.
- Derivados: Forwards, Swaps y Opciones.





Fuente: Elaborado por el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas de la H. Cámara de Diputados con base en información de la Bolsa Mexicana de Valores, 2010.

Financiamiento Bursátil

“El financiamiento bursátil es una herramienta que permite a las empresas ejecutar diversos proyectos de mejora y expansión. Una empresa se puede financiar a través de la emisión de acciones, obligaciones o deuda. El financiamiento obtenido le sirve a la empresa para:

- *optimizar costos financieros*
- *obtener liquidez inmediata*

- *consolidar y liquidar pasivos*
- *crecer*
- *modernizarse*
- *financiar investigación y desarrollo*
- *planear proyectos de inversión y financiamiento de largo plazo*

*El financiamiento obtenido por las emisoras en el mercado de valores debe ser aplicado conforme a los criterios establecidos en el prospecto de colocación respectivo, a fin que los recursos se destinen a proyectos que reditúen una rentabilidad a los inversionistas.*⁶⁶

Por otra parte, cabe mencionar al respecto que de las diversas herramientas a las que las empresas pueden recurrir para obtener recursos frescos, una de ellas es el Mercado Financiero, pues se considera el más barato con relación al que se obtiene en la banca. A grandes rasgos, el Financiamiento Bursátil es un mecanismo de inversión que permite a las empresas ejecutar nuevos proyectos de mejora y expansión, gracias a que les ayuda a obtener el capital fresco y necesario para llevar a cabo dichas ideas.

A diferencia de lo que sería acudir a la Banca Empresarial para solicitar un crédito, cuando una compañía recurre al Financiamiento Bursátil en realidad lo que hace es emitir acciones, obligaciones o deuda para un público inversionista.

A cambio de esto, la empresa ofrece un rendimiento, si el valor es de renta fija, que en ocasiones es mayor que el de los bancos, y cuando adquiere valores de renta variable, o acciones, el inversionista se hace copropietario de la emisora.

Ello se debe a que la deuda emitida está respaldada en los activos que posee la empresa y que se utilizan como garantía, independientemente de los rendimientos que dichos documentos puedan ofrecer.

⁶⁶ http://bmv.com.mx/wb3/wb/BMV/BMV_inscripcion_y_prospectos, consultado el 6 noviembre de 2010.

Estas emisiones siempre son ofrecidas en el mercado primario a una tasa de rendimiento determinada por la capacidad de pago y productividad de la emisora, así como por los índices de referencia nacionales o internacionales.

No obstante, son el comportamiento que tengan estos documentos en el mercado secundario y el desempeño y crecimiento de la empresa los que determinan que su rendimiento sea mayor al ofrecido inicialmente.

Es por ello que al monitorear el comportamiento de alguno de estos valores en la Bolsa, a diario se puede apreciar que suben o baja sus precios en respuesta del comportamiento del mercado internacional.

Así pues, por ejemplo, una empresa puede emitir 100 mil acciones por un precio de 1.5 pesos cada una, con lo que obtendrá un financiamiento de 150 millones de pesos.

Sin embargo, una vez que estas acciones fueron colocadas su precio puede incrementarse hasta alcanzar los 100 pesos o más, cada una, según la demanda que puedan tener en el mercado secundario, lo que representa para el inversionista otra oportunidad de obtener más rendimiento si las vende, en lugar de esperar el pago de dividendo.

Por el lado de la empresa, el financiamiento obtenido por este sistema le sirve para: optimizar costos financieros, obtener liquidez inmediata, consolidar y liquidar pasivos, crecer, modernizarse, financiar investigación y desarrollo, planear proyectos de inversión y financiamiento de largo plazo.

En tanto, por el lado del inversionista, comprar estos valores le permite hacerse miembro financiero de la empresa emisora además de que, dependiendo de su perspicacia en el mercado secundario, puede hacer rendir aún más su inversión al vender sus acciones cuando éstas se encuentran en precios altos.

Clasificación de los Instrumentos Bursátiles

Clasificación de los Instrumentos bursátiles de acuerdo a la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V., que son cotizables en la misma:

Mercado de Capitales

- Las acciones
- Fibras

Mercado de Capital de Desarrollo

- CKD's

Mercado de Deuda

- Gubernamental
 - Cetes
 - Udibonos
 - Bonos de Desarrollo
 - Pagaré de Indemnización Carretera
 - Bonos BPAS
- Instrumentos de Deuda a Corto Plazo
 - Acciones Bancarias
 - Papel Comercial
 - Pagaré con Rendimiento Liquidable al Vencimiento
 - Certificados Bursátiles de Corto Plazo
- Instrumentos de Deuda a Mediano Plazo
 - Pagaré a Mediano Plazo
- Instrumentos de Deuda a Largo Plazo
 - Obligaciones
 - Certificados de Participación Inmobiliaria
 - Certificados de Participación Ordinaria
 - Certificados Bursátiles
 - Pagaré con Rendimiento Liquidable al Vencimiento a Plazo Mayor a un Año.

Clasificación de los Instrumentos bursátiles de acuerdo a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, que son objeto de regulación por parte de la misma:

Instrumentos Bursátiles

- Acciones
- Títulos Opcionales (Warrants)

- Obligaciones
- Pagaré
- Certificados Bursátiles
- Certificados de Capital de Desarrollo

Instrumentos Gubernamentales

- Cetes
- Bondes

Instrumentos Bancarios

- Pagaré con Rendimiento Liquidable al Vencimiento
- Certificado de Depósito Bancario
- Bonos Bancarios
- Obligaciones Subordinadas
- Certificados de Participación

Procedimiento para la emisión de valores

Una vez explicado el funcionamiento de los Mercados Financieros y el Financiamiento Bursátil, así como el modo en que se clasifican los instrumentos bursátiles de acuerdo a la clasificación que proporciona la Bolsa de Valores Mexicana, S.A.B.de C.V. y la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, considero pertinente describir en términos generales el modo en que el Gobierno Federal, los Gobiernos Estatales y Municipales, las Paraestatales, las Empresas, así como las Entidades Financieras se hacen de los recursos que se obtienen de la colocación de los diversos instrumentos financieros existente en el mercado de valores, por lo que de este modo tenemos que:

Las emisoras que requieran emitir cualquier valor deberán presentar ante la Comisión Nacional Bancaria y de Valores por tipo de valor una solicitud de inscripción en el Registro Nacional de Valores y en su caso de oferta pública de conformidad con el anexo A de las Circular Única de Emisoras, además de que deberán acompañar a esta la documentación señalada en los artículos 85, 86 y 87 de la Ley del Mercado de Valores y 2 de la citada Circular.

En el caso de inscripción de instrumentos de deuda en el Registro Nacional de Valores y autorización de oferta pública de venta, emitidos por entidades federativas y municipios, deberán de presentar ante la Comisión Nacional Bancaria y de Valores por cada valor que pretendan inscribir, de conformidad con el anexo A de la Circular Única de Emisoras solicitud acompañada de la información y documentación señalada por el artículo 3 de la mencionada circular.

Por lo que respecta a la inscripción de valores en el Registro Nacional de Valores, así como de su autorización de oferta pública de venta, emitidos por sociedades de nacionalidad extranjera, deberán presentar solicitud ante la Comisión Nacional Bancaria y de Valores en idioma español, debidamente integrada por cada valor que pretenda inscribirse de conformidad con el anexo A de la Circular Única de Emisoras acompañada de la información y documentación señalada por el artículo 4 de la citada circular.

Por último, para la inscripción y oferta pública de los Certificados de Capital de Desarrollo la emisora deberá cubrir los requisitos que para este tipo de valor se requieren de acuerdo a lo señalado en el segundo párrafo del presente título, así mismo deberá cubrir los requisitos señalados por el artículo 7 fracción II incisos c) de la mencionada circular.

En cualquiera de los cuatro supuestos descritos párrafos antes una vez presentada la solicitud y cubiertos los requisitos requeridos, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores da trámite a la inscripción revisando la solicitud y los documentos anexos identificando inconsistencias o faltantes, además de que cumpla con las disposiciones legales aplicables, para ser solicitados a la emisora vía oficio. Una vez que la emisora cumple íntegramente con lo anterior la Comisión procede a inscribir y autorizar la oferta pública de los valores así como la difusión de la publicidad correspondiente.

En conclusión, el mercado de valores juega un papel cada vez más trascendental dentro de nuestro sistema financiero y económico, en virtud de que facilita:

Primero: la captación del ahorro (de una manera cada vez más eficiente) y su canalización a la inversión que permita el financiamiento de (cada vez más) empresas que podrán ejecutar diversos proyectos de mejora y expansión (que les permiten optimizar costos financieros, obtener liquidez inmediata, consolidar y liquidar pasivos, crecer, modernizarse, financiar investigación y desarrollo o planear proyectos de inversión y financiamiento de largo plazo). Permitiendo con ello a los inversionistas acrecentar su ahorro obteniendo por su inversión intereses, rendimientos o beneficios (económicos o en especie).

Y segundo: al emisor le permite acceder a financiamientos menores costos que le permiten desarrollar su empresa (ya sea mediana o grande), a través de condiciones atractivas y competitivas de financiamiento, y al inversionista le permite invertir de manera transparente y equitativa protegiendo sus derechos, permitiéndole diversificar su portafolio y acceder a liquidez cuando lo necesite recurriendo al mercado de valores a vender sus valores.

Una sentadas las bases de lo que es el mercado de valores, sus integrantes, la manera en que se clasifica y el procedimiento de emisión de los valores, proseguiré a explicar de manera general las acciones (que pertenecen al mercado de capital), el pagaré, el pagaré con rendimiento liquidable al vencimiento, los certificados de depósito y bono de prenda, los bonos bancarios, las obligaciones subordinadas, los certificados de participación inmobiliaria, los certificados de participación ordinaria, los certificados bursátiles y los certificados bursátiles fiduciarios (que pertenecen al mercado de deuda), debido a que son los instrumentos más conocidos y utilizados en el mercado de valores.

A. Pagarés

1. Generalidades.

Castrillón y Luna Víctor M.⁶⁷ en su obra *Títulos Mercantiles* expone que como antecedente del pagaré tenemos a la letra de cambio que surgió en la historia del comercio como un documento probatorio del contrato de cambio trayecticio y como una forma impropia de dicho contrato se desarrollo el pagaré, que también ha recibido a lo largo de la historia los nombres de vale o billete a la orden.

Al respecto el Código de Comercio lo definía como un documento que no contiene el contrato de cambio, y que contiene la obligación, procedente de un contrato mercantil de pagar una persona a la orden de otra cierta cantidad. Además de que contemplaba que si este no estaba expedido a la orden no se consideraría un documento mercantil, por otra parte, le serían aplicables las normas de la letra de cambio, en materia de vencimiento, endoso, pago, protesto y demás actos cambiarios.

El pagaré, como ya se preciso, era considerado un título a la orden que cuando dejaba de serlo, como consecuencia dejaba de ser pagaré.

Conforme a nuestra Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito el pagaré es un título abstracto, que contiene la obligación de pagar en lugar y época determinados, una suma determinada de dinero.

Este título está regulado por la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito a partir del artículo 170 al 174 de dicho ordenamiento.

⁶⁷ Cfr. Castrillón y Luna, Víctor M. *Títulos Mercantiles*. Editorial Porrúa, México 2002. p. 186.

2. Definición.

El pagaré, dentro de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito es el segundo título de crédito nominado que regula, y se considera un “...*título de crédito en virtud del cual una persona, llamada suscriptor, promete y se obliga a pagar a otra, llamada beneficiario, una determinada suma de dinero en un plazo determinado, con un interés o rendimiento.*”⁶⁸

Tal documento tiene como características esenciales de los títulos de crédito:

- La incorporación.⁶⁹
- La legitimación.⁷⁰
- Y la autonomía.⁷¹

Como criterios de distinción de los títulos de crédito tiene el pagaré, lo siguientes:

- Representatividad material.⁷²
- Circulación.⁷³

⁶⁸ Gómez Gordo, José. *Títulos de Crédito*. 11ª ed., Editorial Porrúa, México. 2009 p. 183.

⁶⁹ Incorporación se define como el consorcio indisoluble del título con el derecho que representa, por lo cual sin el documento no existe el derecho, por ello se llama derecho documental al derecho sobre los títulos de crédito.

⁷⁰ Legitimación que es la característica que tiene el título de crédito según la ley de su circulación de facultar a quien lo posee para exigir del suscriptor o endosante en su caso, el pago de la prestación en él consignada, y de autorizar al obligado a solventar válidamente su deuda a favor del tenedor del documento.

⁷¹ Autonomía: el título destinado a circular, endosado y puesto ya en circulación, es independiente y autónomo respecto del negocio que le dio origen y lo que vale y obliga es únicamente lo que está inserto en el mismo. Por otra parte la autonomía es la situación en que se encuentra el tenedor de un título de crédito en virtud del cual se haya inmune frente a las excepciones personales que podrían hacerse valer contra los anteriores endosatarios del documento, ya que cada persona va adquiriendo el documento, obtiene un derecho propio, independiente y distinto del derecho que tenía quien endosó el título.

⁷² Representatividad material: los títulos de crédito son documentos que tienen valor por sí mismos, porque son la representación gráfica de las obligaciones de dar, dinero, mercancías, la parte alícuota de un inmueble o el acceso a un derecho corporativo si así aparece consignado literalmente en el título.

⁷³ Circulación: los títulos estarán diseñados para ser transmitidos, la ley de circulación establece la forma de transmitir la propiedad de los títulos de crédito.

- Ejecutividad⁷⁴
- Integración⁷⁵

3. Naturaleza Jurídica.

El pagaré se considera un título de crédito en virtud de que reúne los requisitos de literalidad, autonomía, abstracción y sustantividad. En otras palabras, cumple con los requisitos del artículo 5 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito como documento necesario para ejercer el derecho literal que en se consigna. Por lo que como consecuencia está destinado a circular. Cabe señalar que dicho título es un documento o título nominativo, nunca al portador y, se transmite por endoso.

4. Requisitos.

De conformidad con el artículo 170 de la Ley General de Títulos y operaciones de Crédito, el pagaré deberá contener, lo siguiente:

- La mención de ser pagaré, inserta en el documento (este requisito equivale a la mención o cláusula cambiaria).
- La promesa incondicional de pagar una suma de dinero determinada (esta promesa incondicional de pago implica una obligación directa del suscriptor).
- El nombre de la persona a quien ha de hacerse dicho pago (la ley vigente no requiere que el pagaré sea a la orden, y basta con que contenga la indicación del beneficiario).
- El lugar y la época del pago.
- La fecha y el lugar en donde se suscriba el documento.
- La firma del suscriptor o de la persona que firme a su ruego o en su nombre.

⁷⁴ Ejecutividad: desde el punto de vista litigioso es el criterio máspreciado de los títulos de crédito, porque implica la posibilidad de litigar con la deuda garantizada, lo cual confiere al actor una posición de fuerza.

⁷⁵ Integración: que consiste en que en el título de crédito deberá constar textualmente todos los cambios existidos o autorizados por la ley, pues solo lo que conste en el documento tiene validez.

5. Algunas modalidades aplicables al pagaré.

- a.** El pagaré domiciliado es aquel en el que el suscriptor señala como lugar de pago el domicilio o residencia de un tercero, quien tendrá en ese caso el carácter de domiciliatario.
- b.** Pagaré bancario. Los depósitos bancarios de dinero son una operación pasiva típica, en la que contra el dinero que depositen los ahorradores a plazo o con pre-aviso, los Bancos firman y entregan un pagaré, que desde luego debe ser restituido al vencimiento, previa devolución al cliente de su capital original más los intereses devengados.
- c.** El pagaré hipotecario es el que indica en su texto “En cumplimiento de esta obligación se constituye Hipoteca sobre los bienes inmuebles que se relacionan a continuación...”
- d.** El pagaré puede ser prendario, es decir, se puede utilizar para garantizar una obligación principal que esté contenida en el propio título. Al respecto autores como Arturo Díaz Bravo consideran indebido el empleo de este documento como una simple garantía de pago, pues con ello se desvirtúa su verdadero carácter, pues en rigor concede a su tenedor el derecho de exigir el importe respectivo, por el simple hecho de tener dicho documento en su poder, sin atender al presunto carácter de mera garantía.
- e.** Por otra parte el pagaré es uno de los títulos que más acostumbran usar los banqueros en el manejo de los créditos directos. En la práctica algunos bancos acostumbran redactar pagarés muy extensos, que contienen condiciones y elementos innecesarios o intrascendentes. Por ser dicho documento un título de crédito abstracto no conviene que en su texto figuren referencias a la causa de la suscripción del mismo, además pierden su característica de autonomía.
- f.** Anteriormente la Comisión Nacional de Valores, expidió Circulares, *“...para regular la emisión y operación de ciertos pagarés susceptibles*

de oferta pública, conocidos como papel comercial, en algunos casos por valor predeterminado, permanentemente depositados en INDEVAL, con plazos máximos determinados por dicha autoridad, o bien indexados al tipo de cambio del dólar estadounidense, y en todos los casos con el requisito de su previa inscripción en la Sección de Valores del Registro Nacional de Valores...⁷⁶, así como en la Bolsa Mexicana de Valores.

- g.** Otra de sus utilidades es servir de sustituto de la letra de cambio y utilizándose prácticamente en todas la operaciones de préstamo.

6. Pagaré a mediano Plazo.

Pagaré a Mediano Plazo: Título de deuda emitido por una sociedad mercantil mexicana con la facultad de contraer pasivos y suscribir títulos de crédito.

- Valor nominal: \$100 pesos, 100 UDIS, o múltiplos.
- Plazo: va de 1 a 7 años.
- Rendimiento: a tasa revisable de acuerdo con las condiciones del mercado, el pago de los intereses puede ser mensual, trimestral, semestral o anual.
- Garantía: puede ser quirografaria, avalada o con garantía fiduciaria.

B. Pagarés con Rendimiento Liquidable al Vencimiento.

1. Definición.

El pagaré bancario con rendimiento liquidable al vencimiento es suscrito por instituciones de crédito, que representan un pasivo a cargo de las mismas instituciones, cuyo rendimiento es liquidable al vencimiento del documento.

Los Pagaré con Rendimiento Liquidable al Vencimiento: Conocidos como los PRLV's, son títulos de corto plazo emitidos por instituciones de crédito. Los

⁷⁶ Díaz Bravo, Arturo. *Títulos y operaciones de crédito*. 3ª ed., Editorial IURE, México 2009. p. 126.

cuales ayudan a cubrir la captación bancaria y en el caso del inversionista se promueve el ahorro de los particulares.

2. Clasificación.

Por su forma de colocación pueden ofertarse de manera pública o privada. Mientras que por el grado de riesgo que asume el inversionista, dichos pagares cuentan con la garantía del patrimonio de las instituciones de crédito y con el Fondo Bancario de Protección al Ahorro. Por último, por el tipo de emisión son instrumentos bancarios.

3. Características.

- Valor nominal: \$100.00 pesos.
- Plazo: va de 7 a 360 días, según las necesidades de financiamiento de la empresa emisora.
- Rendimiento: los intereses se pagarán a la tasa pactada por el emisor precisamente al vencimiento de los títulos.
- Formas de determinar el rendimiento: los emisores determinaran libremente el rendimiento que se pagará al vencimiento del título, pero previo a la emisión. Si son adquiridos a descuento, también pueden generar un rendimiento, producto del diferencial que el precio de adquisición y su valor de redención (si el inversionista los mantiene hasta su vencimiento), o su precio de venta (si el inversionista opta por venderlos antes de su fecha de amortización).
- Garantía: el patrimonio de las instituciones de crédito que lo emite.
- Bursatilidad: alta
- Comisión del Intermediario: los intermediarios no deberán cargar a su clientela comisión alguna, siendo su utilidad el diferencial del precio entre sus compras y sus ventas.
- Moneda en que se negocia: moneda nacional.
- Deposito: serán depositados en todo tiempo en el S.D. Indeval Institución para el Depósito de Valores, S.A. de C.V.

4. Intermediarios que lo negocian.

Tanto en el mercado primario como secundario lo negocian instituciones de crédito y casas de bolsa.

5. Posibles adquirentes.

Personas físicas o morales de nacionalidad mexicana o extranjera. Asimismo, los podrán adquirir inversionista institucionales conforme a su régimen jurídico.

6. Formas de negociación y tipos de operaciones que sobre ellos pueden realizarse.

Las operaciones entre las casa de bolsa sólo serán de compra-venta y de reporto, debiendo contratarse precisamente en la bolsa de valores.

Las operaciones de las casas de bolsa con el público en general, serán de compra-venta y de reporto y deberán efectuarse fuera de bolsa, registrándose en la misma a más tardar el día hábil inmediato siguiente, para efectos estadísticos.

Las operaciones entre bancos y sus clientes serán de compra-venta y de reporto y se llevarán a cabo directamente entre las partes.

Las operaciones celebradas entre casas de bolsa y bancos serán de compra-venta y de reporto, y se llevarán a cabo fuera de bolsa, debiendo igualmente notificarse a la bolsa de valores,⁷⁷ para efectos estadísticos.

⁷⁷ Cfr. León León, Rodolfo. *Instrumentos Financieros del Mercado de Dinero*. Biblioteca Nafin. México 1992. pp. 25 y 26.

C. Certificados de Depósito y Bono de Prenda

1. Origen.

La existencia legal del certificado de depósito y del bono de prenda se desprende de la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito, que en su artículo 11, reglamenta a los Almacenes Generales de depósito, que tienen por objeto el almacenamiento, guarda o conservación de bienes o mercancías, y establece la facultad que tienen los mismos para expedir certificados de depósito con o sin bono (o bonos) en prenda (que acredita la existencia de un crédito prendario constituido sobre las mercancías o los bienes indicados en el certificado de depósito al que esté adherido o no).

La primera y más importante función de dichos almacenes es la de recibir en almacenamiento, guarda o conservación bienes o mercancías. Por la cual se constituye la figura jurídica del depósito mercantil, en donde una persona llamada depositante entrega al Almacén General, depositario ciertos bienes o mercancías, para que los conserve, en función de cómo los reciba, y los devuelva cuando el depositante se los pida.

De la operación anterior el Almacén emite un certificado de depósito (y en ocasiones uno o varios bonos de prenda, según lo solicite el depositante, expidiendo este simultáneamente con certificado de depósito respectivo) a favor del depositante o un tercero, que plasma dicha operación, así como las obligaciones de las partes.

“El mecanismo de operación es el siguiente: el depositario lleva una mercancía a guardar al Almacén General, y una vez hecho el depósito, el Almacén expide, desprendido de un libro talonario y numerado en forma progresiva un certificado de depósito que ampare las mercancías. Al

certificado deberá ir anexo un esqueleto de bono en prenda, para ser utilizado, teóricamente, al constituirse una garantía prendaria sobre las mercancías amparadas por el certificado.”⁷⁸

A partir de este acto y de la intervención del Almacén General, así como del certificado de depósito surge la interrogante de saber cuál es su relación con el crédito. Cuya respuesta es que si bien es cierto dichos almacenes no otorgan crédito, (por que dicha función corresponde a las Instituciones de Crédito, o a particulares) si poner los medios jurídicos para que otras personas, puedan recibir u otorgar préstamos o créditos. Tales medios jurídicos son precisamente los certificados de depósito y bono en prenda que los Almacenes están autorizados a expedir.

2. Definición.

El Certificados de Depósito y el Bono de Prenda según Víctor M. Castrillón y Luna “*Son los títulos de crédito representativos de mercancías, emitidas por entidades financieras denominadas almacenes generales de depósito, que como organizaciones auxiliares del crédito son las únicas autorizadas para expedirlos, a partir del depósito de mercancías que se realizan ante ellos, y para la constitución de gravámenes reales, por lo que se trata de títulos representativos de mercancías o de disposición de las mismas, también conocidos como título de tradición.*”⁷⁹

A partir de la definición anterior, cabe mencionar que el certificado de depósito acredita la propiedad de mercancías o bienes depositados en el Almacén que lo emite. Pero solo los Almacenes Generales de Depósito, autorizados conforme a la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito, podrán expedir estos títulos. Por lo que las

⁷⁸ Cervantes Ahumada, Raúl. *Títulos y Operaciones de Crédito*. 15ª ed., Editorial Porrúa, México 2003 p. 158.

⁷⁹ Castrillón y Luna, Víctor. M. Op. cit., pp. 234 y 235.

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

Por su parte Rodríguez Rodríguez, Joaquín señala que *“el bono de prenda es un títulovalor accesorio a un certificado de depósito, por el que se certifica la recepción de una cantidad por el dueño del certificado y la entrega en prenda por éste, de los bienes o mercancías a que se refiere dicho documento.”*⁸⁰

3. Naturaleza Jurídica.

El certificado de depósito y el bono de prenda se consideran el más típico de los títulos representativos de mercancías. Lo expiden los Almacenes Generales de Depósito, que se encuentran regulados como Organizaciones Auxiliares del Crédito, en los artículos 3, 5, 8, 11 al 23 y demás aplicables de la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito, así como 19, 229 al 251, 287 y demás correlativos de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

4. Derecho Incorporado.

Al Certificado en comento se le incorpora, al momento de expedirse, el derecho de disposición de los bienes o mercancías depositados y el derecho de propiedad, de tal modo que el Almacén General de Depósito solamente podrá devolver, bajo su responsabilidad, los bienes depositados a quien le devuelva, a su vez el Certificado correspondiente.

Ahora bien, el *“Certificado de Depósito al circular, lo hace, como título-valor, con el derecho en él incorporado y consecuentemente la persona que lo*

⁸⁰ Rodríguez Rodríguez, Joaquín. Op. cit., p. 261.

*posea legítimamente es el que puede exigir la entrega por devolución de la mercancía depositada.*⁸¹

Podemos corroborar la incorporación del derecho de propiedad de las mercancías depositadas, a partir de la lectura del artículo 20 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito que establece: El secuestro o cualesquiera otros vínculos sobre el derecho consignado en el título, o sobre las mercancías por él representadas, no surtirán efectos si no comprenden el título mismo.

Al respecto el citado artículo está relacionado con el 239 de la misma ley que preceptúa: El tenedor legítimo del certificado de depósito y del bono o de los bonos de prenda respectivos, tiene pleno dominio sobre las mercancías o bienes depositados y puede en cualquier tiempo recogerlos, mediante la entrega del certificado y del o de los bonos de prenda correspondientes y el pago de sus obligaciones respectivas a favor del Fisco y de los Almacenes.

Por último cabe mencionar que el *“Almacén no crea o emite el Bono de Prenda, sino que sólo facilita el esqueleto o formulario, al igual que los Bancos expiden los cheques que habrán de llenar los dueños de los depósitos.*

*En otras palabras, el Almacén emite, a su cargo, por declaración unilateral de voluntad, el título de crédito-certificado de depósito y acompaña el formulario del Bono de Prenda para que el tenedor del primero pueda obtener un crédito prendario, en garantía del certificado de depósito y por consiguiente de las mercancías que ampara, en el momento en que desea hacerlo.*⁸²

Debido a tal circunstancia el Almacén General de Depósito no deberá devolver la mercancía depositada, a menos que se le entregue el Certificado

⁸¹ Gómez Gordoa, José. Op. cit., p. 259.

⁸² Ibidem., pp. 259 y 260.

de Depósito y de manera simultánea el Bono en Prenda, sin haber sido emitido o habiéndolo sido, debidamente rescatado.

5. Requisitos.

El Certificado de Depósito y el Bono de Prenda deberán contener, con fundamento en el artículo 231 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito lo siguiente:

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

“Además de esta literalidad obligatoria, el bono de prenda debe contener los siguientes datos, en el entendido que los espacios textuales correspondientes

se emiten en blanco y sólo se llenarán cuando el bono se utilice, es decir, cuando se trabe prenda sobre las mercancías que represente (arts. 232 y 236 de la LGTOC):

- *El nombre del tomador del bono o la mención de haberse emitido al portador.*
- *El importe del crédito que represente el bono.*
- *El tipo de interés pactado.*
- *La fecha de vencimiento que no podrá ser posterior a la fecha en que concluya el plazo del depósito.*
- *La firma del tenedor del certificado que negocia el bono por primera vez.*
- *Mencionar que se hizo la anotación correspondiente en el certificado de depósito suscrita por el almacén...⁸³*

D. Bonos Bancarios.

1. Antecedente.

El antecedente inmediato de los Bonos Bancarios es el artículo 47 de la derogada Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito, en tiempos de la banca estatizada, que señalaba la existencia de los Bonos Bancarios, incluyendo sus cupones, como títulos de crédito, a cargo de la sociedad emisora y que producían acción ejecutiva respecto a las misma, previo requerimiento de pago ante fedatario público (este requisito de pago ante fedatario público, es una novedad en materia de títulos de crédito en nuestro sistema).

Al respecto, la regla general establecida en nuestro país ha sido la de que los títulos de crédito no requieren de ningún acto previo de requerimiento para

⁸³ Dávalos Mejía, L. Carlos Felipe. *Títulos y operaciones de crédito*. 3er ed., Editorial OXFORD, México 2009 p. 364.

que proceda la acción ejecutiva, sin embargo, en este caso los Bonos Bancarios son una excepción a la regla).

Así mismo durante la vigencia del citado artículo los Bonos Bancarios son de carácter colectivo o en serie y se emitían mediante la declaración unilateral de la voluntad de la sociedad y ello se hacía constar ante la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros (hoy la Comisión Nacional Bancaria y de Valores).

2. Definición.

La posibilidad de la emisión de los Bonos Bancarios se desprende del artículo 46 de la Ley de Instituciones de Crédito que al efecto señala:

Las instituciones de crédito sólo podrán realizar las operaciones siguientes:

... III. Emitir bonos bancarios; ...

Las instituciones de banca múltiple únicamente podrán realizar aquellas operaciones previstas en las fracciones anteriores que estén expresamente contempladas en sus estatutos sociales, previa aprobación de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores en términos de lo dispuesto por los artículos 9o. y 46 Bis de la presente Ley.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y el Banco de México, dentro de la regulación que deban emitir en el ámbito de su competencia, deberán considerar las operaciones que las instituciones de banca múltiple estén autorizadas a realizar conforme a lo previsto en los artículos 8o., 10 y 46 Bis de esta Ley, y diferenciar, cuando lo estimen procedente, dicha regulación en aspectos tales como la infraestructura con que deberán contar y la información que deberán proporcionar, entre otros.

Y de acuerdo al artículo 63 de la Ley de Instituciones de Crédito los bonos bancarios y sus cupones serán títulos de crédito a cargo de la institución emisora y producirán acción ejecutiva respecto a la misma, previo requerimiento de pago ante fedatario público. Se emitirán en serie mediante declaración unilateral de voluntad de dicha institución que se hará constar ante la Comisión Nacional Bancaria, en los términos que ésta señal. Al efecto cabe precisar que la declaración unilateral de voluntad de dicha institución hoy en día se hace constar en la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Por otra parte, estos títulos tienen como características que se emiten en serie y configuran un crédito colectivo a cargo del banco emisor, con la circunstancia que siempre se operan al portador. Por lo que hace a su naturaleza jurídica son títulos de crédito. Ahora bien, como se expresó anteriormente, en razón de su naturaleza cambiaría producen acción ejecutiva en contra del banco emisor, previo el requerimiento de pago hecho ante fedatario público.

Además podrán tener anexos cupones para el pago de intereses y, en su caso, recibos para las amortizaciones parciales. Dichos títulos podrán amparar uno o más bonos. Y las instituciones emisoras tendrán la facultad de amortizar anticipadamente los bonos, siempre y cuando en el acta de emisión, en cualquier propaganda o publicidad dirigida al público y en los títulos que se expidan, se describan claramente los términos, fechas y condiciones de pago anticipado.

Por último y para ahondar en el tema es importante precisar que los Bonos Bancarios tienen como punto de inicio la declaración unilateral de la voluntad del banco emisor, en la inteligencia de que los bonos de que se trata no llegan a las manos de sus titulares, pues dicha emisora deberá entregarlos en custodia al S.D. Indeval Institución para el Depósito de Valores, S.A. de

C.V., y solo está obligado a expedir a los inversionistas las constancias necesarias que demuestren su tenencia.

3. Requisitos.

Los Bonos Bancarios deberán contener de acuerdo a la Ley de Instituciones de Crédito (artículo 63):

- La mención de ser bonos bancarios y títulos al portador;
- La expresión de lugar y fecha en que se suscriban;
- El nombre y la firma de la emisora;
- El importe de la emisión, con especificación del número y el valor nominal de cada bono;
- El tipo de interés que en su caso devengarán;
- Los plazos para el pago de intereses y de capital;
- Las condiciones y las formas de amortización;
- El lugar de pago único, y
- Los plazos o términos y condiciones del acta de emisión.

4. Derechos derivados de la adquisición.

Los tenedores de los Bonos Bancarios tienen derechos patrimoniales en cuanto a los rendimientos y el reembolso del capital invertido, pero además *“...les asisten derechos corporativos, consistentes en su participación en asamblea de tenedores, que tienen por objeto la resolución sobre la conformidad o no con cualquier modificación a los términos, fechas y condiciones de pago, que deberá ser aceptada por un mínimo del 75% de los tenedores, en la inteligencia de que estas asambleas deberán convocarse mediante una publicación en el Diario Oficial de la Federación y en algún*

*periódico de amplia circulación nacional, por lo menos quince días antes de la fecha señalada para la asamblea.*⁸⁴

5. Amortización.

Por regla general la amortización de los Bonos Bancarios se realiza de acuerdo a la forma y términos previstos en su acta de emisión, sin embargo la mayoría de las veces en la misma acta se prevé la posibilidad de que se modifiquen algunos aspecto de la misma (que se realiza con aprobación del 75% de los tenedores) o bien se estipulan posibles acontecimientos en los cuales se modifica el tratamiento de los títulos, proporcionando en dicha acta las formas de resolverse. Un ejemplo de ello es que se estipulan supuesto en los que se puede dar la amortización anticipada de los Bonos precisando las formas y términos de dicha amortización.

E. Obligaciones Subordinadas.

1. Definición.

El antecedente inmediato de las Obligaciones Subordinadas lo encontramos en la derogada Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito en el artículo 48.

Hoy en día la facultad para emitir Obligaciones Subordinadas se encuentra en la Ley de Instituciones de Crédito en el:

Artículo 46.- Las instituciones de crédito sólo podrán realizar las operaciones siguientes:

... IV. Emitir obligaciones subordinadas...

⁸⁴ Díaz Bravo, Arturo. Op. cit., p. 230.

Y su fundamento se encuentra en la citada ley en el artículo 64 que establece: Las obligaciones subordinadas y sus cupones serán títulos de crédito con los mismos requisitos y características que los bonos bancarios, salvo lo previsto en el presente artículo. Las obligaciones subordinadas podrán ser no susceptibles de convertirse en acciones; de conversión voluntaria en acciones y de conversión obligatoria en acciones. Asimismo, las obligaciones subordinadas según su orden de prelación, podrán ser preferentes o no preferentes.

Al efecto es oportuno mencionar que estos títulos que pueden ser emitidos en serie han alcanzado, en los últimos años, un gran auge en el mercado financiero nacional, sin duda por satisfacer algunas de las necesidades de los inversionistas.

2. Forma en que operan.

De acuerdo a la Ley de Instituciones de Crédito:

La emisora de las Obligaciones Subordinadas, en caso de liquidación de los títulos o concurso mercantil de la misma, realizará el pago de las Obligaciones Subordinadas preferentes sin distinción de fechas de emisión, después de cubrir todas las demás deudas de la emisora, pero antes de repartir a los titulares de las acciones o de los certificados de aportación patrimonial, en su caso, el haber social. Una vez cubiertas dichas Obligaciones Subordinadas preferentes, se procederá al pago de las Obligaciones Subordinadas no preferentes (Ley de Instituciones de Crédito artículo 64 segundo párrafo).

La institución emisora tiene como facultad diferir el pago de intereses y de principal, cancelar el pago de intereses o convertir anticipadamente las obligaciones subordinadas (Ley de Instituciones de Crédito artículo 64 tercer párrafo).

En el acta de emisión, en el prospecto informativo, en cualquier otra clase de publicidad y en los títulos que se expidan deberá constar en forma notoria, lo establecido en los párrafos que preceden (Ley de Instituciones de Crédito artículo 64 cuarto párrafo).

Estos títulos podrán emitirse en moneda nacional o extranjera, mediante declaración unilateral de voluntad de la emisora (que es asentada en el acta de emisión), que se hará constar ante la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, previa autorización que otorgue el Banco de México. Para tal efecto, las solicitudes de autorización deberán presentarse por escrito al Banco de México, acompañada del proyecto de acta de emisión e indicando las condiciones bajo las cuales se pretendan colocar dichos Obligaciones Subordinadas. De igual manera, las instituciones de crédito, además de cumplir con los requisitos previstos en el artículo 63 de la Ley de Instituciones de Crédito, requerirán la autorización del Banco de México para pagar anticipadamente las obligaciones subordinadas que emitan (Ley de Instituciones de Crédito artículo 64 quinto párrafo).

Por lo que hace al acta de emisión podrá designarse un Representante Común de los tenedores de las obligaciones, en cuyo caso, se deberán indicar sus derechos y obligaciones, así como los términos y condiciones en que podrá procederse a su remoción y a la designación de nuevo Representante. No será aplicable a estos representantes, lo previsto en la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, para los representantes comunes de obligacionistas (Ley de Instituciones de Crédito artículo 64 sexto párrafo).

La inversión de los pasivos captados a través de la colocación de obligaciones subordinadas, se hará de conformidad con las disposiciones que el Banco de México, en su caso, dicte al efecto. Dichos recursos no podrán invertirse en los activos a que se refieren las fracciones I, II y III del

artículo 55 de la Ley de Instituciones de Crédito, salvo aquellos que provengan de la colocación de obligaciones subordinadas de conversión obligatoria a títulos representativos de capital (Ley de Instituciones de Crédito artículo 64 séptimo párrafo).

3. Clasificación.

Por el tipo de emisor se consideran Instrumentos bancarios o emitidos por entidades financieras.

Por su forma de colocación pueden ser colocados por oferta pública o por oferta privada en cuyo caso su emisor debe ser una Institución de Crédito.

Por el grado de riesgo que asume el inversionista, se considera que este es mayor con relación a otros Instrumentos, ya que estos solo son pagados con preferencia respecto de los accionistas o tenedores de certificados de aportación patrimonial de la emisora.

4. Requisitos.

Las Obligaciones Subordinadas deberán contener de acuerdo a la Ley de Instituciones de Crédito artículo 64, los mismos requisitos que prevé el artículo 63 para los Bonos Bancarios, salvo lo previsto en el citado artículo 64. Por lo que los requisitos de las Obligaciones Subordinadas son:

- La mención de ser bonos bancarios y títulos al portador.
- El nombre y la firma de la emisora.
- La expresión de lugar y fecha en que se suscriban.

- El importe de la emisión, con especificación del número y el valor nominal de cada bono.
- El tipo de interés que en su caso devengarán.

- Los plazos para el pago de intereses y de capital.
- Las condiciones y las formas de amortización.
- El lugar de pago único, y
- Los plazos o términos y condiciones del acta de emisión.

5. Características.

- Valor nominal: \$100.00 M.N. o sus múltiplos.
- Plazo: será determinado por la emisora. Tratándose de obligaciones no convertibles en títulos representativos de capital, dicho plazo no deberá ser menor a 8 años, y en el caso de obligaciones de conversión voluntaria, no menor de cinco años.
- Bursatilidad: Baja.
- Forma de determinar el rendimiento: este lo determina libremente la emisora, y generalmente el mismo representa una sobretasa por encima de los rendimientos netos que ofrecen los instrumentos gubernamentales y bancarios.
- Comisión del intermediario colocador: será determinada libremente con sus clientes.
- Moneda en que se negocia: moneda nacional.
- Deposito: las Obligaciones Subordinadas serán depositadas y custodiadas en la S.D. Indeval Institución para el Depósito de Valores, S.A. de C.V.
- Intermediarios que los negocian: las casas de bolsa e instituciones de crédito.
- Posibles adquirentes: Público inversionista en general. Personas físicas o morales, nacionales o extranjeras, así como inversionistas institucionales cuando su régimen jurídico se los permita.

6. Formas de negociación y tipos de operaciones que sobre ellos pueden realizarse.

“Las operaciones entre casa de bolsa y por cuenta de su clientela e instituciones de crédito, sólo serán de compra-venta, debiendo contratarse precisamente en la bolsa de valores.

Las obligaciones Subordinadas emitidas por instituciones de crédito podrán negociarse por éstas con su clientela en forma directa.

Las emitidas por arrendadores financieros o empresas de factoraje financiero deberán operarse a través de casas de bolsa. Las instituciones de crédito podrán negociarlos a través de mandatos, comisiones o fideicomisos.”⁸⁵

F. Certificados de Participación.

1. Generalidades de los Certificados de Participación.

La Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito a partir de su artículo 228a al 228v reglamenta lo que son los Certificados de Participación y dentro de estos en su “artículo 228 a” estipula que:

Los certificados de participación son títulos de crédito que representan:

a).- El derecho a una parte alícuota de los frutos o rendimientos de los valores, derechos o bienes de cualquier clase que tenga en fideicomiso irrevocable para ese propósito la sociedad fiduciaria que los emita;

b).- El derecho a una parte alícuota del derecho de propiedad o de la titularidad de esos bienes, derechos o valores;

⁸⁵ León León, Rodolfo. Op. cit., p. 36.

c).- O bien el derecho a una parte alícuota del producto neto que resulte de la venta de dichos bienes, derechos o valores.

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

Tales títulos serán bienes muebles aun cuando los bienes fideicomitidos, materia de la emisión, sean inmuebles. Y solamente las instituciones de crédito y casas de bolsa autorizadas de conformidad con la ley respectiva para practicar operaciones fiduciarias podrán emitir estos títulos de crédito (Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito artículo 228 b, primero y segundo párrafo).

Además de que los certificados que las sociedades fiduciarias expidan haciendo constar la participación de los distintos copropietarios en bienes, títulos o valores que se encuentren en su poder, no producirán efectos como títulos de crédito y serán considerados solamente como documentos probatorios (Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito artículo 228 b último párrafo).

Para los efectos de la emisión de certificados de participación podrán constituirse fideicomisos sobre toda clase de empresas industriales y mercantiles, consideradas como unidades económicas (Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito artículo 228 c).

Los certificados en comento serán designados como ordinarios cuando los bienes fideicomitados, materia de la emisión, sean muebles o inmobiliarios, en el caso de que los bienes afectos al fideicomiso, objeto de la emisión sean inmuebles (Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito artículo 228 d).

Por lo que hace a la sociedad emisora, cuando esté autorizada para practicar también operaciones financieras en los términos de la Ley respectiva podrán garantizar a los tenedores de los certificados que emita un mínimo de rendimiento; esta garantía será otorgada sin obligar al departamento fiduciario de la institución (Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito artículo 228 g).

Por otra parte el monto total nominal de una emisión de certificados de participación será fijado mediante dictamen que formulen, previo peritaje que practiquen de los bienes fideicomitados materia de esa emisión, Nacional Financiera, S. A., cuando se trate de bienes muebles, o el Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, S.N.C. cuando se trate de bienes inmuebles, al formular su dictamen (mismo que se considerará definitivo) y fijar el monto total nominal de una emisión, tomarán como base el valor comercial de los bienes y si se tratare de certificados amortizables estimarán sobre éste un margen prudente de seguridad para la inversión de los tenedores correspondientes (Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito artículo 228 h).

Los Certificados de Participación pueden ser amortizables o no amortizables (Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito artículo 228 i):

- En el caso de los certificados amortizables darán a sus tenedores, además del derecho a una parte alícuota de los frutos o rendimientos correspondientes, el del reembolso del valor nominal de los títulos. Por otra parte, en caso de que la sociedad fiduciaria emisora no hiciera el pago del valor nominal de los certificados a su vencimiento, sus tenedores tendrán los derechos a que se refieren los incisos b) y c) y el párrafo final del artículo 228 a de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito. (Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito artículo 228 j).
- Tratándose de certificados de participación no amortizables, la sociedad emisora no está obligada a hacer pago del valor nominal de ellos a sus tenedores en ningún tiempo. Al extinguirse el fideicomiso base de la emisión y de acuerdo con las resoluciones de la asamblea general de tenedores de certificados, la sociedad emisora procederá a hacer la adjudicación y venta de los bienes fideicomitidos y la distribución del producto neto de la misma, en los términos del artículo 228 a de la ley citada (Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito artículo 228 k).

Los certificados pueden ser nominativos o al portador o nominativos con cupones al portador, y serán emitidos por series, en denominaciones de cien pesos o de sus múltiplos. Los títulos citados darán a sus tenedores, dentro de cada serie, iguales derechos. Cualquier tenedor podrá pedir la nulidad de la emisión hecha en contra de lo dispuesto en este párrafo (Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito artículo 228 l).

a. Requisitos de la declaración unilateral de la emisora.

De acuerdo a la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito artículo 228 m, la emisión de los Certificados de Participación se hará previa declaración unilateral de voluntad de la sociedad emisora expresada en escritura pública, en la que se harán constar:

- I.- La denominación, el objeto y el domicilio de la sociedad emisora;
- II.- Una relación del acto constitutivo del fideicomiso, bases de la emisión;
- III.- Una descripción suficiente de los derechos o cosas materia de la emisión;
- IV.- El dictamen pericial a que se refiere el artículo 228 h;

V.- El importe de la emisión, con especificación del número y valor de los certificados que se emitirán, y de las series y subseries, si las hubiere;

VI.- La naturaleza de los títulos y los derechos que ellos conferirán.

VII.- La denominación de los títulos;

VIII.- En su caso, el mínimo de rendimiento garantizado;

IX.- El término señalado por el pago de productos o rendimientos, y si los certificados fueren amortizables, los plazos, condiciones y forma de la amortización;

X.- Los datos de registro que sean procedentes para la identificación de los bienes materia de la emisión y de los antecedentes de la misma;

XI.- La designación de representante común de los tenedores de certificados y la aceptación de éste, con su declaración:

a).- De haber verificado la constitución del fideicomiso, base de la emisión;

b).- De haber comprobado la existencia de los bienes fideicomitidos y la autenticidad del peritaje practicado sobre los mismos de acuerdo con el artículo 228 h.

En caso de que los certificados se ofrezcan en venta al público, los avisos o la propaganda, contendrán los datos anteriores. Por violación de lo dispuesto en este párrafo quedarán solidariamente sujetos a daños y perjuicios aquellos a quienes la violación sea imputable.

b. Requisitos del Certificado de Participación.

De acuerdo a la citada Ley los requisitos de los Certificados de Participación son:

- La mención de ser “certificados de participación” y la expresión de si es ordinario o inmobiliario.
- Nombre, nacionalidad y domicilio del titular del certificado.
- La firma autógrafa del representante común de los tenedores de certificados.
- La fecha de expedición del título.

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

c. Clasificación.

Por su forma de colocación puede ser oferta pública o privada.

Por el grado de riesgo que asume el inversionista: la institución de crédito solo se obliga por el monto del patrimonio fiduciario representado por los bienes inmuebles aportados al fideicomiso.

Por el tipo de emisor: Bancarios.

d. Características.

- Valor nominal: \$100.00 M.N. o sus múltiplos.
- Plazo: Tales Certificados se colocan generalmente a un plazo mayor a 1 años o igual o menor a la duración del fideicomiso emisor, y pueden amortizarse totalmente al vencimiento de las emisiones o mediante parcialidades en forma anticipada. Se puede incluir un periodo de gracia para la amortización del capital, es decir un plazo posterior a la colocación en el que sólo se pagan intereses y no se redime capital.
- Bursatilidad: Baja.

- Forma de determinar el rendimiento: El banco emisor podrá determinar libremente la tasa de rendimiento, la que generalmente representa una sobretasa por encima de los rendimientos netos que ofrezcan los instrumentos gubernamentales o bancarios.
- Rendimiento: pagan una sobretasa teniendo como referencia a los CETES o TIIE.
- Comisión del intermediario: Este la fija libremente con sus clientes.
- Moneda en que se negocia: Moneda nacional.
- Depósito: Los certificados de participación deberán ser depositados en la S.D. Indeval, S.A. de C.V.
- Intermediarios que los negocian: Casas de bolsa e instituciones de crédito.
- Posibles adquirentes: Personas físicas o morales, nacionales o extranjeras. Así como, inversionistas institucionales conforme a su régimen jurídico.
- Forma de negociación y tipo de operaciones que sobre ellos pueden realizarse: las operaciones entre casa de bolsa y por cuenta de su clientela e instituciones de crédito, sólo serán de compra-venta, debiendo contratarse precisamente en el piso de la bolsa de valores.
- Las operaciones entre bancos y su clientela será de compra-venta y se llevarán a cabo directamente entre las partes.

2. Certificado de Participación Inmobiliaria.

Definición.

Los Certificados de Participación Inmobiliaria son títulos colocados en el mercado bursátil por instituciones crediticias con cargo a un fideicomiso cuyo patrimonio se integra por bienes inmuebles.

Prácticamente del mismo modo los define el tratadista Castrillón y Luna, Víctor M. quien señala que *“Son títulos de oferta pública o privada, que se emiten por instituciones de crédito, con motivo de fideicomisos realizados*

con su intermediación cuyo patrimonio se integra por inmuebles con los cuales se garantiza a los inversionistas el monto de su inversión.”⁸⁶

3. Certificados de Participación Ordinaria.

Definición.

Los Certificado de Participación Ordinarios son títulos colocados en el mercado bursátil por instituciones crediticias con cargo a un fideicomiso cuyo patrimonio se integra por bienes muebles, es decir, *“Son títulos emitidos por una institución de crédito con cargo a un fideicomiso cuyo patrimonio se integra con bienes muebles aportados al mismo.”⁸⁷*

G. Acciones.

1. Definición.

Son títulos que representan parte del capital social de una empresa que son colocados entre el gran público inversionista a través de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V. para obtener financiamiento. La tenencia de las acciones otorga a sus compradores los derechos de un socio.

2. Características.

- El rendimiento para el inversionista se presenta de dos formas:
 - Dividendos que genera la empresa (las acciones permiten al inversionista crecer en sociedad con la empresa y, por lo tanto, participar de sus utilidades).

⁸⁶ Castrillón y Luna, Víctor M. Op. cit., p. 271.

⁸⁷ León León, Rodolfo. Op. cit., p. 31.

- Ganancias de capital, que es el diferencial -en su caso- entre el precio al que se compró y el precio al que se vendió la acción.
- El plazo en este valor no existe, pues la decisión de venderlo o retenerlo reside exclusivamente en el tenedor. El precio está en función del desempeño de la empresa emisora y de las expectativas que haya sobre su desarrollo. Asimismo, en su precio también influyen elementos externos que afectan al mercado en general.
- El inversionista debe evaluar cuidadosamente si puede asumir el riesgo implícito de invertir en acciones, si prefiere fórmulas más conservadoras, o bien, una combinación de ambas. De cualquier forma, en el mercado accionario siempre se debe invertir con miras a obtener ganancias en el largo plazo, ya que -junto con una buena diversificación- es el mejor camino para diluir las bajas coyunturales del mercado o de la propia acción.
- La asesoría profesional en el mercado de capitales es indispensable, ya que los expertos tienen los elementos de análisis para evaluar los factores que podrían afectar el precio de una acción, tanto del entorno económico nacional e internacional (análisis técnico) como de la propia empresa (análisis fundamental: situación financiera, administración, valoración del sector donde se desarrolla, etcétera).

H. Certificados Bursátiles.

Los Certificado Bursátiles son títulos de crédito regulados por la Ley del Mercado de Valores en sus artículos 61 al 64, *“...que desde la reforma del 2001 de ese ordenamiento, establecieron la posibilidad de que los municipios, las entidades federativas y demás personas de derecho público pudieran emitir estos documentos para financiarse, lo cual demuestra que los títulos de crédito*

*son una especie del género título valor, que pueden estar contenidos o no en la ley general de Títulos de crédito acorde a lo que señala el artículo 22 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.*⁸⁸

1. Definición.

Respecto de los Certificados Bursátiles la Ley del Mercado de Valores establece en su artículo 61: Las personas morales, nacionales o extranjeras, que conforme a las disposiciones legales y reglamentarias tengan la capacidad jurídica para suscribir títulos de crédito, podrán emitir certificados bursátiles, ajustándose a lo previsto en esta Ley.

Ahora bien, los Certificados Bursátiles son títulos de crédito que representan la participación individual de sus tenedores en un crédito colectivo a cargo de personas morales o de un patrimonio afecto en fideicomiso (Certificado Bursátil Fiduciario). Esta clase de instrumento incorporó las bondades de las Obligaciones, ya que otorga mayor seguridad jurídica al inversionista al poder incluir obligaciones de hacer y de no hacer, prepagos de capital y vencimientos anticipados, entre otras, y las ventajas de los Pagarés ya que es fácil de llevar a cabo su emisión.

Dada la naturaleza de este instrumento, permite la bursatilización de activos de forma más eficiente que los Certificados de Participación Ordinaria. De esta forma, se emiten los certificados bursátiles, se reciben los recursos con los que adquieren los activos bursatilizados, eliminando la necesidad de contratación de créditos puente.

⁸⁸ Vargas García, Salomón. *Nociones de Contratación Bursátil*. Editorial Porrúa, México 2009. p. 36.

Por último, dichos certificados bursátiles, pueden tener como característica la de ser instrumentos de deuda de corto plazo, mediano plazo y largo plazo, en cuyos casos las emisiones pueden ser en pesos o en unidades de inversión.

Dentro de estos los certificados bursátiles los de corto plazo se pueden definir como:

Los Certificados Bursátiles de Corto Plazo: Son títulos de crédito que se emiten en serie o en masa, destinado a circular en el mercado de valores, clasificado como un instrumento de deuda que se coloca a descuento o a rendimiento y al amparo de un programa, cuyas emisiones pueden ser en pesos, unidades de inversión o indizadas al tipo de cambio.

2. Requisitos.

Los certificados bursátiles deberán contener de acuerdo a la Ley del Mercado de Valores artículo 64:

- La mención de ser certificados bursátiles y títulos al portador.
- El lugar y fecha de emisión.
- La denominación de la emisora y su objeto social. Las entidades federativas y municipios únicamente estarán obligados a señalar su denominación. Tratándose de fideicomisos, adicionalmente deberá indicarse el fin para el cual fueron constituidos.
- El importe de la emisión, número de certificados y, cuando así se prevea, las series que la conforman, el valor nominal de cada uno de ellos, así como la especificación del destino que haya de darse a los recursos que se obtengan con motivo de la emisión.
- El tipo de interés o rendimiento que, en su caso, devengarán.
- En su caso, el plazo para el pago de capital y de los intereses o rendimientos.
- Las condiciones y formas de amortización.
- El lugar de pago.

- Las obligaciones de dar, hacer o no hacer de la emisora y, en su caso, del garante o del avalista.
- Las causas y condiciones de vencimiento anticipado, en su caso.
- La especificación de las garantías que se constituyan para la emisión, en su caso.
- El nombre y la firma autógrafa del representante o apoderado de la persona moral, quien deberá contar con facultades generales para actos de administración y para suscribir títulos de crédito en los términos de las leyes aplicables, así como para actos de dominio cuando se graven o afecten activos de la sociedad.
- La firma autógrafa del representante común de los tenedores, haciendo constar su aceptación y declaración de haber comprobado la constitución y existencia de los bienes objeto de las garantías de la emisión, así como sus obligaciones y facultades.

La emisión de los certificados bursátiles podrá constar en diferentes series, las cuales conferirán a sus tenedores los derechos que se prevea para cada una de ellas.

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

3. Características.

- Valor nominal: \$100 pesos ó 100 UDIS dependiendo de la modalidad.
- Plazo: de un año en adelante.
- Rendimiento: puede ser a tasa revisable de acuerdo a condiciones de mercado por mes, trimestre o semestre, etc. Fijo determinado desde el inicio de la emisión; a tasa real, etc. El pago de intereses puede ser mensual, trimestral, semestral, etc.
- Garantía: quirografaria, avalada, fiduciaria, etc.

I. Certificados Bursátiles Fiduciarios.

1. Definición.

Los certificados bursátiles fiduciarios son títulos de crédito que representan la participación individual de sus tenedores en un crédito colectivo a cargo de un patrimonio afecto a un fideicomiso de administración. Dichos certificados podrán ser preferentes o subordinados o incluso tener distinta prelación.

Por otra parte, se consideran certificados bursátiles fiduciarios a los certificados bursátiles que se emiten mediante fideicomiso irrevocable cuyo patrimonio afecto podrá quedar constituido, en su caso, con el producto de los recursos que se obtengan con motivo de su colocación.

2. Requisitos.

Los certificados que al efecto se emitan al amparo de un fideicomiso deberán denominarse "certificados bursátiles fiduciarios". Asimismo, dichos títulos incorporarán y representarán alguno o algunos de los derechos siguientes:

- El derecho a una parte del derecho de propiedad o de la titularidad sobre bienes o derechos afectos en fideicomiso.
- El derecho a una parte de los frutos, rendimientos y, en su caso, al valor residual de los bienes o derechos afectos con ese propósito en fideicomiso.
- El derecho a una parte del producto que resulte de la venta de los bienes o derechos que formen el patrimonio fideicomitado.
- El derecho de recibir el pago de capital y, en su caso, intereses o cualquier otra cantidad.

Únicamente las instituciones de crédito y las casas de bolsa podrán actuar como fiduciarias en fideicomisos cuya finalidad sea la emisión de certificados bursátiles. Lo anterior, con independencia de que dichas entidades financieras emitan certificados bursátiles por cuenta propia.

CAPITULO III

CERTIFICADOS DE CAPITAL DE DESARROLLO.

Antecedente del Certificado de Capital de Desarrollo.

Con el objeto de que las entidades reguladas por la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro (LSAR), pudieran financiar empresas y proyectos, la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR), mediante la Circular 15-19 determinó que los títulos denominados “Instrumentos Estructurados” podían ser títulos fiduciarios, fibras y acciones que podían definirse como instrumentos de deuda, con un componente variable derivado de flujos de una empresa o proyecto, y un componente fijo con el que se pretendía garantizar el principal.

Asimismo, la Ley de los Sistema de Ahorro para el Retiro establece que las entidades reguladas sólo podrán invertir en valores que sean objeto de oferta pública, consecuentemente dichos Instrumentos debían cumplir con la inscripción en el Registro Nacional de Valores y la autorización para ser objeto de oferta pública, así como contar con dos calificaciones públicas de AAA, por lo cual se emitieron certificados bursátiles aparejados al comportamiento de un valor de referencia o estructurado.

Por otra parte, recordemos que las disposiciones establecidas en la Ley del Mercado de Valores, están concebidas para atender al mercado de capital y de deuda a través de los siguientes instrumentos:

- Acciones: A través de la colocación de capital de las emisoras, las cuales tienen un régimen de gobierno corporativo, derechos de minorías, además de responsabilidades de consejeros y funcionarios.
- Deuda: A través de la colocación de deuda por parte de las emisoras, quienes se obligan y son responsables ante el público inversionista del pago de principal e intereses. Para lo cual deben de contar con una calificación sobre la posibilidad de que la empresa pueda realizar dichos pagos.

- Emisiones a través de fideicomisos: Entendidas como bursatilizaciones de activos considerados deuda, por lo que el fiduciario se obliga a pagar el principal e intereses. La responsabilidad recae en el fiduciario y también se cuenta con una calificación.

En este mismo orden de ideas, recordemos también que la Ley del Mercado de Valores y la Circular Única de Emisoras establece el régimen de la inscripción de los valores y de su oferta pública, además de que prevé requisitos relativos a :

- Revelación de información.
- Calificación crediticia (la cual debe realizarse sobre la totalidad de los flujos que los clientes recibirán, es decir, sobre el principal y los intereses) tratándose de instrumentos de deuda o títulos fiduciarios residuales.
- Gobierno corporativo y
- Derechos de minorías (estos dos últimos tratándose de acciones).

Dichos requisitos tienen la finalidad de proteger al público inversionista, estableciendo un marco para evitar posibles abusos de control y/o de administración de la empresa (por parte de los accionistas), y de dotar al público de la información necesaria para poder tomar su decisión de invertir.

Ahora bien, de lo antes señalado sobre los “Instrumentos Estructurados” y de lo mencionado en los párrafos anteriores se desprende la problemática que nace de los citados Instrumentos, misma que se resume de la siguiente manera:

1. La calificación crediticia AAA otorgada a estos instrumentos hacía pensar que la emisión estaba calificada como AAA en su totalidad, sin embargo esto no era verdad, pues únicamente se calificaba el componente fijo, siendo que debía calificarse tanto el componente fijo como el variable.
2. Al mencionar que el principal se encontraba garantizado a través de un bono cupón cero creaba una falsa expectativa. Ya que no contaba con garantía alguna para el pago de principal ni de intereses y en caso de no recibir flujos adicionales, el inversionista al vencimiento de la emisión únicamente recibía el valor nominal del bono cupón cero.

3. Al contar con un componente fijo y uno variable no permitía a los inversionistas, ni a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores identificar al instrumento como un valor de deuda o de capital.
4. Por último, con la creación de los instrumentos estructurados, se genera una competencia desleal en relación con las emisoras tradicionales de capital y de deuda, ya que las emisoras de instrumentos estructurados pueden captar recursos del público sin contar con todas las obligaciones de gobierno corporativo y derechos de minorías, así como un régimen claro de responsabilidades, elementos claros de valuación, pago de principal e intereses y calificación crediticia (en la que se califique tanto el fijo como el variable).

Derivado de la problemática expuesta, nace la necesidad de crear un nuevo instrumento de financiamiento bursátil que cumpla con las normas de gobierno corporativo y que no sea susceptible de ser calificado, además de que permita invertir en empresas y proyectos, con lo cual consecuentemente se protege al público inversionista y se evita una competencia desleal.

En virtud de lo anterior, se procedió a modificar la Circular Única de Emisoras para incluir una nueva forma de emitir títulos fiduciarios que permiten al gran público inversionista invertir en empresas y proyectos, los cuales son considerados parte del mercado de capital, con requisitos de gobierno corporativo y derechos de minorías. Estos títulos se denominan Certificados de Capital de Desarrollo (CCD, CKD's o Certificados).

El Ejecutivo Federal tomó en cuenta las siguientes consideraciones para la modificación de la Circular Única de Emisoras (el 22 de julio del 2009), para crear los Certificados Bursátiles de Capital de Desarrollo (CKD's):

“CONSIDERANDO

Que en atención al constante desarrollo y dinamismo del mercado de valores, se han presentado títulos fiduciarios con características particulares, que tienen por objeto obtener recursos del gran público inversionista con el fin de destinarlos a la inversión que permite el desarrollo de actividades o la realización de proyectos de una o varias sociedades o bien, la adquisición de títulos representativos de su capital social;

Que dada la coyuntura actual, la inversión a través de estos títulos fiduciarios que permite el desarrollo de actividades o la realización de proyectos de sociedades, inclusive de nueva creación, podría constituir un mecanismo para fomentar el desarrollo de la economía nacional, incentivar la creación de empleos, así como disminuir los efectos de la crisis económica que se ha presentado a nivel mundial;

Que los referidos títulos fiduciarios, en virtud de no consignar la obligación de pagar una suma de dinero por concepto de principal y, en su caso, intereses, permite asemejarlos por sus características en cuanto al comportamiento del riesgo a instrumentos de capital y no a los de deuda, toda vez que los activos, bienes o derechos afectos al fideicomiso de emisión, generan la expectativa de percibir ingresos, variables, inciertos y no garantizados, que únicamente se obtendrán del éxito de las inversiones efectuadas;

Que aunado a lo anterior, las sociedades respecto de las cuales el fideicomiso de emisión invierta o adquiera títulos representativos de su capital social no cuentan con un régimen de gobierno corporativo similar o semejante al previsto en la Ley del Mercado de Valores aplicable a las sociedades anónimas bursátiles o sociedades anónimas promotoras de inversión bursátil, que otorgue derechos a los accionistas minoritarios;

Que no existe obligación de pago del principal ni de los intereses respecto de estos títulos fiduciarios, toda vez que los recursos obtenidos de la colocación de estos valores se destinan a financiar o invertir en sociedades o proyectos, incluso de nueva creación, por lo que el producto de la inversión en dichos títulos depende precisamente del desempeño de las sociedades o proyectos en los que se invierta o se financie;

Que la Ley del Mercado de Valores faculta a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores para establecer mediante disposiciones de carácter general, los aspectos mínimos que deberán observar las emisoras de valores respecto de su actividad y participación en el mercado de valores, que sean congruentes con los intereses de sus inversionistas. En tal virtud, resulta necesario determinar las políticas y lineamientos mínimos que las emisoras de los títulos fiduciarios antes referidos deberán seguir para la colocación y la revelación de información de los mismos. Lo anterior, atendiendo a los riesgos inherentes a estos valores y, en general, a las actividades o proyectos de las sociedades respecto de las cuales el fideicomiso invierta o adquiera títulos representativos de su capital social. De esta forma, dichas políticas pretenden regular la mejor actuación de las emisoras de los mencionados títulos fiduciarios en el mercado de valores, en protección de los intereses de los inversionistas que los adquieran;

Que atento a lo anterior, la colocación en oferta pública de los títulos fiduciarios podría resultar en una inversión de riesgo por lo que resulta conveniente robustecer los requisitos para obtener la autorización de la oferta

pública de estos valores. Asimismo, es necesario fortalecer los mecanismos para la divulgación de información relativa a dichos títulos, así como el comportamiento de las sociedades o proyectos respecto de los cuales el fideicomiso invierte o adquiere títulos representativos de su capital social, incluyendo la revelación sobre la carencia de gobierno corporativo en términos de lo previsto en la Ley del Mercado de Valores. Igualmente, y en protección de los intereses del público inversionista es importante determinar la información que los emisores de estos valores deberán revelar, incluyendo las características de los títulos fiduciarios, así como sus riesgos; que no contarán con un dictamen sobre la calidad crediticia de la emisión, expedido por una institución calificadora de valores; el plan de negocios y el calendario de inversiones conforme a los cuales se realizarán las inversiones, desinversiones, o adquisiciones; la forma y términos en que los títulos fiduciarios se valuarán, estableciendo la obligación de efectuar dicha valuación por un tercero independiente, entre otros, y

Que el gran público inversionista podrá adquirir estos títulos fiduciarios por lo que es conveniente que manifiesten expresamente que conocen los riesgos derivados de dichos valores, previo a su adquisición...⁸⁹

Una vez publicada la citada reforma a la Circular Única de Emisoras y en virtud de que los CKD's tienen como característica ser objeto de oferta pública, la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V. procedió a reformar su Reglamento Interior para incluir al Certificado de Capital de Desarrollo como uno de los instrumentos objeto de oferta pública en la misma (previa autorización por parte de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, mediante oficio número 310-86685/2009 de fecha 30 de julio del 2009), reforma que entró en vigor el 10 de agosto del 2009.

Con lo cual se permite que una vez que la emisora cuente con la inscripción en el Registro Nacional de Valores, dicho certificado puede ser objeto de oferta pública dentro de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V., cubriendo los requisitos que ésta establece.

⁸⁹ http://dof.gob.mx/nota_detalle_popup.php?codigo=5099799 consultado el 02 de febrero de 2011.

A. Concepto.

Los Certificados de Capital de Desarrollo o de Riesgo son valores fiduciarios, generalmente documentados a través de los Certificados Bursátiles Fiduciarios (que representan la participación individual de sus tenedores en un crédito colectivo a cargo de un patrimonio afecto en fideicomiso), dedicados al financiamiento de uno o varios proyectos (nuevos, en desarrollo o en operación) o de una o varias empresas promovidas, cuyo rendimiento parcial o total se vincula a los activos subyacentes fideicomitidos que otorgan derechos sobre los frutos y/o productos de las inversiones realizadas en dichos proyectos y en empresas promovidas y en su caso al producto de la enajenación de los mismos.

Es decir, son títulos fiduciarios a plazo determinado o determinable emitidos por un fideicomiso (el cual tendrá una vigencia no mayor a 50 años) con rendimientos variables e inciertos, parcial o totalmente vinculados a activos subyacentes fideicomitidos, cuyo propósito sea la inversión que permita el desarrollo de actividades de una o varias empresas promovidas o la realización de uno o varios proyectos de una o varias sociedades o bien, la adquisición de títulos representativos de capital social de una o varias sociedades.

Clasificación de los Certificados de Capital de Desarrollo:

Estos títulos se clasifican en dos tipos según la naturaleza de los activos de inversión:

1. Certificados de Capital de Desarrollo A o tipo fondo. Que son aquellos dedicados a la inversión en acciones o flujos⁹⁰ de varias empresas

⁹⁰ Para efectos del presente capítulo, se entenderá por flujo a los activos, ingresos, ventas, productos de la cobranza, resultados o ganancias de alguna sociedad que otorgue algún beneficio económico a los tenedores de los Certificados de Capital de Desarrollo conforme a los términos y condiciones de la emisión de que se trate.

promovidas o proyectos a financiar que no se encuentren plenamente identificados al momento de la inversión y que la figura de un administrador resulte relevante en la definición de inversiones.

En otras palabras, son aquellos dedicados a la inversión en títulos representativos de capital o la adquisición de bienes o derechos sobre flujos de varias sociedades.

2. Certificados de Capital de Desarrollo B o tipo empresa.- son aquellos que se dedican a la inversión en acciones o flujos de una sola empresa o proyectos específicos de la misma, los cuales se encuentran plenamente identificados al momento de la inversión.

Es decir, son aquellos que se dedican a la inversión en títulos representativos del capital o a la adquisición de bienes o derechos sobre flujos de una sola sociedad.

Tipos de Certificados de Capital de Desarrollo:

- Certificados de Capital de Desarrollo sobre acciones.
- Certificados de Capital de Desarrollo sobre bienes distintos a acciones, en los que se tiene el derecho a participar en una parte de los frutos o rendimientos; de los bienes o derechos, o de la venta de esos bienes o derechos que formen parte del patrimonio fideicomitido.

B. Naturaleza jurídica.

El Certificado de Capital de Desarrollo tiene como naturaleza jurídica ser:

- a. *Un título fiduciario autorizado para su emisión y circulación.* De conformidad con las Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores en su artículo 7 fracción II inciso c).

- b. *Un Instrumento de Financiamiento Bursátil.* Ya que favorece la inversión que permite el desarrollo de actividades de una o varias empresas promovidas o la realización de uno o varios proyectos (vinculados a sectores en crecimiento de la economía, tales como a) *Infraestructura:* carreteras, puertos, aeropuertos, agua potable, etc. b) *Inmobiliario* c) *Minería* d) *Empresariales en general* y e) *Proyectos de desarrollo de tecnología*) de una o varias sociedades o bien, la adquisición de títulos representativos de capital social de una o varias sociedades.
- c. *Un título de crédito.* Pues se trata de documentos constitutivos del derecho en ellos consignado, por lo que cumplen una función no sólo probatoria, sino constitutiva.

Se considera un título de crédito toda vez que como señala la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito es su artículo 5 “*Son títulos de crédito los documentos necesarios para ejecutar el derecho literal que en ellos se consigna.*”, además de que deberá estar destinado para circular. A su vez el artículo 1 de la ley en mención señala que “*Son cosas mercantiles los títulos de crédito. Su emisión, expedición, endoso, aval o aceptación y las demás operaciones que en ellos se consignen, son actos de comercio. Los derechos y obligaciones derivados de los actos o contratos que hayan dado lugar a la emisión o transmisión de títulos de crédito, o se hayan practicado con éstos, se rigen por las normas enumeradas en el artículo 2o., cuando no se puedan ejercitar o cumplir separadamente del título, y por la Ley que corresponda a la naturaleza civil o mercantil de tales actos o contratos, en los demás casos.*”

Las operaciones de crédito que esta Ley reglamenta son actos de comercio.”

d. *Y por último, un título de crédito fiduciario generalmente documentado a través de un Certificado Bursátil Fiduciario o bien de un Certificado Bursátil que puede estar vinculado a Acciones.* Recordemos que los certificados bursátiles son títulos de crédito que representan la participación individual de sus tenedores en un crédito colectivo a cargo de personas morales o de un patrimonio afecto en fideicomiso. Por lo que los certificados bursátiles pueden emitirse mediante fideicomiso irrevocable cuyo patrimonio afecto podrá quedar constituido, en su caso, con el producto de los recursos que se obtengan con motivo de su colocación. Los certificados que al efecto se emitan al amparo de un fideicomiso deberán denominarse "certificados bursátiles fiduciarios".

Sin embargo su naturaleza jurídica no es tan simple como pareciera. Primero: Porque por una parte es un instrumento de financiamiento bursátil que pertenece al derecho bursátil que a su vez presenta una dualidad en cuanto a su naturaleza jurídica (de derecho público y de derecho privado) como precisamos en el *"Capítulo I", apartado "B. Naturaleza jurídica del derecho bancario y bursátil.", sección "2. Naturaleza jurídica del derecho bursátil." (revisar apartado).*

Y segundo: Porque por otra parte, enfocándonos únicamente al título y su operación (sin tomar en cuenta a las autoridades encargadas de su regulación, autorización, supervisión, posibilidad de intervención, suspensión y cancelación) de conformidad con la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito en su artículo 1 "Son cosas mercantiles los títulos de crédito. Su emisión, expedición, endoso, aval o aceptación, y las demás operaciones que en ellos se consignen, son actos de comercio...", por lo que de manera clara se denota que pertenece al derecho mercantil que a su vez pertenece a la rama del derecho privado.

Por lo cual el marco jurídico de este título se rige por:

- a. Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores.
- b. Ley del Mercado de Valores.
- c. Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.
- d. Código de Comercio.
- e. Usos bancarios y mercantiles.
- f. Código Civil Federal.

Además de este marco jurídico se suman la Ley y el Reglamento de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, y el Reglamento de la Bolsa Mexicana de Valores S.A.B. de C.V., quienes regulan, autorizan, supervisan, intervienen, suspenden y cancelan dicho título.

C. Características.

De manera enunciativa más no limitativa, las características del Certificado de Capital de Desarrollo son:

- El fideicomiso emisor de los certificados: Se constituye con ciertos bienes o derechos aportados por el fideicomitente, mismos que son distintos a éste y por tanto son ajenos al concurso mercantil de la empresa (es decir, no sujeto a la anulación de actos en fraude de acreedores de conformidad con la Ley de Concurso Mercantil).
- Para su emisión se requiere autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores: Se autoriza la inscripción de una emisión única es decir, se agota el monto en una sola emisión por tratarse de un instrumento de capital y no de un programa en el que se agota el monto en varias emisiones toda vez que no es un instrumento de deuda.
- Plazo de la emisión: Es determinado o determinable, con fecha de vencimiento específica.
- Destino de la emisión: Los recursos obtenidos de la colocación de los CKD's debe utilizarse únicamente para la inversión que permita el

desarrollo de actividades de una o varias empresas promovidas o la realización de uno o varios proyectos de una o varias sociedades o bien, la adquisición de títulos representativos del capital social de una o varias sociedades.

- Rendimiento que genera el título: No genera ninguno rendimiento, pues no se tiene la obligación de pago de principal ni de intereses derivados de las inversiones realizadas.
- Flujos a recibir por concepto de la inversión: Son variables, inciertos (así como su capital), no garantizados, y están vinculados a empresas privadas adquiridas o proyectos financiados.
- Propiedad de los bienes afectos al fideicomiso: Se da una transferencia de la propiedad o de la titularidad de los bienes o derechos que conformen los activos subyacentes (activos fideicomitidos) del fideicomiso emisor.
- Esquema de financiamiento para las empresas o proyectos a financiar: El fideicomiso libera los recursos de acuerdo a un calendario detallado y compatible con las etapas de desarrollo del proyecto financiado o plan de inversiones de las empresas promovidas.
- Calificación crediticia del título: No son sujetos a una calificación crediticia ya que no son instrumentos de deuda.
- Empresas que cumplen con los requisitos necesarios para ser objeto de financiamiento (Empresas Financiadas) deberán contar con: Un historial de operación y/o demostrar la experiencia del administrador.
- Fuentes de pago del título: Los flujos provenientes de los activos fideicomitidos, que deberán ingresar directamente a las cuentas del fideicomiso sin pasar por el administrador o fideicomitente.
- Información que deberá contener el prospecto de colocación: Un apartado especial que indique el ingreso que recibirá el administrador de los proyectos o empresas promovidas, incluyendo comisiones, gastos de organización o cualquier otro, que deba conocer el inversionista, así como la periodicidad y forma de pago de dichos ingresos.
- Además deberá incluir el prospecto de colocación eventos relevantes que deberá conocer el público inversionista y la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, eventos relevantes asociados a inversiones y que impacten el patrimonio del fideicomiso, así como de fideicomitentes, administradores y empresas o proyectos financiados.

- Posibles adquirentes de los títulos:
 - Cualquier inversionista puede adquirir los certificados, pues no se requiere que sean inversionistas institucionales o calificados. Sin embargo, por sus características y por el hecho de que dichos CKD's primordialmente financian proyectos de largo plazo, los mismos, generalmente son adquiridos por fondos de pensiones e inversionistas institucionales.
 - Por otra parte deberán ser cuando menos 20 inversionistas, para que pueda realizarse la emisión.
 - Y en la colocación y mercado secundario deberá firmarse un formato de carta que avale el conocimiento del riesgo y el esquema de costos y gastos.
- Por lo que toca al cumplimiento de las normas de Gobierno corporativo llenara los requisitos que señala la Ley del Mercado de Valores y la Circular Única de Emisoras.
- Incrementos al monto de la emisión: Solamente se autorizan incrementos al monto de la emisión en los casos justificados en que los recursos se utilicen en inversión de entidades o actividades en las que se hubiera invertido previamente. En este sentido, el fideicomiso no podrá permitir la adhesión de terceros una vez constituido o celebrado, y efectuada la colocación.
- Marco normativo, constitución y organización:
 - La emisión de los Certificados de Capital de Desarrollo se registrá por:
 - Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.
 - Ley del Mercado de Valores.
 - Circular Única de Emisoras.
 - Y podrá ser fiduciario un Banco o una Casa de Bolsa.
 - El Fideicomitente se registrá por la normatividad aplicable a las:
 - Sociedades Anónimas (Ley General de Sociedades Mercantiles).
 - Sociedades Anónimas Bursátiles (Ley del Mercado de Valores).
 - Sociedades Promotoras de Inversión Bursátil (Ley del Mercado de Valores).

- Listado en la Bolsa Mexicana de Valores S.A.B. de C.V. de los Certificados de Capital de Desarrollo sin cotización:
 - En el caso del listado de los CKD's tipo B, la empresa o proyecto que reciba los fondos y genere los flujos de pago, deberá listarse sin cotización en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V., cumpliendo con todos los requisitos de gobierno corporativo de una S.A.B. Asimismo, deberán otorgarse a los tenedores de los certificados, el derecho a nombrar cierto número de miembros en el consejo de administración de la empresa, considerando el equivalente a tener el 10% del monto del capital social de dicha entidad.

- Revelación de información por parte:
 - Del fideicomiso:
 - Inicial: a) La señalada por la Ley del Mercado de Valores y la Circular Única de Emisoras para los títulos fiduciarios. b) Plan de negocios e inversión. c) Calendario de inversiones a realizarse en el periodo de inversión. d) Criterios de elegibilidad. e) Estrategia de gestión en empresas. f) Riesgos del Instrumento. g) Criterios de valuación. h) Estructura de comisiones del administrador. i) Términos y condiciones bajo los cuales se transmiten los activos.
 - Periódica: a) Información financiera trimestral y anual. b) Reporte anual de actividades incluyendo grado de cumplimiento de plan de inversión. c) Información general de empresas privadas: nombre, giro, capital, monto de inversión y descripción general.
 - Continua: a) Adquisiciones o desinversiones: nombre, giro, capital, monto y descripción general. b) Cualquier evento o hecho material que impacte los activos fideicomitados y su capacidad de generar flujos.
 - De las empresas privadas que reciben inversión tipo A:
 - Periódica: Revelación de información anual dictaminada de aquellas empresas privadas que reciban inversión tipo A, que representen más del 10% del monto en circulación de la emisión.
 - Continua: En adquisiciones a través de fideicomiso reportar principales características de la empresa adquirida o desinvertida.

- Del fideicomitente de proyectos de flujos tipo B:
 - Inicial: La señalada por la Ley del Mercado de Valores y la Circular Única de Emisoras para listado de acciones sin oferta (S.A.B.).
 - Periódica: a) Información financiera trimestral y anual. b) Revelación de información aplicable a Sociedades Anónimas Bursátiles.
 - Continua: Revelación de información aplicable a Sociedades Anónimas Bursátiles.
- Valuación de la empresa o proyecto a financiarse: a) Deberá darse un precio diario proporcionado por un proveedor de precios. b) La empresa o proyecto a financiarse deberá ser valuado trimestralmente por valuador independiente, o cuando exista alguna adquisición o evento que modifique la estructura del patrimonio del fideicomiso. c) Deberá existir un contrato, entre el fideicomiso y las empresas privadas o los fideicomitentes, del proyecto para proporcionar la información necesaria. d) Deberá seguirse una metodología de valuación conforme a prácticas internacionales para capital privado, adquisición de flujos y valuación de concesiones. e) Costos de valuación a cargo del fideicomiso. f) Referencia de operaciones realizadas en mercado secundario.
- Revelación del rendimiento esperado: Revelar claramente el rendimiento esperado de la empresa o las empresas o, del proyecto o los proyectos a financiar en conjunto. De manera anual deberá reportarse si se mantiene dicha expectativa o si se ha modificado, en cuyo caso se deberán justificar las desviaciones al mismo.
- Información financiera que deberán presentar los fideicomisos: Dicha información financiera deberá ser presentada conforme a Normas de Información Financiera, lo que implica la consolidación de la misma. Adicionalmente, deberá presentarse información de cualquier empresa que represente más del 10% del patrimonio del fideicomiso y que no se encuentre consolidada en los estados financieros de este último.
- Consideraciones Fiscales, por lo que hace:
 - Al fideicomiso:
 - En el caso de los CKD's que invierten en acciones no listadas: Es considerado empresarial con ingresos gravados (ganancias de capital) a nivel fideicomiso. Y los dividendos no se consideran ingresos acumulables.

- En el caso de los certificados que reciben flujos o derechos sobre flujos: Se considera no empresarial al funcionar como vehículo de cobro y pago de intereses.
- A las Administradora de Fondos para el Retiro:
 - En el caso de los CKD's que invierten en acciones no listadas: a) No son sujetas al pago de Impuesto Sobre la Renta por dividendos, toda vez que el impuesto lo paga la sociedad que distribuye el dividendo. b) Las ganancias de capital no aplican, al no ser contribuyente de Impuesto Sobre la Renta.
 - En el caso de los certificados que reciben flujos o derechos sobre flujos: a) Los intereses no se consideran ingresos acumulables por no ser contribuyentes del Impuesto Sobre la Renta. b) Las ganancias del capital se consideran intereses y por ende no son acumulables.
- A las personas físicas:
 - En el caso de los CKD's que invierten en acciones no listadas: a) Los dividendos son acumulables y acreditables contra impuesto pagado a nivel de la sociedad. b) ganancia de capital gravable para certificados sobre acciones no públicas.
 - En el caso de los certificados que reciben flujos o derechos sobre flujos: a) Los intereses son ingresos grabables y acumulables, sujetos a retención y acreditable. b) Y las ganancias de capital se consideran intereses.
- A las personas morales:
 - CKD's que invierten en acciones no listadas: Ganancia de capital gravable: sobre ingreso bruto o sobre ganancias de capital.
 - En el caso de los certificados que reciben flujos o derechos sobre flujos: a) Los intereses son ingresos grabables y acumulables, sujetos a retención y acreditables. b) Y las ganancias de capital se consideran intereses.
- Y a los extranjeros:
 - En el caso de los certificados que invierten en acciones no listadas: a) Los dividendos no son sujetos a retención. b) Ganancias de capital gravable para CKD's sobre acciones no públicas, en función de tratados internacionales.

- En el caso de los certificados que reciben flujos o derechos sobre flujos: a) Los intereses están sujetos al Impuesto Sobre la Renta e Impuesto Empresarial de Tasa Única vía retención. b) Y en el caso de los extranjeros con establecimiento permanente contribuye con Impuesto Empresarial de Tasa Única.

Es pertinente precisar que para la determinación del régimen fiscal aplicable al Certificado de Capital de Desarrollo es necesario que este sea determinado por un perito en la materia, debido a que dependiendo de las características particulares de este será el régimen fiscal aplicable.

D. Elementos distintivos⁹¹.

Órganos de Decisión y Gobierno Corporativo:

- Asamblea de Tenedores:

- Actividades:

Designar y remover al Representante Común.

Sustituir al administrador.

Aprobar las inversiones o adquisiciones que representen el 20% o más del patrimonio fideicomitido, con base en cifras correspondientes al cierre del trimestre inmediato anterior, con independencia de que dichas inversiones o adquisiciones se ejecuten de manera simultánea o sucesiva en un periodo de 12 meses contados a partir de que se concrete la primera operación, pero que pudieren considerarse como una sola.

Establecer la forma, términos y plazos en que la información y documentos relacionados con los puntos del orden del día de las asambleas generales de tenedores estará disponible en las oficinas del fiduciario, para ser revisada, en su caso, por los tenedores.

⁹¹ Cfr. Con las Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores artículo 7 fracción II inciso c) y correlativos, así como la Ley del Mercado de Valores.

En caso de desvíos significativos al plan de inversiones evaluar y decidir sobre:

- a) Vencimiento anticipado, ejecución de garantías y efectivo no invertido.
- b) Acciones respecto a activos en funcionamiento y en su caso, una liquidación ordenada.

- Estructura:

Deberá tener un régimen general acorde a la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

Por otra parte, en emisiones de un fideicomitente, se deberá prever en estatutos la posibilidad de designar un consejero cuando la operación del fideicomiso equivalga a 10% del capital de la empresa.

- Participación de los tenedores:

Los tenedores que en lo individual o en su conjunto tengan el 10% del monto en circulación de los títulos fiduciarios, tendrán el derecho a:

- a) Designar y, en su caso, revocar el nombramiento de un miembro del comité técnico u órgano equivalente. En cuyo caso la designación sólo podrá revocarse por los demás tenedores cuando a su vez se revoque el nombramiento de todos los integrantes del comité técnico u órgano equivalente; en este supuesto, las personas sustituidas no podrán ser nombradas durante los 12 meses siguientes a la revocación. El derecho antes mencionado, será renunciable por parte de los tenedores de los títulos fiduciarios bastando para ello notificación al fiduciario o representante común por cualquier medio que se establezca en el acta de emisión o en los propios títulos.
- b) Solicitar al representante común que convoque a una asamblea general de tenedores, así como que se aplace por una sola vez, por 3 días naturales y sin necesidad de nueva convocatoria, la votación de cualquier asunto respecto del cual no se consideren suficientemente informados.

Y los tenedores que en lo individual o en su conjunto tengan el 20% del monto en circulación de los títulos fiduciarios, tendrán el

derecho de oponerse judicialmente a las resoluciones de las asambleas generales de tenedores.

Por último, los tenedores de los títulos tendrán la obligación de notificar al fiduciario los convenios para el ejercicio del voto en asambleas generales de tenedores y sus características, en caso de celebración de dichos convenios, lo cual deberá hacerse dentro de los 5 días hábiles siguientes al de su concertación, para que sean revelados por el fiduciario al público inversionista a través de las bolsas de valores en donde coticen los títulos fiduciarios de que se traten, así como para que se difunda su existencia en el reporte anual.

- Comité Técnico del Fideicomiso:

- Facultades Indelegables:

Fijar las políticas conforme a las cuales se invertirá el patrimonio del fideicomiso.

Aprobar la adquisición o enajenación de activos, bienes o derechos con valor igual o superior al 5% del patrimonio fideicomitado, ya sea que se ejecuten de manera simultánea o sucesiva en un periodo de 12 meses, contados a partir de que se concrete la primera operación, y que por sus características se pueda considerar como una sola.

Aprobar las operaciones que representen un conflicto de intereses o con personas relacionadas respecto de las sociedades sobre las cuales el fideicomiso realice inversiones del fideicomitente así como administrador del patrimonio fideicomitado o a quien se encomiende dicha función, o bien que representen un conflicto de interés.

Establecer los términos y condiciones a los que se ajustará el administrador del patrimonio del fideicomiso o a quien se encomienden dichas funciones, en el ejercicio de sus facultades de actos de dominio y en su caso, de administración.

- Decisiones del comité:

Las inversiones fuera del mandato (criterios de elegibilidad).

En el evento de que la opinión de la mayoría de los miembros independientes no sea acorde con la determinación del comité técnico u órgano equivalente, se revelará tal situación al público

inversionista, a través de la bolsa de valores en que se listen los títulos fiduciarios.

Por otra parte, los miembros del comité técnico podrán celebrar convenios para ejercer el derecho de voto en sus sesiones (tales convenios y sus características deberán notificarse al fiduciario, dentro de los 5 días hábiles siguientes al de su concertación, para que sean revelados por este último al público inversionista a través de las bolsas de valores en donde coticen los títulos fiduciarios de que se traten, así como para que se difunda su existencia en el reporte anual).

En dichos convenios se podrá estipular, entre otros el derecho a ejercer el voto de los miembros del comité técnico en el mismo sentido del voto emitido por el administrador del patrimonio del fideicomiso o por la persona a quien se le encomienden dichas funciones.

- Actividades del comité:

Supervisar la gestión del fondo fiduciario.

Proponer a la asamblea de tenedores cambios que sugiera el administrador a los parámetros de inversión.

Establecer condiciones para exigir la devolución de recursos si no se realizan inversiones después de un cierto tiempo.

Evaluar y proponer a la asamblea la remoción del administrador.

- Estructura y participantes del comité:

El Comité Técnico estará conformado por mínimo 5 y máximo 21 representantes de los cuales por lo menos el 25% serán miembros independientes (por miembros independientes se entenderá aquella persona que se ajuste a lo previsto en los artículos 24 segundo párrafo y 26 de la Ley del Mercado de Valores. La independencia se calificará respecto de las sociedades sobre las cuales el fideicomiso realice inversiones del fideicomitente sí como del administrador del patrimonio del fideicomiso o a quien se encomienden dicho funciones) y por lo menos uno será designado por el Representante Común, además podrán formar parte de dicho Comité (cuando el contrato de fideicomiso así lo estipule) el fideicomitente, el representante común y el administrador del patrimonio del fideicomiso o quien se le encomiende dicha función.

- Comité de Inversión:

Es un órgano delegado del Comité Técnico.

- Actividades:

Analizar y aprobar inversiones en activos que se encuentren dentro de los criterios de elegibilidad aprobados por los tenedores.

- Estructura y participación:

Estará conformado por representantes del administrador y al menos un representante con capacidad técnica sobre conflictos de interés nombrado por el Comité Técnico, al que le reportara las inversiones realizadas y los conflictos de interés.

- Administrador:

- Actividades:

Realizar las inversiones en acciones de una o varias empresas privadas.

Realizar inversiones para desarrollar el plan de negocios o de inversión establecido.

- Estructura y participación:

Se contará con un operador de fondos de capital privado o infraestructura y un fideicomitente de proyecto.

- Representante Común:

- Actividades:

Revisar el estado que guarda el patrimonio fideicomitado. Vigilar el destino de los fondos. Ejecutar decisiones adoptadas en la asamblea de tenedores. Nombrar a un miembro del Comité Técnico.

- Estructura y participación:

Podrán ser Bancos y Casas de Bolsa que no formen parte del mismo grupo del agente colocador.

E. Funcionamiento y procedimiento de colocación.

Cada transacción puede tener diferentes estructuras, participantes y complejidades, sin embargo en términos generales, la colocación de los Certificados de Capital de Desarrollo se lleva de la siguiente manera:

1. Las sociedades o proyectos que requieren financiamiento, actuando como fideicomitentes, constituyendo un fideicomiso autónomo al cual aportan ciertos activos, bienes o derechos que constituirán el patrimonio fideicomitado.

Por lo que hace a los “derechos”, se tiene el derecho a recibir flujos de efectivo vinculados con cierta actividad industrial o comercial, o la explotación de un proyecto financiado con los recursos de la colocación de los certificados o instrumentos de capital emitidos por una sociedad que haya sido objeto de inversión por parte del fideicomiso o que éstos adquieran posteriormente.

Dicho patrimonio afecto al fideicomiso generara un rendimiento a largo plazo, variable, incierto y no garantizado, el cual puede estar representado por acciones, acciones preferentes o títulos relacionados con los proyectos a financiar, los cuales producirán un rendimiento bajo la figura de flujos futuros.

2. Posteriormente como contraprestación por la transferencia de dichos activos por parte del fideicomitente, el fideicomiso se compromete a dar a los fideicomitentes los recursos netos de la colocación de los CKD's que el fideicomiso emitirá.

Por otra parte, los recursos netos de la colocación pueden liberarse en uno o más desembolsos, dependiendo del negocio o plan de inversión de los fideicomitentes y de acuerdo a un calendario detallado y compatible con las etapas de desarrollo del proyecto financiado o plan de inversiones de las empresas promovidas (por ejemplo: si los fideicomitentes planean invertir en

el capital de sociedades de reciente creación, los recursos netos probablemente se liberarán cuando la inversión en una sociedad en particular haya sido aprobada).

3. Por último los tenedores de certificados, como fideicomisarios del fideicomiso, reciben flujos en pago por su inversión de conformidad con las disposiciones del fideicomiso.

Cabe mencionar que los pagos están vinculados con los rendimientos o ingresos de una sociedad o proyecto a financiarse y solamente se detonan si la sociedad o proyecto es exitoso. Por lo que aún en los casos en que el patrimonio del fideicomiso tenga activos adicionales con los cuales pueda pagar la inversión original en los CKD's, si dichos activos no son el producto de los activos subyacentes (es decir, el producto de los activos, bienes o derechos de una sociedad o proyecto particular objeto del financiamiento), el emisor no pagará cantidad alguna a los inversionistas, pues no está obligado a hacerlo.

F. Objeto de los certificados.

Los Certificados de Capital de Desarrollo tendrá por objeto ser un nuevo Instrumento de Financiamiento Bursátil, el cual canaliza recursos de los inversionistas a emisoras de Certificados de Capital de Desarrollo quienes los destinarán a la inversión en uno o varios proyectos (nuevos, en etapa de desarrollo o en operación) de una o varias empresas, vinculados a sectores en crecimiento de la economía, tales como: infraestructura (carreteras, aeropuertos, puertos, ferrocarriles, agua potable y electricidad), inmobiliarios, minería, empresariales en general y desarrollo de tecnología, entre otros.

G. Ejemplo de la primera emisión.

El primer Certificado de Capital de Desarrollo fue sobre acciones y se emitió por Red de Carreteras de Occidente, S.A.P.I.B. de C.V. (RCO) conforme a las siguientes características:

Antecedentes:

El cuatro de octubre de 2007, el Gobierno Federal declaró a Red de Carreteras de Occidente (RCO) ganador de una concesión del FARAC I (Programa de Rescate Carretero), otorgándole el derecho y la obligación de construir, operar, explotar, conservar y mantener un paquete formado por cuatro autopistas de cuota (autopistas en operación), así como el derecho y la obligación de construir, operar, conservar y mantener obras de ampliación en diversas autopistas, por un plazo de 30 años. Por lo que el título de concesión de las autopistas de RCO vence el 3 de octubre de 2037. Conforme al título de concesión, la concesión podría darse por terminada de forma anticipada únicamente por retraso o incumplimiento al mismo, por medio de un rescate de la concesión, si de acuerdo con las leyes aplicables, se determina que dicho rescate redundaría en beneficio del interés del público.

Fideicomitente:

Red de Carreteras de Occidente, S.A.P.I.B. de C.V.

Fiduciario Emisor:

The Bank of New York Mellon, S.A., Institución de Banca Múltiple.

Clave de Pizarra: RCOCB 09

Monto emitido: \$6,549.62 mdp

Fecha de emisión: 2 de octubre de 2009

Fecha de vencimiento:

2 de abril de 2038, es decir seis meses después de la fecha de Terminación del Título de Concesión.

Patrimonio del Fideicomiso:

El patrimonio del fideicomiso está integrado principalmente por un contrato de prenda sin transmisión de posesión sobre acciones Serie "B" representativas del capital social en su parte variable de Red de Carreteras de Occidente. Considerando una aportación de capital adicional comprometida por parte de ICA y Goldman Sachs Infrastructure Partners (GSIP) por aproximadamente \$2,000 mdp, la participación accionaria de GSIP será de aproximadamente 55%, ICA detendrá el 14% y el 32% restante quedará en manos del fideicomiso emisor.

Razón de equivalencia:

Cada uno de los Certificados Bursátiles Fiduciarios cubre el valor correspondiente a 100 acciones Serie "B", de manera que la razón de equivalencia de Certificados Bursátiles Fiduciarios por acción es de 1:100.

Valor Nominal:

Los Certificado Bursátiles fiduciarios son valores sin expresión de valor nominal, por lo que no existe la obligación de pago de principal ni de intereses. El importe de la emisión de los Certificados en mención se establece exclusivamente como referencia de valor, sin que el Fiduciario Emisor quede obligado a pagar a los tenedores la cantidad pagada por los CKD's.

Valuación:

El precio de colocación de los Certificados Bursátiles Fiduciarios fue \$77.00 M.N. Sin embargo, debido a que las distribuciones que recibirán los tenedores de los títulos mencionados dependen, no de una tasa de rendimiento aplicable al monto invertido, sino de que existan recursos suficientes a ser depositados en la Subcuenta de Excedente de Efectivo del Fideicomiso de Pago, existe incertidumbre sobre la valuación de los rendimientos de los Certificados Bursátiles Fiduciarios. Los certificados citados serán valuados por un perito Independiente, con base en la valuación de las acciones Serie "B". Los Certificados Bursátiles Fiduciarios se valuarán con base en un modelo de descuento de dividendos, auditado por un Auditor Independiente designado por el Comité Técnico, que incluirá proyecciones para la vigencia de la concesión respecto de los conceptos contenidos en el modelo. Red de carreteras de Occidente deberá entregar al Fiduciario Emisor y al Representante Común los resultados de la valuación de los Certificados Bursátiles Fiduciarios mensualmente. Asimismo, trimestralmente RCO deberá entregar a los Proveedores de Precios, con copia al Fiduciario

Emisor, una carta con información actualizada sobre el desempeño real (los “Datos de Desempeño trimestral Real”) de cada uno de los Conceptos de Proyección.

Calificaciones:

No se cuenta con un dictamen sobre la calidad crediticia de la emisión expedido por una institución calificadora de valores autorizada conforme a las Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado.

Distribuciones:

El contrato de prenda sobre acciones, dará a los tenedores de los Certificados Bursátiles Fiduciarios el derecho a recibir cualquier pago, en efectivo y/o especie, que el fiduciario emisor reciba derivado de las acciones Serie “B”, incluyendo cualquier cantidad recibida por decreto de dividendos, amortización de capital, cuota de liquidación o por la venta de las acciones Serie “B”. Las distribuciones que efectúe el Fiduciario emisor dependerán de: i) en el caso de dividendos, de que RCO genere utilidad contable y la Asamblea de Accionistas de RCO decrete dividendos y éstos sean entregados al fiduciario como accionista de RCO; y ii) en el supuesto de amortizaciones de capital y eventos de liquidez, que se presente alguno de estos eventos en términos del Contrato de Fideicomiso. Derivado de que los Certificado Bursátiles son valores sin expresión de valor nominal, no existe la obligación de pago de principal, ni de intereses. El importe de la Emisión de los Certificados Bursátiles Fiduciarios se establece exclusivamente como referencia de valor, sin que el Fiduciario Emisor quede obligado a pagar a los Tenedores la cantidad pagada por los Certificados Bursátiles Fiduciarios.

Fecha de Distribución:

El mismo día hábil a la fecha en la que el Fiduciario Emisor reciba cualquier Distribución en virtud de su calidad de accionista de RCO.

Eventos de Terminación Anticipada:

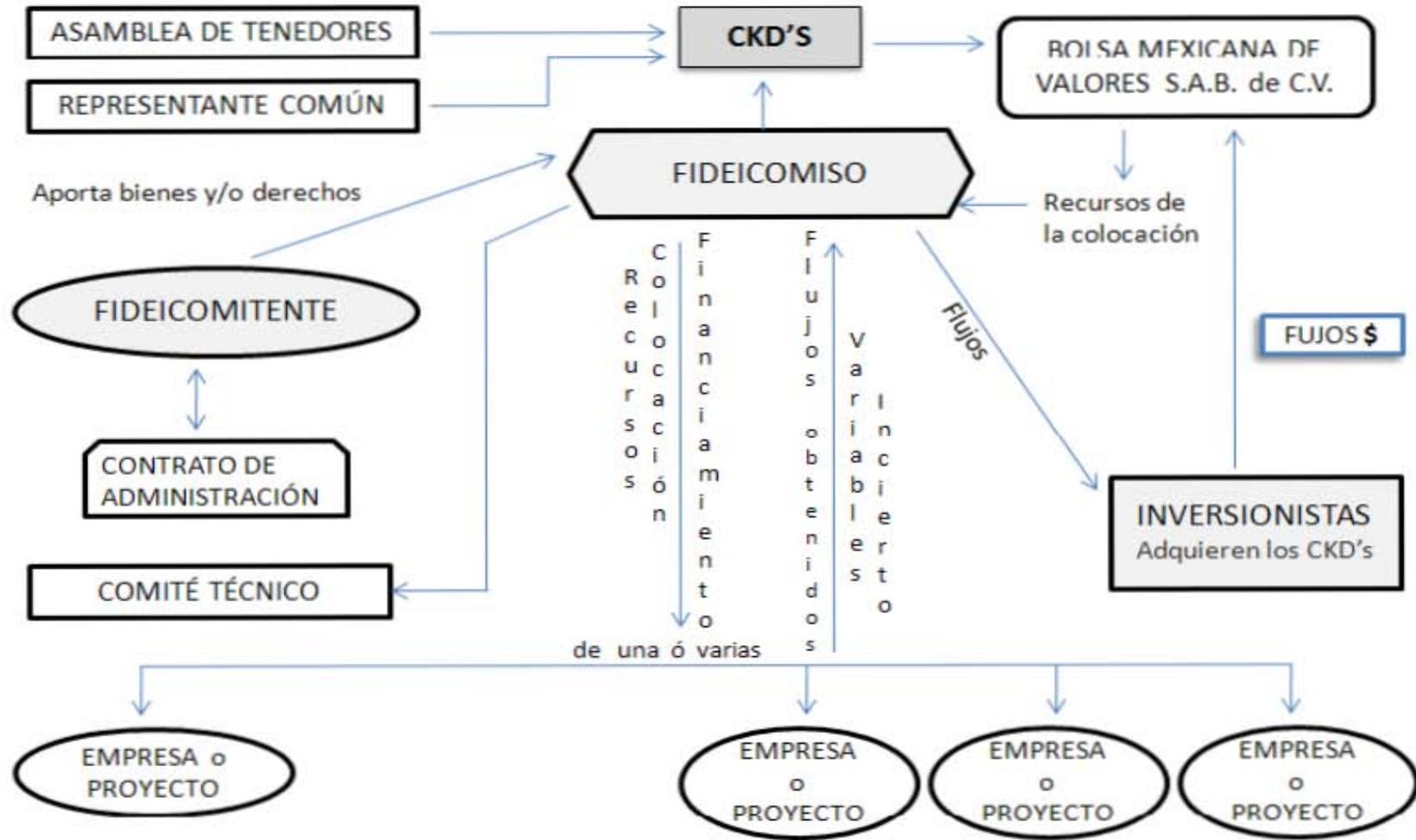
i) La terminación anticipada de la concesión; ii) la venta de la totalidad de las acciones Serie “B” como consecuencia del ejercicio del derecho de venta conjunta establecido en el Convenio entre Accionistas y el Contrato de Fideicomiso Emisor; iii) la enajenación de la totalidad de las acciones Serie “B” a un tercero como consecuencia de la ejecución de la prenda constituida sobre la totalidad de las acciones representativas del capital social de RCO; iv) la cancelación definitiva de la inscripción de las acciones Serie “B” o de los

Certificados Bursátiles Fiduciarios en el Registro Nacional de Valores; y v) la disolución y liquidación del Fideicomitente.

Destino de los recursos:

Pago anticipado de pasivos, modificación o terminación anticipada de contratos de cobertura y capital de trabajo.

FUNCIONAMIENTO DE LOS CKD's



CONCLUSIONES

Primera.- El Derecho Bancario es el conjunto de normas jurídicas aplicables a las instituciones de crédito que realizan en masa la intermediación de manera profesional y habitual en operaciones de crédito, mientras que el Derecho Bursátil es un conjunto de normas jurídicas relativas a los valores, a las operaciones que con ellos se realizan en bolsa de valores o fuera de ella, a las personas que intervienen en el proceso de emisión y colocación.

Segunda.- El Derecho Bursátil al cual pertenece el Certificado de Capital de Desarrollo es un Derecho Especial ya que presenta una dualidad en cuanto a su naturaleza jurídica pues por una parte contempla normas aplicables a los particulares que intervienen en los procesos bursátiles (normas de derecho privado), y por otra parte, contempla normas que regulan las actividades (de autorización, inspección, vigilancia, etc.) de las autoridades (normas de derecho público).

Tercera.- Por lo que hace a la intermediación financiera bursátil participan en su regulación, inspección y vigilancia la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, el Banco de México y la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Y a su vez ésta cuenta con instituciones de apoyo como son el Registro Nacional de Valores, la Bolsa de Valores, las Casas de Bolsa, los Especialistas Bursátiles, las Instituciones para el Depósito de Valores, las Sociedades Calificadoras de Valores, las Sociedades de Inversión, las Operadoras de Sociedades de Inversión, las Distribuidoras de Acciones de Sociedades de Inversión, las Provedurías de Precios y las Sociedades Valuadoras.

Cuarta.- A lo largo de la historia, los mercados de valores así como los valores objeto de compraventa en los mismos han constituido un medio más de financiamiento para los Gobiernos Federales, Estatales y Municipales, Entidades Paraestatales y Empresas comerciales y de servicios.

Quinta.- Los Instrumentos de Financiamiento Bursátil se dividen en: *a) Mercado de Capital: acciones y fibras. b) Mercado Capital de Desarrollo: CKD's. c) Mercado de Deuda: Gubernamental (Cetes, Udibonos, Bonos de Desarrollo, Pagaré de Indemnización Carretera y Bonos BPAS), Instrumentos de Deuda a Corto Plazo (Acciones Bancarias, Papel Comercial, Pagare con Rendimiento Liquidable al Vencimiento y Certificados Bursátiles de Corto Plazo) e Instrumentos de Deuda a Largo Plazo (Obligaciones, Certificados de Participación Inmobiliaria, Certificados de participación Ordinaria, Certificados Bursátiles y Pagaré con Rendimiento Liquidable al Vencimiento a Plazo Mayor a un año).*

Sexta.- El Certificado de Capital de Desarrollo constituyendo uno de los nuevos medios de financiamiento bursátil que permite en gran medida contribuir al desarrollo de la economía del país, incentivando el financiamiento de obras de infraestructura.

Séptima.- El Certificado de Capital de Desarrollo se crea como un instrumento de financiamiento bursátil y se le da una regulación que subsana las desventajas e irregularidades de los “instrumentos estructurados” descritos en la Circular 15-19 de la CONSAR, como es la competencia desleal en relación con las emisoras tradicionales de capital y de deuda, la protección de los inversionistas a través de la implementación de un gobierno corporativo.

Octava.- El Certificado de Capital de Desarrollo, es una nueva alternativa de financiamiento bursátil que permite a los emisores de valores una nueva opción de financiamiento, con diferentes características a las de los demás instrumentos que existen en el mercado.

Novena.- El Certificado de Capital de Desarrollo es un valor fiduciario que dadas las características del mismo representa una opción atractiva tanto para el emisor como para el inversionista calificado.

Décima.- El Certificado de Capital de Desarrollo se asemeja a las “Acciones”, en cuanto a que la emisora no tiene obligación de pagar el principal, ni intereses y no cuentan con garantía toda vez que no se necesita asegurar el pago de principal e intereses.

Décima Primera.- El Certificado de Capital de Desarrollo es un instrumento que permite a pequeñas empresas acceder al financiamiento bursátil sin necesidad de estar inscritas en el Registro Nacional de Valores y solo deben cumplir un mínimo de requisitos.

Décima Segunda.- El Certificado de Capital de Desarrollo es un título de crédito con grandes expectativas de ganancias, pero al mismo tiempo con alto riesgo para el inversionista, por lo que este tipo de valores va dirigido a inversionistas calificados, es decir, personas y entidades con amplio conocimiento del mercado de valores.

Décima Tercera.- El Certificado de Capital de Desarrollo, al tener como característica que es adquirido por inversionistas institucionales, permite a la emisora conocer quiénes serán los adquirentes de dicho valor, por lo cual no es necesario que para la emisión del mismo medie al efecto oferta pública, bastaría con la inscripción sin oferta pública. Derivado de lo anterior los inversionistas institucionales deberían modificar su regulación para suprimir la obligación que señala que el valor objeto de adquisición debe ser adquirido mediante oferta pública, permitiendo con ello que con el solo hecho de la inscripción sin que al efecto medie oferta pública los inversionistas institucionales puedan adquirir el CKD's, lo cual traería como consecuencia menores costos y menos requisitos, propiciando con ello que la emisión y adquisición del mismo fuse más ágil.

Décima Cuarta.- El Certificado de Capital de Desarrollo podría presentar una mayor bursatilidad, si como se explica en la conclusión anterior los valores pudieran ser adquiridos sin que al efecto medie oferta pública, toda vez que con ello un mayor número de empresas con flujos de capital optarían por la emisión de este valor pues obtendrían más rápidamente recursos a mucho menores costos.

En este orden de ideas, derivado de los dos supuestos descritos en las conclusiones décima tercera y décima cuarta:

Décima Quinta.- El Certificado de Capital de Desarrollo debería de traer como repercusión beneficios significativos en el manejo de las carteras de los fondos.

PROPUESTA PERSONAL.

El “Certificado de Capital de Desarrollo como forma de financiamiento en el mercado de valores” es un instrumento bursátil que tiene como característica particular que es adquirido por inversionistas institucionales, lo cual permite a la emisora de dicho valor conocer quiénes serán los adquirentes de dicho instrumento financiero, por lo cual considero que no es necesario para la emisión del “Certificado de Capital de Desarrollo” que al efecto medie oferta pública, pues estimo que basta la inscripción sin oferta pública.

Derivado de lo anterior considero que los inversionistas institucionales deberían modificar su regulación, permitiendo con ello la adquisición del “Certificado de Capital de Desarrollo” con el solo hecho de la inscripción del mismo sin que al efecto medie oferta pública, lo cual traería como consecuencia un beneficio (para los emisores y los inversionistas institucionales de los CKD’s) consistente en menores costos y menos requisitos en la emisión, propiciando con ello que la emisión y adquisición del mismo fuese más ágil y menos costosa.

GLOSARIO.

Acciones: Partes iguales en que se divide el capital social de una empresa. Parte o fracción del capital social de una sociedad o empresa constituida como tal.

Accionistas: Propietarios permanentes o temporales de acciones de una sociedad anónima. Esta situación los acredita como socios de la empresa y los hace acreedores a derechos patrimoniales y corporativos.

Activo: Cualquier bien tangible ó intangible de valor que posee una empresa.

Activo subyacente: Bien o índice de referencia, objeto de un Contrato de Futuro o de un Contrato de Opción, concertado en la Bolsa de Derivados. Los precios de los productos derivados son una función de los precios del valor de referencia. Estos pueden ser: acciones, un índice o una canasta accionaria.

Activos financieros: Son los valores: oro, dinero y crédito contra terceros, así como el nombre genérico que se le da a las inversiones mobiliarias (acciones, obligaciones, bonos, etc.).

Activos objeto de inversión: Los valores, títulos y documentos a los que les resulte aplicable el régimen de la Ley del Mercado de Valores inscritos en el Registro Nacional de Valores o listados en el Sistema Internacional de Cotizaciones, otros valores, los recursos en efectivo, bienes, derechos y créditos, documentados en contratos e instrumentos, incluyendo aquéllos referidos a operaciones financieras conocidas como derivadas, así como las demás cosas objeto de comercio que de conformidad con el régimen de inversión previsto en la presente Ley y en las disposiciones de carácter general que al efecto expida la Comisión para cada tipo de sociedad de inversión, sean susceptibles de formar parte integrante de su patrimonio.

Actualización de la inscripción: Modificación de la Inscripción en el número, clase, serie o importe de las acciones o certificados de participación ordinarios sobre acciones, inscritos en el Registro Nacional de Valores. En el caso de certificados de participación ordinarios sobre bienes distintos a acciones o tratándose de instrumentos de deuda, a la modificación de la Inscripción en el número de los títulos, plazo o tasa, así como aquellas modificaciones que se acuerden mediante asamblea de tenedores de los citados certificados o instrumentos.

Administradora de Fondos para el Retiro (AFORE): Empresa financiera, contemplada en la ley del IMSS del 1 de enero de 1997, que se dedica a administrar las cuentas individuales de retiro de los trabajadores y canalizan los

recursos a las Sociedades de Inversión Especializadas en Fondos para el Retiro (SIEFORES).

Auditor externo: Contador público que cuente con capacidad técnica certificada por algún órgano colegiado de contadores públicos que integre a la mayoría o represente al mayor número de estos profesionistas, cumpla con los requisitos de independencia conforme al artículo 83 de la Circular Única de Emisoras y sea socio de un despacho que se ajuste a lo previsto en los artículos 85 y 86 de la citada circular.

Bolsa: Sociedad anónima que obtenga concesión de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para actuar como bolsa de valores en términos de lo dispuesto por la Ley del Mercado de Valores.

Bono cupón cero: Bonos que no tienen pago periódico de intereses, sino que estos son abonados en su totalidad en el momento de su amortización. Título que no paga interés durante su vida, sino que lo hacen íntegramente en el momento en que se amortiza el capital. En compensación, su precio es inferior a su valor nominal. Bonos emitidos sin cupón de renta.

Bonos: Títulos de deuda emitidos por una empresa o por el Estado. En ellos se especifica el monto a reembolsar en un determinado plazo, las amortizaciones totales o parciales, los intereses periódicos y otras obligaciones del emisor.

Bursátil: Relativo a la actividad en Bolsa.

Bursatilidad: Facilidad de comprar o vender la acción de una emisora en particular.

Calidad crediticia: Grado de capacidad y oportunidad de pago del emisor a sus inversionistas. Bajo el rubro de "calidad crediticia", las calificadoras de valores evalúan la experiencia e historial de la administración de una sociedad de inversión; sus políticas operativas, controles internos y toma de riesgos; la congruencia de la cartera con respecto al prospecto, así como la calidad de los activos que componen la sociedad de inversión.

Calificadoras de valores: Instituciones independientes que dictaminan las emisiones de instrumentos representativos de deuda y a las empresas emisoras de valores, para establecer el grado de riesgo que dicho instrumento representa para el inversionista. Evalúan la certeza de pago oportuno del principal e intereses por parte de la emisora y constatan su existencia legal, a la vez que ponderan su situación financiera.

Colocación de valores: Venta efectiva de activos financieros, por la propia entidad emisora, o a través de intermediación. Puede conceptuarse también como la actividad conducente a transformar los excedentes de ahorro invirtiéndolos en los diferentes activos.

Control: Capacidad de una persona o grupo de personas, de llevar a cabo cualquiera de los actos siguientes:

- a) Imponer, directa o indirectamente, decisiones en las asambleas generales de accionistas, de socios u órganos equivalentes, o nombrar o destituir a la mayoría de los consejeros, administradores o sus equivalentes, de una persona moral.
- b) Mantener la titularidad de derechos que permitan, directa o indirectamente, ejercer el voto respecto de más del cincuenta por ciento del capital social de una persona moral.
- c) Dirigir, directa o indirectamente, la administración, la estrategia o las principales políticas de una persona moral, ya sea a través de la propiedad de valores, por contrato o de cualquier otra forma.

Derivados: Familia o conjunto de instrumentos financieros implementados a partir de 1972, cuyas principales características es que están vinculados a un valor subyacente o de referencia (títulos representativos de capital o de deuda, índices, tasas, y otros instrumentos financieros). Los productos derivados surgieron como instrumentos de cobertura ante fluctuaciones de precios en productos agroindustriales (commodities), en condiciones de elevada volatilidad. Los principales derivados financieros son: futuros, opciones sobre futuros, warrants y swaps.

Desmutualización: Proceso de tendencia mundial, donde las Bolsas de Valores se convierten de entidades no lucrativas administradas por sus miembros, a empresas (sociedades anónimas) con fines de lucro y controladas por accionistas.

Emisora: Persona moral que solicite y, en su caso, obtenga y mantenga la inscripción de sus valores en el Registro Nacional de Valores. Asimismo, quedarán comprendidas las instituciones fiduciarias cuando actúen con el referido carácter, únicamente respecto del patrimonio fideicomitido que corresponda.

Entidades o entidades financieras integrantes del Sistema Financiero Mexicano: Sociedades controladoras de grupos financieros, casas de cambio, casas de bolsa, bolsas de valores, especialistas bursátiles, sociedades de inversión, sociedades operadoras de sociedades de inversión, sociedades distribuidoras de acciones de sociedades de inversión, almacenes generales de depósito, uniones de crédito, arrendadoras financieras, empresas de factoraje financiero, sociedades de ahorro y préstamo, sociedades financieras de objeto

limitado, sociedades financieras de objeto múltiple reguladas, sociedades financieras populares, instituciones de crédito, instituciones para el depósito de valores, instituciones calificadoras de valores, contrapartes centrales, sociedades de información crediticia, sociedades financieras comunitarias, sujetas a la supervisión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y los organismos de integración financiera rural, así como otras instituciones y fideicomisos públicos que realicen actividades financieras y respecto de los cuales la Comisión en mención ejerza facultades de supervisión, todas ellas constituidas conforme a las Leyes mercantiles y financieras. A las sociedades cooperativas de ahorro y préstamo, sujetas a la supervisión de la citada Comisión, a que se refiere la Ley para Regular las Actividades de las Sociedades Cooperativas de Ahorro y Préstamo, integrantes del sector social.

Estados financieros: Documentos que indican la situación financiera de una empresa, es decir, el balance general, estado de resultados, estado de variaciones en el capital contable y estado de flujos de efectivo de una emisora o de una entidad que de conformidad con la Ley del Mercado de Valores y las disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores deba presentarlos a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, a la bolsa de valores o al público inversionista, incluyendo las notas correspondientes que se proporcionen a la propia Comisión en mención, así como a la bolsa, para su difusión al público inversionista, preparados de conformidad con lo dispuesto por los artículos 78, 79 y 81 de la disposición citada.

Eventos relevantes: Actos, hechos o acontecimientos capaces de influir en el precio de un valor.

Fideicomiso: Figura jurídica que ampara la entrega de determinados bienes por parte de una persona física o moral (el fideicomitente) a una institución que garantice su adecuada administración y conservación (el fiduciario), y cuyos beneficios serán recibidos por la persona que se designe (el fideicomisario), en las condiciones y términos establecidos en el contrato de fideicomiso.

Filial: Sociedad anónima autorizada para organizarse y operar conforme a la Ley del Mercado de Valores con el carácter de casa de bolsa, en cuyo capital participe mayoritariamente una institución financiera del exterior o una sociedad controladora filial.

Financiamiento bursátil: Financiamiento obtenido a cambio de la colocación de valores en la Bolsa.

Flujos: Activos, ingresos, ventas, productos de la cobranza, resultados o ganancias de alguna sociedad que otorgue algún beneficio económico a los tenedores de los Certificados de Capital de Desarrollo conforme a los términos y condiciones de la emisión de que se trate.

Formador de mercado: Casa de bolsa que suscriba un contrato de formación de mercado con una emisora, con el objeto de que dicho intermediario realice operaciones por cuenta propia, con recursos propios y de manera permanente, mediante la formulación de posturas de compra o venta en firme de un valor o un conjunto de valores emitidos por la emisora que se operen en el mercado de valores de renta variable nacional, para promover su liquidez, establecer precios de referencia y contribuir a la estabilidad y continuidad de los mismos.

Forward: Contrato de futuros no normalizados que se confeccionan a medida de la operación y que no se negocian en mercados organizados.

Gran público inversionista o público inversionista: 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.

Inscripción: Anotación que realiza la Comisión Nacional Bancaria y de Valores en el Registro Nacional de Valores respecto de los valores de una Emisora y sus características.

Institución calificador: Persona moral autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores que preste habitual y profesionalmente, entre otros, los servicios de evaluación y dictaminación sobre la calidad crediticia de valores conforme a lo previsto en las Disposiciones aplicables.

Instrumentos Estructurados (de conformidad con las Reglas Generales que establecen el régimen de inversión al que deberán sujetarse las sociedades de inversión especializadas de fondos para el retiro):

- a) Los títulos fiduciarios que se destinen a la inversión o al financiamiento de las actividades o proyectos dentro del territorio nacional, de una o varias sociedades, emitidos al amparo de las disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores expedidas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, con la salvedad de aquéllos que inviertan o financien la adquisición de capital social de sociedades mexicanas cuyas acciones se encuentren cotizadas en la Bolsa Mexicana de Valores,
- b) FIBRAS (o Certificados Bursátiles Fiduciarios Inmobiliarios, son títulos o valores emitidos por fideicomisos que se dirigen a la adquisición o construcción de bienes inmuebles y que permiten al inversionista invertir en bienes raíces, en un instrumento liquido con características de renta fija y renta variable, a través de la Bolsa Mexicana de Valores, desde montos reducidos hasta inversiones institucionales;
- c) Las acciones de Emisores Nacionales, o los títulos que las representen, que sean objeto de oferta pública inicial, total o parcial, en la Bolsa Mexicana de Valores, o en ésta en conjunto con otras bolsas de valores, diferentes a las previstas en el inciso c) de la fracción XXXIV de las Reglas en mención, y
- d) Las acciones de Emisores Nacionales, o los títulos que las representen, listadas en la Bolsa Mexicana de Valores que no pertenezcan a índice alguno de los previstos en el Anexo H de las reglas citadas.

Interés: Cantidad que paga el emisor por el uso de los fondos que le son prestados. El interés es una carga para aquél que lo desembolsa y una renta para aquél que lo recibe.

Intermediación con valores: 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.

Intermediario colocador: Casa de bolsa que suscriba el contrato de colocación con la Emisora y sea responsable de realizar la revisión y análisis de la documentación e información relativa al negocio y actividades de la propia Emisora, para que se obtenga la Inscripción de algún valor y, en su caso, aprobación de su oferta pública, así como de llevar a cabo la colocación de dichos valores en el mercado.

Inversionistas: Personas físicas o morales, nacionales o extranjeras que, a través de una casa de bolsa, colocan sus recursos a cambio de valores, para obtener rendimientos.

Inversionista calificado: Persona que habitualmente cuente con los ingresos, activos o las características cualitativas que la Comisión Nacional Bancaria y de Valores establezca mediante disposiciones de carácter general. Para efectos de la Circular Única de Emisoras es la persona que mantenga en promedio, durante el último año, inversiones en valores por un monto igual o mayor a 1'500,000 unidades de inversión o que haya obtenido en cada uno de los 2 últimos años, ingresos brutos anuales iguales o mayores a 500,000 unidades de inversión.

Inversionistas institucionales: Inversionistas representados por sociedades de inversión, fondos de pensiones, y otras entidades con alta capacidad de inversión. En otras palabras, la persona que conforme a las leyes federales tenga dicho carácter o sea entidad financiera, incluyendo cuando actúen como fiduciarias al amparo de fideicomisos que conforme a las leyes se consideren como inversionistas institucionales.

Listado: Padrón de Bolsa en el que se inscriben valores (instrumentos de deuda o capital) en términos del reglamento interior de la Bolsa Mexicana de Valores S.A.B de C.V.

Mercado de Capitales: Espacio en el que se operan los instrumentos de capital (las acciones y obligaciones).

Mercado de Valores: Espacio en el que se reúnen oferentes y demandantes de valores.

Oferta Pública: Colocación inicial de valores entre el público inversionista a través de la Bolsa Mexicana de Valores S.A.B. de C.V. En otras palabras, es el ofrecimiento, con o sin precio, que se haga en territorio nacional a través de

medios masivos de comunicación y a persona indeterminada, para suscribir, adquirir, enajenar o transmitir valores, por cualquier título.

Operación: Acción por medio de la cual se concreta una negociación de compraventa entre dos o más personas.

Operadores: Individuos designados y apoderados por las casas de bolsa, y autorizados por la Bolsa Mexicana de Valores S.A.B. de C.V. y la Comisión Nacional Bancaria y de Valores para realizar operaciones de compraventa con valores, a través de los sistemas de negociación electrónica de la Bolsa Mexicana de Valores S.A.B. de C.V. (BMV-SENTRA).

Personas relacionadas: Las que respecto de una emisora se ubiquen en alguno de los supuestos siguientes:

- a) Las personas que controlen o tengan influencia significativa en una persona moral que forme parte del grupo empresarial o consorcio al que la emisora pertenezca, así como los consejeros o administradores y los directivos relevantes de las integrantes de dicho grupo o consorcio.
- b) Las personas que tengan poder de mando en una persona moral que forme parte de un grupo empresarial o consorcio al que pertenezca la emisora.
- c) El cónyuge, la concubina o el concubinario y las personas que tengan parentesco por consanguinidad o civil hasta el cuarto grado o por afinidad hasta el tercer grado, con personas físicas que se ubiquen en alguno de los supuestos señalados en los incisos a) y b) anteriores, así como los socios y copropietarios de las personas físicas mencionadas en dichos incisos con los que mantengan relaciones de negocios.
- d) Las personas morales que sean parte del grupo empresarial o consorcio al que pertenezca la emisora.
- e) Las personas morales sobre las cuales alguna de las personas a que se refieren los incisos a) a c) anteriores, ejerzan el control o influencia significativa.

Plazo: Periodo de tiempo que transcurre antes del vencimiento de un título de deuda. Por lo general, las emisiones suelen ser a 28, 91, 182 y 364 días, aunque se han realizado emisiones a plazos mayores.

Prospecto de Colocación: Documento elaborado por la empresa emisora y su agente colocador como requisito para realizar una oferta pública de acciones y certificados de participación ordinarios sobre acciones. Contiene toda información relevante de los instrumentos que serán colocados en el mercado, suficiente para una revelación de información completa y adecuada sobre la emisora. El prospecto de colocación es requerido por la autoridad para obtener la inscripción de los Valores en el Registro Nacional de Valores. Los prospectos

de colocación están a disposición del público inversionista con 10 días de anticipación de que tenga lugar la oferta pública de los valores, a través de la página de internet de la Bolsa Mexicana de Valores S.A.B. de C.V.

Rendimientos: Beneficio que produce una inversión. El rendimiento anualizado y expresado porcentualmente respecto a la inversión se denomina tasa de rendimiento. Los rendimientos no sólo se obtienen a través de ganancias de capital (diferencia entre el precio de compra y el precio de venta), sino también por los intereses que ofrezca el instrumento, principalmente en títulos de deuda y por dividendos que decreta la empresa emisora.

Riesgo de Mercado: Riesgo que afecta al tenedor de cualquier tipo de valor, ante las fluctuaciones de precio ocasionadas por los movimientos normales del mercado.

Sociedad de Inversión: Sociedad Anónima constituida con el objeto de adquirir valores y documentos seleccionados de acuerdo al criterio de diversificación de riesgos, con recursos provenientes de la colocación de las acciones representativas de su capital social entre el público inversionista.

STIV: Sistema de Transferencia de Información sobre Valores, instrumentado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores para el envío de la información a que se refieren los artículos 21 y 24 de las disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores, al cual se accede a través de la página electrónica en la red mundial Internet de la Comisión en mención en el sitio siguiente <http://www.cnbv.gob.mx>. Dicho sistema forma parte de la Oficialía de Partes de la citada Comisión.

Subyacente: Bien o índice de referencia, objeto de un Contrato de Futuro o de un Contrato de Opción, concertado en la Bolsa de Derivados. Los precios de los productos derivados son una función de los precios del valor de referencia. Estos pueden ser: títulos representativos de capital o deuda, índices, tasas y otros instrumentos financieros. También se denomina valor de referencia.

Swaps: Contrato privado en el que las partes se comprometen a intercambiar flujos financieros en fechas posteriores, las que deben quedar especificadas al momento de la celebración del contrato. El swap es un instrumento utilizado para reducir el costo y el riesgo del financiamiento, o para superar las barreras de los mercados financieros. También se denomina permuta financiera.

Títulos: Documentos que representan el derecho que tiene su poseedor sobre un capital o crédito. Estos documentos son objeto de comercio y su cesión o endoso transfiere la propiedad o derechos implícitos.

Valor bursátil: Es aquel que tienen los títulos de crédito que cotizan en la Bolsa de Valores, S. A. B. de C.V. y que puede incrementar o disminuir conforme las operaciones que refleje el índice bursátil.

Valor nominal: Precio de referencia, expresado en moneda nacional, que aparece en los títulos en el momento de su emisión, como expresión de parte del capital contable que represente y como antecedente para definir el precio de su suscripción. En los títulos de deuda, el valor nominal es el valor del título a vencimiento.

Valor teórico: Es aquel que tienen las acciones de las sociedades que han adoptado la modalidad sin expresión de valor nominal y es aplicable tanto al capital fijo como al variable (los cuales de acuerdo a la Ley General de Sociedades Mercantiles debe ser igual).

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

Warrant: Títulos opcionales de compra o de venta emitidos por intermediarios bursátiles o empresas. A cambio del pago de una prima, el tenedor adquiere el derecho opcional de comprar o de vender al emisor un determinado número de valores a los que se encuentran referidos, a un precio de ejercicio y dentro de un plazo estipulado en el documento.

BIBLIOGRAFÍA

Libros:

1. Acosta Romero, Miguel. Nuevo Derecho Bancario. 9ª ed. Editorial Porrúa, México. 2003
2. Avendaño Carbellido, Octavio. El sistema de ahorro para el retiro. Editorial Porrúa, México 2005
3. Bolsa Mexicana de Valores, Terminología Bursátil, México, 1992
4. Carballo Yáñez, Erick. Tratado de Derecho Bursátil. 4ª ed. Editorial Porrúa, México. 2006
5. Castrillón y Luna, Víctor M. Títulos Mercantiles. Editorial Porrúa, México 2002
6. Cervantes Ahumada, Raúl. Títulos y Operaciones de Crédito. 15ª ed., Editorial Porrúa, México 2003
7. Dávalos Mejía, L. Carlos Felipe. Títulos y operaciones de crédito. 3er ed., Editorial OXFORD, México 2009
8. De la Fuente Rodríguez, Jesús. Tratado de Derecho Bancario y Bursátil. Tomo I 6ª ed. Editorial Porrúa, México. 2010.
9. Díaz Bravo, Arturo. Títulos y operaciones de crédito. 3ª ed., Editorial IURE, México 2009
10. Gómez Gordo, José. Títulos de Crédito. 11a ed., Editorial Porrúa, México. 2009
11. Guzmán Holguín, Rogelio. Derecho Bancario y Operaciones de Crédito. 3ª ed. Editorial Porrúa, México. 2008
12. Igartúa Araiza, Octavio. Introducción al Estudio del Derecho Bursátil Mexicano. 3ª ed. Editorial Porrúa, México. 2001
13. León León, Rodolfo. Instrumentos Financieros del Mercado de Dinero. Biblioteca Nafin. México 1992
14. Méjan, Luis Manuel. Sistema Financiero Mexicano. Instituciones Jurídicas. Editorial Porrúa, México. 2008

15. Mendoza Martell, Pablo Eduardo. Lecciones de Derecho Bancario. 2ª ed. Editorial Porrúa, México. 2003
16. Menéndez Romero, Fernando. Derecho Bancario y Bursátil. Editorial Iure, México. 2008
17. Rodríguez Azuero, Sergio. Contratos Bancarios. 6ª ed., Editorial LEGIS, Colombia 2009
18. Rodríguez Rodríguez, Joaquín. *Derecho Bancario*. 10ª ed. Editorial Porrúa, México. 2003
19. Ruíz Torres, Humberto Enrique. Derecho Bancario. Editorial Oxford, México. 2006
20. Vargas García, Salomón. Nociones de Contratación Bursátil. Editorial Porrúa, México 2009
21. Villoro Toranzo, Miguel. . Introducción al estudio del derecho. Editorial Porrúa, México. 1996

Leyes:

1. Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos.
2. Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito.
3. Ley General de Sociedades Mercantiles.
4. Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.
5. Ley de Instituciones de Crédito.
6. Ley de Sociedades de Inversión.
7. Ley de Protección al Ahorro Bancario.
8. Ley de Protección y Defensa al Usuario de Servicios Financieros.
9. Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
10. Ley del Banco de México.
11. Ley del Mercado de Valores.
12. Ley Orgánica de la Administración Pública Federal.

13. Reglamento Interior de la Bolsa Mexicana de Valores.
14. Reglamento Interior de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
15. Reglamento Interior de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.
16. Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores.

Diccionarios:

1. Enciclopedia Jurídica Latinoamericana. Tomo IV D. Editorial Porrúa. México. 2006
2. Ibarra Hernández, Armando. Diccionario Bancario y Bursátil. 2ª edición, Editorial Porrúa, México. 2000
3. Instituto de Investigaciones Jurídicas UNAM. "Diccionario Jurídico Mexicano", 13ª edición, Editorial Porrúa, México. 1999

Páginas de Internet:

1. <http://info4.juridicas.unam.mx/>
2. <http://www.banxico.org.mx/>
3. <http://www.bmv.com.mx/>
4. <http://www.cnbv.gob.mx/>
5. <http://www.dof.gob.mx/>
6. <http://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/>
7. <http://www.indeval.com.mx/>
8. <http://www.ipab.org.mx/>
9. <http://www.shcp.gob.mx/>