



**UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA
DE MÉXICO**

FACULTAD DE DERECHO

**"ANÁLISIS DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES,
SOCIEDAD DE DEPOSITO, INSTITUTO PARA EL
DEPOSITO DE VALORES Y CONTRAPARTES
CENTRALES, ENTIDADES AUXILIARES EN EL
MERCADO DE VALORES"**

T E S I S

QUE PARA OBTENER EL TÍTULO DE:

LICENCIADO EN DERECHO

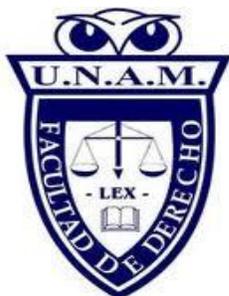
PRESENTA

SERGIO HUMBERTO MARÍN GÓMEZ

ASESOR:

DR. JESÚS DE LA FUENTE RODRÍGUEZ

CIUDAD UNIVERSITARIA, MÉXICO D.F., 2014





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.



UNIVERSIDAD NACIONAL
AUTÓNOMA DE
MÉXICO

FACULTAD DE DERECHO SEMINARIO DE DERECHO MERCANTIL

DR. ISIDRO AVILA MARTINEZ.
DIRECTOR GENERAL DE LA ADMINISTRACION ESCOLAR
DE LA UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO
P R E S E N T E.

El alumno: **SERGIO HUMBERTO MARIN GOMEZ**, con número de cuenta 307205171 realizó bajo la supervisión de este Seminario el trabajo titulado **“ANALISIS DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES, SOCIEDAD DE DEPOSITO, INSTITUTO PARA EL DEPOSITO DE VALORES Y CONTRAPARTES CENTRALES, ENTIDADES AUXILIARES EN EL MERCADO DE VALORES”**, con la asesoría del DR. JESUS DE LA FUENTE RODRIGUEZ, que presentará como tesis para obtener el título de Licenciado en Derecho.

El mencionado asesor nos comunica que el trabajo realizado por dicho alumno reúne los requisitos reglamentarios aplicables, para los efectos de su aprobación formal.

En vista de lo anterior, comunico a usted que el trabajo de referencia puede ser sometido a la consideración del H. Jurado que habrá de calificarlo.

Por sesión del día 3 de febrero de 1998 del Consejo de Directores de Seminario se acordó incluir en el oficio de aprobación de tesis la siguiente leyenda que se hace del conocimiento del sustentante:

“El interesado deberá iniciar el trámite para su titulación dentro de los seis meses siguientes (contados de día a día) a aquél en que le sea entregado el presente oficio, en el entendido de que transcurrido dicho lapso sin haberlo hecho, caducará la autorización que ahora se le concede para someter su tesis a examen profesional, misma autorización que no podrá otorgarse nuevamente sino en el caso de que el trabajo recepcional conserve su actualidad y siempre que oportuna iniciación del trámite para la celebración del examen haya sido impedida por circunstancia grave, todo lo cual calificará la Secretaría General de la Facultad”.

Atentamente,
“POR MI RAZA HABLARA EL ESPIRITU”.
Ciudad Universitaria, a 17 de Junio de 2014.

DR. ALBERTO FABIAN MONDRAGON PEDRERO.

DIRECTOR

c.c.p. Secretaría General de la Facultad de Derecho.
c.c.p. Archivo Seminario.
c.c.p. Alumno.
AFMP/*csv

*A Dios por darme fuerza, coraje, y
permitirme llegar a este momento.*

*A mi madre María Guadalupe Gómez García,
como muestra de agradecimiento, gratitud, y amor eterno.*

*A mi hermano Edgar, por ser siempre un apoyo, de amor, cariño, lealtad,
y ser un ejemplo para mí en todo momento.*

*A mi hermano Gustavo, por su cariño,
amor, y nobleza siempre presentes.*

*A mi tía Alicia Reyes, por su enseñanza de tenacidad,
disciplina, y amor interminable.*

*Al doctor Jesús De la Fuente Rodríguez,
por su amistad, ser muestra de constancia, trabajo, esfuerzo, y
constituir un apoyo invaluable, con gran cariño.*

*Al doctor Fausto Trejo Fuentes,
por su amistad, apoyo y ser siempre signo de valores,
de convicción, inquebrantable, su recuerdo estará siempre presente.*

¡Hasta la victoria siempre!

*A mi alma mater, la Facultad de Derecho
de la Universidad Nacional Autónoma de México,
así como a mis profesores, por formarme en el aprendizaje,
a los cuales le debo una educación de calidad,
que espero restituir en la práctica de esta profesión.*

*A todos mis amigos, cuyas líneas me faltan
para expresarles mi reconocimiento agradecimiento y cariño siempre.*

“Entonces vamos todos a hacer lo correcto, luchar con todas nuestras fuerzas hacia lo inalcanzable, desarrollar la medida de lo que podemos los dones que Dios nos ha dado, y nunca deja de aprender.”

Ludwig van Beethoven.

“La voluntad está en hacer de cada dificultad un paso más en el peldaño del ascenso, y de cada vacilación un impulso más en la fatiga del desaliento.”

C. Isaguirre

ÍNDICE

INTRODUCCIÓN	XII
CAPÍTULO 1. EL MERCADO DE VALORES EN MÉXICO	1
1.1. Concepto	1
1.2. Marco Jurídico	6
1.2.1. Disposiciones jurídicas de Aplicación Directa.....	6
1.2.1.1. Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos	6
1.2.1.2. Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLC).....	7
1.2.1.3. Ley del Mercado de Valores.....	8
1.2.1.4. Reglamentación de las Autoridades	9
1.2.2. Disposiciones de Aplicación Supletoria	10
1.2.2.1. Legislación Mercantil	11
1.2.2.2. Usos Bursátiles y Mercantiles	17
1.2.2.3. Legislación Civil Federal	18
1.3. Participantes	19
1.3.1. Emisores de Valores	20
1.3.2. Inversionistas	27
1.3.3. Intermediarios Bursátiles.....	29
1.3.4. Las Autoridades	34
1.3.4.1. La Secretaria de Hacienda y Crédito Público	34
1.3.4.2. El Banco de México	35
1.3.4.3. La Comisión Nacional Bancaria y de Valores.....	36
1.3.4.4. La Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros.....	39
1.3.5. Organismos de Apoyo y Autorregulatorios	40
CAPÍTULO 2. BOLSA MEXICANA DE VALORES S.A.B. DE C.V.	42
2.1. Antecedentes	42
2.1.1. Internacionales.....	42

2.1.2. México	45
2.2. Concepto	50
2.2.1. Concepto Etimológico	50
2.2.2. Concepto Legal	51
2.2.3. Concepto Doctrinal	51
2.3. Marco Jurídico	54
2.4. Sistemas de constitución y funcionamiento de las Bolsas de Valores	55
2.4.1. Bolsas Privadas o Libres.....	55
2.4.2. Bolsas Públicas u Oficiales	56
2.4.3. Bolsas Mixtas o Eclécticas	56
2.5. Constitución de las bolsas de valores en nuestro país	57
2.5.1. Concesión.....	58
2.5.1.1. Servicio Público	59
2.5.1.2. Discrecionalidad	60
2.5.1.3. Mejor desarrollo y posibilidades del Mercado	63
2.6. Naturaleza Jurídica	65
2.6.1. Sociedad Anónima	65
2.6.1.1. Las Asambleas	67
2.6.1.2. La Administración	68
2.6.1.3. La Vigilancia	69
2.7. Funciones	69
2.7.1. Establecimiento de locales, instalaciones y mecanismos automatizados	70
2.7.2. Sistemas de Negociación.....	71
2.7.2.1. Libro Electrónico	72
2.7.3. Listado de Valores.....	72
2.7.3.1. Publicidad	74
2.7.3.2. Procedimiento.....	75
2.7.4. Sistema Internacional de Cotizaciones	76
2.7.4.1. Procedimiento.....	78
2.7.5. Información Pública	79
2.7.6. Autorregulación	81
2.7.7. Transparencia	81

2.8. La Bolsa Mexicana de Valores como Sociedad Anónima Bursátil	82
2.8.1. Estructura	84
2.8.1.1. Asamblea General de Accionistas	84
2.8.1.2. Consejo de Administración.....	85
2.8.1.2.1. Nombramiento	87
2.8.1.2.3. Facultades	92
2.8.1.3. Director General	98
2.8.1.3.1. Nombramiento	99
2.8.1.3.2. Facultades	100
2.8.1.4. Comisarios.....	103
2.8.1.4.1. Nombramiento	103
2.8.1.4.2. Facultades	104
2.8.1.5. Comités	105
2.8.1.5.1. Comité de Auditoría.....	106
2.8.1.5.2. Comité de Prácticas Societarias	109
2.8.1.5.3. Comité de Admisión Miembros.....	111
2.8.1.5.4. Comité Disciplinario	112
2.8.1.6. Organigrama.....	115

CAPÍTULO 3. SOCIEDAD DE DEPÓSITO, INSTITUTO PARA EL DEPÓSITO DE VALORES. S.D. INDEVAL S.A. DE C.V. 116

3.1. Antecedentes	116
3.1.1. Antecedentes Internacionales	116
3.1.1.1. Alemania.....	116
3.1.1.2. Francia.....	117
3.1.1.5. Estados Unidos de América	119
3.1.2 Antecedentes en México	119
3.2. Concepto	121
3.3. Marco Jurídico	121
3.4. Constitución	122
3.4.1. Carácter Público de las Instituciones para el Depósito de Valores	123
3.5. Naturaleza jurídica	124

3.5.1. Sociedad Anónima	124
3.5.1.1. Adquisición de Acciones	124
3.6. Estructura.....	125
3.6.1. Asamblea General de Accionistas	125
3.6.2. Consejo de Administración.....	126
3.6.2.1. Nombramiento	127
3.6.2.2. Facultades	129
3.6.3. Director General.....	132
3.6.3.1. Nombramiento	132
3.6.3.2. Facultades	133
3.6.4. Comisario.....	135
3.6.4.1. Nombramiento	136
3.6.4.2. Facultades	137
3.6.5. Comités.....	137
3.6.5.1. Comité Ejecutivo.....	138
3.6.5.2. Comité de Auditoria.....	138
3.6.6. Organigrama	139
3.7. Funciones	140
3.7.1. Deposito Mercantil	141
3.7.1.1. Deposito Regular	142
3.7.1.2. Deposito Irregular	143
3.7.1.3. Deposito Centralizado de Valores	145
3.7.2. Constitución de Depósito	147
3.7.3. Endoso en Administración.....	148
3.7.4. Depósito en Custodia	148
3.7.4.1. Responsabilidad	150
3.7.5. Depósito en Administración.....	150
3.7.5.1. Naturaleza Jurídica	151
3.7.5.2. Responsabilidad	153
3.7.6. Depósito en Garantía	154
3.7.6.1. Prenda Bursátil	154
3.7.6.2. Responsabilidad	155

3.7.7. Transferencia de Valores.....	156
3.7.8. Liquidación.....	157
3.7.9. Compensación	158
CAPÍTULO 4. CONTRAPARTES CENTRALES DE VALORES	159
4.1. Antecedentes	159
4.1.1. Internacionales.....	159
4.1.2. México	159
4.2. Concepto	160
4.3. Constitución	161
4.3.1 Carácter Público de las Contrapartes Centrales de Valores	162
4.4. Naturaleza Jurídica	162
4.4.1. Sociedad Anónima.....	163
4.4.1.1. Adquisición de Acciones	163
4.5. Estructura.....	164
4.5.1. Asamblea General de Accionistas	164
4.5.2. Consejo de Administración.....	165
4.5.2.1. Nombramiento	165
4.5.2.2. Facultades	167
4.5.3. Director General.....	169
4.5.3.1. Facultades	170
4.5.4. Comisario.....	171
4.5.4.1. Facultades	171
4.5.5. Comités.....	171
4.5.5.1. Comité de Riesgos	172
4.5.5.1.1. Facultades	172
4.5.5.2. Comité de Auditoria.....	174
4.5.5.2.1. Facultades	174
4.5.5.3. Comité Disciplinario.....	175
4.5.5.3.1. Facultades	176
4.5.6. Organigrama	177
4.7. Funciones	178

4.7.1. Constituirse como Acreedor y Deudor Reciproco	179
4.7.1.1. Obligación.....	180
4.7.1.2. Novación.....	180
4.7.1.3. Riesgo Sistémico	181
4.7.2. Agentes Liquidadores.....	181
4.7.3. Agente no Liquidador	184
4.7.4. Llevar a cabo los procedimientos para administrar riesgos	184
4.7.5. Requerir los Recursos Necesarios para el Correcto Funcionamiento del Sistema.....	186
4.7.5.1. Sistema de Salvaguardas Financieras	186
4.7.5.2. Fondos de Garantías	187
4.7.5.2.1. Fondo de Aportaciones	187
4.7.5.2.1.1. Aportaciones Ordinarias	187
4.7.5.2.1.2. Aportaciones Extraordinarias.	188
4.7.5.2.2. Fondo de Compensación	188
4.7.5.2.3. Fondo de Reserva	188
4.7.6. Otras operaciones.....	189
4.7.6.1. Compensación.....	189
4.7.6.1.1. Procedimiento	189
4.7.6.2. Liquidación	190
4.7.6.2.1. Procedimiento	191
PROPUESTAS	192
CONCLUSIONES	196
BIBLIOGRAFÍA	199

INTRODUCCIÓN

La actividad bursátil en el mundo constituye una de las mayores fuentes de financiamiento entre la población de los Estados con mayor progreso, de allí la importancia de buscar el perfeccionamiento óptimo de esta compleja e importante actividad, que produce el desarrollo y crecimiento económico de los países.

En nuestro caso, el Mercado de Valores ha tenido un mínimo desarrollo en virtud de que la calidad de emisores se concentra únicamente en grandes empresas, y por el otro lado los pequeños inversionistas, quienes han preferido apostar por opciones de financiamiento clásicas como lo son el ahorro y el crédito.

En nuestra alma mater de la Facultad de Derecho de la Universidad Nacional Autónoma de México, se cuenta con pocos estudios y análisis especializados en estos temas, a diferencia de otras escuelas de Derecho, por lo que considero necesario dar mayor importancia realizando aún más trabajos que tiendan a fijar un rumbo en estas materias, que sin duda pueden llegar a tener una gran repercusión benéfica entre la población, en miras del bien común.

Por estas razones, es que hay incentivar y proveer de información a la población sobre esta parte importante del Sistema Financiero Mexicano, esto me motivo a realizar el estudio de tres entidades de apoyo del Mercado de Valores, como lo son: La Bolsa Mexicana de Valores S.A.B de C.V., el S.D. INDEVAL S.A. de C.V., y las Contrapartes Centrales de Valores.

En el primer capítulo de este trabajo llamado “El Mercado de Valores en México”, se realiza un estudio del panorama general de este mercado en nuestro país, en el cual analizo los entes participantes como lo son: inversionistas, emisores, intermediarios, autoridades, y entidades de apoyo, su marco regulatorio. Se puntualiza sobre la importancia de estos organismos y sus características.

En el segundo capítulo me adentro en el estudio de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V., comienzo con los antecedentes que han dado origen a estas entidades la forma de constitución en nuestro país, algunos ejemplos en el

mundo, se revisa la estructura interna de funcionamiento y las operaciones que realizan estas entidades, imprescindibles en el quehacer bursátil.

La tercera parte examina al S.D. INDEVAL S.A. de C.V. cuya labor de depósito centralizado de valores resulta fundamental, se señala su concepto general, los antecedentes, la forma de constitución, adquisición de acciones por parte de otras sociedades, su estructura interna y operaciones.

En el cuarto capítulo se estudia a las Contrapartes Centrales de Valores, haciendo especial énfasis en la Contraparte Central de Valores de México, S. A. de C.V., entidad que juega un papel fundamental para garantizar el cumplimiento de las obligaciones adquiridas por emisores e inversionistas, buscando eliminar los riesgos de incumplimiento que forman parte de las operaciones con valores.

Considero que esta investigación, constituye un estudio serio, relevante y novedoso acerca de estos organismos de apoyo del Mercado de Valores, mismo que se pone a la apreciable atención y consideración del lector, esperando que este trabajo rinda frutos y constituya un trabajo de referencia en lo que se refiere a este amplio e interesante tema.

CAPÍTULO 1. EL MERCADO DE VALORES EN MÉXICO

Antes de comenzar con el objeto estudio del presente, es importante conocer una serie de elementos que nos servirán de apoyo en el desarrollo de este trabajo. No es de suponer que de menor importancia resultan las normas, conceptos y situaciones que se ahondaran más adelante.

1.1. Concepto

Al respecto iniciaré con los conceptos de “mercado” y “valores”.

- **Mercado**

Para el etimólogo español Joan Corominas, la palabra mercado proviene “del lat. MERCATUS, -Us, "comercio, trafico", "mercado", deriv. De MERCARI "comprar" (de la misma familia que *merced*, *comercio*, *mercería*). De MERCARI viene el popular mercar "comprar"¹.

La Real Academia de la Lengua Española señala que la palabra mercado es el “sitio público destinado permanentemente, o en días señalados, para vender, comprar o permutar bienes o servicios”.²

De este concepto se encuentra que “mercado” alude al sitio o lugar donde se reúnen o concentran comerciantes para realizar operaciones.

Es importante el hecho de que se haga mención a un sitio de tipo “público”, ya que este elemento debe existir en el Mercado de Valores y se refiere a que los participantes puedan tener acceso a la información para participar, promoviendo la transparencia y acceso a la información entre los sujetos que intervienen.

¹ COROMINAS, Joan, *Breve Diccionario etimológico de la lengua castellana*, 2da. ed., Madrid, Editorial Gredos S.A., 1967, p. 392.

² REAL ACADEMIA ESPAÑOLA, *Diccionario de la lengua española*, 22da. ed., Madrid, Espasa Calpe, 2001, p. 1010.

- **Valor**

En lo que respecta al significado de “valor” en su última acepción en el diccionario de la Real Academia de la Lengua Española señala que son: “títulos representativos o anotaciones en cuenta de participación en sociedades, de cantidades prestadas, de mercaderías, de depósitos y de fondos monetarios, futuros, opciones, etc., que son objeto de operaciones mercantiles. *Los valores están en alza, en baja, en calma.*”³

Cabe comentar que al remitirnos a la Ley del Mercado de valores se encuentra que el legislador no define lo que se entiende por valores, si no que enumera los que así les considera:

“Artículo 2. Para efectos de esta Ley se entenderá por:

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

En este listado se señalan de los que son nombrados como valores, y por lo que por exclusión, se entiende que los que no se encuentren dentro de la fracción anterior no tendrán el carácter de valores.

- **Mercado de Valores**

En cuanto al concepto de Mercado de Valores, pasando a la doctrina, el doctor Jesús De la Fuente señala que “es aquella parte del sistema financiero, donde se permite llevar a cabo: la emisión, colocación, negociación y amortización de valores inscritos o no en el Registro Nacional de Valores, con la participación

³*Ibidem.* p. 1540.

de emisores, inversionistas, intermediarios, instituciones de apoyo y autoridades de regulación y supervisión.”⁴

Conforme al concepto anterior, el autor hace referencia a una serie de operaciones que se pueden llevar a cabo dentro del Mercado de Valores de lo que considero menester saber en qué consiste cada una de estas, a saber:

- **Emisión**

Se entiende por “emisión”, a aquella operación llevada a cabo por una entidad, (privada o gubernamental); pudiendo tener esta naturaleza publica si se hace mediante oferta pública, e intermediación bursátil, o privada si se realiza de manera directa sin la intervención de intermediarios ni publicidad. En la que el “emisor de valores” pone en circulación algún título valor con la finalidad de que este circule en el mercado.

Es de hacer mención que más adelante abordaré el tema relacionado a los “emisores de valores”.

- **Colocación de Valores**

Se concibe como “colocación de valores” a “la venta efectiva de activos financieros, por la propia entidad emisora, o a través de intermediación. Puede definirse también como la actividad conducente a transformar los excedentes de ahorro invirtiéndolos en los diferentes activos.”⁵

A través de la colocación de valores, los sujetos “emisores de valores”, pueden obtener financiamiento y recursos económicos para llevar a cabo sus proyectos, objeto, o cumplir con sus obligaciones.

⁴ DE LA FUENTE RODRÍGUEZ, Jesús, *Tratado de Derecho bancario y bursátil*, 6ta. ed., México, Porrúa, 2010, t.I, p. 640.

⁵ Glosario bursátil Bolsa Mexicana de Valores:

http://www.bmv.com.mx/wb3/wb/BMV/BMV_glosario_bursatil#

- **Amortización**

Es definida como la reducción gradual de la deuda mediante pagos periódicos que cubren el interés y una parte del monto total. Así como la “operación que permite la reconstitución de un capital sea cual sea su naturaleza. Extinción gradual de una deuda.”⁶

En síntesis esta operación tiene por objeto, dar cumplimiento a una deuda de manera periódica en varias exhibiciones, buscando cubrir la suerte principal, junto con el pago de los intereses que pudiesen generarse por esta misma, si es que los hubiera.

- **Negociación**

Es aquella “operación consistente en tratar y comerciar, comprando y vendiendo o cambiando géneros, mercancías o valores para aumentar el caudal”.⁷ Tiene como principal objetivo obtener beneficios de tipo pecuniario, mediante el intercambio de bienes o de títulos representativos que beneficien a los sujetos de dicha operación.

Continuando con el concepto de Mercado de Valores, el doctor Octavio Avendaño Carbellido, al referirse al concepto de Mercado de Valores, contempla dos acepciones: “tanto el lugar; como el mecanismo donde se encuentran los deficitarios de recursos (emisores de valores), como gobiernos, empresas privadas, y entidades financieras, con los supervitarios de recursos como los inversionistas (tradicionales, calificados, e institucionales), para intercambiar títulos (valores), por dinero a través de los intermediarios financieros autorizados, bajo la supervisión de la autoridad financiera responsable (CNBV) y con el apoyo de

⁶ IBARRA HERNÁNDEZ, Armando, *Diccionario bancario y bursátil*, México, Porrúa, 2007, p. 14.

⁷ REAL ACADEMIA ESPAÑOLA, *op. cit.*, nota 2, p. 1103.

ciertos organismos que coadyuvan en su funcionamiento (Bolsa Mexicana de Valores, y Sociedad para el Depósito de Valores).”⁸

De lo anterior me percató que se hace mención de los participantes del Mercado de Valores, (emisores e inversionistas), el procedimiento y las razones por las que estos sujetos se ponen en contacto mediante la intermediación, misma que es objeto de supervisión por parte de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. De la misma forma resalta la participación de los entes de apoyo, los que son tema total de este trabajo, la Bolsa Mexicana de Valores, el Instituto para el Depósito de Valores (Indeval) y las Contrapartes Centrales de Valores. Que estudiaré en los capítulos subsecuentes.

Hay que señalar que en algunas ocasiones los elementos como, “Mercado de Valores” y “Bolsa de Valores” se les da un tratamiento similar lo cual es incorrecto.

Es necesario aclarar que al hacer referencia al primer elemento se hace referencia a que es una parte del Sistema Financiero Mexicano donde participan, emisores, inversionistas, intermediarios bursátiles, autoridades y entidades de apoyo, donde se encuentra la Bolsa Mexicana de Valores S.A.B de C.V. por lo que sale a relucir que es una entidad que forma parte del Mercado de Valores, por lo que no debe utilizarse como sinónimo del primero.

Por otra parte las Bolsas de Valores, se ubican dentro de la clasificación de entidades de apoyo del Mercado de Valores, y son en esencia los sitios encargados de prestar instalaciones, otorgar los servicios necesarios, para que se lleve a cabo las operaciones como; la amortización, negociación y colocación de títulos valores entre otras. Ahondaré más adelante en esta figura en el capítulo correspondiente a la Bolsa Mexicana de Valores S.A.B de C.V.

⁸ AVENDAÑO CARBELLIDO, Octavio, *El sistema de ahorro para el retiro*, 2da. ed., México, Porrúa, 2010, p. 121.

1.2. Marco Jurídico

En este punto se hablara sobre el marco jurídico aplicable al Mercado de Valores. Mismo que se puede dividir de la siguiente manera:

Marco Jurídico aplicable al Sector Bursátil
<ul style="list-style-type: none">• Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos.• Tratados Internacionales (TLC).• Leyes Federales.• Reglamentación de las Autoridades.• Marco Jurídico Supletorio.

1.2.1. Disposiciones jurídicas de Aplicación Directa

Se les llama normas “de aplicación directa” las que dentro de sus disposiciones se regula de manera inmediata alguna situación, acto o hecho que se presente, sin que exista la necesidad de tener que acudir a otra normatividad jerárquicamente inferior a menos que el acto o hecho de nuestro caso concreto no se encuentre en esta ley.⁹

Dentro de esta clasificación se encuentran las siguientes disposiciones que regulan el Mercado de Valores:

1.2.1.1. Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos

Constituye, junto con los tratados internacionales y las leyes federales, la norma suprema de la nación mexicana. Se considera ley máxima de toda la federación junto con los tratados internacionales firmados por el presidente de la republica con aprobación del senado, esto debido a que de estas disposiciones emanan las demás normas jurídicas positivas de nuestro sistema jurídico mexicano.

⁹Cfr. DE LA FUENTE RODRÍGUEZ, Jesús, *op. cit.*, nota 4, p. 641.

Con fundamento al artículo 133 de la misma se establece:

*“Artículo 133. Esta Constitución, las leyes del Congreso de la Unión que emanen de ella y todos los Tratados que estén de acuerdo con la misma, celebrados y que se celebren por el Presidente de la República, con aprobación del Senado, **serán la Ley Suprema de toda la Unión**. Los jueces de cada Estado se arreglarán a dicha Constitución, leyes y tratados, a pesar de las disposiciones en contrario que pueda haber en las Constituciones o leyes de los Estados.”*

En este ordenamiento se encuentran disposiciones importantes objeto de nuestro tema, como lo es el artículo 28, que en su párrafo sexto nos habla sobre la creación autonomía del Banco de México:

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

Asimismo en el artículo 73 en su fracción X, se otorga la facultad al Congreso de la Unión, para legislar en materia de “intermediación y servicios financieros”.

*“X. Para legislar en toda la República sobre hidrocarburos, minería, sustancias químicas, explosivos, pirotecnia, industria cinematográfica, comercio, juegos con apuestas y sorteos, **intermediación y servicios financieros**, energía eléctrica y nuclear y para expedir las leyes del trabajo reglamentarias del artículo 123”;*

1.2.1.2. Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLC)

El Tratado de Libre Comercio de América del Norte, fue publicado en el Diario Oficial de la Federación, el día 20 de diciembre de 1993 y entro en vigor del 1 de enero de 1994, en materia económica es un pilar fundamental de la economía mexicana, ya que de manera armónica las leyes, en especial de materia económica y administrativa deben de ir conforme a sus lineamientos.¹⁰

¹⁰Cfr. WITKER VELÁSQUEZ, Jorge, *Introducción al derecho económico*, 7ma. ed., México, Mc Graw Hill, 2008, p. 281.

“Dicho tratado es el tratado-modelo que sigue el gobierno mexicano en sus negociaciones de libre comercio, salvo hasta ese momento, en la negociación comercial realizada con la Unión Europea”.¹¹

Este instrumento, forma parte de nuestro marco jurídico ya que, específicamente en su capítulo XIV denominado “Servicios Financieros” es aplicable a inversionistas cuya nacionalidad corresponda a alguno los Estados que firmaron el tratado, sus inversiones en instituciones financieras, así como a las instituciones financieras de otro territorio firmante.¹²

1.2.1.3. Ley del Mercado de Valores

Constituye la ley especial aplicable en primer lugar en el sector bursátil.

Entro vigor el 26 de junio de 2006, con el propósito de mejorar el flujo y la acumulación del capital físico y humano como factor determinante en nuestro país. En la reforma del 2005 se buscó otorgar una mayor transparencia al público inversionista, así como impulsar el financiamiento dotando de elementos que buscasen promover el desarrollo óptimo de las operaciones con valores, basados en la experiencia de otros Estados líderes en la materia.

En enero del 2014 sufrió importantes modificaciones junto con otros 33 ordenamientos jurídicos del Sistema Financiero Mexicano contenidos en 13 iniciativas. Algunas de sus principales modificaciones en materia bursátil fueron:

- La ampliación del termino de diez años para que las Sociedades Anónimas Bursátiles puedan adoptar la modalidad de Sociedad Anónima Bursátil o en su defecto en menor tiempo si su capital social al cierre del ejercicio social respectivo supera el equivalente a doscientos cincuenta millones de unidades de inversión (UDIS).

¹¹ BOLAÑOS LINARES Rigel, *Inversión extranjera*, México, Porrúa, 2002, p. 181.

¹² *Cfr.* Tratado de Libre Comercio de América del Norte. TLCAN.

- Se abre la posibilidad de hacer ofertas públicas por parte de las emisoras a inversionistas especiales, lo que permite que inversionistas institucionales puedan adquirir cierto tipo de títulos.
- Se establecen las funciones de gestión, conducción ejecución de negocios de la sociedad y a quien le corresponden se establecen medidas de responsabilidad al director respecto de la información relevante que debe de dar a conocer si no se hará acreedor a sanciones se debe de inmiscuir a los asuntos relativos a los estados financieros.
- El Registro Nacional de Valores adopta un registro de las colocaciones que se llevan a cabo en el extranjero realizadas fuera del territorio nacional.
- Las Casas de Bolsa deberán atender a ciertos principios de razonabilidad con sus clientes en el momento de ponerlos en contacto con los emisores de valores.
- Se busca el fortalecimiento de las operaciones de las bolsas de valores y la realización de operaciones con otras bolsas en todo el mundo.
- Busca una mayor participación el en capital social de las instituciones para el depósito de valores.

1.2.1.4. Reglamentación de las Autoridades

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores, en su carácter de entidad supervisora del Sistema Financiero Mexicano, ha expedido diversas reglas, algunas de las más importantes son:

- Disposiciones de carácter general aplicables a las casas de bolsa (Circular Única de Casas de Bolsa).
- Disposiciones de carácter general aplicables a las casas de bolsa e instituciones de crédito en materia de servicios de inversión.

- Disposiciones de carácter general aplicables a casas de bolsa en sus operaciones con valores.
- Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores (Circular Única de Emisoras).
- Disposiciones de carácter general aplicables a las operaciones con valores que efectúen casas de bolsa e instituciones de banca múltiple.
- Disposiciones generales aplicables a los operadores de bolsa y apoderados de intermediarios del mercado de valores y asesores de inversión para la celebración de operaciones con el público.
- Disposiciones generales aplicables a los organismos autorregulatorios del mercado de valores reconocidos por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

1.2.2. Disposiciones de Aplicación Supletoria

En la actividad bursátil, puede darse el caso en que algunas de las leyes resulten insuficientes, para regular toda la cantidad de actos o supuestos jurídicos, así como que resultaría ocioso repetir normatividad que ya está positivizada en otros ordenamientos.

De lo anterior emana la necesidad del legislador de establecer normatividad jurídica de aplicación supletoria, que tiene por objetivo de enmendar la carencia de disposiciones jurídicas o normatividad aplicable a casos concretos.

Este razonamiento se encuentra expreso en el artículo 5 de la Ley del Mercado de Valores misma que señala que son supletorias en estricto orden jerárquico las siguientes disposiciones:

- Legislación Mercantil
- Usos bursátiles y Mercantiles

- Legislación Civil Federal.¹³

1.2.2.1. Legislación Mercantil

Es la primer fuente supletoria, que se refiere a todos los ordenamientos que tienen relación al comerciante, y a los actos de comercio (contenidos en el artículo 75 Código de Comercio), las actividades realizadas por comerciantes o aquellas actividades de naturaleza comercial que realicen personas no comerciantes en supuestos específicos (artículo 1050).

Los principales ordenamientos que regular la actividad del comerciante son:

- Código de Comercio
- Ley General de Sociedades Mercantiles
- Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.
- Ley de Concursos Mercantiles.

Que subsanan esa deficiencia, en el Mercado de Valores.

- **Código de Comercio**

La aplicación de este ordenamiento, surge a razón de que tanto los intermediarios financieros, y entes que participan en el Mercado de Valores, realizan actos de comercio, definidos como: “la expresión de la voluntad humana susceptible de producir efectos jurídicos dentro del ámbito de la realidad reservada a la legislación comercial.”¹⁴

¹³ Nótese que la Ley del Mercado de Valores, no hace mención de la Ley Federal de Procedimiento Administrativo como una ley supletoria en dicha materia, sin embargo en el artículo 5 de la Ley del Mercado de Valores se faculta al Ejecutivo Federal para interpretar en efectos administrativos a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

¹⁴ DE PINA, Rafael y DE PINA VARA, Rafael, *Diccionario de derecho*, 37 ma. ed., México, Porrúa, 2012, p. 21.

Vale la pena señalar que en la doctrina hay dificultad para precisar lo que se considera como acto de comercio, ya que por su naturaleza en cuanto a los sujetos, objeto y actos por sí mismos, dan lugar a múltiples perspectivas, pero todas ellas encontrando su derrotero legislativo en los actos que establece el artículo 75 del Código de Comercio, que no da lugar a interpretaciones.¹⁵

Este ordenamiento jurídico no nos da una definición pero sí nos da luz respecto a los que deben considerarse como actos de comercio, reflejado en el sector bursátil.

“Artículo 75. “La ley reputa actos de comercio:

XIV.- Las operaciones de bancos;

XIX.- Los cheques, letras de cambio o remesas de dinero de una plaza a otra, entre toda clase de personas;

XX.- Los vales otros títulos a la orden o al portador, y las obligaciones de los comerciantes, a no ser que se pruebe que se derivan de una causa extraña al comercio;

XXI.- Las obligaciones entre comerciantes y banqueros, si no son de naturaleza esencialmente civil;”

Con base en la reflexión anterior la idea de que legislativamente los actos expuestos, son de naturaleza mercantil; robustece la aplicación supletoria de este ordenamiento en el Mercado de Valores.

- **Ley General de Sociedades Mercantiles**

La mayoría de las entidades que participan en el sector financiero se deben constituir como una Sociedad Anónima, ante lo que estimo conveniente hacer algunas breves reflexiones sobre las mismas.

¹⁵Cfr. MANTILLA MOLINA, Roberto L., *Derecho mercantil*. 29 va. ed., México, Porrúa, 2006, p. 58.

- **La Sociedad Anónima**

Es por mucho el tipo societario más adoptado por las sociedades mercantiles en la actualidad y en especial en el Sistema Financiero Mexicano, esto debido a las facilidades que ofrece en el sistema capitalista actual; como bien señala el maestro Joaquín Rodríguez, “la historia del mundo contemporáneo no puede escribirse sin hacer referencia continua a la sociedad anónima. Casi todas las grandes empresas de la humanidad en los tiempos modernos están vinculadas a estas sociedades.”¹⁶

Conforme a la Ley General de Sociedades Mercantiles en su artículo 89 la Sociedad Anónima es la sociedad mercantil que existe bajo una denominación social y se compone exclusivamente de socios cuya obligación se limita al pago de sus acciones, (sociedad de capitales).

Para su fundación se requiere que haya dos socios mínimo, y que cada uno de ellos suscriba una acción al menos.

Dentro de las Sociedades Anónimas que se encuentran reguladas en la Ley del Mercado de Valores se encuentran tres subtipos sociales; a saber:

- Sociedades Anónimas Promotoras de Inversión (S.A.P.I.).
- Sociedades Anónimas Promotoras de Inversión Bursátil (S.A.P.I.B.).
- Sociedades Anónimas Bursátiles (S.A.B.).

Mismos que serán objeto de estudio en el apartado correspondiente a los “Emisores de Valores”.

- **Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.**

Esta ley forma parte también de la legislación mercantil, y adquiere gran importancia como fuente supletoria en el Mercado de Valores, en virtud de que los

¹⁶ RODRÍGUEZ RODRÍGUEZ, Joaquín, *Derecho mercantil*, México, Porrúa, 1980, p. 25.

valores que son objeto de oferta pública en dicho mercado, tienen la calidad de títulos de crédito y por lo tanto se regulan en este ordenamiento.

La vigente Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito fue promulgada el día 26 de agosto de 1932, como el resultado de un sustancial incremento en las actividades industriales, empresariales y de comercio de la época.

La creación de una ley especial independiente al Código de Comercio, fue debido a la complejidad que resultaba la adición de una sección que regulara los títulos de crédito dentro de este código.

El investigador Juan Luis González Carranca señala sobre esta ley "Los notables juristas que redactaron la "Ley general de Títulos y Operaciones de Crédito" tuvieron como objetivos centrales: a) elaborar una Ley integrada a un sistema jurídico armónico, en cuya base incluía el Banco de México, la "Ley General de Instituciones de Crédito" y otras disposiciones inherentes; b) lograr que esta Ley incorporase las aportaciones que la Legislación de otras latitudes había puesto en uso de las operaciones crediticias y c) que el articulado de la misma respondiera a las necesidades propias del naciente, pero pujante desarrollo económico y social de la nación en su etapa posrevolucionaria."¹⁷

La Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito está conformada por tres apartados el Título Preliminar, el Título Primero que es el que determina el sistema de operación de los títulos de crédito, su respectiva clasificación, así como la regulación de transportes terrestres, marítimos y aéreos, las grandes obras de la civilización, la electrificación, las explotaciones mineras..."¹⁸

¹⁷ GONZÁLEZ CARRANCA, José, Luis, *Ley General de títulos y operaciones de crédito*, México, Tribunal Superior de Justicia del Distrito Federal, 2001. p. V
<http://biblio.juridicas.unam.mx/libros/1/267/2.pdf>

La letra de cambio, el pagare, el cheque, las obligaciones, los certificados de participación y de depósito, la aplicación de las leyes extranjeras corresponden al tercer y último título, relativo a los Delitos en Materia de Títulos y Operaciones de Crédito.

- **Ley de Concursos Mercantiles**

El 12 de mayo del año 2000, se publicó en el Diario Oficial de la Federación la Ley de Concursos Mercantiles, que vendría a sustituir a la en ese momento a la conocida como Ley de Quiebras y Suspensión de Pagos publicada el día 20 de abril de 1943. Esta ley sufrió sus últimas modificaciones el 10 de enero de 2014.

Esta ley contiene un nuevo marco jurídico que pretende garantizar la supervivencia de las empresas en situación de incumplimiento generalizado de sus obligaciones. Se buscó renovar de manera sustancial la legislación mediante la implementación de una ley acorde con la complejidad de las relaciones comerciales modernas, así como de los nuevos perfiles desarrollados por las empresas mexicanas.¹⁹ Esta constituyó una transformación de manera sustancial, se estableció la etapa de conciliación, en la que se busca que tanto los acreedores como el dueño de la empresa lleguen a un acuerdo, con la finalidad de evitar un procedimiento jurisdiccional.

El juez adopta la figura del órgano central y rector del procedimiento concursal. (Artículo 7 Ley de Concursos Mercantiles) que requiere del IFECOM (Instituto Federal de Especialistas de Concursos Mercantiles), que aportará su experiencia y será el encargado de nombrar a (conciliador, sindico, visitador) para poder evaluar y llevar a bien el procedimiento.

El IFECOM es un órgano que depende del Consejo de la Judicatura Federal, y que actúa asignando a los especialistas y órganos concursales que se

¹⁹ Cfr. Iniciativa de Decreto por el que se reforman y adicionan diversas disposiciones de la Ley de Concursos Mercantiles Ley de Concursos Mercantiles, http://www.hacienda.gob.mx/ApartadosHaciendaParaTodos/reformafinanciera/doctos/06_concursos_mercantiles_08052013.pdf

encargarán de coadyuvar en el procedimiento concursal, salvaguardando la equidad e igualdad entre partes, llevando a cabo un procedimiento ordenado, procurando el menor daño y la preservación de los valores económicos de los bienes y derechos.

Es importante señalar que el Título Octavo, de esta ley se encarga de regular a los concursos Mercantiles de:

- Sociedades que funcionan por medio de la figura de la concesión.
- Instituciones de Crédito.
- Instituciones Auxiliares de Crédito.

Adquiere relación con el Mercado de Valores, en virtud de que varias de las entidades que participan en él, entran dentro de alguna de los supuestos anteriores, como se verá más adelante.

Algunas de las últimas modificaciones que sufrió esta disposición mercantil son:

- Se prohíbe al juez del concurso, la facultad de poder modificar plazos o términos, esto con objeto de que se extienda la etapa de conciliación más allá de lo establecido por la ley.
- Se da el carácter de público a los procedimientos mercantiles, por lo que cualquier persona podrá solicitar información del procedimiento.
- Se establece como requisito la obligación de anexar los acuerdos societarios o cualquier evidencia que los accionistas del comerciante tuvieron la intención de promover la solicitud de concurso mercantil.
- La posibilidad por parte de los acreedores de poder demandar la declaración de quiebra.

1.2.2.2. Usos Bursátiles y Mercantiles

Según el artículo 5 de la Ley del Mercado de Valores, la segunda fuente supletoria son los “usos bursátiles y mercantiles”.

Por “uso”, se entiende según François Geny estudioso de la exegesis, citado por el maestro y filósofo Eduardo García Máynez como aquellas: “prácticas, generales unas, otras locales o profesionales, que concurren de un modo tácito en la formación de los actos jurídicos.”²⁰

Los “usos” al igual que la costumbre se encuentran presentes en la formación de los actos jurídicos a través de dos elementos esenciales concebidos desde la antigüedad en el Derecho romano, que se tratan de la *inveterata consuetudo* y la *opinio necessitatis*.

- *“Inveterata consuetudo* que es la práctica reiterada de una conducta en una sociedad
- *Opinio necessitatis*. No basta que el público siga determinado comportamiento. Es necesario, además que la gente se halle convencida de que “así debe comportarse”.²¹

Por su parte, el maestro argentino Samuel Linares, señala que los usos bursátiles, “son las practicas usadas en una Bolsa para celebrar técnica y profesionalmente sus típicas operaciones de un modo uniforme, frecuente, general y constante”²². Más adelante comenta que, “necesitan para adquirir la calidad de tales que la Bolsa o el Mercado los haya consentido; es decir, presentan una modalidad especial con relación a los usos mercantiles en general²³ requieren que

²⁰ GARCÍA MÁYNEZ, Eduardo, *Introducción al estudio del derecho*, 60va. ed., México, Porrúa, 2009, p. 65.

²¹ FLORIS MARGADANT, Guillermo, *Derecho privado romano*, 26va. ed., México, Esfinge, 2011, p. 105.

²² LINARES BRETON, Samuel, *Operaciones en bolsa*, Buenos Aires, De Palma, 1980, p. 97.

²³ Los usos mercantiles se diferencian de la costumbre en qué; para existir requiere de que un estrato determinado de la sociedad realicen esta práctica de manera constante y el convencimiento de esa práctica es obligatoria, en este caso se hace referencia a las personas que realizan reiteradamente una actividad relacionada con el ámbito mercantil.

la Bolsa o el Mercado no los impida, usando de sus atribuciones fiscalizadoras, o sea que los consienta permitiendo su frecuencia, repetición de manera que llegue a adquirir uniformidad.”²⁴

Como ejemplo a la formación de estos, el maestro español Andrés Aníbal Sánchez citado por el maestro mercantilista Erick Carvallo, señalan que “la forma de celebrar contratos mediante frases breves y concisas, generalmente acompañadas de golpes o palmadas, la determinación de la cuantía del negocio por unidades de referencia fijadas en partidas o regimientos... son prácticas usuales a lo largo del siglo VII, en el que empiezan a manifestarse también figuras contractuales como las primas u opciones, que todavía habían de perfilarse ulteriormente o que habían alcanzado ya, como sucede con los contratos de doble, una madurez apenas superada por la evolución posterior.”²⁵

En esta pequeña descripción realizada por Aníbal Sánchez, es digno de notar la manera en que explica cómo se va generando un uso, que surge a consecuencia de la propia necesidad de los comerciantes, banqueros y/o empleados de realizar constantemente una actividad, y adquiere el carácter de ser común y adoptado en cierto grupo o estrato de la sociedad.

Es de distinguir el hecho de que se considere a los usos como una fuente supletoria del Mercado de Valores, debido al gran sin número actividades que se realizan en él, algunas inclusive desde la antigüedad que hacen que adquieran el carácter de obligatorios, pero sin que exista la necesidad de positivizarlos o incluirlos en una norma jurídica, debido a que estos vienen siendo respetados y obedecidos por la comunidad bursátil de manera constante hasta nuestros días.

1.2.2.3. Legislación Civil Federal

La legislación Civil Federal, es la última fuente supletoria a la que se acudirá cuando no se encuentre respuesta o no se resuelva un caso concreto que pueda llegarse a presentar en el Mercado de Valores.

²⁴ *Idem*

²⁵ CARVALLO YAÑEZ, Erick, *Tratado de derecho bursátil*, México, Porrúa, 2003. p. 14.

La legislación civil federal que contempla al Código Civil Federal y Código Federal de Procedimientos Civiles que son aplicables, debido a que regula entre algunos otros tópicos los siguientes:

- Personas morales.
- Contratos.
- Domicilio.
- Obligaciones.

Figuras e instituciones que son empleadas y socorridas en el Mercado de Valores.

Refuerza el razonamiento de aplicación de esta ley, la facultad del Congreso de la Unión para legislar en materia Mercantil (artículo 73 Constitución Política de los Estados Unidos mexicanos), cuya observancia es aplicable para toda la Federación.

1.3. Participantes

En el cuadro que se encuentra a continuación, se observa que existen diferentes clases de sujetos que participan y se desarrollan dentro del Mercado de Valores, siendo estos de diversa especie, o clase, sean estos:

Participantes en el Mercado de Valores
I. Emisores de Valores. II. Inversionistas. III. Intermediarios Bursátiles. IV. Entidades de Apoyo. V. Autoridades.

A continuación me referiré a cada uno de ellos:

1.3.1. Emisores de Valores

Dentro de los Participantes que participan en el Mercado de Valores, se hallan los emisores de valores.

- Concepto

Para definir a los emisores, pienso que resulta conveniente primeramente referirnos al verbo “emitir”.

La Real Academia de la Lengua Española define “emitir” a producir y poner en circulación papel moneda, títulos o valores, efectos públicos²⁶.

En la Ley del Mercado de Valores, nos define a la emisora en los términos siguientes:

“Artículo 2.- Para efectos de esta Ley se entenderá por:

*Fr. V **Emisora**, la persona moral que solicite y, en su caso, obtenga y mantenga la inscripción de sus valores en el Registro. Asimismo, quedarán comprendidas las instituciones fiduciarias cuando actúen con el referido carácter, únicamente respecto del patrimonio fideicomitido que corresponda”.*

En el texto legislativo, únicamente se refiere a la inscripción de sus valores en el Registro Nacional de Valores, pero nunca establece lo que se define como una “Emisora”.

De lo anterior las defino como aquellas personas morales públicas o privadas,²⁷ que en busca de financiamiento emiten títulos de deuda o acciones que deberán estar debidamente inscritos en el Registro Nacional de Valores y listados

²⁶ REAL ACADEMIA ESPAÑOLA, *op. cit.*, nota 2, p. 698.

²⁷ La prohibición de las Sociedades Civiles de participar en el Mercado de Valores resulta lógico en razón de que como es bien sabido con base en el artículo 2688 del Código Civil Federal la Sociedad Civil Es un contrato celebrado entre dos o más socios mediante el cual se aportan recursos, esfuerzos, conocimientos o trabajo, para realizar un fin lícito de carácter preponderantemente económico, pero que no constituya una especulación comercial, ya que la emisión de valores entendida como una forma de financiarse con recursos de inversionistas entendiendo especulación comercial como la actividad realizada con ánimo de lucro.

en la Bolsa Mexicana de Valores. Con el propósito de ofrecerlos en las ofertas públicas a inversionistas.

Dentro de los emisores de carácter privado que ya se mencionaron y que tienen relación con los temas de este trabajo, existen algunos subtipos sociales que prevé la Ley del Mercado de Valores, y que abordare a continuación:

- **Las Sociedades Anónimas Promotoras de Inversión. (S.A.P.I.)**

Surgieron dentro de la reforma del año 2005 a la Ley del Mercado de Valores, que tuvo por objeto de impulsar a la pequeña y mediana empresa, e incentivar su participación en el Mercado de Valores (estas sociedades no se encuentran sujetas a la supervisión por parte de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, salvo se inscriban sus títulos valores en el Registro Nacional de Valores. artículo 10 Ley del Mercado de Valores).

Por medio de este tipo social, se busca que las Sociedades Anónimas convencionales “adopten un régimen corporativo que se aproxime en forma gradual, al de una sociedad listada en bolsa, mediante el otorgamiento de algunos estímulos en cuanto a la flexibilización del régimen de capital y derecho al voto principalmente.”²⁸

Se busca el financiamiento de las sociedades a través del capital de riesgo.²⁹ En nuestro país la forma más común para adquirir financiamiento es por medio del crédito o títulos de deuda, lo que representa un retraso en comparación de Estados donde este medio resulta muy empleado además de efectivo.

Se busca promover la inversión por parte de inversionistas calificados, a las empresas de reciente creación, para que cuando estas empresas logren un

²⁸ VON WOBESER Y SIERRA A.C., *Guía legal para hacer negocios en México*, México, Panorama, 2007, p. 322.

²⁹ Definiendo “capital de riesgo”, como “la aportación temporal de recursos de terceros al patrimonio de una empresa con el fin de optimizar sus oportunidades de negocio e incrementar su valor, aportando con ello soluciones a los proyectos de negocio, compartiendo el riesgo y los rendimientos donde el inversionista capitalista busca una asociación estrecha y de mediano plazo con los accionistas originales” Véase: <http://www.bancomext.com.mx/Bancomext/secciones/servicios-financieros/capital-de-riesgo.html>

desarrollo pleno, estos logren obtener rendimientos al igual que el capital que hubiesen invertido.

“Lo anterior atiende a que los inversionistas no les interesa invertir directamente en las empresas de nueva creación o en etapas de crecimiento ya que por su falta de madurez, aquellos no tienen la confianza suficiente de que estas harán crecer su inversión, y mucho menos les interesa involucrarse en la administración de las mismas para que las empresas puedan producir los rendimientos deseados”³⁰

Se constituyen con acuerdo de su Asamblea General Extraordinaria de Accionistas. Como toda Sociedad Anónima tiene una denominación social, sólo que a diferencia, a estas se les deberá agregar en su denominación las siglas P.I. o “Promotoras de inversión”.

Estas sociedades al sujetarse a esta modalidad en su organización se sujetaran en cuanto a responsabilidad, organización y funciones a lo que se establece en el apartado relativo a las Sociedades Anónimas Bursátiles. Podrán nombrar como órgano de auditoría a la figura del Comisario, o en su defecto elegir a un auditor externo independiente y un comité integrado por consejeros que ejerzan estas funciones en sustitución de la figura del Comisario.

- **Las Sociedades Anónimas Promotoras de Inversión Bursátil. (S.A.P.I.B.)**

El objetivo de este tipo social es que estas sociedades se transformen en verdaderas Sociedades Anónimas Bursátiles.

A diferencia de las anteriores, sus acciones o títulos, pueden estar inscritos en el Registro Nacional de Valores, con la condición de que estos valores únicamente puedan ser adquiridos por inversionistas institucionales, calificados, o

³⁰ ROBLES PEIRO, Roció Haydee, “Acceso a los Mercados Bursátiles: El Capital de Riesgo y la nueva Ley del Mercado de Valores Mexicana”, en Enríquez Rosas, José David (comp.), *Derecho Bursátil Contemporáneo*, México, Porrúa, 2008, p. 9

por aquellos que verdaderamente conozcan y asuman de forma expresa, los riesgos que sobrelleva en hecho de invertir en este tipo social.³¹

Cuando llegan a cumplir con la mayor parte de los requisitos que establece la Ley del Mercado de Valores para poder listar sus títulos valores y puedan obtener financiamiento de la Bolsa Mexicana de Valores.

Los inversionistas que deciden poner su capital en estas sociedades, no invierten en un “capital de riesgo” puesto que al colocar sus acciones dentro de la Bolsa de Valores (como se hace en estas sociedades), pierde el carácter de privado que son característica imprescindible del capital de riesgo.³²

Estas Sociedades al realizar su transformación deberán atender a lo siguiente:

- Acordar la adopción del régimen de Sociedad Anónima Bursátil (SAB) en un plazo máximo de diez años contando a partir de que surta efectos la inscripción en el Registro Nacional de Valores de sus acciones o cualquier clase de títulos que las representen.

En la última reforma publicada en el Diario Oficial de la Federación el día 10 de enero del 2014, se prevé que estas sociedades, podrán transformarse a Sociedades Anónimas Bursátiles si su capital social asciende en el ejercicio del que se trate la cantidad de 250,000,000 UDIS (doscientos cincuenta millones de unidades de Inversión), de acuerdo a los estados financieros, anuales, auditados o dictaminados respectivos.

Será la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, quien determinara, mediante disposiciones de carácter general, los plazos, términos y condiciones para llevar a cabo esta transformación societaria.

En cuanto a esta última reforma, considero buena la inclusión de este supuesto ya que da lugar a otra opción para poder convertirse en una verdadera

³¹ Cfr. VON WEBESER Y SIERRA A.C. *op. cit.*, nota 28, p.326

³² Cfr. ROBLES PEIRO, Roció Haydee *op. cit.*, nota 30, p. 23

Sociedad Anónima Bursátil, y el capital social es un signo objetivo y suficiente de que una sociedad se ha consolidado y que puede seguir creciendo, asimismo se provee de otra alternativa, en pos al objetivo primordial que es la utilización y empleo en mayor medida del Mercado de Valores.

- Realizar las modificaciones correspondientes a sus estatutos sociales a fin de adecuar la integración de su capital al régimen de las S.A.B. Así como prever las causas y consecuencias de la cancelación de la inscripción en el Registro Nacional de Valores de sus acciones o títulos representativos de las mismas.

Estas decisiones tomaran dentro de la Asamblea Extraordinaria de Accionistas.

Este tipo de sociedades, al tener la posibilidad de inscripción en el Registro Nacional de Valores, se encuentran bajo la supervisión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

- **Sociedades Anónimas Bursátiles (S.A.B.)**

El doctor Jesús De la Fuente las define como: “aquellas sociedades anónimas cuyas acciones representativas del capital social o títulos de crédito que las representen, se encuentran inscritos en el Registro Nacional de Valores y denominación social se forma libremente, agregando la expresión Bursátil o su abreviatura “B”.³³

Estas sociedades, son aquellas que colocan valores en Bolsa, sea en el mercado de deuda o de riesgo y que cumplen los requisitos que establece la Ley del Mercado de Valores en cuanto a su organización, y operación. Cuentan con una estructura interna de gobierno corporativo, y características especiales como los principios de lealtad y de diligencia, a saber:

³³DE LA FUENTE RODRÍGUEZ, Jesús, *op. cit.*, nota 4, p. 693.

- **Deber de Diligencia**

Consiste en que los consejeros deben de actuar de buena fe y en el mejor interés de la sociedad y no en pro de una sola persona. Los consejeros estarán obligados a solicitar y revisar la información que pudiera vulnerar el obtener mayores eficiencias o minimizar los riesgos.

Para esto tendrán entre otras obligaciones, el revelar aquella información que resulte importante que ellos conozcan y que sea necesaria para una informada y correcta toma de decisiones.

En caso de no atender a este deber, adquieren la responsabilidad de indemnizar los daños y perjuicios que ocasionen a la sociedad o a las personas morales que se encuentren en su control ante la falta de cuidado en el ejercicio o desempeño de sus labores.

- **Deber de Lealtad**

Este deber consiste en guardar confidencialidad sobre la información que se maneje en la sociedad, y de sus asuntos.

La ley establece que los consejeros, que lleguen a tener algún conflicto de interés, deberán de abstenerse de emitir su opinión al respecto.

Deberán de comunicar a los otros miembros del consejo sobre lo que ellos hayan podido detectar como consecuencia del ejercicio de sus predecesores.

Tampoco deberán hacer mal uso de la información confidencial, como lo es su publicación o difusión al público ni destruir, modificar u ordenar se modifiquen o destruyan los sistemas y bases de datos su manipulación o alteración.

- **Exigibilidad de los Deberes**

Se refiere a la forma de hacer valer los dos anteriores deberes, la ley marca que estas pueden hacerse exigibles por los propios accionistas de la

sociedad que en su conjunto representen un 5% o más del capital, en el caso de la Sociedad Anónima Promotora de Inversión tendrá que ser el 15% o más. Esto genera a los miembros del consejo y a su secretario, el pago de todos los gastos y costas que se hayan originado por el desempeño de sus responsabilidades.

Algunos ejemplos de las sociedades que actualmente cotizan en Bolsa y que tienen el referido carácter, son:

- WAL - MART DE MÉXICO, S.A.B. DE C.V.
- COCA-COLA FEMSA, S.A.B. DE C.V.
- KIMBERLY - CLARK DE MÉXICO S.A.B. DE C.V.
- GRUPO HERDEZ, S.A.B. DE C.V.
- GRUPO SANBORNS, S.A.B. DE C.V.
- GRUPO MODELO, S.A.B. DE C.V.
- CASA DE BOLSA FINAMEX, S.A.B. DE C.V.

Como aspectos más sobresalientes de su estructura interna son que no existe la figura del comisario y sus funciones pasan a ser realizadas por el Consejo de Administración, los Comités y por el Auditor Externo, se contempla la creación de los comités que a su juicio considere el Consejo de Administración según su organización.

A estas Sociedades se les aplica de manera supletoria la Ley General de Sociedades Mercantiles.

- **Emisión de valores del Gobierno.**

Con la finalidad de satisfacer las necesidades propias de sus funciones, actuaciones, atendiendo a su carácter de Estado paternalista aunado a un correcto ejercicio de sus funciones y políticas económicas, el gobierno a través de sus diferentes organismos (desconcentrados, descentralizados,) con el fin de allegarse

de recursos, el gobierno emite títulos valores, como lo son: CETES, Bondes, Tesobonos, Bonos. “Captando dinero fresco, entre otras alternativas y estrategias de financiamiento que tiendan a acrecentar su presupuesto a efecto de satisfacer las necesidades de la colectividad.”³⁴

1.3.2. Inversionistas

Constituyen junto con los emisores un pilar fundamental, dentro del Mercado de Valores, ya que son ellos quienes demandan valores y los adquieren en busca de rendimientos, a corto, mediano o largo plazo, mediante la inversión de sus excedentes.

- **Concepto**

Según el diccionario de la Real Academia de la Lengua Española inversionista es la persona natural o jurídica que hace una inversión de caudales. “Son los agentes económicos (personas, empresas, etc.) que tienen excedentes de efectivo y a través de esos excedentes realizan operaciones de compra y venta de valores con el objetivo de obtener mejor rentabilidad sobre su capital.”³⁵

El autor Armando Ibarra define que inversionista es “aquella persona física o moral, nacional o extranjera quien a través de una Casa de Bolsa o mediante otros instrumentos, coloca sus recursos a cambio de valores para obtener rendimientos.”³⁶

También se puede entender como inversionista a “la persona física o moral, mexicana o extranjera, que coloca sus recursos en el mercado de valores, a través de un intermediario bursátil, con la finalidad de obtener un beneficio futuro, esto es, un rendimiento.”³⁷

³⁴ OCAMPO ECHALAZ, Matías, *Mercado de valores y Derecho bursátil*. México, Trillas, 2013, p. 94

³⁵ REAL ACADEMIA ESPAÑOLA, *op. cit.*, nota 2 p. 879.

³⁶ IBARRA HERNÁNDEZ Armando, *op. cit.*, nota 6, p. 99.

³⁷ RUIZ TORRES, Humberto Enrique, *Derecho bancario*, México, Oxford University Press, 2003, p. 202.

El maestro Jesús De la Fuente los define como las “personas físicas o morales que, teniendo excedentes monetarios, los canalizan al mercado de valores para demandar y adquirir valores inscritos en el Registro Nacional de Valores, constituyendo un factor fundamental del mercado. Los recursos del público inversionista contribuyen con el financiamiento de las empresas.”³⁸

- **Clases de Inversionistas**

En este tenor, con base a la Ley del Mercado de Valores y la doctrina, se señala la existencia de tres tipos de inversionistas, a saber:

- Gran Público Inversionista. Son aquellas personas “que cuentan con fondos que constituyen su patrimonio o sus utilidades excedentes antes de reinvertir en un negocio o acciones de la empresa cotizada en la Bolsa, así como personas morales, buscan principalmente un medio para invertir sus excedentes en la tesorería”³⁹.

“El gran público inversionista no tiene la capacidad técnica y económica, para allegarse de la información relevante de las emisoras requiere de una mejor participación de la autoridad, mediante la implementación de normas que permitan un estándar de revelación de información para las emisoras”⁴⁰

- Inversionista Institucional: “Son aquellas personas morales que cuentan con reconocida solvencia; representado principalmente por sociedades de inversión, fondos de pensiones, con amplio conocimiento del mercado y de sus implicaciones. Tienen como principal característica la de invertir con el propósito de incrementar o acrecentar los recursos de sus accionistas o socios”⁴¹

³⁸ DE LA FUENTE RODRÍGUEZ. Jesús, *op. cit.*, nota 4, p. 727.

³⁹ *Idem*

⁴⁰ *Idem*

⁴¹ *Cfr. Idem*

“Artículo 2.- Para efectos de esta Ley se entenderá por:

*XVII. **Inversionista institucional**, 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.”*

- **Inversionista Calificado**: Es aquel inversionista sea persona física o moral, que cuenta con los recursos económicos que le permita llevar a cabo todo tipo de inversiones. El monto de su capital, será determinado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. es de la misma manera definido en la Ley del Mercado de Valores:

“Artículo 2.- Para efectos de esta Ley se entenderá por:

*XVI **Inversionista calificado**, la persona que habitualmente cuente con los ingresos, activos o las características cualitativas que la Comisión establezca mediante disposiciones de carácter general. En las referidas disposiciones la Comisión podrá establecer diferentes tipos de inversionista calificado”.*

1.3.3. Intermediarios Bursátiles

Como su nombre lo dice, son aquellos entes que, “intermedian” o median, entre los inversionistas y emisores en el Mercado de Valores, con el propósito de ponerlos en contacto.

Conforme a la Ley del Mercado de Valores, en su artículo 113, estos son:

Intermediarios Bursátiles de Valores
I. Casas de Bolsa
II. Instituciones de Crédito
III. Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión y administradoras de fondos para el Retiro
IV. Sociedades distribuidoras de acciones de sociedades de inversión y entidades financieras autorizadas para actuar con el referido carácter de distribuidoras

- **Concepto**

El autor Armando Ibarra en su diccionario Bancario Bursátil, señala que la intermediación es la recepción de recursos del público para su inversión a la discreción del intermediario.⁴²

Se entiende como Intermediario Bursátil a aquella persona moral cuya tarea consiste en: “facilitar la captación de recursos públicos para su colocación, con la particularidad de que en tal caso la captación se realiza a través de poner en contacto a la oferta y la demanda de valores.”⁴³

En síntesis la tarea esencial de los intermediarios financieros consiste en poner en contacto la oferta y la demanda de valores (Emisores e Inversionistas), con el propósito de colocar sus recursos en una Bolsa de Valores.

- **Actividades**

En la Ley del Mercado de Valores, en su artículo 2 fracción XV establece cuales son las actividades que deben de realizar los “intermediarios bursátiles”.

“Artículo 2.- Para efectos de esta Ley se entenderá por:

*XV. **Intermediación** con valores, la realización habitual y profesional de cualquiera de las actividades que a continuación se indican:*

a) Actos para poner en contacto oferta y demanda de valores.

b) Celebración de operaciones con valores por cuenta de terceros como comisionista, mandatario o con cualquier otro carácter, interviniendo en los actos jurídicos que correspondan en nombre propio o en representación de terceros.

c) Negociación de valores por cuenta propia con el público en general o con otros intermediarios que actúen de la misma forma o por cuenta de terceros.”

Es necesario señalar que para la realización de su actividad cotidiana de intermediario financiero se debe celebrar un contrato entre este y el tercero, denominado en la doctrina “contrato de intermediación bursátil”.

⁴² IBARRA HERNÁNDEZ, Armando. *op. cit.*, nota 6, p. 99.

⁴³ RUIZ TORRES, Humberto Enrique *op. cit.*, nota 37, p. 201.

El maestro Jesús De la Fuente nos señala que este contrato “es aquel por el cual el cliente conferirá (al intermediario bursátil) un mandato general para que, por su cuenta, la casa de bolsa realice las operaciones autorizadas por esta ley, a nombre de la misma casa de bolsa, salvo que, por la propia naturaleza de la operación, deba convertirse a nombre y representación del cliente, sin que en ambos casos sea necesario que el poder correspondiente se otorgue con escritura pública.”⁴⁴

Es decir, mediante este acuerdo de voluntades, el tercero otorga al intermediario bursátil, un “mandato”⁴⁵ para que este administre y realice las gestiones que crea convenientes a su nombre.

- **Casas de Bolsa**

Son los intermediarios financieros “por excelencia” dentro del Mercado de Valores, las Casas de Bolsa en la práctica representan uno de los intermediarios financieros cuyo objeto es propio para realizar las funciones de intermediación bursátil, tal es su importancia, que se encuentra regulado de forma exclusiva en el título VI de la Ley del Mercado de Valores.

Al referirnos a las Casas de Bolsa, se señala que son aquellas entidades bursátiles, que cuentan con autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, previo acuerdo de la junta de gobierno, para ofrecer sus servicios dentro del Mercado de Valores.

Para poder organizarse y operar como Casa de Bolsa, las personas morales que así lo deseen deberán de cumplir con los requisitos que en el artículo 115 de la Ley del Mercado de Valores, establece:

⁴⁴ DE LA FUENTE RODRÍGUEZ, Jesús, *op. cit.*, nota 4, p. 739

⁴⁵ Llamado en la doctrina, “mandato sin representación”, ya que el intermediario financiero actúa por su propio nombre, y no del tercero mandante. Vale la pena hacer énfasis en la naturaleza de dicho contrato pues se trata de un “mandato general”. lo cual es incorrecto considerando la materia, ya que al tratarse de un acto de comercio por las personas que intervienen, por el objeto, debería de denominarse como: “comisión”, aplicable a los actos comerciales.

“Artículo 115.-“Las solicitudes de autorización para organizarse y operar como casa de bolsa, deberán acompañarse de la documentación siguiente:

I. Proyecto de estatutos de una sociedad anónima en el que deberá contemplarse lo siguiente:

II. Relación e información de los socios, indicando el monto del capital social que suscribirán y el origen de los recursos declarado por éstos, así como de los probables consejeros, director general y principales directivos de la sociedad.

III. Plan general de funcionamiento de la sociedad que comprenda,

IV. Comprobante de depósito bancario en moneda nacional o, en su caso, de valores gubernamentales por su precio de mercado, depositados en entidades financieras a favor de la Tesorería de la Federación, por una cantidad igual al diez por ciento del capital mínimo con que deba operar la sociedad.

El principal y, en su caso, accesorios del referido depósito serán devueltos al solicitante en caso de desistimiento, así como en el evento de que la solicitud sea denegada o cuando se inicien operaciones en los términos previstos en esta Ley. En el caso de que se revoque la autorización conforme a lo previsto en el artículo 153, fracciones I a III, de esta Ley, el importe del depósito se hará efectivo.

V. La demás documentación e información que la Comisión, en relación con las fracciones anteriores, requiera mediante disposiciones de carácter general, previo acuerdo de su Junta de Gobierno.

Los estatutos sociales de las casas de bolsa, así como sus modificaciones, deberán ser aprobados por la Comisión. Una vez obtenida la aprobación podrán ser inscritos en el Registro Público de Comercio.

En todo caso, las referidas casas de bolsa proporcionarán a la Comisión, dentro de los diez días hábiles siguientes a la celebración de la asamblea correspondiente, copia autenticada por el secretario del consejo de administración, de las actas de asamblea y, cuando proceda, instrumento público en el que conste la formalización de las mismas. Tratándose de aumentos de capital, las casas de bolsa no requerirán de la autorización señalada, pero en todo caso deberán presentar a la Comisión, con al menos quince días hábiles de anticipación a la fecha en que pretendan realizar el aumento del capital, la información de los socios referida en la fracción II de este artículo, plazo en el cual la Comisión podrá oponerse a la realización del referido aumento en el evento de que considere que existe algún impedimento para que las personas de que se trate sean socios de la casa de bolsa correspondiente.”

En la realización de sus operaciones la Casa de Bolsa actúa en nombre propio, y tiene prohibido dar noticias de las operaciones en que intervenga, lo que en la doctrina se ha denominado como “secreto bursátil”.⁴⁶

Esto se lleva a cabo a través del contrato de intermediación bursátil,⁴⁷ este puede formalizarse de forma verbal o escrita, en el primer supuesto debe de ratificarse por escrito antes de que concluya en negocio. En el caso del contrato de intermediación bursátil, esta libertad no existe, ya que todos los intermediarios deben de sujetarse a los modelos de contratos convenidos por la Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles para documentar las relaciones establecidas con sus clientes, sujetos a la verificación de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Su administración estará conformada por un Consejo de Administración, integrado por un máximo de 15 consejeros y un Director General. Con sujeción a la Ley del Mercado de Valores.⁴⁸

⁴⁶ Se le considera en la doctrina al deber de guardar silencio y discrecionalidad, ante cualquier información o conocimiento de sus clientes por parte de una Casa de Bolsa. Esta limitante tiene sus excepciones cuando se trate de información requerida por autoridad jurisdiccional, o información que solicite la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

⁴⁷ Véase punto relativo a intermediarios bursátiles.

⁴⁸ Las Sociedades de Inversión, son aquellas personas morales, que tienen como objeto captar recursos de pequeños y medianos inversionistas, mediante la venta de sus valores. Tienen por objetivo principal el diversificar los riesgos y garantizando rendimientos por la diferencia entre la compra y venta de sus acciones. La ventaja de estas sociedades, es el hecho de la diversificación de los riesgos ya que mediante este, las posibles pérdidas como consecuencia de las operaciones dentro del mercado, son asumidas por una diversidad de accionistas, ante lo que genera un menor daño o menoscabo en el patrimonio de cada uno de los socios en caso de detrimentos en el valor de la inversión. Estas sociedades a partir de la entrada en vigor de decreto por el que se deroga a Ley de Sociedades de Inversión por la Ley de Fondos de Inversión, en su artículo transitorio trigésimo octavo señala que tendrán un plazo de dieciocho meses para solicitar a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores la autorización de la reforma a sus estatutos sociales que contenga las cláusulas previstas en el decreto aplicables a los fondos de inversión, sin embargo estas sociedades mientras obtengan la autorización para su transformación en fondos de inversión, les resultarán aplicables las disposiciones de la Ley de Sociedades de Inversión. Sin embargo no se consideran como intermediarios bursátiles ya que estas entidades captan recursos de los inversionistas y los invierten en el Mercado de Valores, y no tienen tal calidad con fundamento en la Ley del Mercado de Valores al igual que los Fondos de Inversión.

Cfr. DE LA FUENTE RODRÍGUEZ, Jesús, Ley del Mercado de Valores (análisis, exposición de motivos, jurisprudencia, casos prácticos, disposiciones de las autoridades financieras), México, Porrúa, 2009, pp. 316-319.

1.3.4. Las Autoridades

El ejercicio la actividad bursátil, requiere la existencia de normas o reglas que tengan como finalidad mantener un control, imponiendo medidas de coerción o sanciones ante la comisión de hechos o actos que vayan en contra de esas.

Con motivo de esa serie de actos al margen de la legislación financiera, es necesario que existan autoridades, que vigilen inspeccionen y supervisen el cumplimiento de esas disposiciones para el buen funcionamiento e imparcialidad dentro del Mercado de Valores. Con la finalidad de garantizar los intereses de todos los participantes, que genere un sano y equilibrado desarrollo de las operaciones con valores en nuestro país.⁴⁹

1.3.4.1. La Secretaria de Hacienda y Crédito Público

La Secretaria de Hacienda y Crédito Público, es la entidad más importante dentro del Sistema Financiero Mexicano, tiene carácter de organismo centralizado de la Administración Pública Federal ya que ejerce de manera directa un área determinada al igual que las demás secretarías, estas se encuentran justo por debajo del ejecutivo federal.

Tiene su fundamento en el artículo 90 de nuestra carta magna que establece la organización y funcionamiento de la administración pública federal centralizada, posee competencia para atender los asuntos que la ley le asigne en una determinada área. Estas atribuciones se desprenden de la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal.

Según el artículo 31 de la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal establece:

“Artículo 31.- A la Secretaría de Hacienda y Crédito Público corresponde el despacho de los siguientes asuntos

⁴⁹ Se entiende como autoridad a la potestad que inviste una persona o corporación para dictar leyes, aplicarlas o ejecutarlas, o para imponerse a los demás por su capacidad o influencia. Es la facultad y el derecho de conducir y de hacerse obedecer dentro de ciertos límites preestablecidos.

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

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público tiene como principal tarea la planeación, evaluación y vigilancia de todo el Sistema Financiero Mexicano.

Tiene a su cargo de elaborar dentro del ámbito de su competencia los proyectos de leyes, reglamentos, decretos, acuerdos y órdenes del Presidente de la Republica, que repercute de manera directa en el Sistema Financiero Mexicano.

Le corresponde el otorgamiento o revocación de las concesiones otorgadas a los intermediarios bursátiles, a las Bolsas de Valores, Instituciones para el Depósito de Valores, Contrapartes Centrales y demás entidades de apoyo o auxiliares, así como determinar sus funciones y competencia.

1.3.4.2. El Banco de México

Denominado también “el banco central mexicano” o “banco de bancos”, es un organismo constitucional autónomo, cuyo objeto es el de ordenar la política monetaria que consiste en dirigir, el costo el valor económico de la moneda. Procurando la estabilización de precios tendientes a llegar al objetivo de un crecimiento sostenido y también en favor de un equilibrio en el exterior.⁵⁰ Posee su fundamento legal que declara su autonomía de manera expresa en el artículo 28 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, que en su quinto párrafo a la letra establece:

El artículo 2 de su propia ley establece cuáles son sus objetivos.

*“Artículo 2o.- El Banco de México tendrá por finalidad proveer a la economía del país de moneda nacional. En la consecución de esta finalidad tendrá como objetivo prioritario procurar la estabilidad del poder adquisitivo de dicha moneda. Serán también finalidades del Banco promover **el sano desarrollo del sistema financiero** y propiciar el buen funcionamiento de los sistemas de pagos.”*

⁵⁰ Cfr. WITKER VELÁSQUEZ, Jorge, *op. cit.*, nota. 10, p. 166.

A consecuencia de ser un organismo constitucional autónomo el Banco de México cuenta con autonomía en el ejercicio de sus funciones y administración; esto significa que no depende jerárquicamente del gobierno federal ni de ningún otro organismo o poder; esto con fundamento el artículo 4 de su ley, tiene como funciones privativas, entre otras:

- La de emitir billetes y ordenar la acuñación de moneda metálica, así como poner en circulación ambos signos; (artículo 7).
- Otorgar crédito al Gobierno Federal, a las instituciones de Crédito, así como al organismo descentralizado Instituto para la Protección del Ahorro Bancario IPAB (artículo 10).
- Desempatar la función de agente del Gobierno Federal para la emisión, coloración, compra y venta de valores representativos de la deuda interna del citado Gobierno y, en general, para el servicio de dicha deuda, será privativa del Banco Central; y muchas otras.⁵¹
- A si mismo funge como depositario de valores, en los valores de naturaleza gubernamental.

1.3.4.3. La Comisión Nacional Bancaria y de Valores

Es un organismo desconcentrado de la administración pública federal, específicamente de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Estos tipos de organismos cuentan con las siguientes características:

- Forman parte de la centralización administrativa.
- Mantienen liga jerárquica con algún órgano centralizado (Secretaría departamento o procuraduría). En este Caso la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

⁵¹ Cfr. GUTIÉRREZ Y GONZÁLEZ, Ernesto, *Derecho administrativo y derecho administrativo al estilo mexicano*, 2da. ed., México, Porrúa, 2003, p. 681.

- Poseen cierta libertad para su actuación técnica.
- Debe ser un instrumento de derecho público (ley, reglamento, decreto, o acuerdo) el que los cree, modifique o extinga. (Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores).
- Cuentan con competencia limitada a cierta materia o territorio.
- No poseen personalidad jurídica propia ni patrimonio.⁵²

En la Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de valores, se prevé su existencia y cuenta con limitada competencia según su objeto.

*“Artículo 2. Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores tiene por objeto **supervisar y regular en el ámbito de su competencia, 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”.

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores, tiene su competencia al procurar y vigilar el buen funcionamiento del Sistema Financiero Mexicano en su conjunto.

Este organismo no puede tener ninguno de sus atributos por sí mismo, es únicamente que por medio del Estado mexicano, que los contiene como toda persona moral o ficticia, en este caso dependiente de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

⁵² Cfr. MARTÍNEZ MORALES, Rafael, *Derecho administrativo 1er. y 2do. cursos*, 3ed., México, Oxford University Press, 1998. p. 116.

En cuanto a sus funciones respecto al Mercado de Valores, las más relevantes son:

- Autorización de intermediarios bursátiles
- La promoción, regulación y vigilancia del mercado de valores y a las casas de bolsa.
- Inspecciona y vigila a los emisores de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores, respecto de las obligaciones que les impone el mercado de valores.
- Autoriza la constitución y operación en su caso de los especialistas bursátiles, uniones de crédito, sociedades de inversión.
- Ordena la suspensión de las cotizaciones de los valores cuando en su mercado existan condiciones desordenadas.
- Interviene administrativamente a las casas de bolsa y a las bolsas de valores con el objeto de preservar las sanas prácticas de mercado.
- Autoriza y vigila sistemas de compensación de información centralizada, calificación de valores y otros mecanismos tendientes a facilitar las operaciones o perfeccionar el mercado de valores.
- Elabora y publica estadísticas relativas a las entidades y mercados financieros.
- Emite normas de carácter prudencial orientadas a preservar la liquidez, solvencia, y estabilidad de las instituciones financieras.⁵³

En la última reforma en materia financiera publicada en el Diario Oficial de la Federación el día 10 enero de 2014, otorga a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, más facultades y medidas para la operación de grupos financieros,

⁵³ DE LA FUENTE RODRÍGUEZ, Jesús, *op cit.*, nota 4, p. 773.

uniones de crédito así como a las Sociedades Financieras de Objeto Múltiple (SOFOMES).

Se prevé que la Comisión Nacional Bancaria y de Valores imponga medidas para que se incentive la transparencia, sana competitividad así como dotar mayores recursos al financiamiento, que tiendan a promover la banca de desarrollo y la revisión de los procesos de ejecución de garantías.

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

Se encuentra constituido como un organismo descentralizado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, su objeto principal ser un medio de apoyo para el usuario que utiliza los servicios financieros ante las entidades financieras. Esto se encuentra regulado en la Ley de Protección y Defensa al Usuario de Servicios Financieros.

“Artículo 1o.- La presente 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.”

Tiene como visión promover entre la sociedad mexicana los conocimientos y habilidades para la toma de decisiones adecuadas en materia financiera, el ahorro, pago responsable, ser un organismo efectivo para la protección y defensa de los derechos de los usuarios ante las instituciones financieras, contribuyendo de esta manera al sano desarrollo del sistema financiero mexicano. La difusión de la cultura financiera basada en la transparencia, combate a la corrupción y promoviendo la igualdad entre el usuario y las entidades financieras.

Dentro de sus funciones se encuentran que esta entidad protege al usuario ante las instituciones financieras, quienes pueden menoscabar al usuario de servicios financieros, esto lo hace por medio de diversos procedimientos como

la conciliación, el arbitraje e incluso se prevé la defensoría legal gratuita a los usuarios que la necesiten, siempre y cuando se sujeten a supuestos específicos que señala la propia ley al respecto.

En la última reforma se modificó la Ley para la Protección y Defensa de los Usuarios y Servicios financieros, misma que comprende entre otras acciones:

- La creación de un Buro de Entidades financieras.
- Regulación y vigilancia de los despachos de cobranza que son contratados por las entidades financieras, para requerir el pago a los usuarios de servicios financieros.
- Implementación de normatividad para revisar y en su caso eliminar las cláusulas abusivas de los contratos.
- Se buscara eliminar las ventas atadas de productos y servicios financieros.
- El dictamen técnico emitido por esta institución adquirirá el carácter de título ejecutivo mercantil.
- Promover la colaboración de las entidades financieras para realizar programas y actividades de educación financiera en beneficio de los usuarios de servicios financieros.

1.3.5. Organismos de Apoyo y Autorregulatorios

Se concibe como organismo autorregulatorio a “aquella entidad, institución, u órgano colegiado a través del cual se gesta y coordina la autorregulación de las actividades que le son propias de sus miembros o afiliados y por medio de la cual se pueden establecer y operar mecanismos “ad-hoc” para la integración y supervisión de las normas, así como la aplicación de sanciones por su incumplimiento.”⁵⁴

⁵⁴ DE LA FUENTE RODRÍGUEZ, Jesús, *op cit.*, nota 48, p. 636.

Por medio de la autorregulación se faculta a las entidades para imponerse normas propias de acuerdo a su objeto, con la finalidad que sean ellas mismas quienes juzguen si un acto debe ser o no sancionado.

Su principal objetivo implementar estándares de conducta y operación entre sus miembros utilizando su experiencia como fuente principal.

El doctor Jesús De la Fuente comenta que estos organismos tienen principalmente dos razones de existencia:

- La especialidad de las materias del mercado, y
- Por la rapidez y agilidad de las operaciones que se celebran⁵⁵

Los organismos autorregulatorios e Instituciones de apoyo que se encuentran en el Mercado de Valores son:

- Bolsa de Valores.
- Instituto para el Depósito de Valores.
- Fondo de Apoyo Preventivo al Mercado de Valores.
- Agencias Calificadoras de Valores.
- Fondo de Apoyo Preventivo al Mercado de Valores.
- Asesores Independientes de Valores.
- Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles.
- Asociación Mexicana de Asesores Independientes.
- Sociedades que administran sistemas para facilitar operaciones con valores.
- Contrapartes Centrales de Valores.

⁵⁵ *Idem*

CAPÍTULO 2. BOLSA MEXICANA DE VALORES S.A.B. DE C.V.

2.1. Antecedentes

En el análisis de cualquier figura o entidad, es necesario conocer sus orígenes, cuál es su objeto, el cuándo, el donde y las razones que motivaron su aparición. Lo anterior constituye una ayuda fundamental para el estudioso de cualquier tópico ya le que permite saber cómo ha ido evolucionando y poco a poco adentrarnos más a la figura que se trate.

2.1.1. Internacionales

En la doctrina y en nuestros días, se discute aún el surgimiento de las Bolsas de Valores, algunos se remontan a instituciones tan antiguas como, en Grecia el llamado *Emporium* o en Roma con los *Collegium Mercatorum*⁵⁶

Al hablar de la génesis de las Bolsas en el mundo, es preciso situarnos en el contexto en que estas estas aparecen, esto es en el régimen capitalista del siglo XVI, en esa época el intercambio y la oferta de valores que se realizaba era de manera diversa y espontanea en diferentes lugares, como por ejemplo las ferias.

Estas últimas, son instituciones nacidas y desarrolladas en la infancia del comercio, que desaparecen cuando este ha llegado a la edad adulta. Facilitaban la reunión de compradores y vendedores en épocas donde las comunicaciones resultaban lentas, había dificultades en la transportación y con frecuencia eran imposibles (tiempo de guerra).⁵⁷ Se diferencian de las bolsas o lonjas, en que, en las ultimas las operaciones se realizaron como resultado de transacciones comerciales donde el objeto se encontraba materialmente en las negociaciones, en tanto que en las primeras las mercancías no presenciaban la negociación, bastaba únicamente con intercambiar los valores que las representaban (títulos

⁵⁶Cfr. ACOSTA ROMERO, Miguel, *Nuevo derecho bancario*, México, Porrúa, 1993, p. 983.

⁵⁷Cfr. GARRIGUES, Joaquín, *Curso de derecho mercantil*, México, Porrúa, vol. 1, 1993, p. 54.

valores).

Así pues, estas perduraron y contribuyeron a la expansión de las operaciones comerciales y financieras en todo el mundo, en las que participaban personas de diversas naciones. Fue entonces como consecuencia de la demanda que estas empezaron a tener protagonismo por parte de los comerciantes que se comenzaron a expandir, a tal punto de constituir un pilar fundamental en el surgimiento del capitalismo, en donde los sujetos que participaban en estas buscaban tener una buena reputación de las operaciones que realizaban.

Otro de los acontecimientos que determinaron de manera importante la creación de estos sitios, fue el surgimiento de la sociedad por acciones,⁵⁸ mediante la cual fue posible la participación de varios individuos que compartían un fin común, quienes con el “*animus societatis*” concretaron la posibilidad de crear una persona moral, diferente a todos ellos, en la que fuera posible el acopio y la captación de capital y así lograr ese fin que tenían en común.

Se considera la primera Bolsa de Valores moderna a la Bolsa de Amberes, la cual data de 1460, tuvo su nacimiento en las ferias con el mismo nombre en Bélgica, con el paso del tiempo, se convierte en el mayor centro de exportaciones y el más importante centro de distribución de los productos procedentes de la India.

El autor Matías Ocampo al citar al economista estadounidense Elgin Groseclose nos habla de la importancia de la Bolsa de Amberes:

“Amberes había alcanzado la categoría de ciudad de ferias a comienzos del siglo XVI. Ya había existido con anterioridad un centro importante en la ciudad de Brujas –donde las ferias tomaron el nombre de “bolsa”. Pero un fenómeno ecológico, el exceso de sedimento en las aguas del río Zwin, hizo cada vez más complicada la utilización del puerto Sluis, que serviría a Brujas, y a causa de ello los comerciantes emigraron a Amberes, el primer desplazamiento importante de

⁵⁸Cfr. IGARTUA ARAIZA, Octavio, *Introducción al estudio del derecho bursátil mexicano*, México, Porrúa, 2001, p. 222.

mercaderes extranjeros de Brujas a Amberes, tuvo lugar en 1442.”⁵⁹

Hacia 1515 existen indicios de reuniones de comerciantes de manera continua en diferentes galerías, empero es hacia 1531 cuando se puede hablar de la existencia de una bolsa, concibiéndola como un centro o lugar específico para concertar todo tipo de operaciones bursátiles exclusivamente, que ya se habían ido realizando en las ferias, lonjas, donde estas se fueron desarrollando.

En nuestro continente americano, Estados Unidos de América fue la primera nación en formar una Bolsa de Valores oficial, en el estado de Filadelfia que se le considera el primer centro comercial y financiero de esa nación así como la capital política durante dicho periodo, “dos de los mayores bancos de los Estados Unidos, el Banco de los Estados Unidos y el Banco de Norteamérica estaban localizados en Filadelfia.”⁶⁰

Con el paso de los años surgió otra bolsa, que poco a poco se empezó a consolidar como la más importante de aquel país, y que hoy en día lo es en todo el planeta, en la calle Wall Street, se hace referencia a la a la Bolsa de Valores de Nueva York.

La *New York Stock Exchange*, fue fundada en 1817, esta vino a innovar y modernizar lo que se estaba haciendo en las demás entidades de su tipo como; la figura del especialista, la supervisión por medio de un organismo denominado la Comisión de Valores, (hoy *Securities and Exchange Commission*) entre otros, que fueron marcando una pauta en las Bolsas de Valores en todo el mundo. Hasta nuestros días sigue siendo referencia de vanguardia y tecnología para todas las bolsas de valores hasta el punto de consolidarse como la más importante del orbe.

⁵⁹OCAMPO ECHALAZ, Matías Antonio, *op. cit.*, nota 34 p. 161.

⁶⁰IGARTUARAIZA, Octavio. *op. cit.* nota 58, p. 22.

2.1.2. México

Al hablar de los antecedentes de las bolsas en nuestro país, no es posible ubicarlos en una bolsa moderna como la se conoce en la actualidad.⁶¹ El maestro mercantilista Erick Carvallo señala que desde la época prehispánica ya existían indicios de operaciones bursátiles. “En nuestro país encontramos el tianguis de Tlatelolco, que era el modo conocido para el intercambio de mercancías y valores las cuales eran realizadas muchas veces de forma especulativa entre los antiguos pobladores de esta metrópoli.”⁶²

Ya para el siglo XIX en la década comprendida de 1880 a 1890 “las calles de Plateros y Cadena, en el centro de la Ciudad de México, atestiguaron reuniones en las que corredores y empresarios realizaban compraventas de todo tipo de bienes y valores en la vía pública. Posteriormente, se conformaron grupos exclusivos de accionistas y emisores, que se reunían a negociar a puerta cerrada, en diferentes puntos de la ciudad.”⁶³

El escritor Javier Lozada en su libro, “México y la Comisión Nacional de Valores, CNV”, nos relata, de que en ese entonces el dueño de una pastelería ubicada en la calle de Plateros, llamado Alexis Genin, al fallecer, su mujer que gozaba de conocida fama entre los inversionistas, permito que pudieran llevarse a cabo transacciones con valores en la trastienda de su local; e inclusive, (señala el autor), sería el sitio donde habría de colocarse el primer pizarrón para postura de compras y ventas, así como para el tratamiento de proyectos de escrituras y estatutos de compañías.⁶⁴

Hacia 1887 surge el intento de formar lo que sería la Bolsa Mercantil de México a través de un decreto que se aprobó de un contrato celebrado entre los

⁶¹ Nótese el concepto de Bolsa de Valores actual, entendida como aquella entidad (pública o privada) donde se llevan a cabo la negociación de títulos valores, y que aporta todos los elementos tecnológicos, materiales, para llevar a cabo la oferta de valores.

⁶² Cfr. CARVALLO YAÑEZ, Erick. *op. cit.*, nota 25, p. 137.

⁶³ Historia Bolsa Mexicana de Valores: http://www.bmv.com.mx/wb3/wb/BMV/BMV_nuestra_historia

⁶⁴ Cfr. LOZADA Javier, *México y la Comisión Nacional de Valores, CNV*, México, 1991 p.

señores Aspe y Labadie para el establecimiento de una bolsa mercantil.⁶⁵

Más tarde la actividad bursátil se fue acrecentando con “la aparición de importantes casas comerciales en la calle de Cárdenas (hoy Venustiano Carranza en el centro histórico capitalino). Ante la necesidad de locales para operaciones bursátiles, estas comenzaron a realizarse en la vía pública con corredores que se desplazaban a pie por varias cuadras, dando origen al surgimiento un tanto romántico de su nombre.”⁶⁶

Finalmente el 31 de octubre de 1894 se fundó la Bolsa Nacional, en nuestro país, con sede social en la calle de Plateros número 9 (actual calle de Madero).

En ese año Manuel Algara, Camilo Arriaga y Manuel Nicolín distinguidos corredores de comercio de la época, mantuvieron la idea de que la negociación de valores debía tener un marco normativo e institucional.⁶⁷

El día 14 de junio 1895, un grupo de corredores, encabezados por los señores Francisco A. Llerena y Luis G. Necochea, formaron una sociedad bajo el nombre de Bolsa de México S.A., con escritura pública del 14 de junio de 1895.

Inició sus actividades el 21 de octubre de 1895, con un capital social de \$40,000.00, (Cuarenta mil pesos 00/100 M.N.) En los primeros meses del año 1896 cotizaban en dicha bolsa tres emisoras públicas y ocho privadas; figuraban entre éstas últimas el Banco de México, Nacional de México, de Londres y el Internacional Hipotecario.

El día 4 de enero de 1907 se constituye la Bolsa Privada de México Sociedad Cooperativa Limitada, cuyo objeto entre otros fueron los de registrar valores públicos, mineros, bancarios e industriales.

⁶⁵ IGARTUA, ARAIZA Octavio, *op. cit.* nota 58, p. 219.

⁶⁶ *Idem.*

⁶⁷ Historia Bolsa Mexicana de Valores: http://www.bmv.com.mx/wb3/wb/BMV/BMV_nuestra_historia

Para el día 21 de mayo de 1910 se realiza un cambio de denominación de Bolsa Privada de México, SCL. al de Bolsa de Valores de México SCL.

Años más tarde el 1 de marzo de 1933 entró en vigor el Decreto Reglamentario de la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares, en lo relativo a las bolsas de valores, que catalogaba erróneamente a las Bolsas de Valores como si formara parte de las “entidades Auxiliares de crédito.”⁶⁸

Hacia el 5 de septiembre de 1933 fueron aprobadas las escrituras y estatutos de la Bolsa de Valores de México, S.A., de acuerdo con la concesión autorizada el 28 de agosto de 1933 ⁶⁹

En ese año se promulgó la Ley Reglamentaria de Bolsas y se constituye la Bolsa de Valores de México, S.A., supervisada por la Comisión Nacional de Valores (hoy Comisión Nacional Bancaria y de Valores). Con el objeto de que la supervisión se efectuara de forma más periódica, más exhaustiva y no al azar.

Algunas de las disposiciones, que fueron fundamentales en el funcionamiento de la misma fueron:

- El Reglamento del Decreto que crea a la Comisión Nacional de Valores, del día 2 de julio de 1946.
- El Reglamento Interior de la Comisión Nacional de Valores del 27 de mayo de 1946.
- El Reglamento Especial para el Ofrecimiento al Público de Valores no registrados en la Bolsa del día 15 de enero de 1947.

A mediados del siglo XX en 1950 nace la Bolsa de Valores de Monterrey, como consecuencia al desarrollo industrial y comercial forjado en el territorio norte

⁶⁸Lo que resulta totalmente erróneo, ya que las bolsas de Valores no se encargan de otorgar créditos, como se verá más adelante.

⁶⁹ Historia Bolsa Mexicana de Valores: http://www.bmv.com.mx/wb3/wb/BMV/BMV_nuestra_historia

de nuestro país, la acumulación de capital y el desarrollo empresarial vigente hasta nuestros días en esa parte de nuestro territorio mexicano.

Diez años más adelante en 1960 entró en funcionamiento en Guadalajara, la “Bolsa de Occidente” que había comenzado a organizarse desde 1956.

En 1975 entró en vigor una ley para la regulación de las Bolsas, la cual comprendía no únicamente las bolsas, sino el Mercado de Valores en general, dicho ordenamiento fue la “Ley del Mercado de Valores”. Publicada en el Diario Oficial de la Federación el día 2 de enero de ese año.

La Bolsa de Valores de México cambió su denominación a Bolsa Mexicana de Valores, e incorporó en su seno a las bolsas de Guadalajara y Monterrey.⁷⁰

“El 19 de abril de 1990 el proceso de construcción de un nuevo Centro Bursátil, iniciado en marzo de 1987, culminó a principios de los 90, tras 36 meses de intensiva labor. La nueva y actual sede bursátil fue inaugurada el 19 de abril de 1990.”⁷¹

Hacia 1995 la Bolsa Mexicana de Valores S.A. introduce el sistema BMV-SENTRA Títulos de Deuda e inicia operaciones en 1996.

En 1998 se realizan varios cambios tecnológicos, se constituye la empresa Servicios de Integración Financiera (SIF), la cual opera el sistema de negociación de instrumentos del mercado de títulos de deuda (BMV-SENTRA Títulos de Deuda), ese mismo año Inicia operaciones MexDer y Asigna.

En ese año surgió Bursatec en un ambiente de alta competitividad como una subsidiaria de la Bolsa Mexicana de Valores y de la S.D. Indeval, su principal objetivo es el de proporcionar tecnología para el mercado nacional para asegurar la continuidad operativa a través del uso de tecnología avanzada, impulsando así

⁷⁰ *Idem*

⁷¹ *Idem*

el crecimiento de los mercados financieros en un marco de competitividad internacional.

El 5 de diciembre de 2011 la Bolsa Mexicana de Valores, participo en la II Cumbre de la Alianza del Pacífico celebrada en la Ciudad de Mérida, Yucatán, donde firmó un Acuerdo de Intención con las bolsas de valores de Colombia, Lima (Perú) y Santiago (Chile) que conforman el Mercado Integrado Latinoamericano (MILA).

Para el 3 de septiembre de 2012 se implementa MoNeT que es el nuevo sistema de negociación para la operación del Mercado de Valores mexicano, el cual permite a la Bolsa Mexicana de Valores atraer a más participantes internacionales sofisticados, a través de algoritmos electrónicos, con el objetivo de dotar de mayor profundidad y dinamismo al mercado.

Este sistema de negociación es el equivalente a un piso de remates electrónico, en comparación con el sistema al que reemplaza (Sentra Capitales), con la diferencia que es alrededor de trescientas veces más veloz.

El 15 de abril el Mercado Mexicano de Derivados (Mexder) estrenó, el Motor de Negociación Transaccional (MoNeT), con el que busca posicionarse como uno de los principales mercados a nivel mundial.

“MoNeT es un sistema de operaciones que sustituyó a Sentra Capitales en el mercado accionario y ahora sustituye a Sentra derivados y S-Mart como los sistemas en los que se llevaban a cabo las operaciones en el mercado de derivados.”⁷²

⁷² *Idem*

2.2. Concepto

2.2.1. Concepto Etimológico

Encontrar las raíces de una acepción que ha venido siendo utilizada desde hace siglos resulta una labor no menor, sin embargo parto que a este concepto se le ha relacionado desde la antigüedad con el significado de sitio o lugar de negociación de valores.

Para adentrarme a un concepto etimológico de lo que se entiende por “Bolsa”, me remitiré de nueva cuenta a consultar al filólogo español Joan Corominas quien en su obra señala que proviene “del lat. *Bursa*, y este del gr. *byrsa* "cuero", "odre"; la *l* resulta de un esfuerzo mal logrado por pronunciar el grupo *rs* de esta voz semiculta, grupo inusitado en el castellano primitivo. La ac. "casa de contratación" 1646, se tomó del it. *borsa* id”.⁷³

Dentro de las versiones que existen al respecto la que más ha sido aceptada por diversos autores como se observará a continuación es la que recoge Matías Ocampo, este autor, citando a Guillermo Hernández sostiene que esta puede tener sus orígenes al ser utilizada desde la antigüedad en un sentido técnico, por la familia Van den Bourse quienes fueron banqueros de Amberes que tenían como adorno de su casa tres bolsas y este era el sitio donde se reunían los mercaderes de esa ciudad para efectuar sus operaciones.⁷⁴

Asimismo el filólogo Joan Corominas, señala más adelante en la misma conjetura:

“La ac "casa de contratación" 1646, se tomó del it. *borsa.*, 1567, donde viene del nombre de la familia de Brujas, Van der Bourse, en cuya casa se reunían los mercaderes venecianos desde el S.XVI. Derivado de *Bolso*, fin S.XVI *Bolsillo*,

⁷³ COROMINAS, Joan, *op. cit.*, nota 1, p. 101.

⁷⁴ Cfr. OCAMPO ECHALAZ, Matías *op. cit.*, nota 34, p. 161.

princ. S. XVII, que también se dijo *bolsico*, 1495. *Bulsatil*, med. S.XIX. *embolsar*, 1570; *desembolsar*, 1604; *desembolso*, 1705; *reembolsar*, *reembolso*.⁷⁵

En el mismo sentido el maestro Aníbal Sánchez se adhiere a esta postura y señala: “La Bolsa, por apellidarse Van der Beurse la familia dueña del inmueble, que lucía además tres escarcelas o bolsas en su escudo de armas. De ahí le viene el nombre a nuestra institución y de ahí arranca también su caracterización habitual como centro genérico de contratación.”⁷⁶

2.2.2. Concepto Legal

En la Ley del Mercado de valores, no hay una definición legislativa como tal, de esta sin embargo de la lectura del capítulo II de la Ley del Mercado de Valores de las Bolsas de Valores, se puede decir que estas son aquellas entidades que tienen la concesión por parte del gobierno federal, de manera discrecional por la Secretaria de Hacienda y Crédito Público, oyendo la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores en forma de Sociedad Anónima que se encargan de llevar a cabo los servicios que al respecto señala el artículo 244.

2.2.3. Concepto Doctrinal

Para el escritor Armando Ibarra, Bolsa de Valores es aquel “establecimiento dentro del cual se lleva a cabo la intermediación bursátil a través de un agente miembro de la bolsa. El reglamento interno de las bolsas debe contener garantías suficientes para asegurar las cotizaciones y la transparencia de las negociaciones efectuadas en su recinto, así como las operaciones con títulos lícitos, autorizados y emitidos conforme a las disposiciones que dicta la ley.”⁷⁷

De esta definición resulta relevante la mención que realiza el autor sobre el reglamento que debe de tener todas las bolsas para regular las operaciones que

⁷⁵ COROMINAS, Joan *op. cit.*, nota 1, p. 101.

⁷⁶ SÁNCHEZ ANDRÉS, Aníbal, *Estudios jurídicos sobre el mercado de valores*, Madrid, Thomson Civitas, 2008, p. 913.

⁷⁷ IBARRA HERNÁNDEZ, Armando, *op.cit.*, nota 6, p. 25.

allí se realizan, característica que sin duda resulta un requisito indispensable para dar certeza de las operaciones y generar un ambiente de tranquilidad a todos los participantes.

La Enciclopedia Jurídica Omeba por su parte, define a la Bolsa de Comercio como “un mercado público sometido a las reglamentaciones del Estado donde se reúnen comerciantes y agentes auxiliares del comercio para concertar operaciones de su ramo.”⁷⁸

Uno de los más destacados estudiosos del mercado de valores en nuestro país, como lo fue el maestro Octavio Igartúa Araiza señala que el término de “Bolsa”, se utiliza con varias acepciones diferentes; ante todo “la bolsa suele identificarse con un lugar determinado que si en sus orígenes es un enclave geográfico al aire libre un punto concreto, acaba siendo un local, un edificio o una casa. Lo que dicho local alberga, es una reunión de comerciantes que se han dado cita en el para tratar sus operaciones mercantiles y en esa forma con o sin edificio, la reunión ha venido siendo hasta tiempo reciente una característica imprescindible.”⁷⁹

En la definición anterior, el maestro hace especial énfasis en aquel espacio donde se reúnen comerciantes, que si bien es cierto que los ofertantes y demandantes de valores no participan de manera directa si no que lo hacen a través de intermediarios, estos realizan actos de comercio.

Recordando los antecedentes, se hablaba que los comerciantes de la antigüedad se congregaban en algún sitio fijo para realizar todo tipo de operaciones pudiendo ser este de la más variada naturaleza (sea desde una casa, un edificio, un portal entre otros). En la actualidad esta reunión en específico es una característica esencial y fundamental de cualquier entidad que se diga llamar bolsa de valores.

Los destacados autores Rafael De Pina y Rafael de Pina Vara, señalan en

⁷⁸ ENCICLOPEDIA JURÍDICA OMEBA, Bibliográfica Omeba, Buenos Aires, T.II, 1985 p. 360.

⁷⁹ IGARTUA ARAIZA, Octavio, *op. cit.*, nota 58, p. 224.

su diccionario que Bolsas de Valores “son las instituciones que tienen por objeto las transacciones con valores (esto es con acciones obligaciones y demás títulos de crédito que se emitan en serie o en masa) y procurar el desarrollo del mercado respectivo.”⁸⁰

La última parte de esta definición se da cuenta del objetivo que por consecuencia da la participación con estos títulos, que es el desarrollo del mercado, que sin duda es uno de los objetivos más importantes, ya que trae un incremento en el número de inversiones y por consiguiente un mayor número de beneficio a los participantes.

Para el maestro Aníbal Sánchez “es la institución orientada a facilitar el desarrollo de un gran número de operaciones de cambio que, merced a la concentración de ofertas y demandas en un corto periodo de tiempo (y por lo general todavía en un espacio determinado) promueve la aparición de precios de equilibrio, cuya formación objetiva permite revestirlos de carácter oficial, por obra de la misma organización corporativa que interviene en el concierto y ejecución de aquellas corporaciones.”⁸¹

Por otro lado el maestro Aníbal Sánchez, la identifica con una acepción vista desde una perspectiva económica, referente a la facilitación del desarrollo de las operaciones, y de aparición de precios de equilibrio, que sin duda mejoran la credibilidad y generan certidumbre de los inversionistas sobre el mercado.

El maestro argentino Samuel Linares comenta que las Bolsas “son instituciones organizadas con el fin de realizar negociaciones mercantiles indirectas, dentro de un marco de seguridad, certeza y legalidad, cumplidas con intermediarios mediante determinados mecanismos jurídicos que obedecen a particulares normas técnicas con vencimientos uniformes y protegidas por medios de ejecución forzada.”⁸²

En esta definición el maestro rescata la protección al público inversionista,

⁸⁰ DE PINA, Rafael y DE PINA VARA, Rafael *op. cit.*, nota 14, p. 132.

⁸¹ SANCHEZ ANDRÉS, Anibal, *op. cit.*, nota 76, p. 911.

⁸² LINARES BRETON, Samuel, *op.cit.*, nota 22, p. 9.

uno los elementos más importantes y preponderantes en los últimos años.

De lo anterior reúno los siguientes elementos que considero indispensables y a fines en cualquier bolsa de valores.

- Lugar específico.
- Reunión de comerciantes.
- Transacciones u operaciones con valores.
- Reglamentación.
- Mecanismos de protección.

En este tenor, concibo a las Bolsas de Valores como aquellas entidades de apoyo o auxiliares del mercado de valores, donde se llevan a cabo transacciones con títulos valores, (por medio de la intermediación bursátil), con la finalidad de facilitarlas, siempre procurando el desarrollo del mercado, actuando dentro de un marco de transparencia, seguridad y certeza a todos los participantes que en el concurren; principios que deben estar plasmados dentro de un Reglamento Interno o normas de carácter autorregulatorio.

2.3. Marco Jurídico

Dentro del marco jurídico que se encarga de regular a la Bolsa Mexicana de Valores S.A.B. de C.V. se encuentran:

- Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos (art. 73 fracción X).
- Ley del Mercado de Valores. (Título IX, Capítulo II, Secciones I, II y III. Arts. 234-252).
- Ley de Fondos de Inversión.

- Ley para Regular las Agrupaciones Financieras.
- Ley de Instituciones de Crédito.
- Ley General de títulos y Operaciones de Crédito.
- Ley General de Sociedades Mercantiles.⁸³
- Reglamento Interior de la Bolsa Mexicana de Valores.
- Código de Conducta de la Comunidad Bursátil Mexicana.
- Circular Única de Emisoras.
- Circular Única de Casas de Bolsa.

2.4. Sistemas de constitución y funcionamiento de las Bolsas de Valores

Previamente a iniciar con el tratamiento de la constitución de la Bolsas de Valore en nuestro país, en la doctrina existen tres formas o también llamados sistemas, para la constitución y funcionamiento de las bolsas: el de la libertad o privado, el de la oficialización o público, y el mixto o ecléctico.

2.4.1. Bolsas Privadas o Libres

Como su nombre acertadamente lo indica en este sistema de constitución o funcionamiento de las bolsas de valores, son los particulares los que se encargan de la organización, nombramiento de sus órganos de administración y su funcionamiento.

El sistema de la libertad, se refiere a aquella forma de constitución en la que su conformación y funcionamiento depende de la voluntad privada o de los

⁸³ Es necesario aclarar, que el marco jurídico del Mercado de Valores, también le resulta aplicable ya que cono se analizó en el capítulo anterior, la Bolsa de Valores es un participante dentro del Mercado de Valores.

particulares, con una inexistente o nula intervención o autorización por parte del Estado. Son los particulares los que las constituyen por iniciativa propia y voluntaria, sin necesidad de algún tipo de intervención por parte del Estado.

Como ejemplo, se encuentran a la Bolsa de Londres ó *London Stock Exchange*.

2.4.2. Bolsas Públicas u Oficiales

Al hablar de bolsas públicas u oficiales, se hace referencia a aquellas en donde la participación en la conformación y funcionamiento, por parte sujetos con carácter de particulares es nulo, la creación, organización, administración y funcionamiento de la bolsa, corre por cuenta única y exclusivamente del Estado, estas bolsas funcionan como entes integrantes de la administración pública.

Es el Estado quien se encargará de establecer que estos organismos, funcionen conforme a lo que hayan establecido.

Como ejemplo de esta, se encuentran en España a la Bolsa de Madrid.

2.4.3. Bolsas Mixtas o Eclécticas

Se entiende como sistema mixto o ecléctico a aquel, por el cual la constitución de una “bolsa” está sujeta a una autorización o concesión previa del Estado y además, su funcionamiento queda bajo control estatal, pero la institución sigue conservando su naturaleza privada.⁸⁴ Siguiendo el modelo norteamericano proveniente de la Bolsa de Nueva York o *New York Stock Exchange*, se ubica nuestra única bolsa de valores, esta se caracteriza en que es el propio Estado quien establece los requisitos, formas de organización, operatividad y funcionamiento, pero sin dejar de lado, la naturaleza privada de esta entidad (por lo general sociedad anónima).

⁸⁴Cfr. LINARES BRETON, Samuel *op. cit*, nota 22, p. 25.

En nuestro país, se corrobora que la figura del Estado, ha tenido una injerencia preponderante sin que sea manejada de manera total, ya que siempre ha conservado la participación de la iniciativa privada.⁸⁵

2.5. Constitución de las bolsas de valores en nuestro país

Para comenzar primero pienso resulta necesario señalar lo que se entiende por constituir, según el diccionario de la Real Academia de la Lengua Española se concibe a, “establecer, erigir o fundar, es decir la acción de crear o dar comienzo a algo”.⁸⁶

En nuestro país las entidades que deseen constituirse para operar como bolsas de valores, requieren obtener la concesión por parte del Gobierno Federal, representado por la Secretaria de Hacienda y Crédito Público, junto con opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores; la primera otorgara la concesión de forma discrecional, esto se encuentra plasmado en la Ley del Mercado de Valores.

*“Artículo 234.- Para organizarse y operar como bolsa de valores se requiere **concesión** del Gobierno Federal, la cual será otorgada **discrecionalmente** por la Secretaría, oyendo la opinión de la Comisión, a las sociedades anónima 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.*

*El otorgamiento de la concesión se resolverá en atención **al mejor desarrollo y posibilidades del mercado.***

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

⁸⁵ No se debe dejar de mencionar que estos sistemas de constitución de las bolsas, obedecen a un criterio, en cuanto al grado de sujeción a la figura del Estado.

⁸⁶ REAL ACADEMIA ESPAÑOLA, *op. cit.*, nota 2, p. 43.

2.5.1. Concesión

Del artículo anterior surge el elemento de la figura concesión en materia administrativa, según el diccionario de la Real Academia de la Lengua, es “aquel negocio jurídico por el cual la administración cede a una persona facultades de uso privativo de una pertenencia del dominio público o la gestión de un servicio público en plazo determinado bajo ciertas condiciones.”⁸⁷

El maestro Gabino Fraga define como concesión al “acto por el que se le concede a un particular el manejo, explotación y aprovechamiento de bienes del dominio del Estado.”⁸⁸. Es decir que, mediante esta figura el Estado transmite un servicio a un ente particular, para que este a su vez lo maneje, explote y aproveche.

Para el maestro Rafael Morales, se entiende como concesión a “aquel acto jurídico unilateral por el cual el Estado confiere a un particular la potestad de explotar a su nombre un servicio o bien público que le pertenecen a aquél satisfaciendo necesidades de interés general.”⁸⁹

El maestro Andrés Serra Rojas la define como “un acto administrativo por medio del cual la administración pública federal, confiere a una persona una condición o poder jurídico, para ejercer ciertas prerrogativas públicas con determinadas obligaciones y derechos para la explotación de un servicio público, de bienes del Estado o los privilegios exclusivos que comprenden la propiedad industrial.”⁹⁰

La concesión “es un procedimiento eficaz dentro de la estructura de la sociedad moderna, para entregar a los particulares ciertas actividades o la

⁸⁷ REAL ACADEMIA ESPAÑOLA. *op. cit.*, nota 2, p. 52.

⁸⁸ FRAGA, Gabino. *Derecho administrativo*, 44 ed. México, Porrúa, 2005, p. 242.

⁸⁹ MARTÍNEZ MORALES Rafael. *op. cit.*, nota 52, p. 232.

⁹⁰ SERRA ROJAS, Andrés, *Derecho administrativo* 8va ed. México, Porrúa. vol. II, 1997.p. 219

explotación de bienes federales que el Estado no está en condiciones de desarrollar por su incapacidad económica, o porque así lo estima útil o conveniente, o se le impide su propia organización.”⁹¹

Constituye una alternativa, para poder desarrollar una actividad que le correspondería al Estado, pero que sin embargo opta por recurrir a la participación de los particulares, debido a la carencia de los recursos (económicos, físicos, entre otros), para poder satisfacer este servicio.

Esto al mismo tiempo genera ventajas para los particulares como lo son; la creación de empleos, la transparencia, la rendición de cuentas de manera directa por los propios particulares, entre otras.⁹²

2.5.1.1. Servicio Público

Del artículo 234 de la Ley del Mercado de Valores, se encuentra que la figura de la concesión, va encaminada a satisfacer un servicio de carácter público.

Se entiende como servicio público como “aquella actividad creada con el fin de dar satisfacción a una necesidad de interés general que de otro modo quedaría insatisfecha, mal satisfecha o insuficientemente satisfecha”,⁹³ he allí la razón de que el Estado asuma la explotación de dicho servicio, por la relevancia e importancia que este tiene al ser de interés general, pero que, al no poderla desarrollar de manera correcta, ya sea que no cuente con los medios adecuados entre otras causas, recurre a la figura de la concesión.

“Es la actividad especializada que desarrolla una persona, para dar satisfacción, mediante prestaciones concretas y continuas a una necesidad, ya general o ya colectiva, mientras estas subsistan... es la actividad especializada

⁹¹ *Ibidem.* p. 221.

⁹² El maestro Gutiérrez y González nos da precisión acerca de la existencia de dos tipos o clases de concesiones, cuando se habla de concesión no se hace referencia únicamente la concesión otorgada de un ente particular a un ente del Estado, sino que esta puede darse de entes particulares a otros de su misma especie, nótese que es el primer caso en el que se ubica.

⁹³ FRAGA Gabino, *op. cit.*, nota 88, p. 243.

que desarrolla una persona particular o publica, ya que por si directamente, ya indirecta por medio de una persona empresa, para dar satisfacción, mediante prestaciones concretas y continuas a una necesidad ya general, ya colectiva mientras esta subsista.”⁹⁴

El carácter de “servicio público” de las bolsas de valores, se ubica expresamente en el artículo 232 que establece:

“Artículo 232.- Las actividades referidas en este artículo, que tengan por objeto acciones representativas del capital social de una sociedad o títulos de crédito que representen dichas acciones, inscritos en el Registro, así como valores listados en el sistema internacional de cotizaciones, **se considerarán un servicio público y estarán reservadas a las bolsas de valores”.**

De la anterior disposición reafirmo el carácter público de estas entidades.

2.5.1.2. Discrecionalidad

Como anteriormente se revisó, el artículo 234, de la Ley del Mercado de Valores, establece lo siguiente:

“Artículo 234.- Para organizarse y operar como bolsa de valores se requiere concesión del Gobierno Federal, **la cual será otorgada discrecionalmente** por la Secretaría, oyendo la opinión de la Comisión...”

Ante este artículo creo importante definir lo que significa discrecionalidad.

Para Manuel Ossorio son facultades discrecionales “las que posee el órgano administrativo para obrar de determinada manera, cuando lo crea oportuno y con arreglo a su leal saber y entender, para la mejor satisfacción de las necesidades colectivas.”⁹⁵

⁹⁴ GUTIÉRREZ Y GONZÁLEZ, Ernesto. *op. cit.* nota 51, pp. 927 y 930.

⁹⁵ OSSORIO, Manuel, *Diccionario de ciencias jurídicas políticas y sociales*, 27ed., Buenos Aires, Heliasta, 2001, p. 421.

Para la autora Laura Valleta” acto discrecional es aquel realizado en libertad y sano juicio. De libre actuación”.⁹⁶

Para el maestro De Pina es el “acto de la autoridad administrativa realizado en el ejercicio de la potestad de esta naturaleza, reservada con carácter excepcional a los órganos personales de la administración pública para la resolución de determinado orden de cuestiones.”⁹⁷

Es decir, se comprende como la facultad discrecional derivada de la potestad e imperio del Estado, ya que realiza atendiendo a su sano juicio, procurando buscar el bien de la colectividad.

La Secretaria de Hacienda y Crédito Público tiene la facultad discrecional para otorgar la concesión a cualquier Sociedad Anónima dispuesta a constituirse como Bolsa de Valores.

Esta facultad surge de la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal la cual en su artículo 31 nos dice:

“Artículo 31.- A la Secretaría de Hacienda y Crédito Público corresponde el despacho de los siguientes asuntos:...

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

Del anterior artículo se precisa la atribución y competencia de la Secretaria de Hacienda y Crédito Público para el otorgamiento de la concesión que se encuentra expresa en la Ley del Mercado de Valores, analizando el Reglamento Interior de la Secretaria de Hacienda y Crédito Público publicado en el Diario Oficial de la Federación el 11 de septiembre de 1996, que estipula:

⁹⁶ VALLETA, María Laura *Diccionarios jurídico*, Buenos Aires, Ediciones Valleta, 2007 p. 352.

⁹⁷ DE PINA, Rafael y DE PINA VARA, Rafael *op. cit.*, nota 14, p. 54.

“Artículo 6o.- El Secretario tendrá las siguientes facultades no delegables:

XXIII. Otorgar y revocar concesiones para la operación de bolsas de valores, así como para la prestación del servicio público de operación de la Base de Datos Nacional SAR y de aquellos propios de instituciones para el depósito de valores y de contrapartes centrales; así como modificar o prorrogar dichas concesiones;”

Del anterior artículo se encuentra la facultad del Secretario de Hacienda y Crédito público quien otorgará y revocará las concesiones para la operación y funcionamiento de una bolsa, sin embargo en ese mismo artículo citado, en ningún momento nos da un procedimiento o la forma en que este se hará, o a quienes recurrirá por lo que considero existe una laguna jurídica en esta situación.

El artículo 27 de la ya mencionada ley establece:

“Artículo 27.- Compete a la Unidad de Banca, Valores y Ahorro:

IX. Proponer, para aprobación superior, la autorización o concesión y revocación de dichos actos administrativos para constituir, organizar, operar y funcionar, así como prestar servicios, según sea el caso, como: sociedad de información crediticia; almacén general de depósito; casa de cambio; bolsa de valores, institución para el depósito de valores y contraparte central de valores...”

En la fracción anterior se encuentra expresamente la competencia de la Unidad de Banca, Valores y Ahorro para proponer la concesión y revocación, extendiéndose dicha facultad a las instituciones para el depósito de valores, y contrapartes centrales de valores, dentro de la citada norma se deduce que al referirse a “aprobación superior” se refiere al Secretario de dicho organismo centralizado. Sin embargo la ley resulta poco clara al respecto.

En lo anterior reluce la falta de técnica jurídica por parte del legislador ya que existen lagunas legislativas, sobre la forma y método en el que efectuaran dichas atribuciones competentes a la Secretaria de Hacienda y Crédito Público,

esto provoca falta de certidumbre jurídica a los sujetos que participan en el procedimiento y transparencia a quienes va dirigido.

En lo que se refiere a la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, esta facultad se encuentra en el Reglamento Interior de dicho organismo, publicado en el Diario Oficial de la Federación el día 18 de agosto de 2003, misma que también abarca a las instituciones para el depósito de valores, y a las contrapartes centrales, que a la letra dice:

“Artículo 25. A la Dirección General de Supervisión de Entidades Bursátiles, a través de su titular, le corresponderán las facultades siguientes:

IV. Emitir las opiniones que las autoridades competentes soliciten a la Comisión, en los procedimientos administrativos de autorización y, en su caso, aprobación, que se sigan de conformidad con la LMV, las disposiciones de carácter general que de esta ley emanen, así como las disposiciones legales o administrativas aplicables a las bolsas de instrumentos financieros derivados...Dicha facultad se ejercerá analizando y dictaminando los aspectos operativos económicos, financieros y administrativos de los actos objeto de su competencia;”

2.5.1.3. Mejor desarrollo y posibilidades del Mercado

El artículo 234 de la Ley del Mercado de Valores establece.

“Artículo 234.-...El otorgamiento de la concesión se resolverá en atención al mejor desarrollo y posibilidades del mercado...”

La Ley del Mercado de Valores en el artículo citado establece que el otorgamiento de la concesión se resolverá en atención “al mejor desarrollo y posibilidades del mercado”, lo cual resulta sumamente vago, ya que esta frase no resulta la más precisa para indicarnos u otorgarnos, un significado concreto o que es lo que se refiere con esta expresión, o cual es el procedimiento a seguir para buscar tal finalidad, ni ninguna parte de la Ley del Mercado de Valores.

Acudiendo al Plan Nacional de Desarrollo 2013-2018, menciona como prioridad el consolidar al Mercado de Valores, como una herramienta económica de mayor peso, para obtener financiamiento y fortalecer así el desarrollo nacional. Debido a que el nivel de capitalización resulta claramente inferior, al que tienen otros Estados en el mundo.

El anterior objetivo, difundido por el gobierno federal, nos acerca a la solución respecto lo que se pretende llevar a cabo, e interpretándola en ese sentido pienso que la concesión se debería otorgar a aquellos participantes que puedan garantizar y expandir la participación social en este gran instrumento de financiamiento, debido a que debe ser el objetivo a seguir dentro del gobierno federal, o bien en el caso de la participación de una nueva bolsa, en una convocatoria y sus propuestas al mercado nacional, en aras del mayor beneficio y fortalecimiento de la economía mexicana.

De lo anterior considero que puede resultar menos vaga redactada de esta manera:

... El otorgamiento de la concesión se resolverá en atención al mejor desarrollo y posibilidades del mercado, entendiendo estas a las condiciones que resulten más benéficas para el mercado mexicano al momento que se realice la convocatoria de la concesión y que garantice la expansión, y difusión del mercado de valores buscando que entre los participantes de dicha concesión, se ofrezca un mayor beneficio y fortalecimiento económico de la sociedad mexicana, todo esto con base al Reglamento Interior de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y demás disposiciones relativas...

2.6. Naturaleza Jurídica

2.6.1. Sociedad Anónima

El artículo 234 de la Ley del Mercado de Valores, establece que la mencionada concesión le será otorga únicamente a las Sociedades Anónimas, constituidas conforme a la Ley General de Sociedades Mercantiles.

Es decir para poder actuar con el carácter de bolsa de valores, la Bolsa Mexicana de Valores, tiene que estar constituida como sociedad anónima, atendiendo al artículo 234 de la Ley del Mercado de Valores.

El maestro Joaquín Rodríguez concibe a la Sociedad Anónima como aquella “sociedad mercantil, de estructura colectiva capitalista, con denominación, de capital fundacional, dividido en acciones, cuyos socios tienen su responsabilidad limitada al importe de sus aportaciones.”⁹⁸

Analizando el porqué del requisito para constitución de una sociedad (en su sentido amplio) o persona moral reflexionamos que tal, atiende a que la realización de esta actividad por parte de una persona física resulta simplemente imposible ya que toda la serie de funciones que debe realizar una bolsa de valores no puede ser llevada a cabo por un solo individuo, por lo que requiere de la participación de varios que tengan ese mismo objetivo común.

El maestro De Pina Vara respecto a las sociedades señala; “persona moral cualquier entidad que el ser humano constituya con sujeción al derecho, para la realización de fines que excedan de las posibilidades de la acción individual o que alcanzan mejor cumplimiento mediante ella.”⁹⁹

La conformación de una persona moral, atiende a intereses de tipo colectivo; debido a que resulta imposible que una sola persona física, realice todas

⁹⁸ RODRÍGUEZ, RODRÍGUEZ, Joaquín, *op cit.*, nota 16, p. 232.

⁹⁹ DE PINA, Rafael y DE PINA VARA Rafael *op. cit.*, nota 14, p. 404.

las actividades que realizarían varias de forma uniforme; de allí se encuentra que la creación de una entidad colectiva para la constitución de las Bolsas de Valores en nuestro país resulte simplemente necesaria.

El hecho de que se trate de una sociedad anónima está a la mira de las facilidades societarias que esta brinda, como ya se pudo analizar en el primer capítulo. Según la Ley General de Sociedades Mercantiles:

“Artículo 87. Sociedad anónima es la que existe bajo una denominación y se compone exclusivamente de socios *cuya obligación se limita al pago de sus acciones.*”

De las facilidades que este tipo social otorga, esta la única obligación que adquieren sus socios es la que los limita únicamente al pago de sus aportaciones, la que resulta una ventaja considerable, en cuanto a la responsabilidad de los socios, a comparación de otros tipos societarios.

El maestro Joaquín Rodríguez nos habla acerca de la importancia en la actualidad de estas sociedades al recalcar que, “la Sociedad Anónima...la forma capitalista por excelencia, el instrumento más ajustado a las necesidades del capitalismo en su origen y en su apogeo, ya que la Sociedad Anónima describe una órbita coincidente en absoluto con la del desarrollo y evolución del moderno capitalismo.”¹⁰⁰

Lo que ha catapultado a este tipo social es la responsabilidad limitada que tienen los socios, ya que esto permite que los socios no arriesguen gran cantidad de su patrimonio si no únicamente lo correspondiente al valor de sus títulos valores o sus aportaciones, así como la ventaja de la fácil transmisión de las acciones.¹⁰¹

¹⁰⁰ RODRÍGUEZ, RODRÍGUEZ Joaquín *op. cit.*, nota 16, p. 4.

¹⁰¹ Cfr. CASTRILLÓN Y LUNA, Víctor. *Sociedades mercantiles*, México, Porrúa, 2011. p. 379.

Algunos de los derechos y obligaciones que adquieren los socios de este tipo de sociedades son:

- Participar en las utilidades proporcionalmente al monto de sus aportaciones previa aprobación de la asamblea general ordinaria de accionistas.
- Tener voto y voz dentro de las decisiones de la sociedad, al igual que participar de manera activa personificando un cargo en la administración o vigilancia dentro de la sociedad.
- Como única obligación está la de cubrir el monto de sus aportaciones, como lo hayan convenido con la sociedad.

En lo que respecta a sus órganos sociales, la Sociedad Anónima contempla la existencia de tres entes; a saber:

2.6.1.1. Las Asambleas

Es el órgano de toma de decisiones de la Sociedad Anónima, esta actividad se lleva a cabo por medio del voto de los accionistas que tengan derecho a él, los acuerdos a los que se lleguen deben de ser acatados y cumplidos por la administración, ya que por medio de ella se dirige el rumbo de la sociedad.

Con atención a la naturaleza de los asuntos objeto de discusión o aprobación se dividen de la siguiente manera:

- **Asamblea general ordinaria**

En este tipo de asamblea se reunirán la totalidad de los accionistas que tengan derecho a voto, y en ella se discutirá la totalidad de las facultades establecidas para las asambleas a excepción de ellas que se encuentren

atribuidas únicamente a asambleas de tipo especial, en este tipo de asamblea se dilucidan temas que entran dentro de la gestión común de la sociedad.

- **Asamblea extraordinaria**

Este tipo de asamblea puede o no celebrarse durante el ejercicio social a diferencia de la asamblea de tipo ordinario, asimismo las materias sobre las que no entran dentro de su gestión común.

- **Asamblea especial**

En ellas se resuelven cualquier proposición que pueda tender a causar daño a los derechos de las categorías de acciones que las integran.

- **Asamblea mixta**

Tienen por objeto simplificar aquellas dificultades que pudiesen existir en la celebración de una sola asamblea cuando existan asuntos que se refieran a ambas, así únicamente se convoca a una de ellas en la que se delibera y se revuelven sobre tópicos referentes a ambas asambleas, tanto de tipo ordinario o extraordinario.

2.6.1.2. La Administración

El órgano de administración de la sociedad es aquel órgano personal, que puede ser revocable y remunerado, y llevara a cabo la dirección de los negocios sociales como lo es la administración y la contabilidad. También fungirá como representante tanto dentro y fuera de ella, por lo que se considera que tiene tal carácter de manera interna y externa. Forma parte de su responsabilidad hacer que se cumplan los acuerdos que se hayan tomado en las asambleas, buscando la consecución del fin social.

2.6.1.3. La Vigilancia

Esta actividad será desempeñada por un ente sea de manera individual (Comisario) o colectivo (Consejo) de forma permanente en el interior de la sociedad. Se encargara de supervisar las actividades de gestión y representación que en forma permanente, realiza la administración, y cuenta para esto con facultades y obligaciones que se hayan en la ley o en sus propios estatutos sociales.

2.7. Funciones

En nuestra legislación el artículo 244 de la Ley del Mercado de Valores, establece las funciones que deberán de realizar las Bolsas de Valores.

“Artículo 244.- Las bolsas de valores realizarán las actividades siguientes:

I. Las establecidas en los artículos 232 y 255 de esta Ley, para lo cual deberán desarrollar:

a) Sistemas operativos de negociación.

b) Sistemas de divulgación de información al público.

c) Sistemas de seguimiento y vigilancia de las operaciones que se celebren en sus sistemas operativos de negociación, así como en relación con el cumplimiento de los requisitos de listado y mantenimiento del listado de los valores.

II. Establecer locales, instalaciones y mecanismos automatizados que faciliten la concertación de operaciones con valores por parte de sus miembros, así como fomentar la negociación de valores.

III. Listar valores para su negociación en los sistemas que establezcan, a solicitud de sus emisoras, siempre que se satisfagan los requisitos que determine su reglamento interior.

IV. Establecer un listado especial de valores denominado sistema internacional de cotizaciones conforme a lo establecido en esta Ley.

V. Proporcionar y mantener a disposición del público información sobre los valores listados en las mismas y sus emisoras, incluyendo la revelada por éstos, así como de las operaciones que en ella y en el sistema internacional de cotizaciones se realicen.

- VI. Certificar la cotización de valores, así como las operaciones concertadas en ellas.*
- VII. Fijar las medidas necesarias para que las operaciones que se realicen en ellas se sujeten a las disposiciones que les sean aplicables.*
- VIII. Expedir normas de autorregulación que reglamenten sus actividades y las de sus miembros y vigilar su cumplimiento para lo cual podrán imponer medidas disciplinarias y correctivas, así como establecer medidas para que las operaciones que se realicen en ellas se ajusten a las disposiciones aplicables.*
- IX. Proponer a las autoridades la introducción de nuevos productos y facilidades para la negociación de valores.*
- X. Celebrar acuerdos con otras bolsas de valores nacionales o extranjeras, que tengan por objeto facilitar el acceso a sus sistemas de negociación.*
- XI. Realizar actos necesarios para la consecución de su objeto social.*
- XII. Las análogas, conexas o complementarias de las anteriores, que les sean autorizadas por la Secretaría, mediante disposiciones de carácter general”.*

De la última reforma publicada en el Diario Oficial de la Federación el 10 de enero de 2014, surgió la fracción X del artículo anterior, que hace referencia al Sistema Internacional de Cotizaciones, y que se encuentra relacionado con el capítulo IV donde se regula dicho sistema.

2.7.1. Establecimiento de locales, instalaciones y mecanismos automatizados

Una de las actividades preponderantes que deben de realizar las bolsas de valores en nuestro país es la de establecer los medios necesarios para que se pueda llevar a cabo las negociaciones y operaciones con títulos valores, por parte de los intermediarios, emisores e inversionistas. Y una de ellas es, sin duda la de establecer los locales.¹⁰²

¹⁰² DE LA FUENTE RODRÍGUEZ, Jesús, *op. cit.*, nota 48, p. 684.

Se entiende por locales a “aquel sitio cercado o cubierto”¹⁰³, en este caso la Bolsa Mexicana de Valores, cuenta con sus instalaciones en la Avenida Paseo de la Reforma, y es allí en ese lugar donde se va a negociar con valores, así como la realización de diversas actividades con valores.

Se concibe por instalación: a “aquel recinto provisto de los medios necesarios para llevar a cabo una actividad profesional o de ocio.”¹⁰⁴.

Es decir, de lo anterior, la Bolsa Mexicana de Valores, no únicamente debe contar de un espacio cerrado, si no que la Bolsa debe de proveer de los medios necesarios para que se lleve a cabo la actividad de la negociación con títulos valores.

Estas obligaciones, no son exclusivas de nuestra Bolsa Mexicana de Valores, ya que como señalaba al inicio de este capítulo. Estas características han venido siendo esenciales desde su aparición, remontándonos desde el concepto de bolsa revisando anteriormente, donde se hace referencia a “lugar o espacio geográfico”.

2.7.2. Sistemas de Negociación

Otra de las principales tareas que debe de llevar a cabo la Bolsa Mexicana de Valores, es la consistente al desarrollo de sistemas de negociación entre los emisores, inversionistas e intermediarios, así como la divulgación sobre la información que se maneja dentro de la bolsa así como su supervisión y vigilancia

Estos sistemas vinieron a sustituir las antiguas operaciones “a viva voz” que eran realizadas anteriormente en el “piso de remates”.

¹⁰³ REAL ACADEMIA ESPAÑOLA. *op. cit.*, nota 2, p.35

¹⁰⁴ REAL ACADEMIA ESPAÑOLA. *op. cit.*, nota 2, p. 21.

2.7.2.1. Libro Electrónico

Con fundamento en el artículo 1.003.00 del Reglamento Interno de la Bolsa Mexicana de Valores el libro electrónico es:

“El soporte electrónico establecido por la Bolsa en el que se registran las Posturas y las Operaciones, cuyas características se especifican en el Manual.”

Por medio de este libro electrónico, se da constancia de las posturas y operaciones que se llevan a cabo dentro de la Bolsa Mexicana de Valores, en donde quedan registradas.

Estas posturas pueden ser realizadas por las Casas de Bolsa que sean admitidas por la bolsa para poder realizar actividades de intermediación en el mercado de deuda, o por algún operador, es decir aquella persona física que tenga la autorización por parte de algún organismo autorregulatorio y la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Esto promueve que las operaciones sean vigiladas y supervisadas por los sujetos encargados para realizarlas, ya que a través de este medio, las operaciones quedan plasmadas en el sistema, lo que proporciona seguridad y confianza en los participantes.

2.7.3. Listado de Valores

El reglamento interno define como listado a “el padrón de la Bolsa en que se listan valores”.

En este sentido, lo concibo como aquel medio en virtud del cual se lleva un registro de aquellos valores que son materia de cotización dentro de la Bolsa Mexicana de Valores.

En el reglamento interior se da cuenta de la existencia de dos apartados que contienen dos tipos de valores:

- Valores autorizados para cotizar en la Bolsa.
- Valores autorizados para cotizar en el Sistema Internacional de Cotizaciones. Con atención a la fracción IV del artículo 244.

Por medio de este listado, se da a conocer a los participantes del Mercado de Valores, así como al público en general, los valores que son objeto de cotización.

Para su mejor funcionamiento el listado de los Valores, se divide en siete tipos, con relación al artículo 4.002.00:

- Sección I. De acciones y demás títulos de crédito representativos de capital social o, en su caso, del patrimonio fideicomitado de Emisoras, incluyendo a los de las Sociedades Anónimas Promotoras de Inversión Bursátil.
- Sección II. De acciones representativas del capital social de Sociedades de Inversión de Capitales o de Objeto Limitado o títulos de crédito que representen a tales acciones.
- Sección III. De valores emitidos por los Estados Unidos Mexicanos, incluyendo los garantizados por éste, el Banco de México, el Instituto para la Protección al Ahorro Bancario, los Organismos Financieros Multilaterales, los organismos autónomos nacionales, las instituciones de crédito, tratándose de títulos de deuda representativos de un pasivo a su cargo a plazos improrrogables iguales o menores a un año y las sociedades de inversión en el caso de que pretendan listar sus acciones en

el Listado, excepto las Sociedades de Inversión de Capitales y de Objeto Limitado.

- Sección IV. De instrumentos de deuda.
- Sección V. De títulos opcionales.
- Sección VI. De Certificados de Capital de Desarrollo.
- Sección VII. De Fibras.

Este listado de valores resulta en suma muy importante para los participantes sean emisores o inversionistas como bien lo señala el autor Manuel Castilla: “una aproximación intuitiva al funcionamiento de un mercado –del tipo que fuere nos dice que cualquiera que desee comprar o vender un cierto bien fungible, estará interesado en conocer el precio al que se negocia en un momento determinado.”¹⁰⁵

2.7.3.1. Publicidad

Con fundamento en el artículo 4.001.00 del Reglamento Interno señala respecto al listado de valores.

“El referido Listado será público y tiene efectos declarativos, por lo que el listado de valores en la Bolsa no implica certificación sobre la bondad de los valores o la solvencia, liquidez o calidad crediticia de la Emisora, ni convalida los actos jurídicos que sean nulos de conformidad con las Disposiciones aplicables.”

Es decir, este listado es público, entendiendo por esto que cualquier persona puede consultarlo sin importar su carácter o interés. Tiene efectos

¹⁰⁵ CASTILLA, Manuel, *Regulación y competencia en los mercados de valores*, Madrid, Civitas, 2001. p. 28.

declarativos, por lo que únicamente da cuenta de los valores objeto de cotización, es importante aclarar que el hecho de que estos se encuentren en el listado no justifica ni avala su solvencia, liquidez o calidad crediticia de la entidad Emisora, ni tampoco tiene efectos para convalidar actos jurídicos. Como lo establece el anterior artículo.

2.7.3.2. Procedimiento

El procedimiento de listado de valores Sera el siguiente:

- La entrega de la solicitud de listado con la documentación y el tipo de valor se del que se trate con base en el Reglamento Interior por parte del promovente.
- La bolsa deberá evaluar y calificar la documentación, en caso de haber alguna deficiencia u omisión, requerirá por escrito al promovente para que aclare o entregue el o los documentos faltantes. Asimismo realizara un estudio jurídico y técnico sobre la procedencia una vez que la solicitud haya sido ingresada, en dicho estudio se analizaran aspectos que tengan relación con la solvencia y liquidez del promovente o bien en caso de títulos que recaigan sobre el fideicomiso, se estudiara el patrimonio sobre del que recaiga. Esta opinión versara sobre el cumplimiento de los requisitos por el tipo de valor de que se trate.
- Una vez que haya finalizado con el estudio anterior, la Bolsa emitirá una opinión favorable. Posteriormente dará aviso al público inversionista sobre la denominación del promovente, el tipo de valor y tipo de oferta de la que se trate, en fecha que lo determine el promovente. De la misma manera tendrá a disposición del público la documentación que la promovente lo indique, tal como la solicitud de inscripción, autorización de oferta pública de compra o venta, folleto, entre otros.

- Posteriormente la promovente llevara a cabo la colocación de los valores que se hayan listado, en el plazo que hubiese establecido la Comisión Nacional Bancaria y de Valores para ello, siempre y cuando la información sobre el valor de que se trate se encuentre actualizada. De la misma forma el promovente o el intermediario que se encargue de colocar dichos valores, tiene la obligación de guardar confidencialidad sobre los términos de la oferta publica o listado, así como abstenerse de promocionar sus títulos valores, hasta que la Bolsa ponga a disposición del público la solicitud de inscripción o su prevención y en su caso la autorización de oferta pública de compra o venta correspondiente al igual que el prospecto de colocación, folleto o documento del que se trate.
- La bolsa hará de su conocimiento por conducto de los medios que se establecen en el titulo noveno del Reglamento Interno el momento en que pondrá a disposición del público la totalidad de la información relevante en los tramites de listado, teniendo la obligación correlativa por parte del promovente de que en caso de alguna modificación en dichos documentos, hacerla del conocimiento de la Bolsa, para que esta lo haga público por medio de los medios establecidos.

2.7.4. Sistema Internacional de Cotizaciones

Su funcionamiento se remonta hacia 1997, por medio de este sistema la Bolsa Mexicana de Valores, prevé la intermediación con valores provenientes de otros Estados que no sean objeto de oferta pública en nuestro país.

“Dicho organismo establece los términos y condiciones mediante los cuales se otorgara el reconocimiento de forma directa de los mercados de valores del exterior y de emisores extranjeros, para efectos de listar valores en los sistemas internacionales de cotizaciones que establezcan las bolsas de valores

del país”¹⁰⁶

Por medio de este sistema, inversionistas en nuestro país pueden adquirir acciones de diversas empresas en el extranjero.

En lo que respecta a este sistema, en la última reforma de enero de 2014, en el artículo 262, de la Ley del Mercado de Valores, se adiciono la facultad por parte de las bolsas de valores, para poder establecer acuerdos con la finalidad de llevar a cabo sistemas de negociación con otras bolsas de valores nacionales o extranjeras.

*“Artículo 262.- Las bolsas de valores podrán establecer un listado especial de valores que se denominará sistema internacional de cotizaciones. **Adicionalmente, podrán establecer acuerdos que tengan por objeto facilitar el acceso a sus sistemas de negociación con otras bolsas de valores nacionales o extranjeras**”.*

Conforme a lo señalado, el legislador tuvo a bien agregar una facultad para establecer contacto con otras bolsas, con esto pretende promover el intercambio de la Bolsa Mexicana de Valores, con otras bolsas en el mundo, y aumentar el número de operaciones de emisores extranjeros en nuestro país.

*“Tratándose de los acuerdos para facilitar el acceso a los sistemas de negociación, la Comisión mediante disposiciones de carácter general, **regulará la forma en la que habrán de negociarse los valores** que se amparen en dichos acuerdos, así como los supuestos **para suspender el acceso** a los citados sistemas, o de los participantes, **o para revocar la autorización** respectiva. Solo podrán participar en dichos sistemas las casas de bolsa; los valores no se podrán negociar fuera de tales sistemas y las operaciones se considerarán como celebradas en bolsa.”*

En el citado párrafo del mismo artículo 262 faculta a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores para suspender las negociaciones, revocar autorizaciones,

¹⁰⁶ DE LA FUENTE RODRÍGUEZ, Jesús, *op. cit.*, nota 48, p. 717.

e impone dos prohibiciones, por un lado el monopolio para desempeño de dicha actividad por parte de las Casas de Bolsa, y que las operaciones no se podrán celebrar fuera de los sistemas para ello implementados, estas se entenderán como celebradas en bolsa.

2.7.4.1. Procedimiento

- Para que una entidad pueda listar valores extranjeros en el Sistema internacional de cotizaciones deberá presentar una solicitud por algún apoderado o representante de alguna Entidad Financiera Patrocinadora, es decir aquella entidad que sea miembro de la Bolsa Mexicana de Valores o aquellas instituciones que soliciten el listado de valores extranjeros en el apartado de Sistema Internacional de Cotizaciones.
- La Bolsa será la encargada de gestionar ante la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, el reconocimiento patrocinado de mercados de valores del exterior de países o emisores extranjeros que no se encuentren comprendidos dentro de los reconocimientos directos. Presentará dicha solicitud, junto con la documentación que señalen las disposiciones aplicables, junto con un informe de la S.D. Indeval, S.A. de C.V. en cuanto a la viabilidad de establecer convenios con otras instituciones que lleven a cabo el depósito centralizado de valores en el extranjero.
- Una vez que se cuente con dicho reconocimiento , la Entidad Financiera Patrocinadora solicitará a la Bolsa Mexicana de Valores el listado en el apartado que se haya autorizado para cotizar en el Sistema Internacional de Cotizaciones, en caso de que se trate de emisoras dicha Entidad Financiera patrocinadora, deberá asumir por escrito el compromiso de proporcionar a la Bolsa la Información financiera económica, contable, jurídica, administrativa sobre el ejercicio de derechos corporativos y patrimoniales de la emisora.

- La entrega de la solicitud documentación e información relevante se realizara conforme a lo revisado al Sistema de Listado de Valores.
- La bolsa tiene la obligación de dar informe al público inversionista con relación a la denominación de la Entidad Financiera Patrocinadora de que se trate, así como de la emisora, el tipo de valor serie y sus demás características esenciales.
- El listado surtirá efectos una vez que la Entidad Financiera Patrocinadora hubiere obtenido por parte de la Bolsa, la aprobación para listar los valores en el Sistema Internacional de Cotizaciones. Y que se lleve a cabo efectivamente el alta de los mismos.
- La bolsa se encargara de fijar el precio de apertura de los valores, con el propósito de que estos se coticen en moneda nacional conforme a la metodología que se establezca en el manual.
- Tanto los valores que coticen en el Sistema internacional de cotizaciones de deuda y de capitales podrán ser adquiridos por inversionistas institucionales o calificados, así como personas físicas.

2.7.5. Información Pública

Se encuentra, consagrado en la fracción V del artículo 244 anteriormente citado, establece que este se deberá otorgar la información al público, sobre las emisoras, y sus cotizaciones.

La información que se maneja dentro de la Bolsa Mexicana de Valores, se encuentra regulada siguiendo la fracción anterior en el Reglamento Interior de la Bolsa Mexicana de Valores.

Primeramente procede a definir lo que se considera como información

pública:

*“Se considera **información pública** aquella que de acuerdo con las Disposiciones aplicables, deba mantenerse y, en su caso, divulgarse entre el público en general a través de los medios a los que se refiere el presente Título...”*

Es decir la Información Pública es aquella que por su carácter sea capaz de divulgarse y darse a conocer al público en general, y que a su vez no afecte la imparcialidad y seguridad del Mercado de Valores.

Más adelante el mismo Reglamento interno, explica la forma en que se llevara a cabo la difusión de esta información, con atención a los diferentes tipos de mercados:

9.008.00

*“La Bolsa hará publicaciones y **tendrá a disposición del público, respecto de las Operaciones del mercado de capitales de manera enunciativa mas no limitativa...***

9.009.00

La Bolsa hará publicaciones y tendrá a disposición del público, respecto de las Operaciones del mercado de deuda, de manera enunciativa más no limitativa...

9.010.00

La Bolsa hará publicaciones y tendrá a disposición del público, respecto de las Operaciones del Sistema Internacional de Cotizaciones, de manera enunciativa más no limitativa...”

El autor español Manuel Castilla estudioso de las operaciones en Bolsa, relaciona la información que debe ser proporcionada en la Bolsa al concepto de “eficiencia”, señala que esta característica en cuanto a los valores ha venido denotando como aquella peculiaridad común en la mayoría de las bolsas en todo el mundo, para integrar inmediatamente la información sobre los valores y sus precios. Atendiendo al ahorro de los inversores, resulta incuestionable el hecho de que entre mayor información tenga sobre los precios, contarán con mayor eficiencia y acierto en el momento de realizar con acierto sus operaciones¹⁰⁷

¹⁰⁷ Cfr. CASTILLA, Manuel *op. cit.*, nota 105, p. 48.

2.7.6. Autorregulación

Es sin duda uno de los estándares más adoptados ante el constante y repentino cambio de los fenómenos económicos y a la red de factores que son reflejados en los Índices de Precios en las bolsas de todo el mundo, el autor español Manuel Castilla concluye que la principal ventaja de la autorregulación por los mercados es el mejor conocimiento de sus gestores de cuáles son las demandas normativas de sus inversores, lo cual a nuestro criterio, es válido, ya que resulta evidente que el Mercado de Valores no podría existir sin la presencia de inversores y emisores y que en este se conoce la demanda y por consiguiente serán aptos para adecuar sus normas y procedimientos a aquellas.

La regulación pública directa aleja la toma de decisiones normativas de quien conoce con mayor cercanía aquello que se pretende regular,¹⁰⁸ debido a que la Bolsa, al encontrarse allí y ser el sitio empleado para que se lleve a cabo las operaciones con valores tiene una inmediatez para conocer cuáles son las necesidades propias de sus sistemas y servicios buscando también garantizar una mayor imparcialidad e igualdad entre los participantes.

La autorregulación ha venido siendo una característica ineludible e incuestionable dentro de la economía mundial, y es tal su peso que es empleada en su mayoría dentro del Mercado de Valores en todo el mundo.

2.7.7. Transparencia

Este tópico junto con el acceso a la información en el Mercado de Valores ha sido en las últimas décadas un signo distintivo, y objetivo principal del sistema bursátil en todo el mundo, en el caso de la Bolsa Mexicana de Valores, no es la excepción.

¹⁰⁸*Ibidem.* p. 256.

Las normas de transparencia en las operaciones, pretenden contribuir a que los inversores gocen de una mejor información acerca de los valores negociados. Una aproximación al funcionamiento de un mercado, señala, que cualquiera que desee comprar o vender un cierto bien fungible, estará interesado en conocer el precio al que se negocia en un momento determinado.

La bolsa tendrá la obligación de conocer el tipo de operación que se esté realizando, para esto tiene que contar con personal capacitado para verificar que las operaciones que se realicen sean propias de su competencia y así aplicarles las disposiciones o el procedimiento que sea propio de cada operación.

2.8. La Bolsa Mexicana de Valores como Sociedad Anónima Bursátil

Lo referente a la Sociedad Anónima Bursátil, ya fue objeto de estudio en el primer capítulo, sobre los entes “emisores de valores”; por lo cual únicamente retomaré algunos de los elementos que ya se han puesto en consideración y que resultan importante recordar, esto porque la Bolsa Mexicana de Valores S.A.B. de C.V. entra dentro de este subtipo social de las Sociedades Anónimas.

Como se señalaba las Sociedades Anónimas Bursátiles; son aquellas cuyas acciones se encuentran inscritas en el Registro Nacional de Valores, que existen con base en el artículo 22 de la Ley del Mercado de Valores.

*“Artículo 22.- Las sociedades anónimas cuyas **acciones representativas del capital social o títulos de crédito que representen dichas acciones, se encuentren inscritas en el Registro**, formaran su denominación social libremente conforme a lo previsto en el artículo 88 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, debiendo adicionalmente agregar a su denominación social la expresión “Bursátil” o su abreviatura “B”.*

En este tenor, la Bolsa Mexicana de Valores S.A.B de C.V. al tener este

carácter de sociedad anónima especial, tiene la obligación de inscribir sus acciones representativas de su capital social o títulos de crédito con base en el artículo anterior en el Registro Nacional de Valores; que lo facultara para participar en dicho mercado con el carácter de organismo emisor de valores.

Resulta motivo de reflexión, el objeto de la Bolsa Mexicana de Valores S.A.B de C.V. debido a que sus facultades como organismo que se le ha adjudicado una concesión, es el de operar como entidad de apoyo o auxiliar en el Mercado de Valores, sin embargo también puede fungir como emisor de títulos valores.

Si bien es cierto que esta naturaleza y sus funciones pueden poner el conflicto el hecho de funcionar como entidad de apoyo y al mismo tiempo tener naturaleza jurídica de emisor de títulos valores, se precisa que dentro del sistema jurídico mexicano, no existe ninguna prohibición o impedimento al respecto. No hay que olvidar que la Bolsa Mexicana de valores, adquiere tal carácter de emisor al ser una sociedad anónima bursátil de carácter privado y su gobierno o régimen, no menoscaba su objeto, funcionalidad ni credibilidad como entidad concesionaria. No hay que dejar de lado que la transparencia e información deben predominar siempre en el Mercado de Valores.

En cuanto al régimen tipo de capital, la Ley del Mercado de Valores, no especifica, sin embargo, nuestra bolsa de valores tiene un régimen de capital variable (C.V.), se entiende que en estas sociedades en las que el capital social puede variar ya sea que aumente o disminuya por la inclusión de nuevos socios o por su exclusión entre otras; tal como lo establece el artículo 213 de la Ley General de Sociedades Mercantiles aplicado de manera supletoria establece:

“Artículo 213.- En las sociedades de capital variable el capital social será susceptible de aumento por aportaciones posteriores de los socios o por la admisión de nuevos socios, y de disminución de dicho capital por retiro parcial o total de las aportaciones, sin más formalidades que las establecidas por este

capítulo.”

Lo anterior es justificado debido a que la Bolsa Mexicana de Valores S.A.B. de C.V. como entidad privada está sujeta a reducir o aumentar su capital social, por separación de socios o inclusión de nuevos, cancelación o aumento de acciones, entre otras. Esta característica, le ayuda a desenvolverse de mejor manera ante las diversas situaciones que pueden llegarse a presentar y lo modifiquen.

2.8.1. Estructura

La Bolsa Mexicana de Valores, para su operación y al ser una Sociedad Anónima Bursátil opera y se estructura básicamente como lo establece a la Ley del Mercado de Valores, Ley General de Sociedades Mercantiles de manera supletoria, y Estatutos Sociales internamente.

2.8.1.1. Asamblea General de Accionistas

La autora Soyla H. León citando al jurista italiano Cesare Vivante nos dice que: “la asamblea es la reunión de socios debidamente convocados para contratar los negocios sociales”, posteriormente citando a el jurista español Rodrigo Uría, señalan que la asamblea de accionistas es “la reunión de accionistas, debidamente convocada, para deliberar y decidir por mayoría sobre determinados asuntos sociales propios de su competencia¹⁰⁹”.

El objeto de la asamblea de accionistas es deliberar y tomar decisiones respecto al funcionamiento, operación, y liquidación de las sociedades anónimas.

Este órgano constituye el órgano supremo de la Bolsa Mexicana de Valores, y en general de cualquier otra sociedad anónima, ya que como se

¹⁰⁹ LEÓN H. Soyla y GONZÁLEZ GARCÍA Hugo, *Derecho mercantil*, México, Oxford University Press, 2007, p. 579.

apuntaba, en ella se toman las decisiones que resultaran aplicables a todos los accionistas. Y por medio de esta se dirige el rumbo de la sociedad.

Dentro de las asambleas que puede convocar la Bolsa Mexicana de Valores existen dos tipos, las Asambleas Generales Ordinarias que se celebraran en la fecha que designe el Consejo de Administración o por quien esté autorizado para convocarlas, pero en todo caso deberán reunirse por lo menos una vez al año dentro de los cuatro meses que siga a la clausura de cada ejercicio social. Estas deben de realizarse en el domicilio social. Con base a sus estatutos sociales.

Las asambleas generales extraordinarias podrán verificarse en cualquier tiempo para tratar cualquiera de los asuntos que se señalan en el artículo 182 de la Ley General de Sociedades Mercantiles 8, 53, 108 y demás aplicables en la Ley del Mercado de Valores y en estos estatutos.

Se consideran legalmente constituidas las Asambleas Generales Ordinarias, si ellas se encuentran representadas por cuando menos el 50% de accionistas con derecho a voto y las Asambleas Generales Extraordinarias si se encuentran representadas cuando menos por el 75% de accionistas con derecho a voto.

2.8.1.2. Consejo de Administración

El maestro Jesús De la Fuente señala respecto el Consejo de Administración: “es la cabeza ejecutiva de toda empresa, gobierna en lugar de la Asamblea de Accionistas. El objetivo primordial de un consejo consiste en atender, vigilar y resguardar los intereses de los accionistas. Por lo cual el Consejo de Administración es responsable de asegurar, hasta donde sea posible, que la empresa vaya por buen camino, que cumpla con las expectativas de los

accionistas.”¹¹⁰

El artículo 240, justifica su importancia y señala:

“Artículo 240.- *La administración de las bolsas de valores estará encomendada a un consejo de administración y a un director general, en sus respectivas esferas de competencia”.*

El artículo 23 de la ley citada, en la sección correspondiente a las Sociedades Anónimas Bursátiles divide la administración de la misma manera, por lo que existe una buena unificación por parte del legislador en el caso de que la Sociedad Anónima que ha obtenido la concesión para fungir como bolsa, sea una Sociedad Anónima Bursátil regulada en la propia Ley del Mercado de Valores.

Hay que recordar que en las Sociedades Anónimas convencionales, se haya una “trilogía” que está integrada con la asamblea, el órgano de administración y el órgano de vigilancia.

“El órgano de administración es un órgano dotado de un conjunto de poderes y obligaciones para el desarrollo de la sociedad y su actuación ante terceros y los socios, de ahí que tiene carácter representativo y de gestión.”¹¹¹

En las Sociedades Anónimas Bursátiles, así como en el régimen de las Bolsas de Valores, no existe la figura del comisario, aplicable a las sociedades anónimas, sino que estas facultades son realizadas por el Consejo, los Comités y la figura del auditor externo¹¹²

Considero que la propia Ley del Mercado de Valores, le otorga un gran peso al Consejo de Administración, en este caso en lo concerniente a las Bolsas de Valores, debido a que es un organismo utilizado en las grandes empresas, y que debido a la responsabilidad que se asume en la gestión de la sociedad, se recomienda que esta sea repartida por una serie de sujetos que tengan ese

¹¹⁰ DE LA FUENTE, RODRÍGUEZ, *op. cit.*, nota 48, p. 101.

¹¹¹ LEÓN H Soyla y GONZÁLEZ GARCÍA Hugo, *op. cit.*, nota 104, p. 554.

¹¹² Ver art. 24, 25 y 26 Ley del Mercado de Valores.

carácter, en tanto que la figura de un administrador único es operable únicamente en las pequeñas o medianas empresas.

Sin embargo, es de notar que la Bolsa Mexicana de Valores, continúa utilizando a la figura del comisario como órgano de vigilancia, como se verá más adelante.

El jurista Brunnetti, citado por los autores Soyla León y Hugo González, menciona que: “la tendencia de las legislaciones es agravar la responsabilidad de los administradores, quienes no son simples mandatarios, no tanto por cuanto que su nombramiento devenga de la asamblea, sino por cuanto que al administrador no solo le corresponde la función representativa de la sociedad, sino también funciones de gestión, de organización de la sociedad y de su empresa y de ejecución de los acuerdos sociales.”¹¹³ Es por eso que la responsabilidad de los administradores de la sociedad es todavía aún mayor.

El objeto que adquieren las Sociedades Anónimas Bursátiles, su administración, su capital social, el tener que asegurar de forma equitativa la toma de decisiones de manera imparcial, la revelación de la información de manera oportuna, entre otros, debe de ejercerse por las razones anteriores de manera colegiada.

2.8.1.2.1. Nombramiento

Los miembros del Consejo de Administración serán elegidos por la Asamblea General Ordinaria de accionistas, duraran en su cargo un año, igualmente esto será aplicable para los consejeros independientes, quienes al mismo tiempo tendrán calidad de consejeros propietarios con la posibilidad de ser reelectos en una o varias ocasiones. Estos continuaran en el ejercicio de sus funciones aun cuando hubiere concluido el plazo para que hayan sido designados

¹¹³ LEÓN H Soyla y GONZÁLEZ GARCÍA Hugo *op. cit.*, nota 104, p.554.

o por renuncia al cargo hasta por un plazo de treinta días naturales, cuando no se haya designado suplente o este no tome posesión de su cargo.

El consejo podrá nombrar a consejeros provisionales sin la necesidad de la intervención de la Asamblea de Accionistas cuando se encuentre en alguno de los supuestos regulados en el artículo 155 de la Ley General de Sociedades Mercantiles.

El artículo 241 en el capítulo aplicable a las bolsas de valores establece:

“Artículo 241.- El consejo de administración de las bolsas de valores estará integrado por un mínimo de cinco y un máximo de quince consejeros de los cuales, cuando menos, el veinticinco por ciento deberán ser independientes, conforme a los requisitos de independencia previstos en esta Ley para las sociedades anónimas bursátiles”.

Del este artículo se desprende que el consejo de administración puede contar mínimamente con cinco, y máximo quince consejeros, en la actualidad la Bolsa mexicana de valores se compone por 15 consejeros y sus suplentes. Estos consejeros junto con sus suplentes fueron elegidos o ratificados en la Asamblea de Accionistas llevada a cabo el día el 28 de abril de 2008.¹¹⁴

Sin embargo en el apartado de la Ley del Mercado de Valores, sobre las Sociedades Anónimas Bursátiles estipula:

“Artículo 24.- El consejo de administración de las sociedades anónimas bursátiles estará integrado por un máximo de veintiún consejeros, de los cuales, cuando menos, el veinticinco por ciento deberán ser independientes...”

En este artículo me percató que existe una grave falta de unificación de ambos capítulos, por parte del legislador, debido a que en el artículo 241 que se

¹¹⁴Consejo de Administración Bolsa Mexicana de Valores:
http://www.bmv.com.mx/wb3/wb/BMV/BMV_consejo_de_administracion_RI

encuentra dentro del apartado de las Bolsas de Valores trata que este órgano estará integrado por un “mínimo de cinco y un máximo de quince consejeros...” en tanto que el artículo 24, referente a la administración Sociedad Anónima Bursátil establece que se integrara “por un máximo de veintiún consejeros”.

En la práctica, tomando en cuenta que la Bolsa Mexicana de Valores es la única bolsa de valores que tiene la concesión por parte del gobierno federal, se encuentra dentro de los dos enunciados legislativos ya que no excede de veintiún miembros ni de los quince que establece el artículo 241.

Atendiendo a un razonamiento, en el sentido en que dentro de una misma ley se hallan dos supuestos que se contraponen. Atender al más específico resultaría lo más adecuado (el de las Bolsas de Valores al referirnos a esta) sin embargo es posible inclinarse de la misma manera al texto legislativo del artículo 24, al tratarse esta de una Sociedad Anónima Bursátil, con base a la ley, existe la posibilidad de que este sea integrado por más de quince consejeros.

Por lo anterior se tiene a bien proponer que esta laguna sea subsanada y resuelta con la redacción de estos artículos como a continuación se enuncia:

Artículo 241.- *El consejo de administración de las bolsas de valores estará integrado por un mínimo de cinco y un máximo de quince consejeros, sin perjuicio de lo establecido en el artículo 24 relativo a las Sociedades Anónimas Bursátiles, de los cuales, cuando menos, el veinticinco por ciento deberán ser independientes*

O bien.

Artículo 24.- *El consejo de administración de las sociedades anónimas bursátiles estará integrado por un máximo de veintiún consejeros a excepción de las Bolsas de Valores que sean Sociedades Anónimas Bursátiles, de los cuales, cuando menos, el*

veinticinco por ciento deberán ser independientes...

- **Consejeros Independientes**

En el artículo 241 menciona que el veinticinco por ciento mínimo del total de los consejeros deberán ser consejeros independientes, “conforme a los requisitos de independencia previstos en esta Ley para las sociedades anónimas bursátiles.”

Este artículo nos remite a los requisitos que plantea esa misma ley para las Sociedades Anónimas Bursátiles, en específico se refiere al artículo 26 que textualmente precisa:

“Artículo 26.- *Los consejeros independientes y, en su caso, los respectivos suplentes, deberán ser seleccionados por su experiencia, capacidad y prestigio profesional, considerando además que por sus características puedan desempeñar sus funciones libres de conflictos de interés y sin estar supeditados a intereses personales, patrimoniales o económicos.*

La asamblea general de accionistas en la que se designe o ratifique a los miembros del consejo de administración o, en su caso, aquélla en la que se informe sobre dichas designaciones o ratificaciones, calificará la independencia de sus consejeros. Sin perjuicio de lo anterior, en ningún caso podrán designarse ni fungir como consejeros independientes las personas siguientes:

I. *Los directivos relevantes o empleados de la sociedad o de las personas morales que integren el grupo empresarial o consorcio al que aquélla pertenezca, así como los comisarios de estas últimas. La referida limitación será aplicable a aquellas personas físicas que hubieren ocupado dichos cargos durante los doce meses inmediatos anteriores a la fecha de designación.*

II. *Las personas físicas que tengan influencia significativa o poder de mando en la sociedad o en alguna de las personas morales que integran el grupo empresarial o consorcio al que dicha sociedad pertenezca.*

III. *Los accionistas que sean parte del grupo de personas que mantenga el control de la sociedad.*

IV. *Los clientes, prestadores de servicios, proveedores, deudores, acreedores,*

socios, consejeros o empleados de una empresa que sea cliente, prestador de servicios, proveedor, deudor o acreedor importante.

Se considera que un cliente, prestador de servicios o proveedor es importante, cuando las ventas de la sociedad representen más del diez por ciento de las ventas totales del cliente, del prestador de servicios o del proveedor, durante los doce meses anteriores a la fecha del nombramiento. Asimismo, se considera que un deudor o acreedor es importante, cuando el importe del crédito es mayor al quince por ciento de los activos de la propia sociedad o de su contraparte.

V. Las que tengan parentesco por consanguinidad, afinidad o civil hasta el cuarto grado, así como los cónyuges, la concubina y el concubinario, de cualquiera de las personas físicas referidas en las fracciones I a IV de este artículo. Los consejeros independientes que durante su encargo dejen de tener tal característica, deberán hacerlo del conocimiento del consejo de administración a más tardar en la siguiente sesión de dicho órgano.

En el artículo anterior, se señalan los requisitos que se deberán tener en cuenta en la elección de los consejeros independientes y sus respectivos suplentes. Mismos que se elegirán en la asamblea general ordinaria de accionistas, y se calificara esa "independencia" misma que es aplicable al régimen de las Sociedades Anónimas Bursátiles.

“Son consejeros independientes aquellas personas que seleccionadas por su experiencia, capacidad y prestigio profesional, que en ningún caso tengan alguna relación laboral con las sociedades o sean accionistas con poder de mando sobre los directivos, o tengan alguna otra relación con sociedades o asociaciones asesoras de la emisora.”¹¹⁵

Recordando que la bolsa es una sociedad anónima bursátil y que por lo tanto busca financiamiento, a través de la emisión de títulos representativos de su capital social, bonos, obligaciones entre otros. Que estos consejeros puedan tener el carácter de accionistas se sustrae de la razón de ser de estos, obedece principalmente a tener dentro de la administración de la Sociedad Anónima Bursátil, sujetos que no tengan ningún tipo de interés, dentro de la administración

¹¹⁵ DE LA FUENTE RODRÍGUEZ, Jesús, *op. cit.*, nota 48, p. 111.

societaria para beneficiarse de su gestión y velar de manera imparcial por los intereses de todos los demás socios buscando el bien común, y que cuenten con alta experiencia y conocimiento en materia financiera.

El mismo artículo no da cuenta sobre de qué manera se puede comprobar esta “capacidad, experiencia y prestigio profesional”, o que se refiere con esta frase, ya que por sí misma trae el hecho de ser subjetiva para efectos de elegir o considerar quienes cuentan con esta. Por lo que considero deberían de establecerse formas o medios por los cuales se evidenciara objetivamente quienes cuentan con esas características.

Los estatutos sociales de la Bolsa Mexicana de Valores, no nos aclaran lo anterior al señalar:

*“Los consejeros independientes de la Sociedad deberán ser seleccionados por su **experiencia, capacidad y prestigio profesional**, considerando además que por sus características puedan desempeñar sus funciones libres de conflictos de interés sin estar supeditados a intereses patrimoniales o económicos. Será la Asamblea de Accionistas la que designe o ratifique a los miembros del Consejo de Administración y califique la independencia de sus consejeros.”*

2.8.1.2.3. Facultades

La Ley del Mercado de Valores en su sección relativa a las Bolsas de Valores, es omisa en cuanto a las facultades del Consejo de Administración, por lo que acudiré a la parte relativa a las Sociedades Anónimas Bursátiles.

En efecto, el artículo 28 de la Ley del Mercado de Valores, en la sección que resulta aplicable a las Sociedades Anónimas Bursátiles establece respecto a las facultades del Consejo de Administración, entre otras:

“Artículo 28.- El consejo de administración deberá ocuparse de los asuntos siguientes:

I. Establecer las estrategias generales para la conducción del negocio de la sociedad y personas morales que ésta controle.

II. Vigilar la gestión y conducción de la sociedad y de las personas morales que ésta controle,...

III. Aprobar, con la previa opinión del comité que sea competente:

a) Las políticas y lineamientos para el uso o goce de los bienes que integren el patrimonio de la sociedad y de las personas morales que ésta controle, por parte de personas relacionadas.

b) Las operaciones, cada una en lo individual, con personas relacionadas, que pretenda celebrar la sociedad o las personas morales que ésta controle.

2. El otorgamiento de garantías o la asunción de pasivos por un monto total igual o superior al cinco por ciento de los activos consolidados de la sociedad.

Quedan exceptuadas las inversiones en valores de deuda o en instrumentos bancarios, siempre que se realicen conforme a las políticas que al efecto apruebe el propio Consejo.

d) El nombramiento, elección y, en su caso, destitución del director general de la sociedad y su retribución integral, así como las políticas para la designación y retribución integral de los demás directivos relevantes.

e) Las políticas para el otorgamiento de mutuos, préstamos o cualquier tipo de créditos o garantías a personas relacionadas.

f) Las dispensas para que un consejero, directivo relevante o persona con poder de mando, aproveche oportunidades de negocio para sí o en favor de terceros, que correspondan a la sociedad o a las personas morales que ésta controle o en las que tenga una influencia significativa. Las dispensas por transacciones cuyo importe sea menor al mencionado en el inciso c) de esta fracción, podrán

IV. Presentar a la asamblea general de accionistas que se celebre con motivo del cierre del ejercicio social:

a) Los informes a que se refiere el artículo 43 de esta Ley.

b) El informe que el director general elabore conforme a lo señalado en el artículo 44, fracción XI de esta Ley, acompañado del dictamen del auditor externo.

c) La opinión del consejo de administración sobre el contenido del informe del director general a que se refiere el inciso anterior.

d) El informe a que se refiere el artículo 172, inciso b) de la Ley General de Sociedades Mercantiles en el que se contengan las principales políticas y criterios contables y de información seguidos en la preparación de la información financiera.

e) El informe sobre las operaciones y actividades en las que hubiere intervenido conforme a lo previsto en esta Ley.

V. Dar seguimiento a los principales riesgos a los que está expuesta la sociedad y personas morales que ésta controle, identificados con base en la información presentada por los comités, el director general y la persona moral que proporcione los servicios de auditoría externa, así como a los sistemas de contabilidad, control interno y auditoría interna, registro, archivo o información, de éstas y aquélla, lo que podrá llevar a cabo por conducto del comité que ejerza las funciones en materia de auditoría.

VI. Aprobar las políticas de información y comunicación con los accionistas y el mercado, así como con los consejeros y directivos relevantes, para dar cumplimiento a lo previsto en el presente ordenamiento legal.

VII. Determinar las acciones que correspondan a fin de subsanar las irregularidades que sean de su conocimiento e implementar las medidas correctivas correspondientes.

VIII. Establecer los términos y condiciones a los que se ajustará el director general en el ejercicio de sus facultades de actos de dominio.

IX. Ordenar al director general la revelación al público de los eventos relevantes de que tenga conocimiento. Lo anterior, sin perjuicio de la obligación del director general a que hace referencia el artículo 44, fracción V de esta Ley.

X. Las demás que esta Ley establezca o se prevean en los estatutos sociales de la sociedad, acordes con el presente ordenamiento legal.

El consejo de administración será responsable de vigilar el cumplimiento de los acuerdos de las asambleas de accionistas, lo cual podrá llevar a cabo a través del comité que ejerza las funciones de auditoría a que se refiere esta Ley.”

Conforme a los estatutos sociales de la Bolsa Mexicana de Valores, se halla que estas se dividen en cuanto a su naturaleza, algunas de las más importantes de este órgano son:

- **Administrativas**

- Establecer las estrategias generales para la conducción del negocio de la Sociedad y de las personas morales que controle, procurando el sano desarrollo del Mercado de Valores, en el entendido de que para la

implementación de las citadas estrategias deberán observarse las formalidades que se requerirán en los órganos sociales de estas últimas.

- Designar y remover al Director general y en su caso, al Director General Adjunto.
- Aprobar el presupuesto anual de Ingresos, egresos e inversión de la Sociedad y sus modificaciones, así como las políticas contables aplicables a la misma, ajustándose para ello a las disposiciones emitidas por las autoridades competentes.
- Proponer a la Asamblea General de Accionistas de la Sociedad, las aportaciones al capital social a cargo de los accionistas.
- Convocar a la Asamblea General de Accionistas cuando lo estime conveniente.
- Constituir e integrar los comités que emite necesarios o convenientes para el desahogo y resolución de asuntos de naturaleza específica, para lo cual les podrá delegar las facultades que estime convenientes y que por su naturaleza sean delegables; así como expedir las normas autorregulatorias que rijan la organización y funcionamiento de dichos comités, incluyendo las características que deban cumplir sus integrantes para su designación.
- **De Mercado**
- Aprobar las estrategias de desarrollo de instrumentos y mecánicas operativas que permitan mantener o incrementar la competitividad del Mercado de Valores, así como proponer a las autoridades la introducción de nuevos productos y facilidades para la negociación de valores.

- Establecer los tipos de valores a ser negociados en la bolsa de valores conforme a lo provisto por la Ley del Mercado de Valores, así como la forma y los medios a través de los cuales serán operados los mismos.
- Definir las estrategias de promoción y difusión del mercado de valores
- Resolver por conducto del Comité que realice las funciones de listado de valores de emisoras, sobre las solicitudes de inscripción o listado de valores en la bolsa de valores, así como las de reconocimiento de mercado y valores extranjeros.
- Resolver, por conductor del comité que realice las funciones de admisión de miembros, sobre las solicitudes de admisión de casas de bolsa para que operen a través de los sistemas de negociación de la Sociedad, conforme a lo previsto en la Ley del Mercado de Valores.
- **Normativas**
 - Emitir por conducto del comité que realice las funciones normativas, las normas autorregulatorias conforme a lo provisto en la Ley del Mercado de Valores.
 - Expedir por conducto del comité que realice las funciones normativas, el reglamento interior y demás ordenamientos de la Sociedad, conforme a lo provisto en la Ley del Mercado de Valores.
- **De Vigilancia del Mercado**
 - Vigilar por conducto de los funcionarios de la Sociedad que al efecto designe, las operaciones que se celebren a través de los sistemas automatización de negociación, de la Sociedad, a fin de asegurar que se cumpla con la normatividad aplicable.

- **Disciplinarias y Correctivas**

- Nombrar y remover al Director de Vigilancia que reporte al Comité Disciplinario y, en los casos que considere necesario, al Consejo de Administración.
- En los términos establecidos por lo ordenamientos de la Sociedad, imponer por conducto del Comité Disciplinario, las medidas disciplinarias y correctivas en el ámbito de su competencia, aplicables a las casas de bolsa que sean sus miembros.
- Suspender la cotización o cancelar el listado de un valor en el listado de la bolsa, en este último caso sujeto a la aprobación de la autoridad competente, en términos de la normatividad vigente.

En este tenor, pienso que es totalmente adecuado el hecho de que sea Secretaria de Hacienda y Crédito Público la autoridad que se encargue de solicitar como requisito, que en los estatutos sociales de esta sociedad se señale el funcionamiento y forma en que dicho Consejo llevara a cabo sus funciones, debido a la carencia de norma jurídica que se encargue de delimitar dichas funciones.

Si bien se sabe que es un organismo de carácter autorregulatorio sin embargo, es indispensable que sea la misma Ley del Mercado de Valores que en su apartado referido a las bolsas de valores, delimite la forma en que esta se organizara y las funciones que tendrá su Consejo de administración, ya que esto otorga mayor certeza y seguridad. En el caso de la Bolsa Mexicana de Valores, se complementa con dicha ley en el apartado de las Sociedades Anónimas Bursátiles, sin embargo hay que tener en cuenta que el requisito que exige la ley es que estas sociedades que funjan como Bolsas, sean Sociedades Anónimas y no Sociedades Anónimas Bursátiles, por lo que puede darse el primer caso.

Por otro lado tiene la facultad administrativa para poder establecer los

comités que estime necesario, sin embargo se le obliga a instaurar un comité de la admisión de miembros, de listado de emisoras, de normativa, de vigilancia y de sanciones, el impone la obligación de que el comité de auditoría se presidido por un consejero independiente.

2.8.1.3. Director General

Es, junto con el Consejo de administración la base sobre la que recae la toma de decisiones y la administración en general de la Bolsa Mexicana de Valores, con base en el artículo 240.

“Artículo 240.- La administración de las bolsas de valores estará encomendada a un consejo de administración y a un director general, en sus respectivas esferas de competencia.”

A propósito de la figura del director general el doctor Jesús De la Fuente menciona, que “el director general constituye el administrador ejecutivo de las grandes pautas acordadas de manera colegiada en el seno del primero, (Consejo de Administración). De allí la necesidad de que el consejo y dicho director, mantengan una relación estrecha en la que se aproveche al máximo la visión y la experiencia de ambos factores. Es de suma importancia que trabajen conjuntamente como un equipo, a favor de los intereses de la institución. No obstante ambos deben de entender que la dirección general trabaja para el consejo y no al contrario.”¹¹⁶

En la Ley del Mercado de Valores, no se señala en ningún artículo, lo relativo a las facultades o la forma en que este funcionario llevara a cabo las decisiones tomadas por el Consejo de Administración, ante esta falta de regulación, la Bolsa Mexicana de Valores, tiene discrecionalidad para la figura del director general.

¹¹⁶ DE LA FUENTE RODRÍGUEZ, Jesús, *op.cit.*, nota 48, p. 350.

Me remitiré de nueva cuenta a los estatutos sociales, no sin antes señalar la importancia de la inserción de normatividad referente a las funciones, facultades y forma de aplicación, o normas mediante las cuales este funcionario pueda llevar a cabo su función que se encuentren en dicha ley. O que simplemente otorguen algún tipo de certidumbre y proporcionen información, en el caso de que estas sean de carácter totalmente discrecional, se establezca de esa manera de manera expresa.

Los propios estatutos otorgan las más amplias facultades al Director General en la gestión, conducción y ejecución de la sociedad, para el cumplimiento de sus funciones, tendrá las más amplias facultades para representar a la Sociedad en actos de administración y pleitos y cobranzas, incluyendo facultades especiales que conforme a las leyes requieran clausula especial.

2.8.1.3.1. Nombramiento

El director general será nombrado por el Consejo de Administración. Los directivos que ocupen el cargo de Director General, y los directivos que ocupen cargos de jerarquía inmediata inferior a la de este, incluyendo el órgano de Vigilancia, deberán recaer en una persona que tenga honorabilidad e historial crediticio satisfactorio y que reúnan los siguientes requisitos que con base a los Estatutos Sociales son:

- Ser residente en territorio nacional.
- Haber prestado por lo menos cinco años sus servicios en puesto de alto nivel decisorio, cuyo desempeño requiera conocimiento y experiencia en materia financiera y administrativa;

- No tener alguno de los impedimentos para ser consejero que señalan las fracciones II a VII del artículo 124 de la Ley del Mercado de Valores.¹¹⁷ Que son aplicables a las Casas de Bolsa.

“Artículo 124...

II. El cónyuge, la concubina o el concubinario de cualquier consejero, así como las personas que tengan parentesco por consanguinidad, afinidad o civil hasta el cuarto grado, con más de dos consejeros.

III. Las personas que tengan litigio pendiente en contra de la casa de bolsa de que se trate.

IV. Las personas sentenciadas por delitos patrimoniales, así como las inhabilitadas para ejercer el comercio o para desempeñar un empleo, cargo o comisión en el servicio público, o en el sistema financiero mexicano.

V. Los quebrados y concursados que no hayan sido rehabilitados.

VI. Los servidores públicos que realicen funciones de inspección y vigilancia, o bien, funciones de regulación, de las casas de bolsa, salvo que exista participación del gobierno federal en el capital de las mismas.

VII. Las personas que hubieren desempeñado el cargo de auditor externo de la casa de bolsa o de alguna de las empresas que integran el grupo empresarial al que ésta pertenezca, durante los doce meses inmediatos anteriores a la fecha del nombramiento”.

A diferencia del sentido seguido en lo referido en el nombramiento de los consejeros independientes, los estatutos sociales resultan ser más claros al incluir de manera más específica los requisitos sobre la experiencia profesional de quien desempeñe este cargo, ya que se acierta al detallar la temporalidad, sobre qué clase de puestos deberá contar con experiencia así como pormenorizar la clase de materias.

2.8.1.3.2. Facultades

Las facultades del Director General, en los Estatutos Sociales de la Bolsa

¹¹⁷ Es de notar que en estos estatutos no se refiere a la fracción I que se refiere a las casas de Bolsa.

Mexicana de Valores, se dividen en grupos en función a su naturaleza, a saber.

- **Administrativas**

- Proponer al Consejo de Administración las estrategias generales para la conducción del negocio de la Sociedad y de las personas morales que controle en términos de la Ley del Mercado de Valores, con base en la información que estas últimas le proporcionen, disponer su ejecución y dar seguimiento a su cumplimiento.
- Aprobar directrices y políticas en relación a los asuntos de la Sociedad y de las personas morales que controle;
- Ejercer los recursos de la Sociedad en relación con los procesos operativos y de conformidad con el presupuesto aprobado por el Consejero de Administración.
- Implementar los servicios que deba prestar la Sociedad y el cobro de sus tarifas.
- Proponer al Consejo de Administración el presupuesto de Ingresos y egresos e inversión de la Sociedad, así como las políticas contables aplicables a la misma
- Proponer propuestas para el mejor funcionamiento de la sociedad
- Ejecutar los acuerdos que le confié la Asamblea de Accionistas, el Consejo de Administración, el Presidente del consejo o cualquiera de los comités de las sociedad.
- Difundir la información relevante y eventos que deban ser revelados al público.

- Representar a la Sociedad ante toda clase de autoridades, organismos, y particulares, en apoyo a las funciones del Presidente del Consejo de Administración.
- **De Mercado**
- Implementar las estrategias y planes de desarrollo y fomento del Mercado de Valores aprobado por el Consejo de Administración y por el comité ejecutivo a dar seguimiento a las propuestas sometidas a las autoridades para la introducción de nuevos productos y facilidades para la negociación de valores.
- Promover la inscripción de nuevos instrumentos para propiciar la oferta de valores, la difusión de los ya inscritos y de las nuevas modalidades de inversión y esquemas operativos que ofrece el Mercado de Valores.
- Resolver las solicitudes de las entidades financieras que pretendan celebrar operaciones por medio del sistema internacional de cotizaciones que administra la Sociedad, conforme a lo previsto por las disposiciones aplicables.
- Ser responsable del óptimo funcionamiento de los sistemas operativos de difusión de la información del Mercado de Valores
- Resolver, por conducto de los funcionarios de la Sociedad que designe al efecto, sobre las solicitudes de ingreso o cambio de apoderados para celebrar operaciones a través de los sistemas de negociación de la Sociedad, de casas de bolsa o instituciones de crédito; y

- Promover el desarrollo integral del Mercado de Valores a nivel nacional e internacional.
- **Disciplinarias y Correctivas.**
- El Director General contara únicamente con aquellas facultades que acuerde el comité Disciplinario; las medidas disciplinarias y correctivas que acuerde este comité, serán ejecutadas principalmente por el director de vigilancia.

2.8.1.4. Comisarios

Aunque se habla de la falta de inoperancia y funcionalidad de este órgano dentro de las Sociedades Anónimas Bursátiles, por el hecho de que resulta imposible para esta figura vigilar ilimitadamente a la sociedad en su conjunto, las facultades de vigilancia son realizadas por: el Consejo de Administración, Comité de Vigilancia y la figura del Auditor Externo, sin embargo este órgano se encuentra plasmado en los Estatutos Sociales de la Bolsa Mexicana de Valores.

2.8.1.4.1. Nombramiento

La función de vigilancia, será ejercida por uno o más comisarios, cada uno podrá contar con su respectivo suplente. Duraran en el puesto un año al igual que sus suplentes y podrán ser reelectos, de no ser así continuaran en el desempeño de sus funciones hasta que los sujetos que se hayan designado en su lugar tomen posesión del cargo.

La designación de los Comisarios se hará por medio de acuerdo de los accionistas que se reúnan en la Asamblea General Ordinaria de Accionistas.

Se aplicara el derecho de mayoría, consistente en que el diez por ciento

de los accionistas que tengan estas acciones representativas en lo individual o en su conjunto puedan designar a un Comisario.

Es aplicable el requisito previsto en el artículo 131 donde se impone que los Comisarios de la Sociedad deberán ser forzosamente residentes en territorio nacional, en términos de lo dispuesto por el Código Fiscal de la Federación.

2.8.1.4.2. Facultades

En cuanto a sus facultades, los estatutos sociales remiten a aquellas que les señalen los estatutos, la Ley General de Sociedades Mercantiles, y la Ley del Mercado de Valores.

La Ley General de Sociedades Mercantiles en su artículo 166 señala:

Artículo 166.- *Son facultades y obligaciones de los comisarios:*

I.- *Cerciorarse de la constitución y subsistencia de la garantía que exige el artículo 152, dando cuenta sin demora de cualquiera irregularidad a la Asamblea General de Accionistas;*

II.- *Exigir a los administradores una información mensual que incluya por lo menos un estado de situación financiera y un estado de resultados.*

III.- *Realizar un examen de las operaciones, documentación, registros y demás evidencias comprobatorias, en el grado y extensión que sean necesarios para efectuar la vigilancia de las operaciones que la ley les impone y para poder rendir fundadamente el dictamen que se menciona en el siguiente inciso.*

IV.- *Rendir anualmente a la Asamblea General Ordinaria de Accionistas un informe respecto a la veracidad, suficiencia y razonabilidad de la información presentada por el Consejo de Administración a la propia Asamblea de Accionistas. Este informe deberá incluir, por lo menos:*

A) *La opinión del Comisario sobre si las políticas y criterios contables y de información seguidos por la sociedad son adecuados y suficientes tomando en consideración las circunstancias particulares de la sociedad.*

B) *La opinión del Comisario sobre si esas políticas y criterios han sido aplicados consistentemente en la información presentada por los administradores.*

C) La opinión del comisario sobre si, como consecuencia de lo anterior, la información presentada por los administradores refleja en forma veraz y suficiente la situación financiera y los resultados de la sociedad

2.8.1.5. Comités

Con fundamento al artículo 242 de la Ley de Mercado de Valores, otorga la facultad a las Bolsas de Valores para que el Consejo de Administración, establezca los comités, que este estime convenientes. Misma que también se recoge en los estatutos, Sin embargo como se señaló en las facultades del Consejo de Administración, impone la obligación de contar con determinados comités que realicen funciones específicas:

*“Artículo 242.- El consejo de administración **podrá establecer los comités que estime necesarios para el mejor desempeño de las funciones de la sociedad, pero en todo caso deberá contar con comités encargados de la admisión de miembros, del listado de emisoras, de auditoría, de normativa y de sanciones**”.*

Dentro de la estructura de la Bolsa Mexicana de Valores, existen siete comités, que son:

- Comité de Auditoria.
- Comité de Prácticas Societarias.
- Comité Disciplinario.
- Comité Normativo.
- Comité de Admisión de miembros.
- Comité de Listado de Valores de Emisores.

- Comité de Vigilancia.

Más adelante se comentaran aquellos que resultan de mayor importancia:

2.8.1.5.1. Comité de Auditoría.

De acuerdo a los estatutos sociales este comité se encargara de coordinar las actividades tendientes a la correcta evaluación de riesgos de la sociedad y de las personas morales que controle, con la colaboración de auditoría interna, las áreas involucradas y, en su caso, el apoyo de asesores externos.

El mismo está integrado únicamente por consejeros independientes, elegidos por el Consejo de Administración, a excepción del presidente quien es elegido por los accionistas.¹¹⁸

El Comité de Auditoría está obligado a preparar un reporte anual, a fin ser presentado al Consejo de Administración, que debe comprender, entre otros:

- Un reporte respecto a los sistemas internos de control y los procedimientos internos de vigilancia y cualquier deficiencia.
- La evaluación de auditores externos,
- Los resultados de la revisión de estados financieros
- Cualquier modificación a nuestras políticas de contabilidad y su impacto en la sociedad, y

¹¹⁸ Cfr. Página de Internet Bolsa Mexicana de Valores: www.bmv.com.mx

- Medidas tomadas como resultado de sugerencias hechas por los accionistas, consejeros o empleados en relación con la contabilidad, control interno o cualquier otro asunto relacionado.
- El seguimiento de los acuerdos de las Asambleas de Accionistas y del Consejo de Administración

El quórum necesario para cualquier sesión del Comité de Auditoría es la mayoría de sus miembros y las decisiones deben tomarse por la mayoría.

Asimismo al Comité de Auditoria recaen las siguientes facultades:

- Opinar respecto de y evaluar los servicios de los auditores externos;
- Supervisar el control interno y los sistemas de auditoría interna;
- Preparar una opinión, a ser sometida al Consejo de Administración, respecto de estados financieros preparada por nuestro Director General (incluyendo la opinión de si nuestras políticas de contabilidad y criterios son adecuados y suficientes);
- Obtener la opinión de peritos según se considere necesario o apropiado;
- Requerir del Director General y de cualquier otro de empleados, informes relacionados con la preparación de la información financiera;
- Iniciar investigaciones respecto de transacciones, sistemas de control interno y auditoria interna y registros contables; e
- Informar al Consejo de Administración de cualquier irregularidad

El Comité de Auditoría no está obligado a reunirse en ciertas fechas ni tiene reuniones preestablecidas. Se deberá reunir cuando sea convocado por el Presidente o por el Secretario del Consejo de Administración o por dos de sus miembros o por el Presidente o Secretario del propio Comité de Auditoría.¹¹⁹

En el artículo 42 se establece en la parte que se encarga de regular a las Sociedades Anónimas Bursátiles. Se establece respecto al Comité de Auditoría.

“Artículo 42.- El consejo de administración, en el desempeño de sus actividades de vigilancia, se auxiliará de uno o más comités encargados del desarrollo de las actividades siguientes:

II. En materia de auditoría:

a) Dar opinión al consejo de administración sobre los asuntos que le competan conforme a esta Ley.

b) Evaluar el desempeño de la persona moral que proporcione los servicios de auditoría externa, así como analizar el dictamen, opiniones, reportes o informes que elabore y suscriba el auditor externo. Para tal efecto, el comité podrá requerir la presencia del citado auditor cuando lo estime conveniente, sin perjuicio de que deberá reunirse con este último por lo menos una vez al año.

c) Discutir los estados financieros de la sociedad con las personas responsables de su elaboración y revisión, y con base en ello recomendar o no al consejo de administración su aprobación.

d) Informar al consejo de administración la situación que guarda el sistema de control interno y auditoría interna de la sociedad o de las personas morales que ésta controle, incluyendo las irregularidades que, en su caso, detecte.

e) Elaborar la opinión a que se refiere el artículo 28, fracción IV, inciso c) de esta Ley y someterla a consideración del consejo de administración para su posterior presentación a la asamblea de accionistas, apoyándose, entre otros elementos, en el dictamen del auditor externo”.

El presidente del Comité de Auditoría, será elegido por la Asamblea General de Accionistas.

¹¹⁹ *Idem.*

2.8.1.5.2. Comité de Prácticas Societarias

Este comité realizará funciones de prácticas societarias y analizará y evaluará las operaciones en las que la Sociedad tenga un conflicto e interés, de acuerdo con los Estatutos de la Sociedad. El Comité de Prácticas Societarias estará confirmado únicamente por consejeros independientes. El presidente del comité será designado y o removido de su cargo exclusivamente por la Asamblea General de Accionistas.

Es elegido por el Consejo de Administración, excepto por el presidente que es elegido por los accionistas. El quórum para cualquier sesión del comité de prácticas societarias es la mayoría de sus miembros y las decisiones deben tomarse por la mayoría de sus miembros.

El comité de prácticas societarias tiene los siguientes deberes:

- Opinar respecto de cualquier asunto que le corresponda, incluyendo el desempeño de funcionarios y operaciones con partes relacionadas;
- Opinar respecto de la remuneración a ser pagada a los funcionarios y consejeros;
- Opinar respecto de dispensas para consejeros y funcionarios, para aprovechar oportunidades corporativas que de otra forma nos pertenecerían;
- Preparar una opinión, a ser sometida al Consejo de Administración, respecto de los estados financieros preparada por nuestro Director General;
- Obtener la opinión de peritos según se considere necesario o apropiado.

Este comité no está obligado a reunirse en ciertas fechas o tiene reuniones preestablecidas. El Comité de Prácticas Societarias se deberá reunir

cuando sea convocado por el Presidente o por el Secretario del Consejo de Administración o por dos de sus miembros o por el Presidente o Secretario de dicho comité.

En la sección relativa a las Sociedades anónimas Bursátiles, en el artículo 42 se establece la necesidad y por consiguiente obligación de crear uno o más comités en materia de prácticas societarias.

“Artículo 42.- El consejo de administración, en el desempeño de sus actividades de vigilancia, se auxiliará de uno o más comités encargados del desarrollo de las actividades siguientes:

I. En materia de prácticas societarias:

a) Dar opinión al consejo de administración sobre los asuntos que le competan conforme a esta Ley.

b) Solicitar la opinión de expertos independientes en los casos en que lo juzgue conveniente, para el adecuado desempeño de sus funciones o cuando conforme a esta Ley o disposiciones de carácter general se requiera.

c) Convocar a asambleas de accionistas y hacer que se inserten en el orden del día de dichas asambleas los puntos que estimen pertinentes.

d) Apoyar al consejo de administración en la elaboración de los informes a que se refiere el artículo 28, fracción IV, incisos d) y e) de esta Ley.

e) Las demás que esta Ley establezca o se prevean en los estatutos sociales de la sociedad, acordes con las funciones que el presente ordenamiento legal le asigna”.

Algunas de sus facultades con base en sus estatutos son:

- Aprobar, en su caso, la compensación del Presidente del Consejo de Administración de la Sociedad, y el esquema de compensación del Director General y del Director General Adjunto, en el entendido que la función de aprobar la retribución integral del Director General de la Sociedad, así como las políticas para la designación y retribución integral de los demás directivos relevantes deberán ser aprobados por el Consejo de Administración previa opinión del Comité de Prácticas Societarias.

- Determinar las políticas de compensación que deberán guardar la sociedad en su estructura organizacional, con base a la situación del mercado.
- Evaluar periódicamente al Director General y demás directivos relevantes.
- Realizar consultas que, en su caso, deban hacerse a terceros expertos independientes, a fin de adoptar cualesquier decisiones que sean requeridas y
- Presentar al consejo de Administración y a la Asamblea de Accionistas un reporte respecto de sus actividades en materia de compensaciones al menos anualmente cuando se les solicite, o cuando a su juicio, ameriten hacerse del conocimiento del Consejo y de la Asamblea de Accionistas.

El objetivo primordial de este comité es disminuir el riesgo potencial de que se lleven a cabo operaciones en condiciones desventajosas para el patrimonio de las Sociedades Anónimas Bursátiles o que privilegien a un grupo determinado de accionistas.¹²⁰

2.8.1.5.3. Comité de Admisión Miembros

El Comité de Admisión de nuevos Miembros realiza las funciones de admisión de miembros cuyo objeto es evaluar y, en su caso aprobar la admisión de cualquier intermediario financiero que pretenda operar a través de los sistemas de negociación de la Sociedad.

Tiene como función resolver respecto de si se aceptan a nuevas casas de bolsa mexicanas para poder operar en la bolsa. Este comité tendrá la facultad de consultar con expertos externos respecto de cualquier asunto que se someta a su aprobación.

¹²⁰ DE LA FUENTE RODRÍGUEZ Jesús, *op. cit.*, nota 48, p. 147.

Los Estatutos Sociales le atribuyen las siguientes facultades:

- Resolver sobre la admisión de nuevos miembros.
- Realizar consultas que, en su caso, deba hacerse a terceros expertos independientes, a fin de adoptar todas aquellas decisiones que sean requeridas.
- Presentar al Consejo de Administración y a la Asamblea de Accionistas un reporte respecto de sus actividades, al menos anualmente, cuando se les solicite, o cuando, a su juicio, ameriten hacerse del conocimiento del Consejo y de la Asamblea de Accionistas.
- Las demás que le confiera el Consejo de Administración

2.8.1.5.4. Comité Disciplinario

Este Comité se constituyó el 20 de enero de 1998, como órgano delegado del Consejo de Administración de la Sociedad para el ejercicio de sus facultades disciplinarias y, por ende tiene como objetivo investigar e imponer las medidas disciplinarias y correctivas por violaciones al Reglamento Interior de la Bolsa Mexicana de Valores, cometidas por los miembros y emisoras por los actos que realicen sus consejeros, apoderados y demás empleados, así como a las instituciones fiduciarias en fideicomisos cuyo fin sea emitir valores inscritos en el Listado de la Sociedad, por los actos que realicen sus delegados fiduciarios o miembros del comité técnico, así como los fideicomitentes o cualquier otra persona cuando tenga alguna obligación respecto de los valores que se emitan.

A este comité se le ha encomendado el análisis de posibles violaciones al reglamento interior de la Bolsa y demás ordenamientos emitidos por la propia Bolsa Mexicana de Valores, y la imposición de sanciones. Además, dentro de las facultades del Comité Disciplinario está la cancelación de la inscripción de valores

en la Bolsa Mexicana de Valores. Para evitar estos posibles conflictos de interés la totalidad de los miembros del Comité Disciplinario deben ser independientes.

La Bolsa Mexicana de Valores, mantiene un Director de Vigilancia, que será nombrado o removido por el Consejo de Administración y reportará al Comité Disciplinario y, cuando lo considere necesario, al Consejo de Administración. El Director de Vigilancia tendrá el derecho de convocar, directamente, al Comité Disciplinario y apoyará al Comité Disciplinario en la realización de las funciones que le correspondan, desarrollando actividades preparatorias, de investigación, de asesoría y de asistencia, proponiendo las medidas disciplinarias y correctivas que correspondan, y apoyándose para la realización de sus funciones en los expertos independientes que considere necesario. Además, el Director de Vigilancia verificará, periódicamente, que esta entidad, cumpla con los requisitos necesarios con la finalidad de que mantenga sus valores inscritos para cotización en la Bolsa Mexicana de Valores.

Cuenta con un plazo de tres meses, contados a partir de la aprobación de la modificación de sus estatutos sociales, para implementar ese cargo.

El Comité disciplinario tiene como principales facultades:

- Conocer y resolver sobre los casos de presuntas violaciones al Reglamento Interior de la Sociedad conforme al procedimiento previsto en el este último ordenamiento.
- Imponer las medidas disciplinarias y correctivas que procedan conforme al citado Reglamento.
- Recomendar al Consejo de Administración la imposición de las medidas disciplinarias y correctivas que consistan en la cancelación en la inscripción de un valor en el Listado de la Sociedad o en la revocación de la

aprobación para operar a través de la sociedad otorgada a una casa de bolsa o especialista bursátil, cuando así lo determine el referido reglamento.

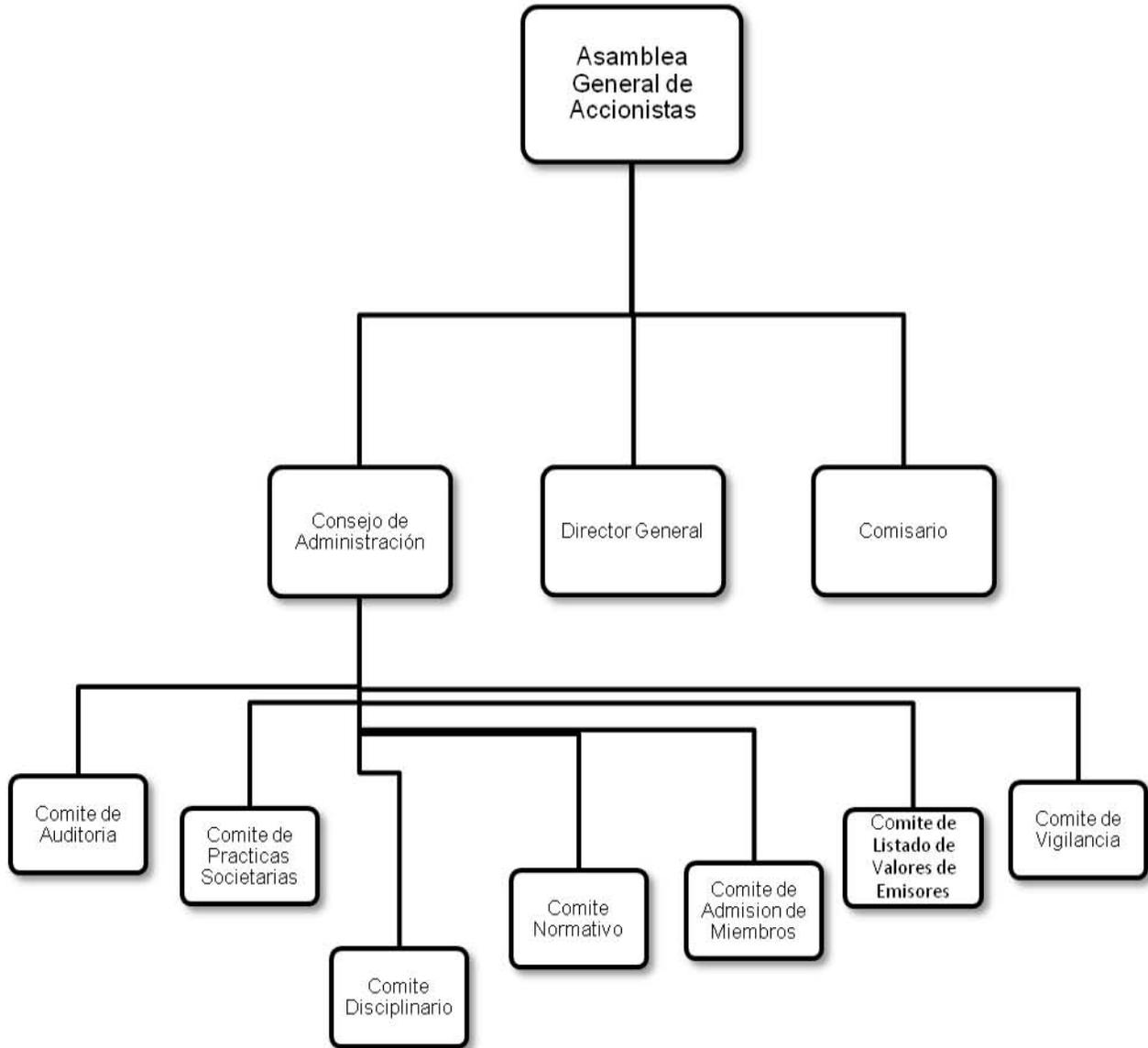
- Desahogar los casos que se sometan a su consideración, confirme al procedimiento disciplinario que se establezca en el Reglamento Interior de la Sociedad.
- Proponer al Comité Normativo la expedición, modificación o derogación de normas del citado Reglamento.

Respecto a sus atribuciones, son:

- Realizar consultas que, en su caso deban hacerse a terceros expertos independientes, a fin de adoptar cualesquier decisiones que sean requeridas.
- Determinar si es que debe cancelarse el listado para cotización de los valores de cualquier emisora.
- Presentar al Consejo de Administración y a la Asamblea de Accionistas un reporte respecto de sus actividades, al menos anualmente cuando se les solicite.

2.8.1.6. Organigrama

De lo anteriormente expuesto la Bolsa Mexicana de Valores S.A.B. de C.V. se encuentra estructurada de la siguiente manera, encabezada por la Asamblea General de Accionistas, hasta los Comités elegidos.



CAPÍTULO 3. SOCIEDAD DE DEPÓSITO, INSTITUTO PARA EL DEPÓSITO DE VALORES. S.D. INDEVAL S.A. DE C.V.

3.1. Antecedentes

Es de vital importancia conocer los antecedentes que han dado vida y estructura a los organismos o entidades, ya que esto nos ayuda a conocer el porqué de su creación, a definir el presente y a descubrir las perspectivas y objetivos con miras en el futuro.

3.1.1. Antecedentes Internacionales

Al referirme al desarrollo y génesis de las instituciones para el depósito de valores en nuestro país, puntualizo que es difícil comprenderlas sin hacer alusión al contexto internacional donde estas no han pasado desapercibidas, gracias a esto y siguiendo la experiencia de varias naciones en nuestro sistema jurídico, que han sentado las bases de la regulación y funcionamiento de estas entidades y que aún permanecen vigentes hasta nuestros días.

3.1.1.1. Alemania

Desde finales del siglo XIX, comenzó la práctica de los denominados depósitos colectivos sobre títulos valores, que daba derecho a los depositantes de retirar otros de la misma especie y calidad, conservando la propiedad de dichos títulos originalmente depositados, a través de una parte o cuota de cartera de títulos.

En la ley del 4 de febrero de 1937, las sociedades de caja *Kassen-verein*, comienzan a aceptar esta clase de depósitos constituidos en los Bancos, o por los

miembros de las Bolsas y los Institutos de crédito y ahorro.¹²¹

Las transacciones se operaban a través de órdenes o cheques especiales para cada tipo de operación, transmisión de dominio, pignoración, constitución de usufructo y otras, sin que hubiera necesidad de movilizar los valores depositados.

El derecho de restitución del depositante a los títulos depositados, podía cumplirse por el depositario en este sistema mediante la entrega de otros títulos de la misma especie y calidad. Es decir, que se transforma en un depósito de cosa fungible.¹²²

“Desde la década de los años ochenta del presente siglo, se han unido en este país a los *Kassen-verein*, las sociedades denominadas *wetpapiersammelbank* que en conjunto forman ya siete agrupaciones”¹²³

3.1.1.2. Francia

En este Estado surgen en un contexto esperanzador y de resurgimiento, a consecuencia de los embates de la segunda guerra mundial, que condujeron a un ambiente de caos e inseguridad jurídica, por esta razón se creó la *Caisse Centrale des Dépôts et Virements de Titres* (CCDVT) en el año de 1941, que tuvo por objeto recibir depósitos de los títulos-valores, abriéndose cuentas a los depositantes para que efectuaran entre si la transmisión de tales títulos sin la necesidad de entregarlos de manera física.

Más adelante al percatarse de la utilidad de estas instituciones, en 1949 se volvió a dar libre comercio a las acciones al portador, y se constituyó la *Société Interprofessionnelle pour la Compensation des Valeurs Mobilières* mejor conocida como SICOVAM, cuyo objeto consistió en la apertura de cuentas a depositantes profesionales, con el objeto de inmovilizar valores tanto en sus transmisiones

¹²¹ Cfr. BUGUEDA LANZAS, Jesús. *Deposito centralizado de valores*, México, Academia Mexicana de Derecho Bursátil, 1980. p. 173.

¹²² *Idem*

¹²³ CARVALLO YAÑEZ, Erick. *op. cit.*, nota 25, p.116.

como en el ejercicio de los derechos que unos y otros incorporan o representan.¹²⁴

3.1.1.4. Argentina

En este país dentro de la ley número 20,643 de fecha 25 de enero de 1874, se permitió que se establecieran a las cajas de valores como entes autorizados para recibir depósitos colectivos de títulos-valores públicos o privados, designándose al comitente como propietario de los títulos valores en depósito.

Tal caja en su carácter de entidad depositaria y el depositante tiene el deber de llevar los registros necesarios para que puedan individualizarse en todo momento los derechos de los depositantes y de los respectivos comitentes. Los registros que practique el depositario sustituyen a las inscripciones similares en los registros de los emisores, con la misma validez respecto de estos y de los terceros.

"Los títulos valores nominativos serán endosables al solo efecto del depósito y retiro de los mismos en la Caja, sin que se le transfiera ni la propiedad ni el uso de los títulos depositados, pues la entidad depositaria deberá exclusivamente conservar y custodiar los mismos, así como efectuar las operaciones y registros contables relativos"¹²⁵

Este tipo de depósito de títulos de crédito, constituye entre los comitentes una copropiedad indivisa sobre la totalidad de aquellos títulos de la misma especie, clase y emisor, depositados en la Caja, así, cada comitente podía transmitir en forma total o parcial sus derechos de copropiedad o constituir prenda sobre su parte indivisa o una porción de ella, con la obligación de instruir al depositante para que libere las órdenes oportunas contra la Caja.

Los valores son susceptibles de retiro, por medio de una orden correspondiente.

¹²⁴*Cfr. Ibidem.* p. 117.

¹²⁵*Ibidem.* p. 191.

3.1.1.5. Estados Unidos de América

El desarrollo de estas instituciones en los Estados Unidos de América tiene su clímax a mediados de la década de los sesenta, debido a que las acciones en cantidad, como media diaria superaban los cinco millones, lo que dificultaba las operaciones y el control de todos estos certificados. "Tal circunstancia origino la llamada crisis de papel y fueron proyectados distintos procedimientos para evitar la manipulación física y entrega material de los certificados correspondientes."¹²⁶

Ante diversos intentos por tener un control de tantos millones de acciones y certificados surgió el *Central Certificate Service*, mismo que fue remplazado por el *The Depository Trust Company*, que ante el número de participantes, operaciones y actividades constituyo en el más grande custodio de estos títulos.

En este instituto en la actualidad se depositan títulos Valores por los agentes mediadores, los bancos y las compañías fiduciarias, las transferencias se realizan de manera electrónica a las sociedades emisoras, para que estas a su vez realicen el registro en sus libros, registrando para tal efecto el nombre del propietario de los títulos valores que hayan emitido

3.1.2 Antecedentes en México

La Sociedad de Depósito, Instituto para el Deposito de Valores mejor conocido por su siglas como S.D. Indeval S.A. de C.V., se constituyó por primera vez, como un organismo público descentralizado, de la Secretaria de Hacienda y Crédito Público, que contaba con personalidad jurídica y patrimonio propio por decreto del 28 de abril de 1979.¹²⁷

La aparición de este ente en el ámbito gubernamental, surgió dentro de un contexto poco esperanzador y desventajoso para el Mercado de Valores

¹²⁶ BUGUEZA LANZAS, Jesús, *op. cit.*, nota 125, p. 187.

¹²⁷ Cfr. Exposición de Motivos, por el que se reforma y adiciona a la Ley del Mercado de Valores 12-V.1978.

mexicano, debido a que el desarrollo de la actividad bursátil resultaba poco demandado y con rumbo incierto hacia el futuro.

Y es que el la poca cultura del ahorro por parte de la población, la natural desconfianza de los inversionistas para adquirir acciones de sociedades que regateaban la información al público, manejaban las asambleas a criterio de los accionistas mayoritarios, la tendencia a la inversión mobiliaria, y por el otro lado, el crecimiento y eficiencia del sistema bancario ¹²⁸ fueron las causas principales del pobre desarrollo del Mercado de Valores, lo que origino el desinterés del pueblo para fijar miras hacia la inversión y el financiamiento por este medio.

Ante este pobre panorama se buscó plantear como objetivo el incentivar y promover el financiamiento empresarial a través del Mercado de Valores, buscando mayor grado de certeza, seguridad y exactitud para los participantes en los movimientos y operaciones que se efectuaban en dicho sistema. Y una de las claves sin duda resultaba la creación de un ente como el Indeval.

Posteriormente este ente se privatizo al publicarse en el Diario Oficial de la Federación, del 21 de julio de 1987; ya para el 20 de agosto de ese mismo año se constituyó el que hoy en día se conoce como S.D. Indeval, S.A. de C.V. misma que inició sus operaciones el 1 de octubre de ese mismo año.

“Los objetivos principales que justifican la creación de instituto para el depósito de valores, son el de proporcionar al mercado bursátil una mayor seguridad física y jurídica; realizar en forma más expedita el ejercicio de los derechos patrimoniales de los inversionistas y lograr la más cabal precisión en las transacciones bursátiles”¹²⁹.

El maestro Octavio Igartúa nos señala como principal causa de esta privatización; “el hecho de que se consideró necesario que los usuarios regulares de los servicios e instituciones de crédito, casas de bolsa, compañías de seguros y fianzas, se corresponsabilicen de su administración y contribuyan con

¹²⁸ Cfr. *Idem*

¹²⁹ RODRÍGUEZ Y RODRÍGUEZ Joaquín, *op. cit.*, nota 16, T II. p. 8.

aportaciones de capital a la consolidación de los patrimonios de las sociedades”¹³⁰

Argumento al que me adhiero ya que como señalaba, este organismo, se creó con el objetivo de promover el desarrollo de la inversión en nuestro país, por lo que resultase lógico que fueran ahora las entidades financieras las que tuvieran que asumir la responsabilidad de participar dentro del capital social de estas entidades.

En la actualidad en 1993 el Indeval es nombrado miembro de la ANNA (*Asociation of Nacional Numberig Agency*). Un año más tarde, comienza la asignación de números ISIN. Para 1995 desarrolla su propio sistema de numeración bajo la norma ISO-6166 conjuntamente con la Bolsa Mexicana de Valores, lanza el Directorio Electrónico de Números ISIN en 1996”¹³¹

3.2. Concepto

Dentro del sistema jurídico mexicano, denomino como instituciones para el depósito de valores, a aquellas sociedades anónimas que tienen la concesión del gobierno federal, para proporcionar los servicios de depósito, guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores; estableciendo para ello disposiciones de carácter interno, que regulen sus operaciones y funciones, teniendo como principal objetivo el garantizar una custodia segura de los mismos, y su registro electrónico.

3.3. Marco Jurídico

Dentro del Marco Jurídico Aplicable al S.D. Indeval se hallan:

- Ley del Mercado de Valores (Titulo X, Capítulo I, Secciones: I, II, III, IV, V, Artículos 272-300).

¹³⁰ IGARTÚA ARAIZA, *op. cit.*, nota 60, p. 333.

¹³¹ Cfr. Historia S.D. Indeval S.A. de C.V. <http://www.indeval.com.mx/>

- Ley de Fondos de Inversión.
- Ley General de Sociedades Mercantiles.
- Reglamento Interior del S.D. Indeval.
- Código de Mejores Prácticas Corporativas.
- Manual Operativo del INDEVAL.
- Avisos de tarifas.
- Circular de Modificación Reglamento Modcavos Moscod.
- Usos y Prácticas Bursátiles.

3.4. Constitución

La constitución de estas entidades de manera muy similar a la analizada para las bolsas de valores, se otorga a través de la figura de la concesión por parte del gobierno federal, representada por la Secretaria de Hacienda y Crédito Público, oyendo la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, y del Banco de México, con fundamento legal en el artículo 272 de la Ley del Mercado de Valores:

*“Artículo 272.- Para organizarse y operar como institución para el depósito de valores se requiere **concesión del Gobierno Federal**, la cual será otorgada **discrecionalmente por la Secretaría, oyendo la opinión de la Comisión y del Banco de México,**¹³² 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.*

¹³² Es de notar la facultad del Banco de México para opinar respecto del otorgamiento de la concesión a la sociedad interesada en operar como Institución para el depósito de Valores ya que en el artículo 7 de la Ley del Banco de México se le atribuye la operación de Fr “IV. Constituir depósitos en instituciones de crédito o depositarias de valores, del país o del extranjero;”, he allí la importancia y el origen de la opinión del Banco de México.

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

3.4.1. Carácter Público de las Instituciones para el Depósito de Valores

Con relación al artículo 271 de la Ley del Mercado de Valores el servicio centralizado de depósito, así como las operaciones que realiza el S.D. Indeval, son de carácter público, que a la letra define:

*“Artículo 271.- El servicio centralizado de depósito, guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores, **se considera un servicio público y únicamente podrá desarrollarse por instituciones para el depósito de valores y por el Banco de México.** El servicio de compensación, adicionalmente podrá proporcionarse por contrapartes centrales de valores, en términos de lo establecido en el Capítulo II de este Título”.*

De acuerdo con dicho texto se desprende que las operaciones llevadas a cabo por las instituciones para el depósito de valores son de carácter público,¹³³ por lo cual para que sean los propios gobernados quienes exploten estas actividades, se requiere otorgárselas mediante la figura de la concesión misma que fue objeto de análisis en el capítulo anterior y que es de suma importancia en este trabajo.

De lo anterior considero un acierto del legislador el incluir expresamente el carácter público de tales operaciones, ya que en el caso de las bolsas de valores, en ninguna parte de la ley establece su carácter público de manera expresa, por lo que únicamente concibiendo por medio de la doctrina que al ser por medio de la concesión la transmisión de un servicio este sea consecuentemente de carácter público.

¹³³ Véase capítulo anterior en la parte relacionada a Servicio Público.

3.5. Naturaleza jurídica

3.5.1. Sociedad Anónima

La S.D. Indeval S.A. de C.V. tal como lo dicen sus siglas se constituye como una sociedad anónima, bajo la forma de capital variable. Característica que coincide con el requisito que observa la ley, en adquirir esa forma societaria, siguiendo de nueva cuenta a la ya estudiada en el capítulo anterior.

Como se estableció en el mencionado capítulo, entre las ventajas societarias que ofrecen estas, una de ellas es la que los socios quedan únicamente obligados a cubrir el monto de sus aportaciones, estas sociedades también se les conoce como llamadas “capitalistas”.

3.5.1.1. Adquisición de Acciones

En la Ley del Mercado de Valores, se limita la adquisición y tenencia de las mismas a en su artículo 275 únicamente a:

- El Banco de México.
- Casas de Bolsa.
- Instituciones de Crédito.
- Administradoras de Fondo para el Retiro.
- Sociedades de inversión.
- Sociedades operadoras de sociedades de inversión.
- Sociedades distribuidoras de acciones de sociedades de inversión.
- Entidades que actúen con el carácter de instituciones de seguros y fianzas, sociedades controladoras de grupos financieros, bolsas de valores, contrapartes centrales y

- Demás personas que autorice la Secretaria.

En la pasada reforma de enero de 2014 se elimina el requisito de que sea mínimo o veinte el número de accionistas, y que cada uno sea propietario de una acción.

Ahora únicamente limita la adquisición de acciones que representen el diez por ciento o más de capital social, mediante una o varias operaciones, sea de manera directa o indirecta. A no ser por la autorización de la Secretaria de Hacienda y Crédito Público.

Dicha reforma da lugar a que sean más los accionistas de las instituciones para el depósito de valores.

Desde una perspectiva histórica, en la que se ha buscado la pluralidad de accionistas, pienso que es un acierto, y considero que debe persistir la participación de varios accionistas, debido a que son muchas las entidades que se auxilian por medio del Indeval, son accionistas, o emplean sus servicios, por lo que considero debe prevalecer la pluralidad de entidades en la toma de decisiones y por lo tanto su participación en su capital social.

3.6. Estructura

El S.D. Indeval, para su funcionamiento cuenta con la participación de dos entes que ejercerán las funciones administrativas un Consejo de Administración y un Director general, ambos son elegidos por la Asamblea General de Accionistas con base en sus estatutos sociales.

3.6.1. Asamblea General de Accionistas

Como se señalaba en el capítulo anterior, la Asamblea General de Accionistas es la autoridad suprema de cualquier sociedad, ya que es el órgano colegiado donde los socios llevan a cabo la toma de decisiones, respecto a

acuerdos, modificaciones de los estatutos, entre otros temas.

Como cualquier asamblea general de accionistas estas se dividen en ordinarias o extraordinarias, con atención al tipo de asunto del que se trate.

Siguiendo la misma línea trazada en la Bolsa Mexicana de Valores, para las Asambleas Generales Ordinarias de Accionistas estas se celebrarán en la fecha que designe el Consejo de Administración o por quien esté autorizado para convocarlas, pero en todo caso deberán reunirse por lo menos una vez al año dentro de los cuatro meses que sigan a la clausura de cada ejercicio social (se ocuparán de los asuntos que se mencionan en los artículos 180 y 181 de la Ley General de Sociedades Mercantiles y en los estatutos sociales). Se considerarán legalmente instaladas en virtud de primera convocatoria si en ellas está presente por lo menos, el 50% de las acciones suscritas con derecho a voto; para las ulteriores o siguientes convocatorias se consideran instaladas con cualquier número de acciones.

De la misma manera, las Asambleas Generales Extraordinarias podrán llevarse a cabo en cualquier tiempo para tratar cualquiera de los asuntos que se señalan en el artículo 182 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, y en los estatutos sociales. Se considerarán legalmente instaladas, si está representado cuando menos el 75% por ciento de las acciones suscritas con derecho a voto; en caso de las siguientes o ulteriores convocatorias, se considerarán legalmente instaladas si en ellas está representado cuando menos el 50% de las acciones suscritas con derecho a voto.

3.6.2. Consejo de Administración

Adquiere su fundamento legal en el artículo 276 de la Ley del Mercado de Valores:

*“Artículo 276.- La administración de las instituciones para el depósito de valores estará encomendada a un **consejo de administración** y a un director general, en*

sus respectivas esferas de competencia.”

3.6.2.1. Nombramiento

Las instituciones para el depósito de valores con base al artículo 277 de la Ley del Mercado de Valores, estarán integradas por un mínimo cinco y máximo quince consejeros, de los cuales cuando menos el veinticinco por ciento deberán ser independientes conforme los criterios del artículo 26 de la Ley del Mercado de Valores, aplicables a las Sociedades Anónimas Bursátiles mismos que ya fueron mencionados en el capítulo anterior.

Por cada consejero propietario, deberá de nombrarse a un suplente así mismo es de resaltar que en el caso de los consejeros independientes, su respectivo suplente deberá tener ese mismo carácter, esto aparece expresamente en el artículo 277 de la Ley del Mercado de Valores.

De la misma manera este mismo artículo 277 en su segundo párrafo establece:

*“El consejo deberá contar con la participación **de un representante del Banco de México**, así como **de una persona que represente a las instituciones de banca de desarrollo** designada por la Secretaría, cuando aquél o alguna de éstas sean socios de la institución para el depósito de valores de que se trate, en cuyo caso unos y otros tendrán el carácter de independientes.”*

Los miembros serán designados por Banco de México y por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, sin necesidad de que sus nombramientos sean ratificados por la Asamblea General de Accionistas. Estos representantes tendrán el carácter de consejeros independientes.

Considero que la lógica del legislador de incluir de estos dos representantes, obedece la razón que ya se había mencionado, acerca de la participación del Banco de México en los depósitos de valores de tipo gubernamental, así como la persona que represente a la banca de desarrollo, con todo esto se pretende tener una pluralidad de representatividad en el Consejo de

Administración.

Los miembros del Consejo durarán en su encargo un año, con fundamento en los estatutos sociales, con la posibilidad de ser reelegidos. Los consejeros continuarán en funciones hasta que las personas designadas para sustituirlos tomen posesión de sus cargos.

La designación de los miembros del Consejo de Administración se hará mediante acuerdo de los accionistas reunidos en Asamblea General Ordinaria.

Los consejeros propietarios y, en su caso, los consejeros suplentes, podrán o no ser representantes de los accionistas, de conformidad con lo siguiente:

- Se designarán como consejeros institucionales hasta el setenta y cinco por ciento de los consejeros propietarios, quienes deberán ser propuestos por los accionistas de la Sociedad.
- Se designarán como consejeros independientes no menos del veinticinco por ciento de los consejeros propietarios.

Se hace efectivo el derecho de la mayoría como se estudió en el capítulo anterior en el que los accionistas que en lo individual o en conjunto tengan el diez por ciento de las acciones representativas del capital social en la Asamblea General de Accionistas podrán designar un consejero, así como revocar dicho nombramiento, sin que resulte aplicable el porcentaje a que hace referencia el artículo 144 de la Ley General de Sociedades Mercantiles.

Esta designación, sólo podrá revocarse cuando a su vez se revoque el nombramiento de todos los demás consejeros, en cuyo supuesto no deberán ser designados con tal carácter durante los doce meses inmediatos siguientes a la fecha de revocación.

3.6.2.2. Facultades

En los Estatutos Sociales de esta entidad se establecen las facultades, las cuales se mencionan de manera enunciativa, y no limitativa, vale la pena señalar que varias de estas coinciden literalmente a las mencionadas por Consejo de Administración de la Bolsa Mexicana de Valores, por lo que algunas de las más importantes son:

- **Administrativas**

- Establecer las estrategias generales para la conducción del negocio de la Sociedad y de las personas morales en cuyo capital social participe mayoritariamente, en el entendido de que para la implementación de las citadas estrategias, deberán observarse las formalidades que se requieran en los órganos sociales de estas últimas;

- Aprobar los servicios que vaya a prestar la Sociedad y determinar las tarifas que cobrará por los mismos;

- Resolver sobre la admisión de accionistas y establecer el precio de las acciones de tesorería de la Sociedad a efecto de que sean suscritas por los nuevos accionistas;

- Designar o remover al Director General;

- Aprobar el presupuesto anual de ingresos, egresos e inversión de la Sociedad y sus modificaciones, así como las políticas contables aplicables a la misma, ajustándose para ello a las disposiciones emitidas por las autoridades competentes;

- Proponer a la Asamblea General de Accionistas de la Sociedad, las aportaciones al capital social a cargo de los accionistas;
 - Convocar a la Asamblea General de Accionistas cuando lo estime conveniente;
 - Autorizar la adquisición o enajenación de acciones representativas del capital social de las empresas en las que participe la Sociedad;
 - Constituir e integrar los comités que estime necesarios o convenientes para el desahogo y resolución de asuntos de naturaleza específica, para lo cual les podrá delegar las facultades que estime convenientes y que por su naturaleza sean delegables; así como expedir las reglas de integración y funcionamiento de dichos comités, incluyendo las características que deban cumplir sus integrantes para su designación;
 - Recibir y, en su caso, aprobar los informes y enterarse de las resoluciones que le presenten los comités, el Presidente y el Director General.
- **De Mercado**
 - Aprobar las estrategias y mecánicas operativas que permitan mantener e incrementar los servicios que presta la Sociedad, así como proponer a las autoridades la introducción de nuevos esquemas y facilidades relativas a los servicios que presta, y;
 - Definir las estrategias de promoción y difusión relacionadas con la guarda, administración, compensación por servicio, liquidación y transferencia de valores.

- **Normativas**

- Aprobar la expedición del Reglamento Interior y la modificación, adición, derogación y abrogación de las reglas y procedimientos que se contienen en dicho Reglamento y en los Manuales que, entre otros aspectos, establezcan el régimen aplicable a las personas a que se refiere el último párrafo de la fracción XI del artículo segundo de los estatutos;
- Divulgar de manera amplia y oportuna, a través de los medios que considere adecuados, la entrada en vigor de las normas que expida conforme a la fracción anterior;
- Proponer a las autoridades la expedición de reformas a las leyes y disposiciones de carácter general que repercutan en el mercado de valores relativas a la guarda, administración, compensación por servicio, liquidación y transferencia de valores, y;
- Servir como órgano de consulta para interpretar las normas que expida.

- **Vigilancia**

- En el ámbito de su competencia, vigilar la conducta y operación de las personas a que se refiere el último párrafo de la fracción XI del artículo segundo de los estatutos.

- **Disciplinarias**

- En los términos del Reglamento Interior y demás manuales expedidos por la Sociedad, aplicar las sanciones en el ámbito de su competencia, que resulten a las personas a que se refiere el último párrafo de la fracción XI del artículo segundo correspondiente a los estatutos sociales.

3.6.3. Director General

Este funcionario es designado y/o removido por el Consejo de Administración.

Como señalaba la figura del director general, que fue objeto de estudio en el caso de las bolsas de valores, este sujeto se encarga de coadyuvar junto con el consejo de administración para el buen manejo y administración societaria del Indeval.

3.6.3.1. Nombramiento

En lo que respecta a los estatutos sociales, este, deberá de cumplir con los requisitos establecidos en el artículo 128 de la Ley del Mercado de Valores, en cuanto las Casas de Bolsa, al igual que los directores que tengan una jerarquía inmediata inferior.

- Contar con honorabilidad e historial crediticio satisfactorios;
- Ser residente en territorio nacional en términos de lo dispuesto por el Código fiscal de la Federación;
- Haber prestado por lo menos cinco años sus servicios en puesto de alto nivel decisorio, cuyo desempeño requiera conocimiento y experiencia en materia financiera y administrativa, y;
- No se encuentre en ninguno de los supuestos contenidos en el artículo trigésimo de los presentes estatutos.

Conforme a lo dispuesto en el artículo 129 de la Ley del Mercado de Valores, el Director General deberá manifestar por escrito que no se encuentra en ninguno de los supuestos contenidos en el artículo trigésimo de los estatutos sociales, aplicables a los consejeros y que conoce los derechos y obligaciones que asume al aceptar el cargo. El artículo trigésimo de los Estatutos sociales del

S.D. Indeval señala al respecto:

“ARTÍCULO TRIGÉSIMO.-*En términos de lo dispuesto por la Ley del Mercado de Valores en ningún caso podrán ser consejeros de la Sociedad:*

Las personas que tengan litigio pendiente en contra de la Sociedad;

Las personas sentenciadas por delitos patrimoniales, así como las inhabilitadas para ejercer el comercio o para desempeñar un empleo, cargo o comisión en el servicio público, o en el sistema financiero mexicano;

Los quebrados o concursados que no hayan sido rehabilitados;

Los servidores públicos que realicen funciones de inspección y vigilancia, o bien, funciones de regulación respecto a la Sociedad, salvo por el nombramiento del representante de Banco de México en términos del artículo vigésimo octavo de los presentes estatutos, o;

Las personas que hubieran desempeñado el cargo de auditor externo de la Sociedad o de alguna de las empresas que integran el grupo empresarial al que ésta pertenezca, durante los doce meses inmediatos anteriores a la fecha del nombramiento”.

3.6.3.2. Facultades

El Director General tendrá, además de las facultades que le otorgue el Consejo de Administración, de manera enunciativa y no limitativa, que de igual manera coinciden con las expuestas para la Bolsa Mexicana de Valores, se tienen las siguientes:

- **Administrativas**

- Aprobar directrices y políticas en relación a los asuntos de la Sociedad;
- Ejercer los recursos de la Sociedad en relación con los procesos operativos y de conformidad con el presupuesto aprobado por el Consejo de Administración;
- Implementar los servicios que deba prestar la Sociedad y el cobro de sus tarifas;

- Formular el presupuesto de ingresos, egresos e inversión de la Sociedad que será sometido a la consideración del Presidente del Consejo de Administración;
- Nombrar y remover al personal de la Sociedad;
- Asistir a las sesiones del Consejo de Administración con voz pero sin voto, sujetándose a lo dispuesto por la fracción IV del artículo trigésimo segundo de los estatutos;
- Someter a la consideración del Presidente del Consejo de Administración, las propuestas que estime convenientes para el mejor funcionamiento de la Sociedad;
- Ejecutar los acuerdos que le confíe la Asamblea de Accionistas, el Consejo de Administración, el Presidente del propio Consejo, o cualquiera de los comités de la Sociedad;
- Proponer al Comité de Auditoria, los lineamientos del sistema de control interno y auditoria interna de la Sociedad y personas morales en cuyo capital social participe mayoritariamente, así como ejecutar los lineamientos que al efecto apruebe el Consejo de Administración, y;
- Proponer al Comité de Auditoria el establecimiento de mecanismos y controles internos que permitan verificar que los actos y operaciones de la Sociedad y de las personas morales en cuyo capital social participe mayoritariamente, se hayan apegado a la normatividad aplicable, así como dar seguimiento a los resultados de esos mecanismos y controles internos y tomar las medidas que resulten necesarias en su caso, e informar al Consejo de Administración sobre los principales riesgos a los que esté expuesta la Sociedad y las personas morales en cuyo capital social participe mayoritariamente.

- **De Mercado**

- Implementar las estrategias y mecánicas operativas de negocio de la Sociedad, que permitan mantener e incrementar los servicios que la misma presta, y;
- Verificar el óptimo funcionamiento de los sistemas operativos de la Sociedad y ser responsable de los mismos.

- **Disciplinarias**

- Resolver, en el ámbito de su competencia, sobre la suspensión temporal en la prestación de los servicios a un determinado depositante, y;
- Ejecutar las sanciones que acuerde el Consejo de Administración.

3.6.4. Comisario

Es el órgano de vigilancia del Indeval, y de las sociedades anónimas, como se hacía alusión en el apartado relativo a la naturaleza jurídica de la Bolsa Mexicana de Valores, “es el órgano de la Sociedad Anónima encargado de la vigilancia de sus operaciones que tiene especialmente a su cargo el control de la gestión de los administradores”¹³⁴. Este cargo puede ser realizado por uno o más comisarios, quienes podrán tener su respectivo suplente, en caso de que la Asamblea General Ordinaria de Accionistas lo acuerde.

Duran en su cargo un año, pudiendo ser reelectos, en caso de lo contrario estos continuaran desempeñando sus funciones hasta que las personas designadas en su lugar tomen posesión. Los años se contarán a partir de la fecha de la Asamblea General Ordinaria de Accionistas en la que hayan sido

¹³⁴ DE PINA, Rafael, y DE PINA VARA, Rafael, *op. cit.*, nota 14, p. 167.

designados.¹³⁵.

Siguiendo el derecho de las mayorías aplicable a los otros órganos de la sociedad, así como a la Bolsa Mexicana de Valores, los accionistas que a título individual o en conjunto tengan el 10% del capital social tendrán derecho a designar ante la Asamblea General de Accionistas un comisario, así como revocar dicho nombramiento, sin que sea aplicable el porcentaje a que se hace referencia en el artículo 144, virtud de lo dispuesto por el artículo ciento setenta y uno de la Ley General de Sociedades Mercantiles.

“Artículo 171.- Son aplicables a los Comisarios las disposiciones contenidas en los artículos 144, 152, 154, 160, 161, 162 y 163”

Del cual se desprende el artículo 144, que dice:

*“Artículo 144.- Cuando los administradores sean tres o más, el contrato social determinará los derechos que correspondan a la minoría en la designación, pero en todo caso la minoría que represente un veinticinco por ciento del capital social nombrará cuando menos un consejero. **Este porcentaje será del diez por ciento**, cuando se trate de aquellas sociedades que tengan inscritas sus acciones en la Bolsa de Valores”.*

3.6.4.1. Nombramiento

En lo que respecta a los requisitos para fungir como comisario, se estará a lo establecido en el artículo 129 de la Ley del Mercado de Valores, que regula a los directores generales y directivos de jerarquía inmediata inferior de las Casas de Bolsa.

“Artículo 129...Las personas mencionadas en el párrafo anterior deberán manifestar por escrito:

I. Que no se ubican en ninguno de los supuestos a que se refieren las fracciones III a VII del artículo 124 de esta Ley, tratándose de consejeros y la fracción III del

¹³⁵ *Idem*

artículo 128 para el caso del director general y directivos a que se refiere el primer párrafo de este artículo.

II. Que conocen los derechos y obligaciones que asumen al aceptar el cargo que corresponda”

Ahora bien también establece que tendrá que cumplirse el requisito en términos de lo dispuesto por el artículo 131 de la Ley del Mercado de Valores, aplicable a los comisarios de las Casas de Bolsa, el cual que remite al artículo 128 fracción primera.

“Artículo 131.- Los comisarios de las casas de bolsa deberán cumplir con el requisito establecido en la fracción I del artículo 128 de esta Ley”.

“Artículo 128.- I. Ser residente en territorio nacional en términos de lo dispuesto por el Código Fiscal de la Federación”.

3.6.4.2. Facultades

Los estatutos sociales, únicamente se limitan a remitir a las facultades que se establecen en la Ley General de Sociedades Mercantiles y la Ley del Mercado de Valores.

3.6.5. Comités

Son creados por el Consejo de Administración, con base a las facultades de tipo administrativo, mismas que fueron estudiadas anteriormente como de su competencia. Se puede definir a los comités, como aquellos organismos creados a discreción del consejo de Administración que se encargaran de coadyuvar en las actividades de la sociedad tomando en consideración sus necesidades particulares. Sin embargo la Ley del Mercado de Valores, impone la obligación de que exista al menos un comité de Auditoría, presidido necesariamente por un consejero independiente (artículo 278).

Dentro de la organización de la S.D. Indeval, se halla la existencia de dos

comités; sean el comité ejecutivo y el comité de auditoría.

3.6.5.1. Comité Ejecutivo

El Comité Ejecutivo forma parte, como órgano del Consejo de Administración y tiene como objeto la elaboración de la estrategia para el desarrollo, promoción y difusión de los servicios que presta el Indeval, así como conocer el funcionamiento de los sistemas, las inversiones en tecnología y los planes de desarrollo y actualización de los mismos.

Los integrantes del Comité Ejecutivo de la Sociedad serán nombrados por el Consejo de Administración de entre los consejeros que tengan carácter de propietarios.

La organización, funcionamiento y facultades específicas del Comité Ejecutivo se establecerán en reglas que para tal efecto expida el Consejo de Administración de la Sociedad.

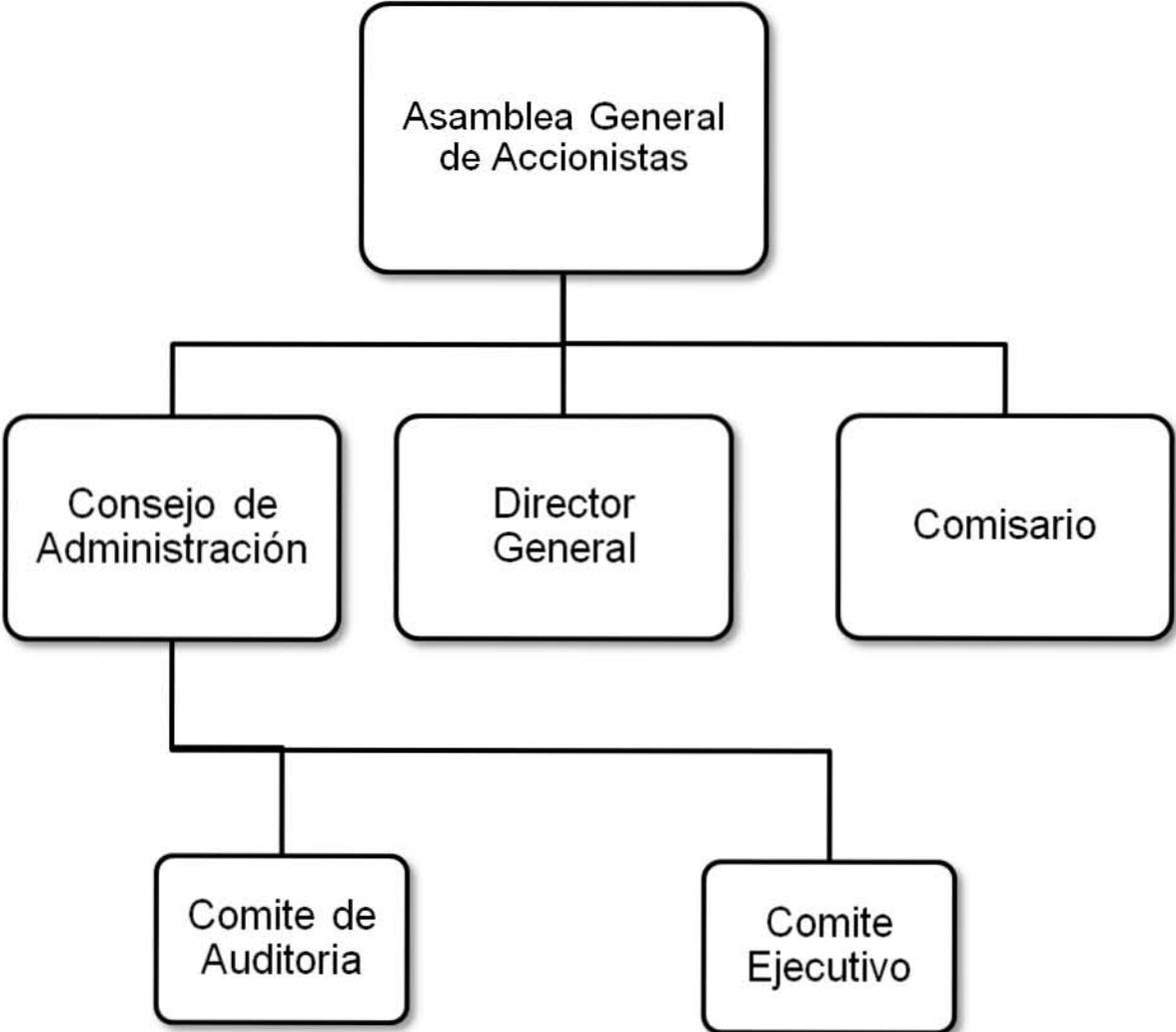
3.6.5.2. Comité de Auditoria

El Comité de Auditoria, fue objeto de estudio en el capítulo anterior por lo que únicamente se puntualizara que los integrantes del Comité de Auditoria serán designados por el Consejo de Administración, pudiendo ser o no consejeros, pero en todo caso deberá ser presidido por un consejero independiente.

Los requisitos de los integrantes del Comité de Auditoria, así como la organización, funcionamiento y facultades específicas de dicho Comité se establecerán en reglas que para tal efecto tenga a bien expedir el Consejo de Administración de la Sociedad.

3.6.6. Organigrama

De lo antes mencionado, concluyo que la estructura interna del S.D. Indeval, se constituye de la siguiente manera:



3.7. Funciones

Las actividades que deben realizar las Instituciones para el depósito de valores, a saber:

Funciones del S.D. INDEVAL	
Deposito	Correrá a cargo del Indeval la calidad de depositario respecto de los títulos valores, que las entidades suscriban dentro de esta, concibiendo al depósito, con relación al artículo 2526 del Código civil federal a aquel: <i>“contrato por el cual el depositario se obliga hacia el depositante a recibir una cosa, mueble o inmueble que aquél le confía, y a guardarla para restituirla cuando la pida al depositante”</i> .
Guarda	Consiste en la tenencia de los títulos valores de los que el Indeval, ha adquirido la calidad de depositario, esta operación puede ser de manera física, o por medio de registro electrónico, este ente tiene el deber de custodiarlos y garantizar la tenencia de todos los valores inscritos en el Registro Nacional de Valores, objeto de cotización en los mercados financieros.
Administración	Por medio de este depósito el Indeval se obliga a practicar los actos necesarios para la conservación de los derechos que los valores que se hayan depositado y que confieran a sus titulares, estando facultada para poder hacer valer oportunamente los derechos patrimoniales que deriven de estos.
Compensación	Se da la compensación, cuando en una misma persona recae el carácter de acreedor y deudor recíproco, respecto de las obligaciones que estos hayan celebrado, por lo que el Indeval fungirá como cámara de compensación respecto de

	las operaciones que realicen los distintos depositantes y llevara el registro en las cuentas que tienen estos aperturadas en el Indeval.
Transferencia	Por esta operación, el Indeval pasa del registro electrónico de un depositante a un tercero.

En el artículo 280 de la Ley del Mercado de Valores se citan las operaciones que deben llevar a cabo las instituciones para el depósito de valores y les da el carácter público de manera expresa; a continuación se analizaran estas operaciones; a saber.

3.7.1. Deposito Mercantil

Una de las funciones más importantes del S.D. Indeval S.A. de C.V. es fungir como depositario de títulos valores, mismos que deberán encontrarse inscritos en el Registro Nacional de Valores, “constituye el alma de las Instituciones para el Deposito de Valores precisamente la custodia de estos para su conservación; es decir la tutela o vigilancia física sobre valores y documentos será ejercida”.¹³⁶

En síntesis el deposito es un contrato (acuerdo de voluntades) de tipo bilateral (ya que genera obligaciones reciprocas para ambas partes), en virtud del cual un sujeto denominado “depositario” recibe una cosa sea esta de naturaleza mueble o inmueble, misma que guardara y restituirá cuando sea el depositante que el que se lo solicite.

La diferencia entre un depósito de naturaleza civil y un depósito mercantil, se señala en el Código de Comercio; que establece:

¹³⁶CARVALLO YAÑEZ, Erick, *op. cit.*, nota 25, p. 127

“Artículo 332.- Se estima mercantil el depósito si las cosas depositadas son objeto de comercio, o si se hace a consecuencia de una operación mercantil”

Refuerza la anterior idea lo relativo a que son actos de comercio, con relación al artículo 75 del Código de Comercio:

“Artículo 75.- La ley reputa actos de comercio:

XVII.- Los depósitos por causa de comercio; ;

XX.- Los vales ú otros títulos a la orden o al portador, y las obligaciones de los comerciantes, a no ser que se pruebe que se derivan de una causa extraña al comercio”.

De lo anterior se puede afirmar que el depósito realizado por el S.D. Indeval S.A. de C.V. es un depósito de tipo mercantil, ya que la guardia de estos títulos de crédito, sean, acciones, bonos, obligaciones, entre otros, son de naturaleza mercantil y surgen a consecuencia de las operaciones mercantiles que se efectúan en los diferentes sistemas de negociación y operaciones bursátiles.

Dentro de la clasificación de los tipos de depósito, se puede encontrar una que la divide en dos tipos, regular e irregular.

3.7.1.1. Deposito Regular

Es el depósito regular “aquel que recae sobre cosas específicas e impone al depositario la obligación de devolver la misma cosa depositada.”¹³⁷

Es decir que este tipo de depósito recae sobre cosas u objetos de tipo no fungible, y que por su propia naturaleza no se puede sustituir por alguno de la misma especie, o calidad.

Es necesario precisar que en este tipo de depósito no se transmite la propiedad del bien, objeto de depósito si no que únicamente se transmite su

¹³⁷DE PINA, Rafael, y DE PINA VARA, Rafael, *op. cit.*, nota 14, p. 228.

dominio o el derecho de poder detentarlo o conservarlo para posteriormente restituirlo a su depositante.

3.7.1.2. Deposito Irregular

Se define al depósito irregular como aquel “que recae sobre cosas fungibles y obliga únicamente a restituir el género.”¹³⁸

Esta clasificación atiende principalmente a la naturaleza del objeto de depósito, bien sea este de naturaleza fungible, es decir capaz de ser sustituido por otro de la misma especie o calidad, o no fungible, como aquel que por su naturaleza no puede ser sustituido por otro y es específico.

Considerando a la definición de depósito regular, como aquella de la cual surge la obligación de entregar la misma cosa objeto de depósito, señalo que esta no es aplicable al Indeval, ya que el deposito que realiza el Indeval es un depósito de tipo colectivo, que si bien es cierto, cuando se solicite por parte del depositante, el Indeval estará obligado a entregar los valores objeto de depósito, estos no necesariamente serán los mismos, pero serán idénticos, manteniendo la incorporación de esa serie de derechos, y conservando la misma literalidad que los entregados.

Considerando la naturaleza jurídica del depósito realizado por el S.D. Indeval, el maestro Carvallo, nos señala que este depósito será de tipo regular, cuando la figura del depositante recaiga sobre el emisor, y que una vez que estos valores dejen de cotizar en el mercado de valores, estos mismos serán devueltos a su emisor.¹³⁹

¹³⁸ *Idem*

¹³⁹ Cfr. CARVALLO YAÑEZ, Erick .*op. cit.*, nota 25, p. 128.

Respecto al depósito que se emplea diariamente con los clientes del Indeval no emisores, nos dice el mismo maestro Carvalho, al no tratarse del emisor, debería de entregarse físicamente los títulos materia de depósito, sin embargo la institución para el depósito de valores, entregara un título de la misma especie y calidad que no se trate necesariamente del mismo objeto del primer depósito.¹⁴⁰

Ahora bien, analizando este depósito de manera general, e indistinta en cuanto al emisor o depositante, se concluye pues que la naturaleza de este depósito realizado por el Indeval es un depósito de tipo regular *sui generis*.

Y que denota dos características esenciales:

“a) La facultad concedida al depositario de cumplir su obligación de restituir, entregando al depositante cosas idénticas a las recibidas, pero no necesariamente las mismas.

b) Autorización al depositario de una delimitada facultad de disposición, en virtud de la cual los títulos recibidos de un cliente pueden ser entregados a otros en restitución de los que hubiere entregado a su vez en depósito. En ningún caso esta última facultad presupone que el Instituto adquiere la propiedad de los títulos.”¹⁴¹

En este depósito encuentro características propias del depósito irregular, que son realizadas por el Indeval como lo son:

- la facultad de restituir con otros títulos valores, diferentes a los entregados en depósito, pero con las mismas características (valor nominal, emisor, tasa de interés), entre otros.

¹⁴⁰*Ibidem* p. 129.

¹⁴¹*Cfr .IGARTUA ARAIZA, Octavio .op. cit.,nota 58, p. 337*

- La facultad de disposición de los títulos valores, como consecuencia de esa fungibilidad.

Dentro de la doctrina, algunos estudiosos en la materia, denominan al depósito realizado por el Indeval, como “Depósito Centralizado de Valores”. Los cuales contienen estas características atípicas de las que le son atribuibles a los demás tipos de depósito, a saber:

3.7.1.3. Depósito Centralizado de Valores

En el análisis de las entidades que se encargan de la guardia y custodia de valores esencialmente, así como de otras operaciones, se ha encontrado que estas realizan funciones especiales y diferentes a las realizadas por cualquier otra, por esa razón se habla de un tipo de depósito especial al ya estudiado depósito mercantil, denominado depósito centralizado de valores.

Con atención al autor Jesús Bugueda, denomino al depósito centralizado de valores como aquel sistema que se fundamenta la permanencia de los títulos por una entidad depositaria de valores, donde se tiene la seguridad y facilidad de ser negociados las veces que se requiera sin sufrir movimiento o traslado físico, únicamente mediante cambio en los registros o anotaciones en cuenta.¹⁴²

Dentro de nuestro sistema jurídico mexicano, con base a leyes, y reglamentos aplicables, los sujetos que intervienen en estas operaciones se pueden dividir de la siguiente manera a saber:

- **Depositantes**

Se refiere a aquellas personas que se encargan de entregar, (de las formas que establece el reglamento interno del Indeval), los títulos valores a las instituciones para el depósito de valores:

¹⁴²Cfr. BUGEDA LANZAS, Jesús, *op. cit.*, nota 125, p. 212.

Adquieren tal carácter:

- Entidades Financieras (nacionales o extranjeras),
- Otras personas que reúnan las características que establezca la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, mediante disposiciones de carácter general.¹⁴³
- **Depositarios**

Es decir las personas que se encargan de custodiar y llevar a cabo las operaciones con valores, que haya solicitado el depositante, y su respectiva restitución, el carácter de depositante puede ser ejercitado por:

Estas pueden ser.

- Instituciones para el depósito de valores (nacionales o extranjeras).¹⁴⁴
- Banco de México.
- Instituciones bancarias del exterior o en otras instituciones encargadas de la guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia centralizada de Valores, cuya nacionalidad sea mexicana o extranjera, Cuando así lo autorice la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
- Otras personas que reúnan las características que establezca la Comisión Nacional Bancaria y de Valores mediante disposiciones de carácter general.
- **Terceros Beneficiados.**

Se hace alusión a los entes que tienen una cuenta registrada a su nombre,

¹⁴³ El manual operativo de depósito, custodia, administración de valores y otros servicios se establecen los requisitos que deberán cumplir los depositantes o emisoras para depositar sus títulos valores, o documentación en el Indeval, así como para la contratación de servicios por medio de un contrato de adhesión.

¹⁴⁴ En nuestro país la única entidad concesionada, para fungir con tal carácter es el S.D. Indeval. S.A. de C.V.

pero que sin que exista un acto suyo para realizar alguna operación, un depositante de valores transfiere un valor a su cuenta, o inscribe valores en su nombre dentro de la propia institución.

3.7.2. Constitución de Depósito

Un depósito ante el Indeval, se puede constituir mediante la entrega material o física de los mismos, o ya sea por la transferencia de depósito a la cuenta de otro (tercero) de un valor que se haya depositado con anterioridad, por el ejercicio de derechos patrimoniales, de manera material en especie, sobre los valores previamente depositados en ella. .

Al tratarse de custodia de Valores en el extranjero, el depósito se constituirá mediante la entrega sea física o electrónica de los valores y el consecuente abono de los mismos, con registro en la cuenta que el Indeval tenga en el banco custodio o institución que realice el depósito centralizado en el extranjero, con el cual previamente se haya celebrado un contrato de depósito, administración y acreditación de dichos valores en las cuentas que estos tengan abiertas a los depositantes.

En cuanto a los valores gubernamentales, estos se mantendrán bajo la figura de depósito centralizado dentro del Banco de México, se efectuara el registro en las cuentas de los depositantes que se trate. Con relación a los valores gubernamentales que les sean asignados por el Banco de México en la colocación primaria, posteriormente a que el propio Banco de México lleve a cabo el traspaso de los títulos que correspondan se realizara el registro a la cuenta que para ese efecto lleve el Indeval.¹⁴⁵

Asimismo en reglamento del Indeval, habla de la existencia y ofrece como institución de depósito de valores los siguientes servicios y operaciones:

¹⁴⁵ De esta obligación de depósito centralizado de los valores gubernamentales, pensamos que surge el derecho de opinión por parte del Banco de México, para poder opinar ante la constitución de una institución para el depósito de valores.

3.7.3. Endoso en Administración

Se puede definir al endoso como: “una cláusula accesoria inseparable del título, por virtud de la cual el acreedor pone a otro acreedor en su lugar dentro del título sea con carácter ilimitado o limitado”¹⁴⁶

Es necesario hacer mención que el legislador incluye esta figura con el objetivo de no transmitir la propiedad, sino que únicamente se transfiere dicho título y le da la facultad de ejercer los derechos que en él se encuentran plasmados.

Lo anterior justifica la tenencia de los títulos valores, de tipo nominativo por parte del Indeval, el legislador se maneja este tipo de depósito, mismo que se encuentra plasmado en el artículo 283 del Mercado de Valores.

“Tratándose de valores nominativos, los títulos que los representen deberán ser endosados en administración a la institución para el depósito de valores. Este tipo de endoso tendrá como única finalidad justificar la tenencia de los valores, el ejercicio de las funciones que este capítulo confiere a las instituciones para el depósito de valores y legitimar a las propias instituciones para llevar a cabo el endoso previsto en el último párrafo de este artículo, sin constituir en su favor ningún derecho distinto a los expresamente consignados en el mismo”.

3.7.4. Depósito en Custodia

Es el tipo de depósito por excelencia llevado a cabo por el Indeval, ya que la custodia y salvaguarda de los valores, son las operaciones esenciales y que justifican en esencia la existencia del Indeval, más allá de las otras.

De la misma manera lo concibe el maestro Carvalho quien nos señala: “Sin demérito de la importancia que tienen las demás operaciones que comentaremos Constituye el alma de las Instituciones para el Deposito de Valores precisamente la custodia de estos para su conservación; es decir la tutela o vigilancia física que

¹⁴⁶ GARRIGUES, Joaquín. *op.cit.*, nota 57, p. 283.

sobre valores y documentos será ejercida”.¹⁴⁷

El Reglamento Interno del Indeval, lo señala expresamente:

“Artículo 16. *El depósito en custodia, es aquél en virtud del cual Indeval únicamente queda obligado a la simple guarda de los Valores”.*

Se define por guarda, a la “persona que tiene a su cargo la conservación de algo.”¹⁴⁸ Es decir, el S.D. Indeval mediante este tipo de depósito, se encargara única y exclusivamente de la conservación de los títulos valores que les sean otorgados mediante el carácter de depositario.

En esta misma conjetura, el artículo 11 del mismo reglamento señala expresamente la obligación por parte del S.D. Indeval de la conservación de estos títulos valores, a excepción de los Valores Gubernamentales, mismos que serán custodiados como se señaló anteriormente, por el Banco de México.

“Artículo 11º. *Indeval será responsable de la guarda y debida conservación de los Valores en ella depositados, sin perjuicio del lugar en que éstos se mantengan. Tratándose de Valores Gubernamentales, Indeval observará lo dispuesto en el tercer párrafo del artículo 6º del presente Reglamento”.*

En el tercer párrafo del invocado artículo 6º se establece:

“De conformidad con las Disposiciones aplicables, Indeval mantendrá los Valores Gubernamentales que corresponda en depósito centralizado en el Banco de México”.

Por lo que los valores cuyo emisor sea alguna entidad de la administración pública, o el gobierno, serán objeto de custodia dentro del Banco de México. La Comisión Nacional Bancaria y de Valores, podrá facultar a cualquier institución bancaria, nacional o del exterior, para que funja como depositario de dichos títulos valores.

¹⁴⁷ CARVALLO YAÑEZ Erick, *op. cit.*, nota 25, p. 127.

¹⁴⁸ REAL ACADEMIA ESPAÑOLA, *op. cit.*, nota 2, p. 1092.

3.7.4.1. Responsabilidad

En esta clase de depósito con el S.D. Indeval, su reglamento interior la responsabiliza de la guarda y custodia de los mismos, así como le otorga la facultad consistente en mantenerlos en el Banco de México o bien otra institución de crédito.

En el manual de operación del S.D. Indeval, en su artículo 8.05.00, precisa que los valores están en custodia en el Indeval, a partir del momento en que estos son recibidos de manera física en sus instalaciones, cuando exista la posibilidad de que se genere una emergencia o riesgo, se consideraran en custodia cuando se entreguen a los funcionarios que el mismo Indeval, haya autorizado con la obligación de notificar a los depositantes a través de los sistemas para esto establecidos.

Por lo que se concibe el momento en que el Indeval, adquiere la responsabilidad de custodia de dichos valores, cuando estos son recibidos de manera física.

3.7.5. Depósito en Administración

El Reglamento Interno del Indeval señala:

*“Artículo 17º. El depósito en administración es aquel en virtud del cual Indeval se obliga en términos de la Ley del Mercado de Valores a **practicar los actos necesarios para la conservación de los derechos que los Valores depositados confieran a sus titulares estando facultada para hacer valer oportunamente los derechos patrimoniales que deriven de esos Valores** pudiendo en consecuencia llevar a cabo los actos establecidos para cuando las Emisoras o los Depositantes decreten el pago dividendos en efectivo o en acciones, intereses u otras prestaciones o la amortización de los Valores, durante el tiempo en que se encuentren depositados en Indeval”.*

A través del depósito en administración el Indeval asume la obligación de efectuar los actos necesarios para que se conserven los derechos que estos

títulos otorgan a sus depositantes, también se le faculta para ejercer oportunamente los derechos patrimoniales que estos títulos otorgan; como lo son pago de dividendos o en acciones, intereses, amortizaciones, entre otras, durante el periodo de tiempo que estos permanezcan depositados en las instalaciones del S.D.Indeval.

Entendiendo derechos patrimoniales, a la potestad que tiene su titular para hacer valer los derechos, de índole pecuniaria o económica, es decir todos aquellos actos encaminado a ejercitar los derechos relacionados susceptibles de valoración económica.¹⁴⁹

3.7.5.1. Naturaleza Jurídica

Este tipo de depósito, va más allá de la simple acepción de depósito hecha mención anteriormente, surge de un contrato de depósito mercantil, sin embargo trae consigo características que van más allá de las de un simple depósito, de manera más clara que en los otros tipos, como son el ejercicio de los actos patrimoniales y administración de los mismos.

Considerando pues, la definición de depósito analizada anteriormente, se encuentra que, con base en el Código Civil Federal establece textualmente:

“Artículo 2516.- El depósito es un contrato por el cual el depositario se obliga hacia el depositante a recibir una cosa, mueble o inmueble que aquél le confía, y a guardarla para restituirla cuando la pida al depositante”.

Ahora pues, será mercantil el depósito:

“Artículo 332.- Se estima mercantil el depósito si las cosas depositadas son objeto de comercio, o si se hace a consecuencia de una operación mercantil”

¹⁴⁹Cfr. ROJINA VILLEGAS, Rafael, *Compendio de Derecho civil. bienes derechos reales y sucesiones*. México, Porrúa, 2009, T. II p.7

De lo anterior no se niega la naturaleza contractual del depósito en administración sin embargo, existen algunos elementos propios de la comisión mercantil, a saber:

El artículo 273 del Código de Comercio señala:

“Artículo 273.- El mandato aplicado a actos concretos de comercio, se reputa comisión mercantil. Es comitente el que confiere comisión mercantil y comisionista el que la desempeña”.

Asimismo el Código Civil Federal se refiere acerca del mandato:

Artículo 2546.- *El mandato es un contrato por el que el **mandatario se obliga a ejecutar por cuenta del mandante los actos jurídicos que éste le encarga.***

Sin embargo, se ubica ante la figura de la comisión mercantil, en atención al artículo 75 del Código de Comercio.

Artículo 75.- *La ley reputa actos de comercio:*

XX.- *Los vales ú otros títulos a la orden o al portador, y las obligaciones de los comerciantes, a no ser que se pruebe que se derivan de una causa extraña al comercio;*

Estas obligaciones a las cuales se obliga a llevar a cabo el Indeval, recaen sobre valores; es decir acciones, partes sociales, obligaciones, bonos, títulos opcionales, certificados, pagarés, letras de cambio y demás títulos de crédito, nominados o innominados, inscritos o no en el Registro, susceptibles de circular en los mercados de valores según el artículo 2 fracción XXIV de la Ley del Mercado de Valores.

De lo anterior pienso que el depositario en este caso con carácter de comisionista se encargara de practicar:

- los actos necesarios para la conservación de los derechos que los Valores depositados confieran a sus titulares estando facultada para hacer valer oportunamente los derechos patrimoniales que deriven de esos Valores.
- los actos establecidos para cuando las Emisoras o los Depositantes decreten el pago dividendos en efectivo o en acciones, intereses u otras prestaciones o la amortización de los Valores, durante el tiempo en que se encuentren depositados en Indeval.

Es decir, este tipo de depósito, va más allá de la simple guarda y custodia de los títulos valores, si no que aparte se encargara de hacer valer derechos que no corresponden únicamente a las actividades propias de un deposito mercantil, si no que este realizara acciones y operaciones propias del depositario, recordando que él no adquiere en ningún momento la propiedad de dichos títulos.¹⁵⁰

De lo anterior y al analizar el depósito en administración, concluyo que este depósito denota un claro acercamiento a dos figuras de la doctrina mercantil, el depósito mercantil y la comisión mercantil.

3.7.5.2. Responsabilidad

Mediante el depósito en administración el Indeval, se obliga a realizar las operaciones inherentes a los títulos valores en depósito, salvo que:

*“Artículo 18°. La administración de Valores se entenderá siempre **sujeta a la condición** de que los Depositantes o las Emisoras respectivas **provean a Indeval oportunamente**, los recursos necesarios para poder ejercer los derechos patrimoniales derivados de los Valores, así como que cumplan los requisitos que para tales efectos se señalen en el Manual”.*

En el este caso los depositantes o emisoras, se encargaran de proveer

¹⁵⁰Véase el punto relacionado al depósito regular, misma dentro de la que se encuentra el deposito llevado a cabo por el S.D. Indeval

oportunamente los recursos necesarios para ejercer esos derechos, ya que, de lo contrario, el Indeval no estará obligado a llevar a cabo dicha administración, en este caso aplica la máxima jurídica, “a lo imposible nadie está obligado”.

3.7.6. Depósito en Garantía

En lo que se refiere al depósito en garantía el artículo 19 del Reglamento Interno del Indeval establece:

*“Artículo 19°. El depósito en garantía es aquél en virtud del cual Indeval **se obliga a mantener Valores en garantía**, para asegurar el cumplimiento de obligaciones derivadas de las Operaciones, en términos de **la Ley** y las Disposiciones aplicables”.*

Es decir, por medio de este depósito el Indeval se obliga a mantener en sus instalaciones los títulos valores que tengan por objeto el aseguramiento de cumplimiento de una obligación que un depositante haya contraído.

3.7.6.1. Prenda Bursátil

La figura de la prenda bursátil, vino a sustituir la antigua figura del contrato de caución bursátil, contenida en la reforma del Mercado de Valores en el 2005, con el objeto de adecuar su régimen jurídico con la figura de la prenda mercantil, prevista en la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito¹⁵¹

Al respecto de esta figura el artículo 20 establece:

*“Artículo 20°. Todas las garantías constituidas sobre Valores depositados en Indeval **se entenderán otorgadas bajo la figura de prenda bursátil** conforme a lo previsto en el artículo 204 de la Ley, salvo las excepciones expresamente previstas en las leyes, Disposiciones aplicables, el Manual Operativo aplicable o que se deriven de la naturaleza de las Operaciones con ellas relacionadas”.*

¹⁵¹Cfr. DE LA FUENTE RODRÍGUEZ, Jesús,. *op. cit.* nota 48, p. 262

En el anterior artículo, el legislador, nos remite a la figura de la prenda bursátil, como aquella que se empleara para garantizar el pago de las obligaciones que el depositante este obligado a cumplir. Misma que se establece en el artículo 204 de la Ley del Mercado de Valores.

“Artículo 204.- La prenda bursátil constituye un derecho real sobre valores que tiene por objeto garantizar el cumplimiento de una obligación y su preferencia en el pago”

Posteriormente la ley nos señala, que dicho contrato de prenda bursátil, deberá de celebrarse por escrito; el depositante (para efectos de la prenda el deudor), a través de la apertura de una cuenta o el incremento, de una preexistente, en las que habrá de depositarse la garantía motivo de la obligación.

Es digno de hacer mención que esta figura para la constitución de una cuenta, no requiere que se transmita el título valor a través de la figura del endoso ni de la entrega de los valores, y entrega de los valores objeto de la prenda. Tal como lo aclara el Reglamento, por lo que bastará únicamente la solicitud:

“Artículo 21º. Para la apertura de cuentas de Valores en **garantía bastará con la solicitud por escrito** que para tal efecto formule el Depositante en términos del Manual Operativo aplicable. Indeval identificará las cuentas de acuerdo a lo establecido en el Manual Operativo aplicable”.

3.7.6.2. Responsabilidad

El S.D. Indeval, se libera de responsabilidades ante la falta de títulos para hacer frente a la obligación del depositante o su retiro, con fundamento en el artículo 22 del Reglamento:

“Artículo 22º. Los Valores depositados en garantía podrán sustituirse y liberarse en los términos pactados por los Depositantes en los contratos de prenda bursátil respectivos apegándose a lo establecido en el Manual Operativo correspondiente, **sin que Indeval tenga responsabilidad alguna respecto a la suficiencia de los valores dados en garantía o el retiro de los mismos de las cuentas respectivas, ya sea para su sustitución, ejecución o liberación.**”

3.7.7. Transferencia de Valores

El diccionario de la Real Academia de la Lengua define como transferir “pasar o llevar algo desde un lugar a otro.”¹⁵² El maestro De Pina define transferencia como “el acto jurídico en virtud del cual un derecho es transmitido por una persona a otra.”¹⁵³ como se estudió anteriormente, con relación al artículo 6 del Reglamento Interno del Indeval, mediante la figura de la transferencia se pueden constituir depósitos, dicha operación se hará mediante la transferencia de cuenta a cuenta mediante asientos en los registros Indeval, de las entradas y salidas de los valores y cargos y abonos de efectivo en los registros de las cuentas controladas y nombradas de los Depositantes, estas transferencias se llevan a cabo de manera electrónica en el registro y los asientos, por lo que no se hace referencia a una transferencia física como tal, ya que para realizarla no es necesario el desplazamiento físico de valores o efectivo al depositante ni la anotación en los valores.¹⁵⁴ Si no únicamente en el registro en dicha cuenta.

Esta transferencia de valores, involucra asimismo otras operaciones en las cuales, se sirve para vincular la cuenta de un depositario a la de un tercero; como son:

- El retiro de valores se puede realizar mediante la transferencia de la cuenta de un depositante a otro. Esto generara cargos al depositante que corresponda.

¹⁵² REAL ACADEMIA ESPAÑOLA, *op. cit.*, nota 2, p. 2193

¹⁵³ DE PINA VARA, Rafael y DE PINA VARA, Rafael, *op. cit.*, nota 14, p. 483.

¹⁵⁴ Cfr. Reglamento Interno del Indeval

- El servicio de liquidación sujeta a entrega contra pago prevista en el artículo 29 del Reglamento, se podrá realizar mediante transferencia de una cuenta a otra.
- La transferencia de valores a libre pago.
- La transferencia consecuencia de una garantía cuyo monto exceda a lo establecido como monto de garantía mediante transferencias de la cuenta de valores dados en garantía a otras cuentas.
- La transferencia a consecuencia de la liquidación de operaciones realizadas en el extranjero.

3.7.8. Liquidación

Es una de las operaciones fundamentales del S.D. Indeval ya que mediante esta operación se realiza el pago a entera satisfacción, de una parte a otra y viceversa.

“Estas operaciones consisten en el pago de valores ya sea por su amortización, por dividendos, intereses o por cualquier otros concepto, ya expresados en las operaciones o servicios de administración.”¹⁵⁵

De lo anterior, por medio de este procedimiento las partes cumplen con las obligaciones consecuencia de una operación que hayan realizado y los valores son transmitidos a la cuenta de valores de un nuevo depositante, la contraprestación en efectivo sea concertado a las cuentas o cuenta de la contraparte que le corresponda.¹⁵⁶

Es decir mediante la figura de la liquidación se paga en su totalidad una cuenta de valores, entre un depositante y otro.

¹⁵⁵ CARVALLO YÁÑEZ, Eric. *op. cit.*, nota 25, p. 137.

¹⁵⁶ Cfr. DE LA FUENTE RODRÍGUEZ, Jesús, *op. cit.*, nota 48, p. 753.

3.7.9. Compensación

En la doctrina es una forma de extinguir las obligaciones mediante la existencia de dos deudas entre las dos personas, y en sentido inverso una de la otra.¹⁵⁷

Al respecto el Código Civil Federal establece:

*“Artículo 2185.- Tiene lugar la **compensación** cuando dos personas reúnen la calidad de deudores y acreedores recíprocamente y por su propio derecho”.*

Para la realización de esta operación se encuentra que existe un intercambio en dinero o valores entre las contrapartes de la operación. “Esta actividad la realiza el Indeval por el procedimiento de grupo o transferencia de cuenta a cuenta, mediante asientos en los registros del Indeval, sin que sea necesario el traspaso físico y consecuente desplazamiento de valores.”¹⁵⁸

¹⁵⁷ Cfr. BEJARANO SÁNCHEZ, Manuel. *Obligaciones civiles*, México, Oxford, 5ta ed. 2009, p. 372.

¹⁵⁸ Cfr. DE LA FUENTE RODRÍGUEZ, Jesús, *op. cit.*, nota 48 p. 753.

CAPÍTULO 4. CONTRAPARTES CENTRALES DE VALORES

4.1. Antecedentes

En los capítulos anteriores se mencionaba la importancia de conocer los antecedentes de las entidades jurídicas y de cómo estas repercuten en su estudio o análisis y su relevancia. Ante lo cual, comencare comentando aquellos que dieron origen a esta figura.

4.1.1. Internacionales

Como primeros antecedentes de estas figuras, vale la pena señalar resultan de reciente aparición dentro del Mercado de Valores mexicano, estos se encuentran en la edad media. El autor Matías Ocampo citando al historiador de origen belga Henri Pirenne se refiere a los primeros antecedentes de este ente:

“La frecuentación de las ferias de Champaña era tan activa que se estipulaba que sería pagadera en una de ellas la mayor parte de las obligaciones que se contrajeran en cualquier lugar. Y esto se refiere no solo a las deudas comerciales, sino a los simples préstamos contraídos por particulares, príncipes o establecimientos religiosos. Además, el hecho de que todas las plazas de Europa estuvieran mutuamente en contacto con las ferias de Champaña, introdujo en estas, en el siglo XIII, el sistema de pagos en las deudas por compensación. Las ferias desempeñaron, pues en aquella época el papel de un “*clearing house*” embrionario”.¹⁵⁹

4.1.2. México

Como primer antecedente de las Contrapartes Centrales en nuestro país se encuentran las cámaras de compensación del Mercado de Derivados por sus siglas MexDer como Mercado Mexicano de Derivados S.A.

¹⁵⁹ OCAMPO ECHALAZ, Matías., *op. cit.*, nota 34, p.179.

Este mercado, inicio sus operaciones el 15 de diciembre de 1998, atendiendo a las reglas que habrán de sujetarse las sociedades y fideicomisos que intervengan en el establecimiento y operación de un mercado de futuros y opciones cotizados en bolsa, en esta disposición se contemplaba la creación de un fideicomiso que tendría por objetivo “compensar y liquidar Contratos de Futuros y Contratos de Opciones, así como actuar como contraparte en cada operación que se celebre en la Bolsa” ¹⁶⁰

“El de la Contraparte Central de Valores (CCV), enfocado al mercado accionario y warrants, fue impulsado por el gremio bursátil, el Indeval y las Autoridades Financieras.”¹⁶¹ Mismo que se refleja en la reforma de junio de 2001 a la Ley del Mercado de Valores de 1975, se crea oficialmente la figura de la Contraparte Central para las operaciones en el Mercado de Valores, que desde ese año y a pesar de las reformas subsiguientes, no ha sufrido mayores cambios y continua vigente hasta nuestros días.

En la práctica inicia operaciones en el año 2004, más adelante en el año 2005, comienza la administración de riesgos operativos.¹⁶²

4.2. Concepto

El artículo 301 de la Ley del Mercado de Valores señala:

*“Artículo 301. Las actividades que tengan por objeto reducir los riesgos de incumplimiento de las obligaciones a cargo de los intermediarios del mercado de valores, **asumiendo el carácter de acreedor y deudor recíproco** de los derechos y obligaciones que deriven de operaciones con valores previamente concertadas por cuenta propia o de terceros entre dichos intermediarios, mediante novación, se considerarán un servicio público y únicamente podrán realizarse por contrapartes centrales de valores”.*

¹⁶⁰ DE LA FUENTE RODRÍGUEZ, Jesús, *op. cit.*, nota 48, p. 785

¹⁶¹ Historia Contraparte Central de Valores de México S.A. de C.V. <http://www.contraparte-central.com.mx/>

¹⁶² Cfr. *Idem*

El sitio de internet de la Contraparte Central de Valores de México, S.A. de C.V. conceptualiza a esta entidad como “una entidad que complementa los servicios de compensación y liquidación de operaciones de compraventa, en un mercado de activos financieros (Acciones, Derivados, Bonos, etc.), su función principal es convertirse en deudora y acreedora recíproca de las operaciones originalmente pactadas. En otras palabras, se vuelve responsable de que el comprador obtenga los títulos que adquirió y que el vendedor obtenga el efectivo correspondiente.”¹⁶³

Por mi parte señalo que son aquellas entidades concesionarias por el gobierno federal, por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, con la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, y el Banco de México, que se encargan de asumir el carácter de deudor y acreedor recíproco de los derechos y obligaciones, que surgen como consecuencia de las operaciones efectuadas con valores, sea por cuenta propia o de terceros, mediante la figura de la novación, así mismo tiene el carácter de servicio público.

4.3. Constitución

Para operar como Contraparte Central de Valores en el segundo párrafo del artículo 301 de la Ley del Mercado de Valores establece:

*“Para organizarse y operar como contraparte central de valores **se requiere concesión del Gobierno Federal**, la cual será otorgada discrecionalmente **por la Secretaría, previa opinión de la Comisión y del Banco de México**, 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”.*

Como se puede observar se continua con la tendencia marcada en las anteriores entidades de apoyo objeto de nuestro estudio, ya que de la misma

¹⁶³ Página de internet Contraparte Central de Valores de México, S.A. de C.V.
<http://www.contraparte-central.com.mx/>

manera requieren de la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, y del Banco de México.

La razón por la que considero se requiere la opinión del Banco de México, obedece principalmente a que el servicio de guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores podrá ser realizado por las Contrapartes Centrales de Valores y por el Banco de México, en su carácter de organismo público autónomo. Por lo que es menester que este organismo tenga la facultad para emitir su opinión respecto al otorgamiento de la concesión de este servicio.

4.3.1 Carácter Público de las Contrapartes Centrales de Valores

El artículo 271 de la Ley del Mercado de Valores, establece expresamente el carácter público de los servicios que las instituciones para el depósito de valores proporcionen, como la misma ley lo hace en el caso del Indeval, y sus servicios.

De la manera clara en el sentido que el anteriormente citado artículo 301 al citar las operaciones que llevarán a cabo estas entidades, en la parte final, se puede leer:

*“Artículo 301.-...se considerarán **un servicio público** y únicamente podrán realizarse por contrapartes centrales de valores”.*

Por lo que no existe duda del carácter de servicio público y único que se le atribuye a estas entidades, quienes serán las únicas que podrán otorgar estos servicios.

4.4. Naturaleza Jurídica

El artículo 301 en su segundo párrafo, de la Ley del Mercado de Valores, menciona que estas entidades deberán de constituirse como Sociedades Anónimas, y obtener la concesión que será otorgada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, previa opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y el Banco de México.

*“Para organizarse y operar como contraparte central de valores se requiere **concesión del Gobierno Federal**, la cual será otorgada discrecionalmente por la **Secretaría**, previa opinión **de la Comisión y del Banco de México**, 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”.*

4.4.1. Sociedad Anónima.

El constituirse como Sociedades Anónimas, es un requisito con el que deben de cumplir las entidades que deseen operar como contrapartes centrales de valores, como se señala en el artículo citado anteriormente, y que acertadamente figura en la denominación social de la Contraparte Central de Valores de México, S.A. de C.V. Régimen societario que se explicó a detalle en el segundo capítulo de la Bolsa Mexicana de Valores.

4.4.1.1. Adquisición de Acciones

El artículo 303 de la Ley del Mercado de Valores, limita la adquisición de acciones ordinarias representativas de su capital social a:

- Bolsas de Valores,
- Instituciones para el Depósito de Valores,
- Casas de Bolsa,
- Instituciones de Crédito,
- Por personas que autorice la Secretaria de Hacienda y Crédito Público.

En dicha limitante se mantiene la línea marcada por las instituciones para el depósito de valores, que sean únicamente las partes interesadas que conocen y se desempeñan en este ámbito las que puedan en las Asambleas Generales de

Accionistas, contar con voz y voto. Como es el caso de las entidades mencionadas.

El artículo 304 limita a cualquier persona o persona que en su conjunto adquieran de manera directa o indirecta acciones que representen el diez por ciento o más del capital social de una contraparte central de valores. Salvo que lo contrario sea autorizado por la secretaria.

Esta limitante tiene por objeto garantizar la ausencia de conflictos de interés de las contrapartes centrales¹⁶⁴ así se genera la participación de más entes, que fomente más diversidad de soluciones, opiniones y de criterios en la toma de decisiones dentro de las asambleas societarias, medida que de la misma manera se observó expresa en el caso de las instituciones para el depósito de valores.

4.5. Estructura

4.5.1. Asamblea General de Accionistas

La asamblea general de accionistas fue objeto de estudio en capítulos anteriores, constituye el órgano supremo de las Sociedades Anónimas, y en el caso de la Contraparte Central de Valores de México, S.A. de C.V. no es excepción, en este órgano de la sociedad se toman las decisiones que serán legalmente adoptadas por todos los accionistas.

Las Asambleas Generales Ordinarias de Accionistas se celebrarán en la fecha que designe el Consejo de Administración o por quien tenga la autorización para convocarlas, pero en todo caso deberán reunirse por lo menos una vez al año dentro de los cuatro meses que sigan a la clausura de cada ejercicio social y se ocuparán de los asuntos que se mencionan en los artículos 180 y 181 de la Ley General de Sociedades Mercantiles y en los estatutos.

¹⁶⁴ DE LA FUENTE RODRÍGUEZ, Jesús., *op. cit.*, nota 48, p. 793.

Para que estas se consideren legalmente instaladas en su de primera convocatoria se tendrá que tener la representación de por lo menos el 50% de las acciones suscritas con derecho a voto; en caso de segunda o posterior convocatoria, las Asambleas Generales Ordinarias se considerarán legalmente instaladas con cualquier número de acciones representadas.

Las Asambleas Generales Extraordinarias, podrán verificarse en cualquier tiempo para tratar cualquiera de los asuntos señalados en el artículo 182 de la Ley General de Sociedades Mercantiles y en estos estatutos.

Al respecto, se sigue la misma directriz de las dos anteriores entidades, en virtud de primera convocatoria si está conformada por cuando menos el 75% de las acciones suscritas con derecho a voto; en caso de segunda y siguientes convocatorias, se considerarán legalmente instaladas si en ellas está representado cuando menos el 50% de las acciones suscritas con derecho a voto.

4.5.2. Consejo de Administración

Constituye un pilar fundamental de la administración de la Sociedad junto con el Director General, así lo señala el artículo 305 de la Ley del Mercado de Valores:

*“Artículo 305.- La administración de las contrapartes centrales de valores estará encomendada a **un consejo de administración** y a un director general, en sus respectivas esferas de competencia”.*

4.5.2.1. Nombramiento

Este organismo, estará integrado por un mínimo de cinco y un máximo de quince consejeros propietarios, de los cuales cuando menos el veinticinco por ciento deberán ser independientes. Esto con relación a los criterios de independencia aplicable a las Sociedades Anónimas Bursátiles. Por cada consejero propietario se designará a su respectivo consejero suplente, en el

entendido de que los consejeros suplentes de los consejeros independientes, tendrán este mismo carácter.

Los miembros del Consejo durarán en su encargo un año, con posibilidad de ser reelectos. Los consejeros continuarán en funciones hasta que las personas designadas para sustituirlos tomen posesión de sus cargos. Esto de igual manera atiende a lo estudiado en anteriores capítulos.

En lo concerniente a los consejeros independientes, el nombramiento deberá recaer sobre personas que se desempeñen como presidentes, vicepresidentes, consejeros, directores generales o directivos con la jerarquía inmediata inferior a la del director general de:

- Emisoras cuyos valores se encuentren inscritos o listados en una bolsa de valores y que sean representativas del mercado de valores y que no sean agentes liquidadores de la Sociedad;
- Instituciones representativas del sector empresarial, o bien;
- Inversionistas institucionales;

Igualmente podrán ser designados como consejeros independientes, las personas que cuenten con amplia experiencia en el sector financiero, representantes distinguidos del medio académico y del sector empresarial.

En cuanto a este requisito, pienso que tal va encaminado a tener dentro del consejo, sujetos con gran experiencia y que hayan ejercido como altos funcionarios, que cuenten con los conocimientos necesarios para la toma de decisiones dentro de la sociedad.

En caso de ausencias sean temporales o definitivas de los consejeros propietarios de la sociedad, se suplirán con la asistencia de los consejeros suplentes respectivos.

El Consejo celebrará sesiones cuando sea convocado por el Presidente, por el Vicepresidente, por el Secretario de la Sociedad, y por al menos el veinticinco por ciento de los Consejeros o por cualquiera de los Comisarios.

El Consejo de Administración podrá ajustar las fechas para la celebración de las sesiones que se tengan que verificar durante el ejercicio social correspondiente, en el sentido que deberá reunirse por lo menos una vez cada tres meses. Con base en los Estatutos Sociales.

4.5.2.2. Facultades

Algunas de las prerrogativas más importantes de este órgano administrativo, que coinciden en su mayoría con las expuestas en la estructura interna de otras entidades son:

- **Administrativas**
- Aprobar directrices y políticas en relación con los asuntos de la Sociedad
- Aprobar los servicios que vaya a prestar la Sociedad y determinar las tarifas que cobrará por los mismos;
- Designar o remover al Director General;
- Aprobar el presupuesto anual de ingresos, egresos e inversión de la Sociedad y sus modificaciones;
- Autorizar la transmisión de dominio sobre las acciones representativas del capital social de la Sociedad;;
- Convocar a la Asamblea General de Accionistas cuando lo estime conveniente;
- Constituir e integrar los comités que estime necesarios o convenientes para el desahogo y resolución de asuntos específicos que de acuerdo a su naturaleza lo permitan, para lo cual les podrá delegar las facultades que

estime convenientes; así como expedir las reglas de integración y funcionamiento de dichos comités, sin que dicha delegación restrinja sus facultades.

- **De Mercado.**

- Aprobar las estrategias y mecánicas operativas que permitan mantener e incrementar los servicios que presta la Sociedad; y,
- Definir las estrategias de promoción y difusión relacionadas con la prestación de los servicios propios de la Sociedad.

- **Normativas.**

- Aprobar la expedición del Reglamento Interior y la modificación, adición, derogación y abrogación de las reglas operativas y prudenciales, así como los procedimientos que se contienen en dicho Reglamento y en los Manuales que, entre otros aspectos, establezcan el régimen aplicable a las personas a que se refiere la fracción primera del artículo SEGUNDO de los estatutos sociales;
- Aprobar la expedición de normas prudenciales y autorregulatorias aplicables a la Sociedad y a sus deudores y acreedores recíprocos;
- Divulgar de manera amplia y oportuna, a través de los medios que considere adecuados, la entrada en vigor de las normas que expida;.
- Delegar cualquiera de las facultades señaladas en el presente artículo, así como revocarlas, a través de poderes generales y especiales.
- Proponer a las autoridades la expedición de reformas a las leyes y disposiciones de carácter general que repercutan en el mercado de valores relativas a la prestación de los servicios que le son propios; y
- Servir como órgano de consulta para interpretar las normas que expida.

- **Disciplinarias.**
- Ratificar o acordar la imposición de las medidas disciplinarias de su competencia, de conformidad con lo que al efecto establezca el Reglamento Interior de la Sociedad y siempre que no correspondan al órgano colegiado previsto en el artículo ochenta y ocho fracción octava inciso C) de la Ley del Mercado de Valores.
- Las facultades que expresamente se reserven para que la Ley General de Sociedades Mercantiles reserve a este tipo de órganos.

4.5.3. Director General

En lo que se refiere a esta figura fue objeto de estudio en capítulos anteriores por lo que solo señalaré algunas particularidades.

La figura del Director General, es junto con el Consejo de Administración mismo que también se encarga de su elección, de los organismos administrativos más importantes de la Contraparte Central de Valores.

Para su nombramiento, los mismos estatutos establecen que la figura del Director General deberá recaer en una persona que tenga amplios conocimientos en materia financiera, así como reconocida experiencia y prestigio y que, además, cumpla con los requisitos establecidos en la Ley del Mercado de Valores.

En lo que respecta a este requisito lo considero totalmente subjetivo, en cuanto a lo que se refiere a “amplios conocimientos en materia financiera, así como reconocida experiencia y prestigio”, por lo que propongo que, se especifique más a detalle que es lo que quiere con esto. O en qué consisten los criterios de elegibilidad de dicho funcionario.

Más adelante se remite a la Ley del Mercado de Valores, y no especifica a que artículo o artículos se refiere.

4.5.3.1. Facultades

Siguiendo la misma directriz que los anteriores funcionarios de la Contraparte Central de Valores de México, muchas de sus facultades coinciden con las expuestas en las entidades anteriores, algunas de las más importantes son:

- **Administrativas.**
- Ejercer los recursos de la Sociedad en relación con los procesos operativos y de conformidad con el presupuesto aprobado por el Consejo de Administración;
- Implementar los servicios que deba prestar la Sociedad y el cobro de sus tarifas;
- Formular el presupuesto de ingresos, egresos e inversión de la Sociedad que será sometido a la consideración del Presidente del Consejo de Administración;
- Nombrar y remover a los directivos y empleados y de la Sociedad;
- Asistir a las sesiones del Consejo de Administración con voz pero sin voto;
- Someter a la consideración del Presidente del Consejo de Administración, las propuestas que estime convenientes para el mejor funcionamiento de la Sociedad; y,
- Ejecutar los acuerdos que le confíe el Consejo de Administración o el Presidente del propio Consejo.
- **De Mercado.**
- Implementar las estrategias y mecánicas operativas que permitan mantener e incrementar los servicios que presta la Sociedad; y,

- Verificar el óptimo funcionamiento de los sistemas operativos de la Sociedad y ser responsable de los mismos.
- **Disciplinarias.**
- Imponer las medidas disciplinarias de su competencia, de conformidad con lo que al efecto establezca el Reglamento Interior de la Sociedad, siempre y cuando no sean de las que correspondan al Comité Disciplinario.

4.5.4. Comisario

El comisario es el encargado de la vigilancia de las operaciones de la sociedad, estará personificado por uno o varios, quienes podrán tener su respectivo suplente cada uno, siguiendo de nueva cuenta la misma conjetura trazada en las anteriores entidades de apoyo.

Si es que así se ha acordado en la Asamblea General Ordinaria de Accionistas. Estos últimos y los propietarios, tendrán una duración de un año, con la posibilidad de ser reelectos. Mismo que se contara a partir de la fecha en que la mencionada asamblea, los haya designado.

4.5.4.1. Facultades

En cuanto a las facultades de este órgano, se remite totalmente a la Ley General de Sociedades Mercantiles, donde están plasmadas en el artículo 166. Citado en las facultades del Comisario de la Bolsa Mexicana de Valores

4.5.5. Comités

Como se aprendió anteriormente, el Consejo de Administración podrá crear los comités que estime convenientes, sin embargo el artículo 306 obliga al establecimiento de tres órganos colegiados que se encarguen de las siguientes obligaciones:

I. El primero determinará y aplicará el sistema de administración de riesgos y emitirá normas de carácter operativo, prudencial y autorregulatorio aplicables a la sociedad y a sus deudores y acreedores recíprocos.

II. El segundo vigilará el cumplimiento de las normas citadas en la fracción anterior.

III. El tercero aplicará las medidas disciplinarias por el incumplimiento de las normas citadas en la fracción I de este artículo.

Por lo cual, en su estructura interna se establece la creación de tres órganos colegiados, bajo la forma de comités, a saber:

4.5.5.1. Comité de Riesgos

Este comité surge como consecuencia de lo estipulado en el artículo anterior e la Ley del Mercado de Valores.

El Comité de Riesgos se encuentra constituido como un Órgano Colegiado “cuyos miembros son designados por el Consejo de Administración y tales designaciones deberán recaer en personas expertas en la materia así como amplia experiencia en la industria.”¹⁶⁵

Siguiendo el margen determinado por otros artículos ya analizados se continúa con los subjetivismos al señalar que los miembros de este comité deberán recaer en “personas expertas en la materia así como amplia experiencia en la industria”. Sin señalar con precisión que falta experiencia o poca, deben de tener estos miembros o a que se refiere con tales requisitos.

4.5.5.1.1. Facultades

El Comité de Riesgos igualmente a los estatutos sociales, estará sujeto a las reglas de integración y funcionamiento que expida el Consejo de

¹⁶⁵ Página de internet: <http://www.contraparte-central.com.mx/>

Administración y tendrá, además de las que le otorgue dicho órgano de administración, las siguientes facultades:

- Determinar y aplicar el Sistema de Salvaguardas Financieras, entendiéndose como tal el conjunto de medidas que tienen por objeto asegurar el cumplimiento de las obligaciones que derivan de las operaciones en las que la Sociedad actúa como deudor u acreedor recíproco.
- Determinar la forma y metodología para conformar los distintos fondos del Sistema de Salvaguardas Financieras, estableciendo el tipo y porcentaje de los recursos que los integren, así como los criterios de administración de dichos recursos;
- En caso de considerarlo necesario, establecer niveles de capital superiores para sus deudores y acreedores recíprocos que presenten una situación de riesgo mayor para la Sociedad;
- Proponer al Consejo de Administración la expedición de normas autorregulatorias que establezcan los parámetros de administración de riesgos;
- Proponer al Consejo de Administración la expedición de normas autorregulatorias que establezcan los criterios para que la Sociedad establezca su límite de responsabilidad;
- En caso de considerarlo necesario, someter al Comité de Auditoría la práctica de auditorías especiales a los acreedores y deudores recíprocos de la Sociedad, y;

- Aquellas facultades que expresamente se reserven a dicho órgano en el Reglamento Interior de la Sociedad.¹⁶⁶

4.5.5.2. Comité de Auditoria

Siguiendo la misma tendencia a lo estipulado en el artículo señalado, este comité surge de manera obligatoria:

“Artículo 306.-...

II. El segundo vigilará el cumplimiento de las normas citadas en la fracción anterior.”

El Comité de Auditoria es un Órgano Colegiado requerido por la Ley del Mercado de Valores cuyos miembros son designados por el Consejo de Administración y tales designaciones deberán recaer en personas expertas en la materia así como amplia experiencia en la industria, funciona de igual manera a lo señalado en el comité anterior en cuanto a la elegibilidad de sus miembros.

4.5.5.2.1. Facultades

Se sujetara a lo establecido, en sus estatutos sociales, sujeto a las reglas de integración y funcionamiento que expida el Consejo de Administración y tendrá, las siguientes facultades:

- Supervisar el cumplimiento de las normas de carácter operativo y prudencial, así como las normas autorregulatorias aplicables a la Sociedad y a sus deudores recíprocos;
- Requerir de los agentes liquidadores todos aquellos documentos o registros que considere necesario para el desempeño de la facultad señalada en la fracción anterior;

¹⁶⁶ *Idem*

- En los casos en los que lo considere necesario, ordenar la práctica de auditorías especiales a los agentes liquidadores;
- Someter al análisis del Comité Disciplinario los casos de violaciones a las normas, y;
- Aquellas facultades que expresamente se reserven a dicho órgano en el Reglamento Interior de la Sociedad.¹⁶⁷

4.5.5.3. Comité Disciplinario.

Tiene su fundamento legal de la misma manera que los comités referidos anteriormente en el artículo 306 de la Ley del Mercado de Valores, en su fracción III.

“Artículo 306.-...

III. El tercero aplicará las medidas disciplinarias por el incumplimiento de las normas citadas en la fracción I de este artículo”

El Comité de Disciplinario es un Órgano Colegiado sus miembros son designados por el Consejo de Administración y tales designaciones deberán recaer en personas expertas en la materia así como amplia experiencia en la industria; de la misma manera nos referimos a los comentarios ya expresados en cuanto a los miembros de los comités anteriores.¹⁶⁸

Estará sujeto a las reglas de integración y funcionamiento que expida el Consejo de Administración y tendrá, las siguientes facultades:

¹⁶⁷ *Idem*

¹⁶⁸ *Idem*

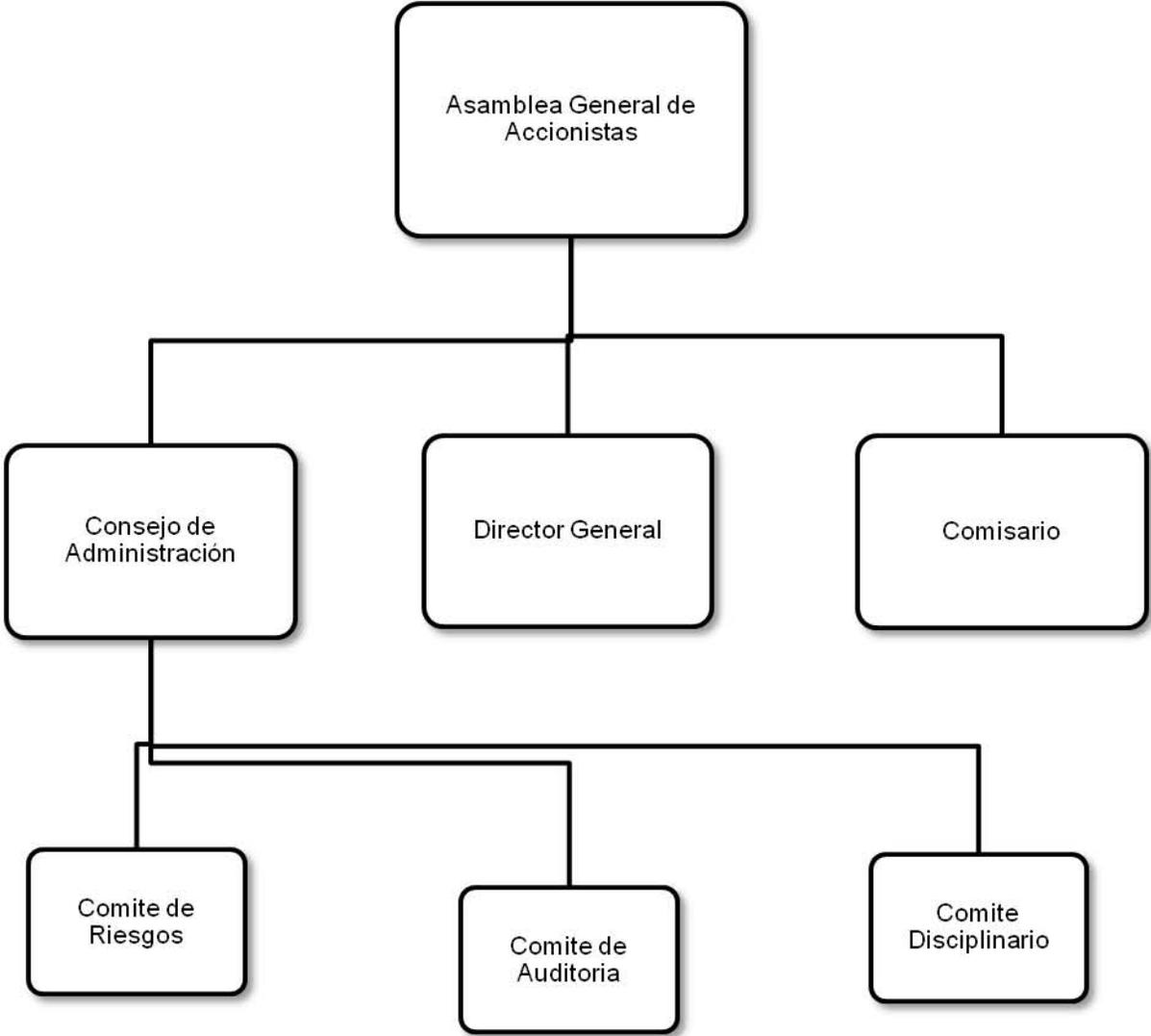
4.5.5.3.1. Facultades

- Conocer los casos de presuntas violaciones a las medidas que tienen por objeto asegurar el cumplimiento de las obligaciones que derivan de las operaciones en que la Sociedad actúa como acreedor y deudor recíproco, las normas de carácter operativo y prudencial, así como las normas autorregulatorias, que le someta el Comité de Auditoría y/o el Director General de la Sociedad, llevar a cabo las investigaciones y audiencias que considere necesarias, así como el desahogo de los procedimientos que al efecto se establezcan en el Reglamento Interior de la Sociedad.
- Aplicar las medidas disciplinarias y correctivas por el incumplimiento de las normas citadas en la fracción anterior, de conformidad con lo que al efecto se establezca en el Reglamento Interior de la Sociedad, por violaciones a las normas señaladas en la fracción anterior, notificando al Consejo de Administración para su conocimiento, y;
- Aquellas facultades que expresamente se reserven a dicho órgano en el Reglamento Interior de la Sociedad.¹⁶⁹

¹⁶⁹ *Idem*

4.5.6. Organigrama

De lo anteriormente señalado, la estructura interna de la Contraparte Central de Valores de México S.A. de C.V. se organiza de la siguiente manera:



4.7. Funciones

Por lo que respecta las funciones que realiza las Contrapartes Centrales de Valores y consecuentemente nuestra única entidad concesionaria la Contraparte Central de Valores de México, S.A. de C.V., estas se encuentran expresamente en el artículo 307, de nuestra Ley del Mercado de Valores.

“Artículo 307.- Las contrapartes centrales de valores realizarán las actividades siguientes:

I. Constituirse como deudor y acreedor recíproco en operaciones con valores previamente concertadas, en términos de lo establecido en el artículo 301 de esta Ley. Sólo podrán actuar con el carácter referido en los casos siguientes:

a) Con las personas autorizadas conforme a ésta u otras leyes para otorgar servicios de intermediación en el mercado de valores, que sean sus socios, quienes podrán participar por cuenta propia o de terceros.

b) En operaciones distintas de las señaladas en esta fracción cuando así lo autorice la Secretaría, escuchando la opinión del Banco de México y de la Comisión.

Las contrapartes centrales de valores asumirán tal carácter respecto de operaciones con valores que se ajusten a las disposiciones legales y administrativas que les resulten aplicables, así como a las normas que regulen la relación de dichas contrapartes con sus socios.

II. Establecer y aplicar los procedimientos para administrar riesgos y hacer frente a incumplimientos.

III. Exigir a sus socios liquidadores recursos para reducir el riesgo sobre las operaciones con valores en las que se constituya como acreedora y deudora recíproca, en caso de que los socios dejen de cumplir sus obligaciones frente a la contraparte central de valores. Dichos recursos deberán mantenerse en un fondo de aportaciones constituido en la propia sociedad.

IV. Requerir a sus socios liquidadores, respecto de las operaciones con valores en las que se constituya como acreedora y deudora recíproca, los recursos necesarios para el correcto funcionamiento del sistema de administración de riesgos, los que habrá de conservar en un fondo de compensación, constituido en la sociedad, con el propósito de mutualizar con sus socios el incumplimiento de obligaciones y, en su caso, las pérdidas.

VI. Realizar por cuenta propia operaciones de compraventa y préstamo de valores

para el cumplimiento de las obligaciones que tenga en su carácter de contraparte central de valores, debiendo contratar para ello los servicios de una persona que en términos de ésta u otras leyes se encuentre autorizada para otorgar servicios de intermediación en el mercado de valores.

VII. Contratar créditos y préstamos para la consecución de su objeto social, de conformidad con las disposiciones que emita Banco de México.

IX. Expedir certificaciones de los actos que realice en el ejercicio de sus funciones. Las certificaciones por parte del director general o directivos de las contrapartes centrales de valores, que cuenten con facultades para ello, en las que conste el incumplimiento de las obligaciones de sus acreedores y deudores recíprocos frente a la sociedad, traerá aparejada ejecución, siempre que se acompañen de los documentos en los que consten las obligaciones que les dieron origen, certificados igualmente por las personas señaladas.

X. Participar en el capital social de sociedades nacionales o extranjeras que les presten servicios complementarios o auxiliares a los de su objeto, previa autorización de la Secretaría.

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

4.7.1. Constituirse como Acreedor y Deudor Recíproco

Las Contrapartes Centrales de Valores, o en nuestro caso la Contraparte Central de Valores de México, S.A. de C.V. al ser la única entidad que existe en nuestro país que cuenta con la concesión, tendrá la facultad para poder adquirir el carácter de acreedor y deudor dentro de las operaciones que se realicen con valores, esto tiene como la finalidad el reducir el riesgo de incumplimiento existente en todo tipo de operaciones con títulos valores. Adquirirá este carácter en caso de incumplimiento de algún intermediario, por medio de la figura jurídica de la novación. Para poder comprender estos conceptos, pienso que es conveniente acudir a la Teoría General de las Obligaciones, con la finalidad de precisar la forma de operar de esta entidad.

4.7.1.1. Obligación

En la doctrina del Derecho Civil el maestro Manuel Bejarano, define como obligación a: “la necesidad jurídica que tiene la persona llamada deudor a conceder a otra llamada acreedor una prestación de hacer o no hacer”¹⁷⁰

Así pues el maestro Rafael Rojina Villegas expresa que la obligación es “una relación jurídica por virtud de la cual un sujeto llamado acreedor, está facultado para exigir de otro sujeto denominado deudor, una prestación o una abstención”¹⁷¹

De las anteriores definiciones concluyo que la obligación, es un vínculo jurídico en donde se hallan dos elementos personales un acreedor y un deudor donde el primero tiene derecho a recibir por cuenta del deudor el cumplimiento o realización de una conducta, o prestación y la obligación correlativa por parte del deudor de llevarla a cabo. En nuestro contexto el objeto material de estos son los títulos valores.

4.7.1.2. Novación

Se entiende a la novación como “un convenio en sentido amplio, por el que las partes deciden extinguir una obligación preexistente, mediante la creación de una nueva que la sustituye y difiere de ella en algún aspecto esencial. Sus efectos de extinguir y crear así lo caracterizan”¹⁷²

Por medio de esta figura del Derecho Civil nace una obligación nueva que sustituye a una anterior en la que existe un cambio esencial. En el caso de las contrapartes centrales se hace referencia a un cambio de sujetos de dicha obligación, (novación subjetiva) ya que se sustituye la figura del acreedor y deudor por la de la Contraparte Central de Valores de México, S.A. de C.V.

¹⁷⁰ BEJARANO SÁNCHEZ, Manuel. *op. cit.*, nota 157, p. 5.

¹⁷¹ ROJINA VILLEGAS, Rafael. *Compendio de Derecho civil*, México Porrúa, T.III. 2009.

¹⁷² BEJARANO SÁNCHEZ, Manuel, *op. cit.*, nota 157, p. 356.

Su finalidad es la reducción del riesgo que se encuentra presente en el Mercado de Valores debido a la posibilidad de incumplimiento por parte de algún participante. La Contraparte Central de Valores, participara para mitigar ese riesgo y otorgar certeza a los compradores y vendedores.

4.7.1.3. Riesgo Sistémico

Ante la eventualidad de que un riesgo de incumplimiento de una de las partes se actualice, esto traería como consecuencia que se desencadene en una serie de eventos de no cumplimiento que afecten a un gran número de participantes de un mercado.

De este tipo de riesgo surge la finalidad e importancia de estas entidades que se crean para coadyuvar al cumplimiento de alguna obligación y así se evite el incumplimiento desatado de varios participantes.

4.7.2. Agentes Liquidadores

Con el objeto de lograr su fin, la Contraparte Central de Valores de México, S.A. de C.V. utiliza la figura del Agente liquidador de valores, la cual es con relación al Reglamento Interior la entidad financiera accionista de la Contraparte Central de Valores, que se constituya como acreedor y deudor recíproco de la Contraparte Central de Valores, respecto de los derechos y obligaciones que deriven de las Operaciones con Valores que hubiera concertado en la Bolsa, así como, en su caso, de las correspondientes a sus Agentes No Liquidadores.

En relación a su Reglamento Interior, únicamente podrán ser agentes liquidadores de valores. “Las sociedades que cuenten con la autorización para actuar como instituciones de crédito o casas de bolsa, emitida por la autoridad competente y que cumplan con los requisitos de admisión establecidos en el reglamento y el manual.”

Las instituciones que estén autorizadas para adquirir tal carácter, deberán de realizar una solicitud por escrito dirigida al Presidente del Consejo de Administración, misma donde se comprometen a cumplir todas y cada una de las obligaciones que se señalan, en el Reglamento y Manual de la Contraparte Central de Valores de México.

También, deberán de firmar un contrato de adhesión con la Contraparte Central de Valores.

En este mismo contrato el Agente Liquidador se obligara con relación al artículo 2008.00 del Reglamento Interior a lo siguiente:

- Sujetar a los procesos de la Contraparte Central de Valores las Operaciones que concerté en la Bolsa.
- Sujetar a los procesos de la Contraparte Central de Valores las Operaciones concertadas por sus Agentes No Liquidadores y respecto de las cuales se responsabilice ante la Contraparte Central de Valores, siempre y cuando no sobrepasen el límite de responsabilidad al que hace referencia el artículo 3005.00 del Reglamento.
- Informar a la Contraparte Central de Valores, el límite de responsabilidad al que hace referencia el artículo 3005.00, así como las modificaciones al mismo que otorguen de conformidad con el segundo párrafo del artículo 3007.00 del Reglamento.
- Informar a la Contraparte Central de Valores con por lo menos 1 día hábil de anticipación, que no continuará prestando sus servicios a su(s) Agente(s) No Liquidador(es).
- Proporcionar a la Contraparte Central de Valores en cualquier momento que ésta lo solicite, libros, registros e información involucrada en la operación,

en su carácter de Agente Liquidador, en los términos establecidos en las Disposiciones aplicables, el Reglamento y su Manual.

- Acatar las decisiones tomadas por las personas y/u órganos facultados para ello, dentro de la Contraparte Central de Valores, respecto a su contribución a los Fondos de Garantía, la restitución de los mismos y la realización de aportaciones adicionales en los términos señalados en el Sistema de Salvaguardas Financieras descrito en el Reglamento y su Manual.
- Acatar todas las disposiciones que emita la Contraparte Central de Valores, así como aquellas que establezcan, de manera autorregulatoria los distintos órganos colegiados de ésta.
- Entregar a la Contraparte Central de Valores un tanto del contrato de prestación de servicios que, en su caso, celebre con cada uno de sus Agentes No Liquidadores.
- Establecer o modificar, en su caso, las relaciones contractuales con sus Agentes No Liquidadores, a fin de reflejar la Liquidación de obligaciones a través de la Contraparte Central de Valores, en los términos del clausulado mínimo que ésta dé a conocer.
- Encontrarse al corriente en el pago de las tarifas, Penas Convencionales y Sanciones que se señalan en los respectivos Capítulos VIII del Reglamento y Manual, y.
- Cumplir con las obligaciones derivadas del ejercicio de los derechos corporativos inherentes a sus Obligaciones en Mora.

4.7.3. Agente no Liquidador

El Reglamento interior de la Contraparte Central de Valores de México S.A. lo define como aquel “intermediario financiero que contrate los servicios de un Agente Liquidador para que éste último se constituya como acreedor y deudor recíproco de la Contraparte Central de Valores, respecto de los derechos y obligaciones que deriven de las Operaciones con Valores, que dicho intermediario financiero hubiera concertado en la Bolsa.”

Para poder adquirir el carácter de Agentes No liquidadores, las Casas de Bolsa se deberán de ajustar a lo siguiente:

- Estar constituida de conformidad con las leyes de la República Mexicana y contar con la autorización correspondiente para actuar como casa de bolsa.
- Cumplir las obligaciones establecidas en las fracciones de la III a la VII y IX del artículo 2005.00 del Reglamento, así como la fracción II del artículo 2006.00, y.
- Presentar una solicitud para ser acreditada como Agente No Liquidador al Director General de la Contraparte Central de Valores.

Una vez cumplidos estos requisitos, el Director General, contará con un plazo de 10 días hábiles después de haber recibido la solicitud, para notificar de manera escrita la acreditación o la denegación de la misma, fundamentando las razones por las cuales no fue acreditada

4.7.4. Llevar a cabo los procedimientos para administrar riesgos

La Contraparte Central de Valores, tiene la obligación de establecer procedimientos mediante los cuales administren los riesgos, y hagan frente a las

deudas por las que estos hayan adquirido el carácter de acreedores y deudores recíprocos.

Por esta razón, con fundamento en su Reglamento Interior, deberá establecer el límite hasta por el monto por el cual adquirirá tal carácter de las operaciones propias de sus Agentes Liquidadores.

Para poder llevar a cabo estas operaciones la Contraparte Central de Valores, debe de recibir la información que la Bolsa Mexicana de Valores le proporcione, sobre las operaciones que se hubieren concertado.

Se entiende que las Casas de Bolsa están de acuerdo en incorporar las operaciones que estas celebren en la bolsa, desde el momento en que estas operaciones ingresen a los sistemas que tienen para esos fines la Contraparte Central de Valores.

La Contraparte Central de Valores, deberá establecer cuál es el límite de la responsabilidad, por la cual se constituirá como deudora o acreedora recíproca de las Operaciones que los Agentes liquidadores celebren en Bolsa, los criterios para determinar este límite de responsabilidad serán establecidos por el Comité de Riesgos, igualmente en el caso de los agentes liquidadores de valores.

Esta misma obligación es aplicable para los agentes liquidadores respecto de las operaciones realicen sus Agentes no liquidadores con los que se hayan responsabilizado, en caso de que no se establezca esta, se entenderá que adquirirá dicha obligación hasta por el saldo que dicho Agente Liquidador tenga en el fondo de aportaciones, este monto se determinara en el momento en que con base en el artículo 3014.00, sea necesario aplicar ese límite de responsabilidad.

La Contraparte Central de Valores, incorporara únicamente a sus sistemas aquellas operaciones que cuenten con la información necesaria para identificar el monto, valores y contrapartes originales.

Asimismo informara a los agentes liquidadores y no liquidadores, el monto global de garantías que cubrirán, generado por sus exposiciones al riesgo, por

concepto de aportaciones ordinarias y extraordinarias, conforme a las operaciones que hayan incorporado al sistema. Asimismo respecto a los montos que deberán cubrir los Agentes No Liquidadores respecto de sus Agentes Liquidadores.

El registro de las operaciones trae consigo que la Contraparte Central de Valores, asuma los derechos y obligaciones recíprocos que tengan su origen en las operaciones que se hayan incorporado a sus sistemas. Esto, genera una relación directa entre la Contraparte Central de Valores, y los Agentes Liquidadores, ante los que se responsabilizara por la compensación y liquidación.

4.7.5. Requerir los Recursos Necesarios para el Correcto Funcionamiento del Sistema

4.7.5.1. Sistema de Salvaguardas Financieras

Con el objeto de asegurar el cumplimiento de las obligaciones de las operaciones que realicen en el Mercado de Valores, los agentes liquidadores de valores, así como los agentes no liquidadores, se creó este sistema, mismo que se encargara de aplicar las medidas del sistema de salvaguardas financieras, así como de administrar los fondos de garantías, por la Contraparte Central de Valores.

Al respecto se puede decir que estas consisten en “un conjunto de medidas tendientes a asegurar el cumplimiento de las obligaciones que deriven de las operaciones concertadas por los agentes liquidadores por cuenta propia y las de sus agentes no liquidadores, en las que actúe como acreedora y deudora recíproca”¹⁷³.

La Contraparte Central de Valores como consecuencia de este sistema tiene la obligación de:

- Calcular cuando se cierre o en el transcurso de la jornada, la garantía que los Agentes Liquidadores y/o Agentes no Liquidadores deberán mantener

¹⁷³ Página de internet: <http://www.contraparte-central.com.mx/>

en los Fondos de Garantía, esto se realizara tomando en consideración el riesgo de mercado que pueda llegar a generar para la Contraparte Central de Valores. Es importante señalar que con base en el reglamento estas garantías deberán estar libres de gravámenes, lo cual resulta lógico, ya que en caso de que se tenga que cubrir alguna deuda por parte de algún Agente Liquidador, se procederá a tomar de este fondo que se hubiera constituido, de manera libre.

- Requerir a los Agentes Liquidadores la entrega de garantías.
- Administrar las garantías, según los criterios y políticas que se hubieran establecido por el comité de Riesgos.

4.7.5.2. Fondos de Garantías

Como parte del Sistema de Salvaguardas Financieras, la Contraparte Central de Valores, tendrá a bien conformar una serie de fondos mismos que se conformaran de la siguiente manera:

4.7.5.2.1. Fondo de Aportaciones

Este fondo se conformara con recursos de los agentes liquidadores y no liquidadores, el monto mínimo de este fondo será determinado según lo que acuerde el Comité de Riesgos y la parte que corresponda a aportaciones ordinarias y extraordinarias, según sus obligaciones pendientes, obligaciones en mora, y a las operaciones que se incorporen a los sistemas de la Contraparte Central de Calores para que estas se registren.

Asimismo las aportaciones realizadas por los Agentes Liquidadores y Agentes no Liquidadores, se dividirán de la siguiente manera:

4.7.5.2.1.1. Aportaciones Ordinarias

En cuanto a las aportaciones ordinarias, el artículo 4007.00 del Reglamento Interior señala que estas que tienen por objeto cubrir la exposición al riesgo de mercado derivado de las Operaciones de los Agentes Liquidadores y

Agentes no Liquidadores, incorporadas a los sistemas de la Contraparte Central de Valores. Es decir estas aportaciones se aplicaran ante cualquier incumplimiento por parte de alguno de los agentes.

4.7.5.2.1.2. Aportaciones Extraordinarias.

Ese mismo artículo menciona que estas aportaciones tienen por objeto cubrir la exposición al riesgo del mercado generada por las obligaciones en Mora de los Agentes Liquidadores y Agentes no Liquidadores, al igual que ser objeto de pago para cubrir las penas convencionales.

Es importante señalar que el fondo de aportaciones, no es mutualizable, ya que la contraparte Central, se encargara de establecer por separado el registro del saldo y de los movimientos, depósitos, y retiros de cada uno de los agentes liquidadores y de sus agentes no liquidadores.

4.7.5.2.2. Fondo de Compensación

El fondo de compensación será conformado con recursos de los Agentes Liquidadores, que serán transmitidos en propiedad y cuyo monto será determinado por la Contraparte Central de Valores, esto tomando en consideración el saldo promedio mensual requerido de las aportaciones que se realicen al fondo de aportaciones del respectivo agente liquidador o sus agentes no liquidadores.

La Contraparte Central de Valores, determinara y dará a conocer a cada Agente Liquidador el monto de las garantías que cada uno de ellos deberá tener en el fondo de Compensación y sus actualizaciones.

4.7.5.2.3. Fondo de Reserva

Estará integrado por los montos que determine el Consejo de Administración y el efectivo que la Contraparte Central de Valores reciba como consecuencia de los diferenciales que se hayan acumulado de las penas convencionales, así como las Sanciones aplicadas a los agentes liquidadores y sus agentes no liquidadores.

El consejo de Administración podrá destinar los recursos correspondientes a este fondo, a diversos fines, cuando su monto sea mayor y sobrepase el 10%

4.7.6. Otras operaciones

4.7.6.1. Compensación

El artículo 2185, del Código Civil Federal define respecto a esta figura:

Artículo 2185.- Tiene lugar la compensación cuando dos personas reúnen la calidad de deudores y acreedores recíprocamente y por su propio derecho.

Es decir, por medio de esta figura ante la existencia de dos deudas entre los mismos sujetos, en donde ambos tienen el carácter de acreedor y deudor, respectivamente, por lo que se refiere a cada deuda o crédito, se extinguen las dos deudas hasta la cantidad que impone la menor, quedando un remanente.

El Reglamento Interior de la Contraparte Central de Valores de México, define dicha operación como: “procedimiento mediante el cual se extinguen derechos y obligaciones recíprocos, entre la Contraparte Central de Valores y los Agentes Liquidadores, derivados de Operaciones celebradas en Bolsa y registradas en la Contraparte Central de Valores, con Valores del mismo tipo, emisora, serie y, en su caso cupón.”

En el caso de la Contraparte Central de Valores, con el objeto de hacer frente a estas operaciones que son efectuadas en el Mercado de Valores por medio de sus socios (casas de bolsa, instituciones de crédito, entre otras). Para poder reducir dichos riesgos de incumplimiento.

4.7.6.1.1. Procedimiento

En esta operación la Contraparte Central de Valores, identificara las obligaciones que se encuentren pendientes para poder ser compensadas identificando aquellos tipos de títulos valores que tengan el mismo tipo y serie.

La Contraparte Central, incorporara a este proceso todas las obligaciones que aparezcan con ese carácter de fecha de liquidación de ese mismo día y en mora.

Una vez compensado, el remanente de valores y efectivo, conservaran el carácter de obligaciones pendientes y su liquidación se realizará conforme a cuando tengan que realizarse por las operaciones que les dieron origen.

Para que estas operaciones se puedan compensar tienen que tener dos características especiales: ser liquidas y exigibles.

4.7.6.2. Liquidación

El autor Armando Ibarra la define como “el pago total de una obligación, incluyendo, pagos, pendientes, saldo insoluto, intereses, comisiones y gastos de cobranza”.¹⁷⁴

El glosario de términos utilizados en los sistemas de pago y liquidación, define como liquidación a “un acto que salda obligaciones con respecto a transferencias de fondos o de valores entre dos o más partes”.¹⁷⁵

A su vez, el Reglamento Interior de la Contraparte Central de Valores, señala que se le llama liquidación “al proceso administrado por la Contraparte Central de Valores, bajo la modalidad de entrega contra pago, a través del cual se extinguen obligaciones pendientes de ésta, de los agentes liquidadores y agentes no liquidadores, mediante la transferencias de valores y efectivo que realizan los agentes liquidadores y agentes no liquidadores a la cuenta de administración de valores y a la cuenta de administración de efectivo de la Contraparte Central de Valores y los subsecuentes traspasos de valores y efectivo que realice la

¹⁷⁴ IBARRA HERNÁNDEZ, Armando, *op., cit.*, nota 6, p. 113

¹⁷⁵ Glosario de términos utilizados en los sistemas de pago y liquidación: http://www.bis.org/publ/cpss00b_es.pdf. 29

Contraparte Central de Valores a las cuentas que los agentes liquidadores y agentes no liquidadores mantengan en Indeval, según hayan resultado acreedores y deudores, después de llevar a cabo el proceso de Compensación.”

Es gracias a esta figura se paga o se salda enteramente una deuda.

4.7.6.2.1. Procedimiento

Una vez que se ha efectuado la compensación, puede ser que quede una cantidad a favor que no forma parte de la compensación denominada “remanente”, por lo que deberán ser liquidadas por parte del agente liquidador que sea responsable, conforme al proceso de Registro. Para ello la Contraparte Central de Valores someterá al proceso de liquidación los saldos en valores y/o efectivo que resulten del proceso de compensación.

Este proceso de liquidación se realizara por orden cronológico dando preferencia a las más antiguas.

Conforme a las obligaciones pendientes que la Contraparte Central de Valores reportará a cada uno de los Agentes Liquidadores y Agentes No Liquidadores, estos mismos tendrán que realizar las transferencias de Valores y efectivo correspondientes a dichas obligaciones pendientes a la Cuenta de Administración de Valores y a la cuenta de Administración de Efectivo que les indique la Contraparte Central de Valores. Siendo estos dos, los responsables de dichas transferencias.

Una de las obligaciones que tiene a su cargo es la de contratar con el Indeval, los servicios de transferencia de Valores y efectivo, con el objeto que una vez realizada dicha transferencia el Indeval instruya los movimientos de valores y efectivo entre las cuentas que se traten.

PROPUESTAS

PRIMERA Como se señaló, es facultad de la a Secretaria de Hacienda y Crédito Público otorgar la concesión a cualquier Sociedad Anónima que pretenda a constituirse como bolsa de valores, institución para el depósito de valores o contraparte central.

Sin embargo pienso que existe una falta de técnica jurídica por parte del legislador ya que existen lagunas legislativas, y carencia de normatividad sobre la forma y método en el que efectuaran dichas atribuciones competentes a la Secretaria de Hacienda y Crédito Público, lo que provoca falta de certidumbre jurídica a los sujetos que participan en el procedimiento y transparencia para quienes va dirigido.

Si bien es cierto, que los pormenores de la concesión en el caso de que se quiera crear una entidad con estas características, se encontrarán en la convocatoria dirigida a las entidades que quieran fungir con esta calidad, pienso que es importante que la ley o reglamento sea más claro al respecto y otorgue de certeza y seguridad a las sociedades que quieran participar en este caso.

SEGUNDA El artículo 234 de la Ley del Mercado de Valores referente a la concesión que se le otorgara a las sociedades que quieran operar como bolsas de valores, señala: “El otorgamiento de la concesión se resolverá en atención al mejor desarrollo y posibilidades del mercado...”

Se puntualizó que dicha frase resulta en suma vaga, ya que esta no dice que es lo que se tomara en consideración o cuáles serán los criterios para considerar estos elementos, por lo que habiendo retomado lo establecido en el Plan Nacional de Desarrollo 20013-2018, considero que puede resultar menos vaga redactada de esta manera:

...El otorgamiento de la concesión se resolverá en atención al mejor desarrollo y posibilidades del mercado, entendiendo estas a las condiciones que resulten más benéficas para el mercado mexicano al momento que se realice la

convocatoria de la concesión y que garantice la expansión, y difusión del mercado de valores ,buscando que entre los participantes de dicha concesión, se ofrezca un mayor beneficio y fortalecimiento económico de la sociedad mexicana, todo esto con base al Reglamento Interior de la Secretaria de Hacienda y Crédito Público y demás disposiciones relativas...

TERCERA En lo que concierne a los consejeros que integran el Consejo de Administración en el artículo 241 en el capítulo aplicable a las bolsas de valores, y el artículo 24 relativo a las Sociedades Anónimas Bursátiles, se encuentra una falta de unificación de criterios, ya que el primer artículo indica que la bolsa se compondrá de cinco a quince consejeros, y en el capítulo referente a las sociedades anónimas bursátiles, indica que este estará integrado por un máximo de veintiún miembros.

Esto sin duda genera una grave confusión, ya que ambos se contienen dentro de la misma ley y resultan igualmente aplicables para tal caso a la Bolsa Mexicana de Valores S.A.B. de C.V. Que se encuentra en ambos supuestos.

Por lo que propongo que esta falta de técnica, sea subsanada y resuelta con la redacción de estos artículos como a continuación se enuncia:

Artículo 241.- *El consejo de administración de las bolsas de valores estará integrado por un mínimo de cinco y un máximo de quince consejeros, sin perjuicio de lo establecido en el artículo 24 relativo a las Sociedades Anónimas Bursátiles, de los cuales, cuando menos, el veinticinco por ciento deberán ser independientes.*

O bien.

Artículo 24.- *El consejo de administración de las sociedades anónimas bursátiles estará integrado por un máximo de veintiún consejeros a excepción de las Bolsas de Valores que sean Sociedades Anónimas Bursátiles, de los cuales, cuando menos, el veinticinco por ciento deberán ser independientes.*

CUARTA En lo que respecta a las bolsas de valores el artículo 241 se menciona que el veinticinco por ciento mínimo del total de los consejeros deberán ser consejeros independientes, “conforme a los requisitos de independencia previstos en esta Ley para las sociedades anónimas bursátiles.”

“Son consejeros independientes a aquellas personas que seleccionadas por su experiencia, capacidad y prestigio profesional, que en ningún caso tengan alguna relación laboral con las sociedades o sean accionistas con poder de mando sobre los directivos, o tengan alguna otra relación con sociedades o asociaciones asesoras de la emisora.”

El mismo artículo no es claro sobre la manera de comprobar esta “capacidad, experiencia y prestigio profesional”, o que se refiere con esta frase, que por sí misma trae el hecho de ser subjetiva para efectos de elegir o considerar quien cuenta con esta. Por lo que considero deberían de establecerse formas o medios por los cuales se corroborara quienes cuentan con dicha “experiencia, capacidad y prestigio profesional” que establece el mencionado artículo.

En ese sentido, los estatutos sociales de la Bolsa Mexicana de Valores tampoco aclaran lo anterior por lo que resulta sumamente subjetivo y discrecional el considerar que se entiende por “capacidad, experiencia y prestigio profesional”.

Pienso que este texto puede ser menos oscuro aclarando que experiencia, capacidad o prestigio profesional deben de tener al respecto dichos miembros, sobre que materias, y la forma de cuantificar esta, determinar con cuántos años se deberá contar o la forma de comprobarla.

QUINTA En la figura del Director General de las Contrapartes Centrales de se establece que este funcionario deberá de contar con: “amplios conocimientos en materia financiera, así como reconocida experiencia y prestigio”, por lo que propongo que se especifique más a detalle que es lo que quiere con esto, o establecer criterios de elegibilidad.

En esta misma entidad, el Comité de Riesgos se encuentra constituido como un Órgano Colegiado “cuyos miembros son designados por el Consejo de Administración y tales designaciones deberán recaer en personas expertas en la materia así como amplia experiencia en la industria.”

Se continúa con los subjetivismos al señalar que los miembros de este comité deberán recaer en “personas expertas en la materia así como amplia experiencia en la industria”. Sin señalar con precisión cuanta experiencia, deben de tener estos miembros o a que se refiere, por lo que considero debe de esclarecerse y especificar o señalar los criterios que se deberán de considerar.

CONCLUSIONES

PRIMERA: El Mercado de Valores es una parte fundamental del Sistema Financiero Mexicano, integrado por un marco jurídico muy amplio, que parte de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, Tratado de Libre Comercio de América del Norte, la Ley del Mercado de Valores, la reglamentación de las autoridades y el marco jurídico supletorio, que contribuye a la estabilidad y funcionamiento del mismo.

SEGUNDA. En el Mercado de Valores, participan diversos entes como los emisores de valores los cuales emiten valores objeto de oferta para obtener financiamiento, estos pueden ser de riesgo cuyo principal instrumento son las acciones, o de deuda como son Bonos, Cetes, entre otros. Inversionistas quienes adquieren estos títulos, buscando obtener rendimientos, pueden ser nacionales o extranjeros, los intermediarios bursátiles cuya principal función es la de mediar y contactar la oferta y la demanda de valores, (emisores e inversionistas) siendo el principal las Casas de Bolsa, las entidades auxiliares o de apoyo objeto vital de este trabajo, como lo son la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V., el S.D. Indeval S.A. de C.V. y la Contraparte Central de Valores de México S.A. de C.V. y por ultimo las autoridades, como la Secretaria de Hacienda y Crédito Público, el Banco de México, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, y la Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros.

TERCERA La Bolsa Mexicana de Valores S.A.B. de C.V. es la única Sociedad Anónima que tiene la concesión por parte de la Secretaria de Hacienda y Crédito Público, para poder prestar los servicios de bolsa de valores que establece el artículo 244 de la Ley del Mercado de Valores como lo son el establecimiento de locales, instalaciones y mecanismos automatizados para facilitar las operaciones con valores, emitir un listado de valores, mantener la información sobre los valores objeto de operaciones a disposición del público entre otras. Con la particularidad de que esta misma entidad funge como emisora de valores, al tener el subtipo social de Sociedad Anónima Bursátil, como lo establece su denominación social.

CUARTA La autorregulación de las Bolsas de valores en nuestro país, es un signo distintivo y que permite un mejor y correcto funcionamiento de la actividad bursátil, que se justifica en la experiencia y la rapidez con que estas operaciones se deben de realizar, por medio de la actividad habitual de dichos sujetos que se consiguen hacer de normatividad propia, establecida por ellos mismos.

QUINTA La S.D. Indeval, S.A. de C.V. es una entidad concesionaria por parte de la Secretaria de Hacienda y Crédito Público, como Sociedad Anónima, que tiene por objeto otorgar los servicios de depósito, guarda, custodia, administración, compensación, liquidación, y transferencia de títulos valores que se hayan inscrito en el Registro Nacional de Valores.

SEXTA El tipo de depósito que se lleva a cabo por el S.D. Indeval S.A. de C.V. es un depósito de tipo *sui generis*, esto debido a que no se está ante la presencia de un depósito de tipo regular ni irregular, ya que a que el Indeval no restituirá al depositante el mismo título depositado sino uno similar de la misma especie y calidad, asimismo conserva una delimitada facultad de disposición de estos títulos para entregárselos a otros clientes, pero no adquiere la propiedad de estos, característica propia del depósito regular.

SÉPTIMA Las Contrapartes Centrales de Valores, son una figura que vino a sustituir a la antigua figura de las cámaras de compensación, en la actualidad opera únicamente la Contraparte Central de Valores de México S.A. de C.V., que es una entidad que adquirió la concesión por parte de la Secretaria de Hacienda y Crédito Público como Sociedad Anónima, y que tiene por objeto reducir el riesgo, propio de cualquier operación dentro del Mercado de Valores, asumiendo el carácter de acreedor y deudor recíproco.

OCTAVA La novación, que se realiza por parte de las contrapartes centrales de valores, se trata de una novación de tipo subjetivo, ya que como se considera en la doctrina, esta figura crea una obligación nueva que sustituye a una anterior, sin embargo la finalidad de esta novación es el sustituir el carácter de

acreedor o de deudor por el de la Contraparte Central de Valores por lo que es ante esta especie en la que se sitúa.

BIBLIOGRAFÍA

1. ACOSTA ROMERO, Miguel, *Nuevo Derecho Bancario*, México, Porrúa, 1993.
2. BEJARANO SÁNCHEZ, Manuel. *Obligaciones civiles*, México, Oxford, 5ta ed. 2009.
3. BOLAÑOS LINARES Rigel, *Inversión extranjera*, México, Porrúa, 2002.
4. BUGUEDA LANZAS, Jesús, *Deposito Centralizado de Valores*, México, Academia Mexicana de Derecho Bursátil, 1980.
5. CARVALLO YAÑEZ, Erick, *Tratado de Derecho bursátil*, México, Porrúa, 2010.
6. CASTILLA, Manuel, *Regulación y competencia en los mercados de valores*, Madrid, Civitas, 2000.
7. CASTRILLÓN Y LUNA, Víctor, *Sociedades mercantiles*, México, Porrúa, 2011.
8. DE LA FUENTE RODRÍGUEZ, Jesús, *Ley del Mercado de Valores (Análisis, Exposición de motivos, jurisprudencia, Casos prácticos, Disposiciones de las autoridades Financieras)*, México, Porrúa, 2009.
9. DE LA FUENTE RODRÍGUEZ, Jesús, *Tratado de Derecho bancario y bursátil*, 6ta. ed., México Porrúa, t.I, 2010.
10. FLORIS MARGADANT, Guillermo, *Derecho privado romano*, México, Esfinge, 2011.
11. FRAGA, Gabino, *Derecho Administrativo*, 44 ed. México, Porrúa, 2005.
12. GARCÍA MÁYNEZ, Eduardo, *Introducción al estudio del Derecho*, 60va. ed., México, Porrúa, 2009.

13. GARRIGUES, Joaquín, *Curso de Derecho Mercantil*, México, Porrúa, Vol. 1, 1993.
14. GUTIÉRREZ Y GONZÁLEZ, Ernesto, *Derecho administrativo y Derecho administrativo al estilo mexicano*, 2da. ed., México, Porrúa, 2003.
15. IGARTUA ARAIZA, Octavio, *Introducción al estudio del derecho bursátil mexicano*, México, Porrúa, 2001.
16. LINARES BRETON, Samuel, *Operaciones en bolsa*, Buenos Aires, De Palma, 1980.
17. LOZADA Javier, *México y la Comisión Nacional de Valores*, CNV, México, 1991.
18. MANTILLA MOLINA, Roberto L., *Derecho Mercantil*. 29va. ed., México, Porrúa, 2006.
19. MARTÍNEZ MORALES Rafael, *Derecho administrativo 1er. y 2do. cursos*, 3ed., México, Oxford University Press, 1998.
20. OCAMPO ECHALAZ, Matías, *Mercado de valores y Derecho bursátil*. México, Trillas, 2013.
21. ROBLES PEIRO, Roció Haydee, "Acceso a los Mercados Bursátiles: El Capital de Riesgo y la nueva Ley del Mercado de Valores Mexicana", en Enríquez Rosas, José David (comp.), *Derecho Bursátil Contemporáneo*, México, Porrúa, 2008.
22. RODRÍGUEZ RODRÍGUEZ, Joaquín, *Derecho mercantil*, México, Porrúa, 1980.
23. ROJINA VILLEGAS, Rafael, *Compendio de Derecho civil, Bienes derechos Reales y sucesiones*. México, Porrúa, T. II 2009.
24. ROJINA VILLEGAS, Rafael, *Compendio de Derecho civil, Teoría General de las Obligaciones*. México Porrúa, T.III. 2009.

25. RUIZ TORRES, Humberto Enrique, *Derecho bancario*, México, Oxford University Press, 2003.
26. SÁNCHEZ ANDRÉS, Aníbal, *Estudios jurídicos sobre el mercado de valores*, Madrid, Thomson Civitas, 2008.
27. SERRA ROJAS, Andrés *Derecho administrativo* 8va ed. México, Porrúa, Vol. II, 1997.
28. VON WOBESER Y SIERRA A.C., *Guía legal para hacer negocios en México*, México, Panorama, 2007.
29. WITKER VELÁSQUEZ, Jorge, *Introducción al Derecho económico*, 7ma. ed., México, Mc Graw Hill, 2008.

DICCIONARIOS

1. COROMINAS, Joan, *Breve diccionario etimológico de la lengua castellana*, Madrid, Editorial Gredos S.A., 2da. ed., 1967.
2. DE PINA, Rafael y DE PINA VARA, Rafael, *Diccionario de derecho*. 37ma. ed., México, Porrúa, 2012.
3. ENCICLOPÉDIA JURÍDICA OMEBA, Bibliográfica Omeba, Buenos Aires, T.II, 1985.
4. IBARRA HERNÁNDEZ, Armando, *Diccionario bancario y bursátil*, México, Porrúa, 2007.
5. OSSORIO, Manuel, *Diccionario de ciencias jurídicas políticas y sociales*, 27ed. Buenos Aires. Heliasta. 2001.
6. REAL ACADEMIA ESPAÑOLA, *Diccionario de la lengua española*, Madrid, Espasa Calpe, 22 ed., 2001.

7. VALLETA, María Laura, *Diccionario Jurídico*, Buenos Aires, Ediciones Valleta, 2007.

LEGISLACIÓN

- Código de Comercio.
- Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos.
- Tratado de Libre Comercio de América del Norte.
- Ley General de Sociedades Mercantiles.
- Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.
- Ley del Mercado de Valores.
- Ley de Fondos de Inversión.
- Ley del Banco de México.
- Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
- Ley de Protección y Defensa al Usuario de Servicio Financiero.
- Reglamento Interior de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.
- Estatutos Sociales Bolsa Mexicana de Valores S.A.B de C.V.
- Estatutos Sociales Contraparte Central de Valores S.A. de C.V.
- Estatutos Sociales S.D. Indeval S.A. de C.V.
- Exposición de Motivos, por el que se reforma y adiciona a la Ley del Mercado de Valores 12-V.1978.
- Plan Nacional de Desarrollo 2013-2018.

PAGINAS DE INTERNET

- Glosario bursátil, bolsa mexicana de valores, *http://*
- *.bmv.com.mx/wb3/wb/BMV/BMV_glosario_bursatil#*
- GONZÁLEZ CARRANCA José Luis, Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, México, Tribunal Superior de Justicia del Distrito Federal, 2001.
http://biblio.juridicas.unam.mx/libros/1/267/2.pdf
- Iniciativa de Decreto por el que se reforman y adicionan diversas disposiciones de la Ley de Concursos Mercantiles Ley de Concursos Mercantiles,
http://www.hacienda.gob.mx/ApartadosHaciendaParaTodos/reformafinanciera/doctos/06_concursos_mercantiles_08052013.pdf
- Glosario Banco Nacional de Comercio Exterior
http://www.bancomext.com.mx/Bancomext/secciones/servicios-financieros/capital-de-riesgo.html
- Historia Bolsa Mexicana de Valores.
http://www.bmv.com.mx/wb3/wb/BMV/BMV_nuestra_historia
- Historia Contraparte Central de Valores de México S.A. de C.V.
ww.contraparte-central.com.mx/
- Glosario de términos utilizados en los sistemas de pago y liquidación,
http://www.bis.org/publ/cpss00b_es.pdf. 29