

UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

E. N. E. P. ACATLAN

FACULTAD DE DERECHO



EL MERCADO BURSATIL Y SU LEGISLACION VIGENTE

M - 0036582

TESIS PROFESIONAL
QUE PARA OBTENER EL TITULO DE
LICENCIADO EN DERECHO
P R E S E N T

VALENTIN CURIEL ACOSTA



ENEP ACATLAN
REPTO. DE CERTIFICACION
Y TITULOS

MEXICO 1982



Universidad Nacional
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

Biblioteca Central



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

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

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

A LOS HOMBRES COMPROMETIDOS CONSIGO MISMOS, CONSCIENTES DE SU NATURALEZA, SITUACION Y POTENCIAL, - EN BUSQUEDA CONTINUA DE NUEVOS RETOS Y EXCELENCIAS QUE LES PERMITAN SENTIRSE SATISFECHOS EN LAS DIFERENTES ETAPAS Y ACTIVIDADES DE SU VIDA.

AL H. JURADO REVISOR

A MIS HERMANOS

A MIS PADRES:

Como un tributo a sus enseñanzas, y como reconocimiento de padres ejemplares dignos de emulación por su honestidad; modelo de voluntad y disciplina en sus realizaciones.

A MI MAESTRO Y AMIGO:

Lic. Marco Antonio Maldonado U.
por todas sus enseñanzas
y sabia guía para la realización de este trabajo.

AL LIC. ANGEL M. BEJARANO

Como un homenaje póstumo, por su
paciente y desinteresada contri-
bución, con sus consejos y ejem-
plos; en mi formación profesio-
nal.

I N D I C E

	Pag.
CAPITULO I ASPECTOS GENERALES DEL COMERCIO	1
CAPITULO II IMPORTANCIA DE LA BOLSA DE VALORES EN EL MUNDO	10
CAPITULO III QUE ES LA BOLSA DE VALORES	
1).- Concepto de Bolsa	30
2).- Concepto de Valores	31
3).- Clases de Bolsa	34
4).- Objeto y funciones de la bolsa	39
5).- La intervención de personas físicas y morales en el mercado de valores.	42
CAPITULO IV LEY DEL MERCADO DE VALORES	
1).- Objeto de la Ley	65
2).- Medio de inversión regulado por la ley.	79
3).- Motivos de las reformas y adiciones a la Ley del Mercado de Valores.	125
CONCLUSIONES	138
BIBLIOGRAFIA	150

C A P I T U L O I.

ASPECTOS GENERALES DEL COMERCIO

1.- EPOCA ANTIGUA.- Los primeros - antecedentes de la bolsa fueron reuniones de co - merciantes, que sin estar organizados, concurrían todos los días a comerciar, formando así los pri - meros mercados.

En grecia, los comerciantes se da - ban cita diariamente en el Pireo, y se habla de - los negocios que realizaban en las Agoras y Empó - rium. Establecieron tribunales para resolver con equidad desavenencias mercantiles y en Delfas, - los banqueros se multiplicaron; conocieron el - préstamo a la gruesa, depósito de tipo bancario, asociaciones de navegantes y comerciantes, y pare - ce ser que ya existió el seguro de mutualidad.

La Isla Griega de Rodas, por ser -

el punto de interés para la navegación mercante, llegó a ser centro importante de negocios, pues ahí se establecieron varias costumbres mercantiles y de navegación, las cuales fueron recopiladas y son conocidas con el nombre de Leyes de Rodas.

Roma, fué gran ciudad, cuya población alcanzó bastante más de un millón de habitantes, no fué típicamente comerciante, a pesar de la supremacía sobre los demás pueblos a su alcance. Sin embargo, solo por el hecho de tener que alimentar a tal cantidad de gente, era preciso un gran número de mercancías con las que se comerciaba. El comercio fué considerado entre los ciudadanos como denigrante, y eran los esclavos quienes lo efectuaban, pero las utilidades correspondían a los dueños; y de esta manera quedaba a salvo su reputación.

Los mercaderes efectuaban transacciones regulares, sirviéndoles de marco los pórti

cos de Forums, y Basílicas. Estos lugares de contratación estaban en las grandes ciudades mercantiles del norte de Italia; en esta época destaca el Collegium Mercatorum Romano.^{1/} Se conocieron - algunas instituciones de sello mercantilista como; el Nauticum, Foenus o préstamo de riesgo marítimo, y las Societas Publicarum y la Vectigal o préstamo de los particulares al Estado, a cambio de cobrar impuestos en determinados lugares; esta última posiblemente sea el origen de los - bancos de Estado.^{2/}

2.- EPOCA MEDIEVAL.- Posteriormente a la caída del Imperio Romano, surgieron una serie de admirables y prósperas repúblicas, asi - ento de cultura y campo fecundo de negocios que habían de repercutir en toda Europa. Como ejem - plotenemos a Génova, Florencia, Venecia, y otras muchas, en las que la actividad mercantil era -

1/ Autores Varios, Dic. Enciclopédico Quillet, edic. Quillet.

2/ Curso de actualización en derecho bursátil - 1980, apuntes de la escuela libre de derecho pag. 1-2

prácticamente el eje de la vida.

Los comerciantes se reunían en las ferias para comerciar. En ocasiones, de dicho auge se crearon nuevos tipos de contratación; la letra de cambio los negocios de bancos, los seguros, las sociedades mercantiles, etc.

Una institución típica de la edad media fueron las corporaciones o gremios, regidos por un estatuto. Es por esa razón que a esta época se le llamó también época corporativa.

Ya, hacia fines de la edad media se dan nuevos sistemas de producción y, por consecuencias de intercambio, de manera que las bolsas o lonjas (casas de contratación), reemplazan a las ferias, las que se celebraban periódicamente y eran el lugar más importante del comercio.^{2/}

^{2/} Derecho Mercantil Joaquín Garriges ob. cit.
54-56

3.- EPOCA MODERNA.- La expansión tan extraordinaria a la que llegó el comercio en la edad media requirió nuevas formas de organización de los negocios. Así en el siglo XVI, aparecen las sociedades por acciones cuyo principio se encontraba en los "guilds" o gremios. Sin embargo, las primeras entidades comerciales que adquirieron la forma de Sociedad Anónima, fueron las grandes empresas organizadas para el fomento del comercio.

Los elementos que contribuyeron al desarrollo de las sociedades por acciones; según César Vivante, la sociedad anónima se presenta en el siglo XVII como un hecho constante y no como un fenómeno aislado. Así mismo opina que contribuyeron a su organización, los privilegios para hacer la conquista de nuevas posesiones territoriales, las grandes minas y construcciones públicas y privadas; fueron la razón de que se creara un nuevo tipo de sociedad, distinto al de la colectiva y de la comandita, que se habían usado

en la edad media. Se trataba de buscar un tipo so
cial más elástico, más acorde con la idea de for-
mar, por sencillo y rápido procedimiento, grandes
masas de capital para acometer obras muy costosas
que no estaban al alcance de una persona, armoni-
ando la posibilidad de pequeñas inversiones con -
la responsabilidad limitada de los socios.

El carácter egoísta y personal de
la economía capitalista se ve reflejado en este -
tipo de sociedad, y es por ello indudablemente, -
que se ha extendido a todo el mundo y ha contri-
buído al desarrollo económico actual.

En los siglos XVI y XVII, la socie
dad anónima se extendió a la banca y a los segu -
ros, a principios del siglo XIX a la construcción
de canales, como el de Suez, y a la ampliación de
las comunicaciones, y un poco más tarde, al desa-
rrollo de los ferrocarriles, que necesitaron gran
des inversiones, logradas con el apoyo de muchas
sumas pequeñas aportadas por suficientes socios -

FE DE ERRATAS.

página	renglón	dice	debe decir.
1	8	grecia	Grecia.
3	14	asi_	asien-
22	4	presentaría	representaría
31	5	y agentes me de comerciantes	y agentes me_ diadores
39	6	persona adquiere	persona que _ adquiere
48	14	corresodres	corredores
51	9	endante	endosante
54	1	imigrado	inmigrado
60	12	cli	clien
60	13	devercificar	diversificar
75	12	inscitos	inscritos
89	3	podri_	podría
92	15	actu_	actúa
95	5	despreciarse	depreciarse
103	17	se_	sean
118	17	tra_	traen
137	3	nue_	nues
137	5	federal el	federal en el
139	18	esenciales	esenciales
142	5	justos benefi_ cios	justos y bene_ ficien
142	6	sino públicos	sino al públi_ co
144	19	S. A.	A. C.

ABREVIATURAS USADAS

- S.C.L.- Sociedad de Cooperativa Limitada
- S. A. de C. V.- Sociedad Anónima de Capital Variable.
- I.P.N.- Instituto Politécnico Nacional.
- C. de C.- Código de Comercio.
- L.G.I.C.O.A.- Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares.
- L.G.T.y O.C.- Ley General de Títulos y Operaciones - de Crédito.
- L.G.S.M.- Ley General de Sociedades Mercantiles
- A.C.- Asociación Civil.

cuya responsabilidad se limitaba hasta perder uni
camente su inversión.

Ahora bién, las acciones representa-
tativas del capital invertido en estas grandes empr-
presas, comenzaron poco a poco a ser objeto de com-
ercio, lo que a la postre originó que se genera liz -
araran las transacciones con ellas en las principa-
les ciudades del mundo.

En un principio el tráfico más impo-
rtante fué con valores gubernamentales. La coloca-
ción de los empréstitos estatales fué la primera -
gran función de los Mercados de Valores. Los -
gobiernos de España, Francia e Inglaterra, recurr -
rieron a la emisión de grandes cantidades de bono -
s estatales, con el fin de procurarse fondos para -
financiar sus programas de expansión.

Dichos bonos eran colocados entre
banqueros de la época, siendo hasta el siglo XVIII
cuando los valores gubernamentales se negociaron -

públicamente entre particulares.

Las operaciones se multiplicaron, posteriormente cuando los cambistas fueron buscando sitios fijos y cubiertos para reunirse cotidianamente para efectuar sus transacciones.

Las bolsas de valores desempeñaron un papel de primera línea en los países de economía capitalista, especialmente en los que empiezan el desarrollo, ya que constituyen lo que podríamos llamar el mecanismo transformador de los pequeños recursos, producto del ahorro público, en los cuantiosos capitales que se requieren para la creación de grandes empresas.

Por lo que es lógico pensar que las bolsas de valores no nacieron en la antigüedad ni en la edad media, porque son productos de la evolución económica moderna. Son manifestaciones singulares del sistema capitalista de producción, ya que paralelas al origen y evolución de -

dicho sistema económico, nacen y se desarrollan.^{3/}

3/. Enciclopedia Jurídica Omeba. edición bibliográfica. Argentina Buenos Aires.

C A P I T U L O I I

IMPORTANCIA DE LA BOLSA DE VALORES EN EL MUNDO

1.- BOLSA DE VALORES EUROPEAS.- Debido a que el desarrollo económico Europeo fue anterior al Americano, nacieron en dicho continente las Bolsas de Valores, con un empuje tal que todavía algunas en ellas marcan el paso al ritmo de - la economía mundial.

1.1 En Inglaterra la Bolsa siempre ha sido una - institución privada a diferencia de otras bolsas Europeas, las cuales se fundaron, casi todas bajo la protección de las autoridades.^{1/}

Fué en el año 1801 cuando se construyó en Londrés, un edificio expreso para comerciar con valores y así la Bolsa adquirió verdaderas raíces en el sistema financiero inglés, pu -

1/. 'Curso de actualización en derecho bursátil 1980
apuntes de la escuela libre de derecho.pag.2.

diendo notarse la influencia de la Bolsa en el desarrollo económico del Reino Unido. Cuando surgieron las demandas de capitales por la industrialización, fue por medio de la Bolsa que se formaron grandes capitales al transformarse los pequeños ahorros individuales en enormes proporciones y a partir de esta época su desarrollo es ascendente y vigoroso, infundiendo entre los ingleses confianza, por lo que fueron habituando a adquirir valores poco a poco.

La importancia de la Bolsa de Valores se fundó en que la creciente industrialización británica tuvo que recurrir a dicha Bolsa en solicitud de capitales, provenientes de ahorros individuales. Fué en esta forma como logró Inglaterra cambiar el sistema de producción antiguo de talleres, por el moderno, de grandes industrias. Además indirectamente fué importante factor en el desarrollo de las industrias del hierro, acero, textil, ferrocarriles, la marina y otras secunda-

rias.^{1/}

1.2 BOLSA DE VALORES DE AMSTERDAM.- Es sin duda - alguna la más antigua, pues fue constituída en - 1611. Sin embargo, no fué un mercado exclusivo de valores ya que siendo un país naviero esencialmente, se negociaban las más diversas cosas, como ce reales, y derechos en el armamento de los barcos.

Asistían de toda Europa a Amsterdam desde representantes de gobiernos extranjeros, hasta banqueros particulares y navegantes durante muchos años en busca de recursos para financiar - sus grandes empresas.

Importantísimo papel desempeñó en la consolidación de la economía de Holanda como - potencia marítima así como en el desarrollo de - sus colonias. Antes de la primera guerra Mundial cerca de 3,000 valores se cotizaban, siendo la ma

^{1/}. Curso de actualización en derecho bursátil - 1980; apuntes de la escuela libre de derecho.

yoría títulos extranjeros.^{2/}

3.- BOLSA DE VALORES EN PARIS.- El gobierno Francés de una manera directa intervino en la creación y desarrollo del mercado organizado de valores, limitando por decreto de 1807 y 1816 a un número determinado de personas de la profesión de corredor de valores las que constituían lo que llamó "El Parquet".

Debido a las características de la economía francesa, la Bolsa de Valores de París no representó en el desarrollo económico de su nación, lo que significó en las Bolsas de Londres y Berlín.^{3/}

4.- BOLSAS DE VALORES AMERICANAS.- Con Nueva York a la cabeza de las bolsas mundiales y de otras en el Norte, Centro y Sudamérica, mencionaré las más importantes.^{4/}

^{2/}. Curso de actualización en derecho bursátil 1980 apuntes de la escuela libre de derecho. pag. 2

^{3/}. Curso de actualización en derecho bursátil 1980 apuntes de la escuela libre de derecho. pag. 2

^{4/}. Curso de actualización en derecho bursátil 1980 apuntes de la escuela libre de derecho. pag. 2

5.- BOLSA DE VALORES DE NUEVA YORK.

Las operaciones con valores terminada la independencia Norteamericana, empezaron a cobrar importancia. Fué en 1792 donde se creó un mercado de valores que congregó a todos los cambistas de la época, pero fué hasta 1817 cuando se organizó con base sólida.

El apresurado desarrollo de la industria empezó después de 1850 pero en esa época no logró obtener el mercado interno las grandes sumas que su desenvolvimiento requería, sino que fué hasta más tarde, cuando el proceso de acumulación se había efectuado y los ahorros internos pudieron proporcionar los fondos necesarios, la guerra de sucesión intensificó la producción y la actividad económica se extendió por todo el territorio.

Hasta antes de 1914, los recursos canalizados a través de la bolsa de valores de Nueva York la mayor parte se dirigieron a activi-

dades privadas como la industria, Ferrocarriles, Banca, Comercio, Seguros, etc. pero a partir de 1917 el gobierno Américo, por la necesidad de crear fondos para la guerra empezó a lanzar gran número de emisiones de papeles de Estado.

En los últimos 25 años la Bolsa - de Valores de Nueva York ha adquirido tal impor- tancia dentro del sistema económico de su país - que todos los grandes financiamientos han requerido su intervención.

En bastantes países existen Bol- sas de Valores más o menos desarrolladas al lado de los importantes mercados capitales.

En Estados Unidos, destacan la -- Bolsa de Valores de la American Stock Exchange - de Nueva York, la Midwest Stock Exchange de Chi- cago y la Pacific Coast Exchange de los Angeles y San Francisco.

En Latinoamérica destacan las de -
Buenos Aires, México, Montevideo, Sao Paulo, Río
de Janeiro y Bogotá.^{5/}

6.- BOLSA DE VALORES EN MEXICO.-

La tardía aparición ante nosotros de la primera -
Bolsa de Valores se debe a las condiciones políti
cas, sociales y económicas que reinaron en el si
glo XIX, ya que a partir de nuestra guerra de In
dependencia y hasta la última década del siglo pa
sado predominó la anarquía política y la intran
quilidad social.

Debido a la pobreza general del -
pueblo, y al deficiente sistema y atraso del trans
porte, se hacía imposible el ir formando pequeñas
cantidades de ahorros.

En tales condiciones, el comercio -
interno de aquella época fue muy precario, apenas
se efectuaba en la capital y en algunas ciudades
5/. Curso de actualización en derecho bursátil 1980
apuntes de la escuela libre de derecho. pag. 3

importantes del interior. La mayor parte de recursos lo constituían el comercio con el extranjero ya que México era un país fuertemente exportador de materias primas, especialmente minerales.

Fué hasta fines del siglo pasado - cuando se inició la construcción del sistema ferroviario y se realizaron trabajos en los puertos; se inició "la generación de energía eléctrica, se dió un fuerte impulso a la minería y se instalaron algunas industrias importantes, tales como la de papel, textiles, jabón, vidrio, cerveza, etc., siendo las inversiones promovidas principalmente por empresas, capitales, extranjeros.

Desde 1864 el sistema de crédito - funcionó, pues ya se habían fundado diversos bancos, y a fines del siglo ya contaba México con un sistema Bancario más o menos regular.

Desde luego hay que observar que - las actividades de tales bancos eran dar crédito

al comercio, pues la aportación de tales instituciones a la industria, casi fué nula el crédito público no fue factor de capitalización debido principalmente a la vigencia en la política económica, de los principios liberales financieros, - que impedían el uso del crédito gubernamental para fines de inversión.

No teniendo margen para ir formando bienes de capital, ya que los bienes producidos eran de consumo, y quienes por su capacidad económica podían ser grandes inversionistas, como terratenientes, comerciantes, etc.; preferían atesorar para especular. Dichas condiciones económicas no eran propias para el desarrollo del mercado de valores, y eso explica la aparición tardía y la evolución lenta de nuestra Bolsa.

En 1880 en un local de las oficinas de la Compañía Mexicana de Gas, se reunían un grupo de Mexicanos y Extranjeros con el objeto de negociar, con efectos minero principalmente y de

bido a los altos rendimientos de las acciones mi-
neras, esas reuniones tuvieron, en un principio -
gran éxito que despertó el entusiasmo entre el pú
blico, aumentando poco a poco el número de artícu
los.

Con el objeto de discutir sobre ne-
gocios mineros y fundar nuevas compañías, se reu-
nían muchas personas, en la famosa trastienda del
comercio de la viuda de Genin. Allí mismo se for-
mulaban las escrituras y se suscribían las acci-
ones. Estas reuniones atrajeron a un número creci-
do de concurrentes, y gran parte de ellos llega-
ron a ejercer, en plena calle, actividades simila-
res a las de los corredores de cambios.

Con el objeto de regular las opera-
ciones, un grupo de personas se especializó en el
comercio de valores, y decidió establecer una ins-
titución que tuviese la organización necesaria pa-
ra facilitar y vigilar fundamentalmente los nego-
cios. Fué en 1894 el 21 de octubre cuando se fun-

dó la primera bolsa de valores en México, la que estableció sus oficinas en la calle de plateros número 9.

Esta institución tuvo una organización deficiente y no formó parte del sistema Mexicano de institución de crédito. Pues su objeto principal era el de poner en contacto a compradores y vendedores, además dado que las causas normales de canalizar capitales a la inversión no eran conocidos y que la oferta de capitales para el mismo fin era escasa, dicha institución pasó desde su constitución por días muy difíciles, entrando en liquidación a principios de este siglo.

Otro de los motivos de que las operaciones fueran insignificantes en esta primera bolsa de valores, fué el poco número de papeles que se cotizaban en sus pizarrones. Solamente figuraban tres emisiones públicas y ocho privadas, en estas últimas estaban cuatro del ramo bancario, las acciones del Nacional de México, del de Lon -

drés y México.

Para abril de 1907, se abrió el --
Centro Minero de la calle de Tiburcio #22 con re-
mates y operaciones. Este local, fué abierto a to
do el mundo gratuitamente con asiento libre para
los fundadores. Más adelante, Adolfo Levy, propag-
gó la conveniencia de fundar una Bolsa Privada, -
suscribiéndose en unas cuantas horas el capital -
necesario representado por cien acciones con va -
lor nominal de cincuenta pesos cada una e insta -
lándose en la parte del edificio de la Compañía -
de Seguros "La Mexicana que daba al Callejón de -
la Olla; quedó así constituida por escritura firma-
da el 4 de Enero de 1907 ante el Notario Público-
co, Sr. Manuel Altamira, la Bolsa Privada de México,
S.A., la cual tuvo por objeto reglamentar las
liquidaciones, registro de valores públicos, mineros,
bancarios, e industriales.

Al año siguiente, se aprobó la mo-
dificación de los estatutos de la Bolsa Privada -

de México, S.A, con el fin de que el capital fuera variable; las acciones eran indivisibles, y, - si una acción estaba representada por varios propietarios, uno solo de ellos presentaría -a los - demás; fué nombrado un Consejo de Vigilancia y - otro de Administración. En 1910 terminó el arrendamiento del local de la compañía de Seguros denominada "La Mexicana", tomándose en arrendamiento un local situado en el callejón de 5 de mayo #209 de esta capital y se propone que la bolsa tenga - el nombre de "Bolsa de Valores de México, S.C.L. Sociedad de cooperativa limitada, con el cual, a partir de entonces, se empezó a reconocer.

El 5 de Mayo del mismo año de 1910, se publicó en la República Mexicana, el Plan de - San Luis, que marcaba el fin del período de Porfirio Díaz y el principio de la Revolución Mexicana, dicho plan, designaba el 20 de noviembre, también del mismo año, para el comienzo de la insurrección revolucionaria, desconociendo al gobierno del General Don Porfirio Díaz, quién abandona el país, tora

mando la presidencia el caudillo revolucionario - Don Francisco I Madero, quien inicia su período - en noviembre de 1911, cayendo prisionero dos años más tarde., víctima de la traición de Victoriano Huerta, Jefe de las Tropas Presidenciales, quién manda fusilar al mismo Madero y al Vicepresidente Pino Suárez. La revolución se recrudeció por es - tos acontecimientos, dando lugar a la fuga de ca-pi-ta-les al extranjero y fomentando la desconfian-za para invertir. El traidor Huerta, que siguió - en - la Presidencia al malogrado Madero, gobernó como un dictador, hasta que renunció en 1914, por la presión que sobre él ejercieron a base de su - blevaciones, los revolucionarios Villa y Obregón; quedando la Presidencia en manos de Don Venustiano Carranza.^{1/}

En 1916, la Bolsa de Valores, fué trasladada a un nuevo local en la Avenida Isabel la Católica #33 y por disposición del Ejecutivo - Federal, la Bolsa estuvo clausurada del 10. de ju

1/. Tesis profesional "La bolsa de Valores en Mé xico -de Luz del Carmén Guinea Ruvalcaba.

nio al 10 de Julio, fecha en que pudo conseguirse el permiso correspondiente para operaciones, pero causando un impuesto de uno al millar sobre el valor de cada operación de remate pagadera por mi-tad por ambos contratantes.

En mayo de 1920, el presidente Venustiano Carranza es asesinado; se convoca a nuevas elecciones presidenciales en las cuales triunfa Don Alvaro Obregón. Mientras sucedían estos - acontecimientos, en la Bolsa se discutió sobre un nuevo local en la avenida Uruguay #53 sede del - Banco Francés, que fué arrendado en noviembre con pacto de entrega en abril del siguiente año; posteriormente, se decidió comprar una casa en la - avenida Uruguay #68 para la definitiva instalación de la Bolsa.

Los gobiernos que prosiguieron al de Obregón, fueron tranquilos y poco a poco trajeron al país la paz y un poco la confianza. En 1931, se promulgó una Ley Bancaria que regulaba la crea-

ción de las Bolsas de Valores, pero no se estableció penas para la transgresión de tales estipulaciones, y la reglamentación no era excesiva. Para 1933 se gestionó la concesión oficial para la Bolsa de Valores de México, requerida por la Ley de referencia, para la operación de la misma bolsa. Se procedió a la disolución de la Cooperativa que había sido la Bolsa para incorporarla a la nueva concesión como sociedad anónima de acuerdo con la Ley General de Instituciones de Crédito expedida en 1941 y se estipuló, que en lo sucesivo la Bolsa quedaría bajo vigilancia de la Comisión Nacional Bancaria; se dispuso, que el capital de la Bolsa sería variable, con valor, por cada acción, de dos mil pesos, fijándose el capital en 120 mil pesos; la Bolsa no contaba con pasivo de ninguna especie, y el número de socios era de 60. Para el año de 1946, se instaló la Comisión Nacional de Valores que vendría a substituir, en algunas funciones, sobre todo en la vigilancia a la Bolsa de Valores, a la Comisión Nacional Bancaria. Ya, dos años antes, se había iniciado la construcción

de un nuevo edificio para alojar a la Bolsa en el mismo lugar donde estaba instalada, el cual quedó listo e inaugurado el 25 de enero de 1957. Tratando de que la Bolsa extendiera sus operaciones, en 1950, se había inaugurado una Bolsa en Monterrey y, posteriormente, otra en Guadalajara, pero ambas fueron cerradas quedando centralizadas nuevamente las operaciones con valores en México, D.F., concretamente en el #68 de las calles de Uruguay.^{2/}

En 1932 en que la "Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares", en su artículo 3o. frac. III, consideró a la Bolsa de Valores, como Organizaciones Auxiliares del Sistema Bancario Mexicano; la Bolsa de Valores de México, S.C.L. se transformó en BOLSA DE VALORES DE MEXICO DE MEXICO, S.A. DE C.V. y fue esta Ley la primera en reglamentar la inscripción de Valores en Bolsa, en el artículo 70 que a la letra dice:

^{2/}. Tesis profesional de Luz del Carmen Guinea R. "LA BOLSA DE VALORES EN MEXICO".

"Será materia de contratación en -
Bolsa:

I.- Los valores y efectos públicos:

II.- Los títulos de crédito y los valores o efecu-
tos mercantiles emitidos por particulares o
por instituciones de crédito, sociedades o -
empresas legalmente constituídas.

III.- Los metales amonedados o en plata.

Quedando la Secretaría de Hacienda y Crédito Púu-
blico como la única autoridad que podrá otorgar -
concesiones para el establecimiento de la Bolsa -
de Valores, delegando la inspección y la vigilanu-
cia de sus actividades a la Comisión Nacional Banu-
caria".

En la evolución del mercado de vau-
lores en México se observan tres etapas bien defiu-
nidas, la primera va del año de 1925 al año de -

1940, la segunda de 1941 a 1954 y la tercera y última de 1954 a la actualidad.

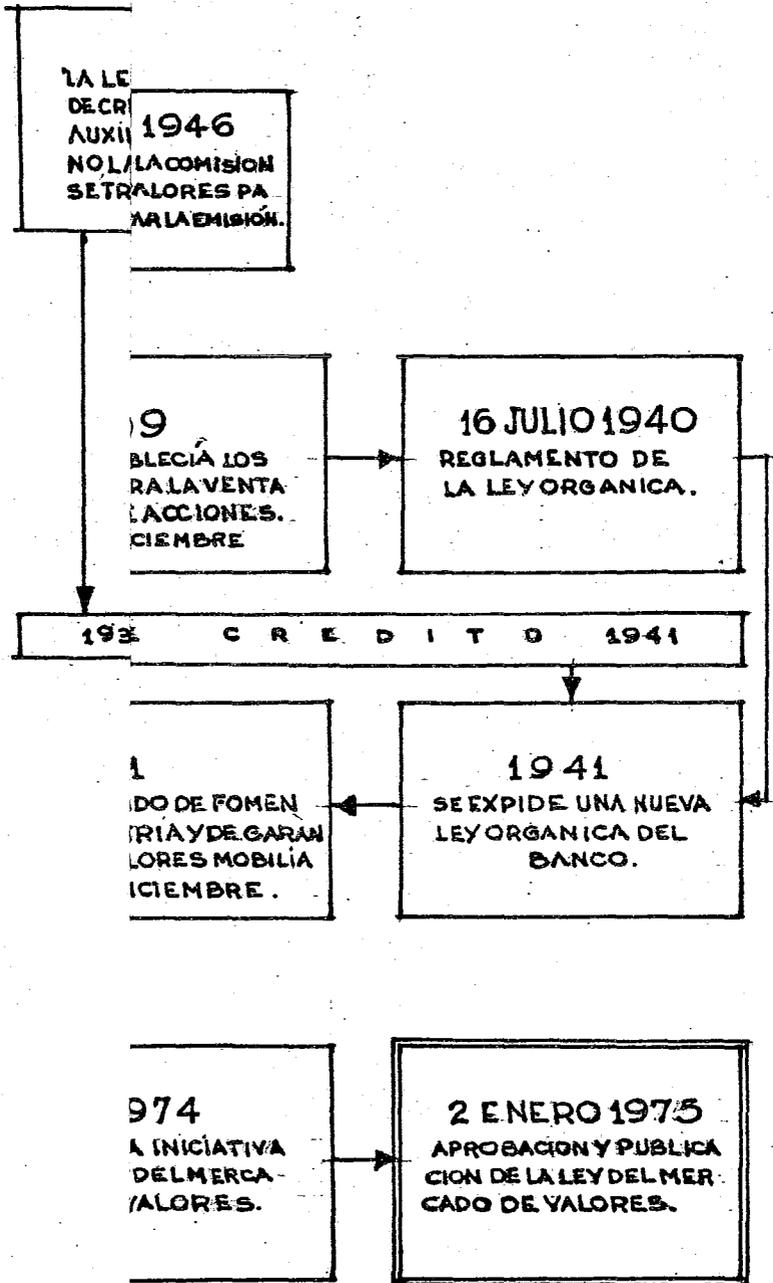
El llamado capitalismo de efectos, es decir el financiamiento por medio de valores - de grandes empresas como mercados de ampliación - hubiera sido imposible sin la institución de la - Bolsa de Valores.

La Bolsa de Valores ha llegado a ser imprescindible mercado de ventas no solo para el mencionado capitalismo de efectos de las sociedades anónimas, sino también para numerosas instituciones. Los gobiernos se han procurado fondos - a través de ellas en los llamados presupuestos - extraordinarios que se alimentan de préstamos y - otros ingresos especiales, con contraposición a - los ingresos del presupuesto ordinarios.

La incorporación al sistema de crédito de la Bolsa de Valores como instituciones auxiliares en la Ley Bancaria de 1932, la expedición

de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito en el mismo año; la creación en 1933 del Banco Nacional Hipotecario Urbano y de Obras Públicas, S.A., las emisiones de Bonos de esta institución y de las Cédulas Hipotecarias de las instituciones privadas en ese año y en 1934 el establecimiento de la Nacional Financiera, S.A., así como la emisión de Bonos de Caminos por parte de Gobierno Federal, constituyeron propiamente el arranque y el mejor intento de constituir en MEXICO un MERCADO DE VALORES.

ORCO DE VALORES.



C A P I T U L O I I I

QUE ES LA BOLSA DE VALORES

1.- Concepto de Bolsa.- En el lenguaje corriente se emplea la palabra "Bolsa para expresar:

a).- El edificio o lugar

b).- El conjunto de operaciones - efectuadas en un día determinado; la Bolsa sube o baja, o está firme, y finalmente, la institución de la Bolsa; esta última expresión es la más idónea.^{1/}

El Código de Comercio en su artículo 64 define las bolsas de Comercio como^{2/} "los establecimientos públicos legalmente autorizados en que de ordinario se reúnen los comerciantes y agentes intermediarios colegiados para concertar o -

^{1/}. Derecho Mercantil Joaquín Garrigues ob. cit. pag. 58.

^{2/}. Derecho Mercantil Joaquín Garrigues ob. cit. pag. 59.

cumplir las operaciones mercantiles". La definición legal expresa la naturaleza de la Bolsa (establecimientos públicos, en el sentido de ser público su acceso) y la finalidad próxima (la de ser lugar de reunión de comerciantes y agentes de comerciantes y agentes mediadores) y última (concertar o cumplir las aportaciones expresadas en el Código de Comercio).

Ahora de una manera formal podemos decir que la bolsa de valores es una institución privada, que está organizada como S.A. de C.V. y está autorizada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para operar en el Distrito Federal, y toda la República.^{3/}

2.- Concepto de Valores.- Los Valores son documentos representativos, que permiten la movilización de un derecho de propiedad sobre bienes muebles o inmuebles.^{4/}

^{3/}. Como ser inversionista del mercado de valores folleto de la bolsa mexicana de valores, S.A.C.V.p.7

^{4/}. Curso de actualización en derecho bursátil 1980. apuntes de la escuela libre de derecho pag.7

Por lo que Bolsa de Valores es un mercado organizado donde se cruzan ofertas y demandas de efectos. Es un mercado sujeto a constante - vigilancia y en ella se comercia solo con género - fungibles, cada uno de los cuales es canjeable. - por otro.

Hay varios tipos de valores, y no todos ellos son susceptibles de cotizarse en la Bolsa, pues necesitan provenir de una sola emisión - producida en serie que otorguen los mismos derechos a sus tenedores y con un curso de cambio común.

Los que se cotizan en la Bolsa, de acuerdo a diversos criterios, pueden clasificarse:

a).- Por su origen: en nacionales y extranjeros (será de acuerdo a la nacionalidad de la empresa emisora);

b).- Por la naturaleza de la entidad

dad emisora en privados que son emitidos por personas físicas o morales particulares, y públicos que son los emitidos por instituciones gubernamentales; y

c).- Por su rendimiento, en renta fija, que son los que retribuyen a su poseedor un interés constante fijo, independientemente de cualquier contingencia. Se puede decir que estos valores representan un crédito colectivo a cargo de - la empresa emisora. A su vez los valores que tienen mayor bursatilidad son:

- 1.- Obligaciones Hipotecarias.
- 2.- Obligaciones Quirográficas.
- 3.- Certificados de participación.
- 4.- Certificados de la Tesorería.
de la Federación.
- 5.- Petrobonos.

d).- Por su rendimiento en renta - variable, siendo aquellos que por su retribución

se condicionan a la utilidad de la empresa emisora; estas son:

1.- Preferentes.

2.- Comunes u ordinarias.

3.- CLASES DE BOLSA.- Existen las bolsas de mercancías y Bolsas de Títulos; en México existen las bolsas de títulos, en estas es común que los títulos que son objeto del tráfico, no estén presentes en los locales de la Bolsa.^{1/}

Las distintas Bolsas de Valores - del mundo han tipificado sus operaciones, sin embargo pensamos que éstas pueden enumerarse de la - siguiente forma:

a).- Operaciones de Arbitraje.- Consiste en un sentido estricto, una compra y una venta simultánea, en mercados distintos, de valores de una especie, en los cuales se aprovecha la diferencia de los - cambios con el fin de obtener un beneficio.

1/. Derecho Mercantil Joaquín Garrigues ob. cit. pag. 59.

El arbitraje puede ser nacional o extranjero según las Bolsas que intervengan sean del mismo país o nó, ahora bién para que una operación de arbitraje puede efectuarse es necesario que el valor arbitrado se coticice en las dos plazas entre las cuales se hará el arbitraje.

b).- Operaciones de Contado.- Es actualmente una de las operaciones más comunes de todas las transacciones, mediante la cual el comprador se obliga a pagar de inmediato el importe de los valores comprados o el vendedor se obliga a entregarlos de inmediato.

Las diferencias que existen en las distintas Bolsas del Mundo, en lo que se refiere a este tipo de operaciones es solo en cuanto a los plazos en que deban liquidarse las operaciones y al mecanismo a través del cual se liquidan.

En los países donde los títulos son al portador como en nuestro caso, (México), -

la liquidación de las operaciones se efectúan mediante la entrega física de los valores, las liquidaciones se harán a través de las oficinas especializadas de la Bolsa, dentro de las veinticuatro horas hábiles siguientes al momento en que se concretó la operación.

c).- Operaciones a Futuro.- Es muy común en México, pues mediante ellas un inversionista puede vender a plazos hasta de noventa días los valores que desea.

Consiste en que una persona que posea o no acciones, puede vender valores en la Bolsa para una entrega futura, mediante el depósito ante un agente de Bolsa de un mínimo del 20% del importe de las operaciones. En caso de que alguna de las partes no pudiera o no deseara concluir la operación, la Bolsa utilizando los recursos depositados, efectuará las operaciones correspondientes para cumplimentar el contrato.

d).- Operaciones Marginadas.- Es una transacción mediante la cual se capacita a una persona para que adquiera valores de contado sin que tenga que desembolsar el importe total de los valores, es decir un crédito para completar su inversión, los cuales son proporcionados por el sistema bancario a los agentes de la Bolsa, estos últimos deben vigilar que la garantía de los créditos se mantenga suficiente.

En caso de que bajase la cotiza -
ción a precio de las acciones marginadas para man
tener la operación en vigor se deberá reponer al
margen a los agentes de bolsa, de lo contrario es
te procederá a rematar los valores y cubrir el -
crédito, devolviendo al inversionista el sobrante
de la inversión. Este género de operaciones son -
de poco uso en México.

e).- Ventas Cortas.- Es otra de las operaciones -
poco frecuentes en México, y mediante ellas una -
persona que suponga que el precio del momento pa-

ra sus acciones es muy elevado, pero que podrá adquirir en un futuro próximo a precio menor solicita prestadas acciones, mediante el depósito de una parte o del total del valor de las acciones en ese momento y las vende al contado en el mercado bursátil, las que con posterioridad devolverá y así obtendrá su ganancia o pérdida.

f).- Los reportos.- Estos tienen poca significación en México, como operaciones bursátiles, pues se consideran como operaciones bancarias, mediante las cuales, depositando valores se obtiene, un préstamo, y en el mismo contrato se le concede a la institución que los recibe una opción para que pueda enajenarlos o movilizarlos, con el compromiso de devolverlos en un plazo establecido, generalmente a corto plazo.

g).- Opciones.- Estas son operaciones que nacieron en Holanda y son de gran uso en el mercado Norteamericano, pero no así en México, en donde no obstante que están autorizadas por la ley son

de uso poco frecuente.

Las opciones son de dos clases: de compra y de venta; la de compra significa que una persona mediante el cobro de una prima, da opción a otra de comprarle en un plazo fijo determinados valores, la persona adquiere dicha opción tendrá derecho en el plazo fijado a la compra o a no comprarla pero de cualquier modo la prima que pagó quedará en beneficio del vendedor de la misma.

La opción de venta, significa que una persona con el pago de una prima adquiere el derecho de vender a otra a un precio determinado y en un plazo fijado, cierto número de valores.

4.- OBJETO Y FUNCIONES DE LA BOLSA

1/. Su objetivo es la de crear los medios necesarios para la celebración de contratos sobre títulos valores, es decir, consiste en facilitar las transacciones sobre títulos valores.

1/. Cervantes Ahumada Raúl

La bolsa tiene dos fines esenciales; por una parte, contribuye a la creación de - capitales para el comercio y el erario público, y por otra, facilita la inversión de capital de ahorro fomentando las posibilidades adecuadas de compra venta.

Por lo que se refiere a las distintas funciones que tiene a su cargo la Bolsa de Vallores, cabe mencionar dada la importancia de las - mismas, las siguientes:

a).- Proporcionar locales adecua-dos; de fácil acceso para hacer posible el acerca-miento entre vendedores y compradores, los cuales se servirán de los agentes de Bolsa para efectuar las operaciones en forma fácil y permanente y, lo principal, a un precio de acuerdo a la oferta y - la demanda.

Entre los requisitos para que una persona sea Agente de Bolsa, necesita poseer una -

acción de la institución y satisfacer una serie de requisitos que acrediten su capacidad técnica, solvencia moral y económica; la máxima autoridad de la Bolsa está representada por un director General el cual es responsable ante el consejo de Administración del buen funcionamiento de la sociedad a su vez está auxiliado en sus funciones por un gerente y varios asesores financieros y legales, así como también por los jefes de los distintos departamentos de la institución.

b).- Otra de las funciones de la Bolsa de Valores es vigilar que las operaciones realizadas por los agentes de Bolsa se lleven dentro de los límites legales que regulan la actividad bursátil, las cuales se realizarán en sistemas de pública subasta. Así como también que sus socios conserven buena conducta profesional.

c).- Deben cerciorarse de que los valores inscritos en su registro cumplan con los requisitos legales correspondientes y ofrezcan

un máximo de seguridad al público inversionista.

d).- Tiene como obligación difun-
dir las cotizaciones que se ejecutan en su seno y
dar a conocer las características de los valores
inscritos en su pizarra.

La autoridad suprema de la Bolsa -
la constituye la Asamblea General de Accionista, la
que anualmente elige de entre los socios de la -
institución, un consejo de Administración. Se de-
terminó que las funciones de la Bolsa deben estar
claramente delimitadas y controladas y para no -
mezclarlas con otras funciones de naturaleza di-
versa.

5.- LA INTERVENCION DE PERSONAS FI
SICAS Y MORALES EN EL MERCADO DE VALORES.- El in-
termediario es el complemento necesario dentro -
del mercado de valores tan especializado para ha-
cer concordar los intereses de las partes y lograr
el objetivo del mercado mismo.

Felix Rosenfeld analiza la labor - del intermediario, desde el punto de vista inversionista, y en su obra análisis de valores mobiliarios; diciendo que^{1/}..."La muy amplia gama de colocaciones posibles del ahorro, desde el depósito de una caja de ahorros, el préstamo hipotecario, la suscripción de empréstitos públicos, la compra de obligaciones o acciones, hasta la participación directa en el capital de una empresa, hace que la colocación verdaderamente racional de los valores debe ser hoy asunto de especialista.

Estamos de acuerdo en que la persona o sociedad deben ser ayudadas por consejeros especialistas o clasificados.

Pero no solo los inversionistas - tienen la necesidad de acudir a los especialistas, sino que también la contraparte, los captadores - de los recursos de los inversionistas, deben asesorarse de la gente especializada en las técnicas,

1/ Felix Rosenfeld "Análisis de valores mobiliarios".

utilizadas dentro del mercado de capitales para favorecer los recursos obtenidos.

Así vemos que el intermediario en el mercado de valores debe tener un conocimiento amplio sobre diversas disciplinas tales como; estadísticas, contabilidad, fianzas, impuesto y técnica bursátil.

La necesidad de asesoría a la oferta y demanda dentro del mercado de capitales, ha llevado a las instituciones que forman el mercado accionario a ofrecer servicios cada vez más especializados en técnicas de inversión.

Y es así como la bolsa de valores agrupa a los intermediarios, personas físicas o morales de acuerdo a la legislación vigente.

La persona física que interviene en la realización de actos de comercio de carácter mercantil, es el Corredor; siendo su función primi

tiva colocar en mutua relación a las personas interesadas en celebrar un contrato, buscar a la persona que al concertar un negocio jurídico, puede satisfacer las necesidades manifestadas por otras personas.

"Corredor es el agente auxiliar en el comercio, con cuya intervención se proponen y ajustan los actos, contratos y convenios y se certifican los hechos mercantiles. Esta facultad da fé pública y puede actuar como perito en asuntos de tráfico mercanti"; artículo 10. del Código de Comercio.

Por lo que la profesión del corredor se resume en los siguientes puntos:

a).- Se le autoriza, con el carácter de agente intermediario; al corredor transmitir y cambiar propuestas entre dos o más partes contratantes.

b).- Se le autoriza, con el carácter de perito le

gal, para estimar, clasificar, apreciar o evaluar lo que se someta a su juicio.

c).- Se le autoriza, con el carácter de funcionario de fé pública, para dar fé, hacer constar los actos y contratos en que intervenga.

Se requiere para ejercer la profesión de Corredor que sea habilitado por la Secretaría de Industria y Comercio o por los gobernadores de los Estados de la plaza en que resida; y - tiene la obligación de entregar información, así como cuenta de sus actividades por conducto del - colegio de corredores.

El artículo 54 del código de comercio dice a la letra..."El aspirante a corredor - tendrá que:

I.- Ser ciudadano mexicano por nacimiento, en pleno ejercicio de sus derechos civiles.

II.- Estar domiciliado en la plaza en que ha de -
operar.

III.- Haber practicado como aspirante durante -
seis meses en el despacho de algún corredor en -
ejercicio.

IV.- Ser de absoluta Moralidad.

V.- Tener título en Relaciones Comerciales, dicho
título se obtiene en el I.P.N. o de Lic. en Derech-
cho.

VI.- Tener el carácter de aspirante y aprobar exa
men práctico, jurídico mercantil y el de oposición
en su caso, ante el colegio de corredores.

VII.- Obtener la habilitación de la autoridad an-
tes señalada, cuando a su juicio se hayan cumplido
satisfactoriamente todos los requisitos esta ble-
cidos anteriormente. (Código de Comercio).

La profesión de Corredor según art. 57 del C. de C. señala que solo podrá ejercerse en la plaza mercantil para la que hayan sido habilitados, como se mencionó anteriormente, sin embargo - en este artículo también se dice que los actos en que intervengan pueden referirse a cualquier otro lugar siempre y cuando; dice el artículo 58 esa - intervención sea accidental.

Los corredores en la plaza de México se clasifican en:

- a).- Corredores de cambio.
- b).- Corredores de mercancía.
- c).- Corredores de bienes raíces.
- d).- Corredores de Seguros.
- e).- Corredores de transportes.

Los corredores de cambio pueden intervenir, en - operaciones de títulos de crédito, nacionales o - extranjeros; en las operaciones con letras de cambio, libranzas, valores, pagarés, de instituciones de crédito o de cualquier sociedad legalmente

constituída y en general en todas las operaciones de valores endosables o al portador.

También intervendrá en operaciones con metales preciosos, amonedados o en pasta en las operaciones de consecución de dinero a mutuo y en cuenta corriente con hipoteca o prenda.

Se consideran obligaciones propias del corredor;

- 1.- El tenerse que asegurar de la identidad y de la capacidad legal para contratar a las personas que deseen su intervención;
- 2.- Hacer la propuesta de los negocios en que va a intervenir con exactitud, claridad y precisión;
- 3.- Guardar secreto de todo lo concerniente a sus operaciones, y expedir a las autoridades y a los interesados que lo soliciten copias de las actas correspondientes.

- 4.- Ejercer profesionalmente su profesión.
- 5.- Deberá estar presente en la entrega de los -
efectos contratados.
- 6.- Servirá de perito por nombramiento de hecho o
confirmado por la autoridad correspondiente.
- 7.- Deberá pertenecer al colegio de corredores de
la plaza en que ejerza, y
- 8.- Dar toda clase de facilidades y avisos que las
autoridades le soliciten para la inspección que -
por ella se determinen.

También y de acuerdo a la importancia
de sus actividades tiene prohibiciones, las -
que son señaladas en el artículo 69 del Código de -
Comercio que a continuación mencionamos:

- 1.- Comercial por cuenta propia y ser comisionista.
- 2.- Ser factor o dependiente de un comerciante.

3.- Adquirir los efectos que se negocian por su -
conducto para sí o para su esposa, parientes con-
sanguíneos hasta el cuarto grado y afines en lí -
nea colateral hasta el segundo grado.

4.- Intervenir en cualquier forma en contratos cu
yo objeto o fin sea contrario a la Ley o a las -
buenas costumbres.

5.- Garantizar los contratos en que intervenga, -
ser endante de los títulos a la orden negociados
por su conducto.

6.- Expedir copias certificadas de constancias que
no obren en su archivo o en su libro de registro".

Comisionista.- El comisionista es aquella persona
que ofrece al público encargarse de las comisiones
que se le confieran y que por lo tanto las desem -
peñará habitualmente..

El artículo 273 entre otras cosas
dice que el comisionista es aquel que desempeña -
la comisión. El artículo 275 del Código de Comer -

cio delcara que es libre el comisionista para -
aceptar o nó el encargo que se le hace.

: Es cierto que el comisionista -
profesional es un auxiliar del comercio, en cuan-
to que facilita la realización de los actos de co
mercio que se le encomiendan y un auxiliar inde -
pendiente, puesto que presta sus servicios a los
comerciantes en general y no a uno concretamente
determinado.

Agente de Valores.- La calidad de agentes de va-
lores, se obtiene por la inscripción en el Regis-
tro Nacional de Valores e intermediarios, el que
está a cargo de la Comisión Nacional de Valores.

Dicho registro público está forma-
do por dos secciones; la de valores y la de inter
mediarios.

En la sección de intermediarios, -
no se limita exclusivamente a personas físicas, -

solo que las personas morales pueden obtenerlo.

La Ley del Mercado de Valores menciona que la inscripción no implica certificación alguna sobre la solvencia del o los intermediarios.

El agente de valores tiene; siendo persona física las siguientes facultades:

- a).- Actuar como intermediario en operaciones con valores.
- b).- Recibir fondos por las operaciones con valores realizados.
- c).- Prestar asesoría en materia de valores.

El que solicite ser agente de valores reunirá según el artículo 17 de la Ley del Mercado de Valores los siguientes requisitos:

- 1.- Ser de nacionalidad Mexicana o tener el carác

ter de inmigrado, declarando en este caso no tener relaciones de dependencia con entidades del extranjero.

2.- Tener solvencia moral y económica, así como capacidad técnica y administrativa.

3.- No ser propietario del 10% o más del capital de una institución u organización auxiliar de crédito, no ser funcionario o empleado de dicha institución.

4.- Garantizar su manejo mediante fianza.

5.- No realizar actividades de las declaradas incompatibles para los agentes de Valores por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

A los agentes de Valores; personas físicas de les prohíbe:

a).- Recibir préstamos o créditos

de instituciones de crédito, para la realización de sus actividades.

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

c).- Realizar operaciones por cuenta propia.

d).- Proporcionar servicio de guarda y administración de valores; y

e).- Realizar operaciones con cargo a su capital pagado y a sus reservas de capital.

El artículo 9 de la Ley del Mercado de Valores señala que: "se reservarán las expresiones de Agentes de Valores para ser usadas por las personas, que de acuerdo con la misma ley gocen de la autorización correspondiente a los -

agentes de valores y se reservarán las expresiones de agente de bolsa y casas de bolsa para ser usadas por los agentes de valores, personas físicas o morales que sean socios de una bolsa de valores.

Los agentes de bolsa son aquellas personas físicas o morales que reunieron a satisfacción de la Comisión Nacional de Valores y de la bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., todo los requisitos de los agentes de valores, y además el ser socio de la misma Bolsa de Valores.

Cabe mencionar que en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., la intervención que debe hacer una persona para adquirir la calidad de agente de bolsa, dista de las enormes cifras que se requieren en otras bolsas del mundo, los requisitos mínimos y las pruebas que deben satisfacen los aspirantes, son equiparables a la más exigentes del mundo.

Un candidato a agente de valores,

debe comprobar además de poseer amplia solvencia moral económica, que cuenta con amplios conocimientos sobre una gran variedad de materias, principalmente leyes, contabilidad, economía, matemáticas financieras, así como todo aquello que se relacione con su profesión.

De acuerdo con el reglamento para ingreso de nuevos miembros, los aspirantes deberán cumplir con lo siguiente:

1.- Presentar solicitud al comité que designe el consejo de administración para adquirir la calidad de Socio suscriptor, conforme lo señala el reglamento interior de la bolsa.

Esta solicitud permite conocer y aquilatar su solvencia moral y económica, así como las características de desarrollo de su personalidad en el ámbito social.

2.- Obtener la aprobación de los socios de la bol

sa, con esto se pretende que si un agente conoce algo del aspirante que haga suponer, que con su ingreso se perjudicaría en alguna forma al medio o al mercado bursátil, lo manifieste con su voto negativo.

3.- Presentar exámenes sicométricos y de conocimiento de las prácticas del Mercado de Valores y de aspectos teóricos ligados al ejercicio de la profesión. El objeto de estos exámenes es el de determinar la capacidad del candidato sobre los conocimientos mínimos que requiere el ejercicio de su actividad.

4.- Depositar el importe de una acción de la institución, el que se aplicará a la compra de la misma, determinándose su importe con base en el valor en libros.

5.- Desarrollar satisfactoriamente, por escrito un tema bursátil en un plazo limitado..

6.- Garantizar sus gestiones en el mercado bursá-
til con fianza en el monto que esté estipulado.

En cuanto a sus actividades y fun-
ciones de estos agentes de bolsa, se clasifican -
en:

1.- El corredor que realiza las -
operaciones de compra-venta por cuenta de la fir-
ma para quien trabaja y cuyos vãlores han sido so-
licitados por clientes de esa firma.

2.- El corredor de piso que cierra
operaciones por cuenta de otros miembros en vir-
tud de órdenes que ellos no pueden manejar solos.

3.- El corredor que compra y vende
por su cuenta obteniendo utilidad o pérdida de las
fluctuaciones del mercado.

CASA DE BOLSA.- Persona moral; es aquella sociedad
que opera como agente de bolsa, pero que en nues -

tro país no ha sido reconocida legalmente, si -
bien la comisión Nacional Bancaria las calificó -
como "Casas autorizadas".

Estas "Casas de bolsa" se han en -
contrado con el problema principal del sistema -
bursátil que es la estrechez de la clientela. El
público inversionista en el mercado accionario en
nuestro país, lo contribuyen grupos financieros e
industriales cuyas inversiones se encuentran cana
lizadas a través del sistema bancario.

Desde el año de 1962, solo una casa
de bolsa realizó esfuerzos por popularizar su cli
entela, es decir devercificar el número y la cali
dad del inversionista, para romper la tradición -
de inversionista en grupo, que tanto arraigo tiene
en nuestro medio, y los resultados logrados hasta
el día de hoy muestran las grandes posibilidades -
de desarrollo del mercado accionario en forma masi
va.

Uno de los grandes problemas de las casas de bolsa era la falta de reconocimiento legal, y supervisión por parte de las autoridades hacendarias, problema que se solucionó con la Ley del Mercado de Valores a partir del 10. de enero de 1976, siendo uno de sus objetivos el de dar ma yor confianza al público inversionista de canali- zar sus ahorros a través de las casas de bolsa.

Para obtener la calidad de casa de bolsa, primero se tendrá que solicitar y cumplir con todos los requisitos que ya mencionamos ante- riormente para los agentes de valores y agentes de bolsa, y además constituirse como sociedades anóni- mas con régimen de acciones nominativas cuyo capit- al social mínimo pagado deberá ser de dos mil mi- llones de pesos, del que se podrá invertir el 33% en activos fijos, gastos de organización y en la - acción de la bolsa de la que será socio. El resto de su capital estará representado en efectivo, bo- nos, títulos de renta fija y otros valores que se rán determinados por la Comisión Nacional de Valo-

res.

Deberán establecer en sus estatutos que no podrán participar en su capital social; directamente a través de que intervenga persona agente de valores, extranjeros que no tengan el carácter de inmigrados y personas morales, salvo que sean bancos de depósito, sociedades financieras, que sus directivos apoderados y administradores sean personas que satisfagan los requisitos marcados por la Ley del Mercado de Valores para los agentes de valores.

El haber logrado las autoridades de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., que las personas morales puedan ser agentes de bolsa, ha venido a resultar en un marcado crecimiento en el mercado accionario, debido a que estarán facultadas para:

a) Recibir préstamos a crédito de instituciones de crédito en apoyo al mercado de valores.

b).- Conceder préstamos a crédito para la adquisición de valores.

c).- Realizar operaciones por cuenta propia; para facilitar la colocación de valores y coadyuvar a una mayor estabilidad en los precios.

d).- Proporcionar a sus clientes el servicio de guarda y administración de valores.

e).- Realizar operaciones con cargo a su capital pagado y a sus reservas de capital.

f).- Establecer oficinas, sucursales o agencias.

También tienen prohibido según artículo 24 de la Ley del Mercado de Valores lo siguiente:

Realizar operaciones con valores con quienes tengan participación en su capital social o sean sus socios y que los agentes en cuyo

capital social participen bancos de depósito o sociedades financieras, no podrán realizar operaciones en las que actúen por cuenta propia cualquiera institución de crédito.

Es importante hacer mención por último de que en el reglamento de la Bolsa de Valores y de la legislación Bancaria, en su artículo nueve estipula que los derechos y obligaciones de los socios de las bolsas son personales; disposiciones que con la Ley del Mercado de Valores deja de tener validez porque en el artículo 12 determina que ... "La intermediación en el Mercado de Valores unicamente podrá realizarse por personas físicas o morales inscritas en la sección de intermediarios del Registro Nacional de Valores e intermediarios, siendo esas personas morales, las casas de bolsa.

C A P I T U L O IV

LEY DEL MERCADO DE VALORES

1.- OBJETO DE LA LEY.- El sistema financiero Mexicano muestra un desarrollo importante, hoy en día, principalmente a través de las instituciones de crédito, un mercado de dinero y de capitales de significación, en el que destaca el correspondiente a las operaciones a corto plazo. 1/

Nuestro mercado de valores, no obstante lo anterior, es reducido; su crecimiento ha sido en general raquítico y, en algunos lapsos, - ha sufrido fuertes regresiones.

La necesidad de un ordenamiento - que dictara las medidas orientadas al fortalecimiento del mercado de valores hizo que naciera en

1/ Ley del mercado de valores, edición actualizada 1981 ob. cit. pag. 1.

el año de 1974 la iniciativa de la Ley de Mercado de Valores, cuya aprobación y publicación se llevó a cabo el 2 de enero de 1975.

Nuestro régimen jurídico anterior, se integra por un considerable número de ordenamientos y disposiciones reglamentarias expedidas durante un lapso de más de siete lustros. Estas normas carentes de unidad presentaban omisiones y deficiencias de significación, que debían subsanarse a fin de propiciar un adecuado crecimiento del mercado de valores.

Por lo que se pensó en los siguientes propósitos:

- 1.- Dotar al mercado de valores del mecanismo que permita; conocer con facilidad las características de los títulos objeto de comercio y los términos de las ofertas, demandadas y operaciones, poner en contacto, de manera rápida y eficiente a diferentes demandantes, y dar a las transacciones liquidez, seguridad, economía.

2.- Regular de manera integral, coordinada y sistemática, las actividades de los intermediarios - en operaciones con valores, en la Bolsa de Valores; y los requisitos a satisfacer por los emisores de títulos susceptibles de ser objeto de oferta pública; así como las facultades y atribuciones de las autoridades competentes en la materia.

3.- Dar a las instituciones y organizaciones auxiliares de crédito y a las instituciones de seguros una participación en el mercado de valores - que contribuirían a la rehabilitación de los fines señalados, y a la competencia entre los particulares en el mercado de valores y el sano desarrollo de las operaciones con títulos bancarios. 1/

Debemos señalar que los intentos - frustrados en cuanto al control y vigilancia del mercado de valores iniciados en el año de 1939, -

1/ Jesús Fernández Amatrán "la bolsa"

culminaron en el año de 1946, con la creación de la Comisión Nacional de Valores, para reglamentar la emisión, ofrecimiento y colocación de valores, entre las funciones más importantes.

Hasta entonces, las emisiones de valores del gobierno federal carecían de un auténtico mercado entre los particulares y los bancos, por lo cual se venían colocando en el Banco de México y entre otras instituciones nacionales de crédito especialmente en la Nacional Financiera, institución que en sus primeras emisiones de certificados de participación integró su cobertura o sea, su fondo común con papel gubernamental, exclusivamente.

En ese período, el gobierno comenzó a obligar a ciertas instituciones financieras, como las compañías de seguros, los bancos de capitalización y las compañías de fianzas a invertir parte de sus recursos en valores del estado.

El depósito legal o sea la reserva obligatoria de los bancos de depósito que tienen en el banco de México, y que desde 1942 se venía utilizando como esterilizador de los excedentes monetarios originados por el ingreso de capital - les extranjeros en busca de un refugio transitorio y que no podrían considerarse como parte de la reserva monetaria del país capaz de utilizarse en el desarrollo del mismo, fue utilizado posteriormente como un mecanismo para colocar una - proporción considerable de valores del Estado y privados en rendimiento fijo en las carteras de los bancos privados, e incluso destinar una parte de dicho depósito legal al fomento de actividades productivas.

La aceptación de los valores del estado por parte de la banca privada fué resultado del cambio operado en la política del Banco - de México en el sentido de negociar con bonos de caminos del gobierno federal, que eran los de mayor arraigo y que incluso en el año de 1947 fuere

ron dotados del pacto de recompra.

En ese mismo año se formó la Ley Orgánica de la Nacional Financiera para cumplir con sus funciones de ser el órgano central y coordinador de los financiamientos a largo plazo, - externos e internos, que exigía el desarrollo - del país, tanto en lo relativo a las operaciones del crédito público como la promoción y asistencia de empresas fundamentales para la economía - nacional, y en la exposición en que se fundamentaba la reforma se establecía, "esta tarea reclama además que, la Nacional Financiera en estrecha cooperación con el Banco de México, tenga - una intervención constante sobre el mercado de - valores para dotarlo en lo posible de estabilidad y liquidez, y facilitar así que en beneficio del ordenado crecimiento de nuestra economía recoja ahorros en volúmenes siempre crecientes".

La Ley Bancaria fué objeto de una reforma importante (1949) para que los bancos de

depósito pudiesen hacer operaciones de crédito a plazo mayor, y para que las sociedades financieras, que hasta entonces sólo disponían como medios de allegarse recursos de la emisión de bonos generales que solo eran colocados en el Banco de México y la Nacional Financiera, pudiesen, mediante la emisión de bonos financieros con garantía específica, acudir directamente a las fuentes de financiamiento mencionadas.

Posteriormente las sociedades quedaron autorizadas para contraer obligaciones a corto plazo de empresas particulares, en la forma de préstamos y depósitos, esta reforma se originó a lado de un incremento registrado en los créditos interbancarios, las aceptaciones y los reportes, así como un importe aumentado del pasivo a corto plazo de estas sociedades y una reducción proporcional a su pasivo representado por bonos.

Y en el año de 1950 con motivo de

la guerra de Corea, se originó la repartición de capitales mexicanos que se encontraban en el ex-tranjero; luego con el ingreso de capitales Nor-teamericanos, y en virtud de la firmeza de la Mo-neda Nacional, se inició una relativa abundancia de recursos líquidos, por lo que el Mercado de Valores se vió impulsado, porque fué posible co-locar entre inversionistas individuales fuertes sumas de los títulos que se encontraban en circu-lación. También salen en circulación los Bonos del Ahorro Nacional (30 de agosto de 1950), diri-gido a grupos de inversionistas distintos de a quellos que venían invirtiendo en los valores existentes, dando así el gobierno un paso para fomentar el hábito de ahorrar y absorber recu-rsos financieros y canalizarlos hacia obras de in-terés Nacional.

Posteriormente, y con la devaluación del peso en el que influyeron poderosos va-lores externos, (abril de 1954), como el retroceder de Estados Unidos, y el deterioro de la rela

ción en los términos de intercambio, planteó nuevamente al Gobierno Mexicano la necesidad ineludible de revisar su política monetaria, así como las consecuencias de una efectiva política de estabilidad. En esa ocasión el mercado se vio afectado en gran medida, sobre todo por su alto grado de liquidez que permitió una fácil y rápida liquidación efectuándose un importante desplazamiento hacia otros mercados. La demanda de valores se desplazó al sector de acciones y una proporción importante de los fondos colocados en Valores de Renta Fija, se desplazó rápidamente hacia actividades especulativas e incluso tendió a colocarse en el exterior.

Por otra parte, con el propósito de desarrollar el mercado de acciones se creó el marco legal respectivo y, en 1956 se comenzaron a establecer las primeras sociedades de inversión, y es hasta más recientemente cuando se observa una clara orientación del mercado hacia el fomento y desarrollo del sector de acciones.

La iniciativa ha surgido tanto del sector público donde destaca la Nacional Financiera que ha iniciado una nueva etapa en el Mercado Mexicano. Así como también del sector privado, donde se han hecho ofertas al público de acciones de empresas industriales de prestigio, aunque hasta la fecha - puede afirmarse que solo se ha tratado de ensayos realizados por dichas empresas, ya que han consistido en pequeños lotes de acciones que nada afectan el control de la empresa.

Con el fin de fomentar el mercado de acciones y al propio tiempo de dotar a las empresas de un medio de financiamiento desahogado, se creó en 1962 la base legal indispensable para facilitar la emisión de obligaciones convertibles en acciones mediante la adición del artículo 210 Bis a la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

Con esta serie de actividades y cambios dentro del mercado de valores y gracias a

la ley del Mercado como mencionamos al principio de este capítulo; la Comisión Nacional de Valores queda dotada de amplias y bien determinadas facultades, para regular el mercado tanto por lo que se refiere a emisiones, como en lo que toca a los agentes y bolsas de valores.

Por lo que se substituye así la Comisión Nacional Bancaria, en las facultades que se le habían otorgado en la Ley de 1932.

También para proteger los intereses de los ahorradores se establece que únicamente los valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios pueden ser ofrecidos al público.

Se pensó que la existencia de intermediarios debidamente calificados y controlados permitirá que las transacciones se realizaran con seguridad.

Por tal razón, se condiciona la actividad de los agentes de valores a que se demuestre ante la autoridad respectiva, su pericia, así como su solvencia moral y económica.

Por otra parte se estimula la organización de los agentes de valores como sociedades mercantiles, y a todos los agentes que se organicen en dicha forma se les permitirá realizar operaciones que les puedan dar claras ventajas competitivas, entre las que se destacan la posibilidad de recibir y otorgar financiamientos.

Se ha previsto también la existencia, desarrollo y control de un Mercado de Valores integral en el que las Bolsas constituyeron un instrumento excelente. Sin embargo, esas instituciones no deben confundirse con el mercado mismo, ya que este tiene un significado más amplio al ser mecanismo que, por cualquier medio, pone en contacto la oferta y la demanda, considerándose como instrumento de comunicación entre -

compradores y vendedores.

Se consideró conveniente que las divisas y los metales preciosos no fueran en lo sucesivo susceptibles de operarse en la Bolsa, sin embargo, los agentes de Bolsa podrán continuar sus operaciones con metales preciosos en los términos que las Leyes lo señalen.

Y es así como se mantienen en la Ley las facultades con que actualmente cuentan las instituciones de crédito para realizar operaciones con valores, sujetándose éstas, al requisito, de que se lleven a cabo a través de agentes de valores. Al proporcionarse estas operaciones por conducto ya mencionado se realizará la unificación de mercados anteriormente aislados e imperfectos y por consiguiente habrá mayor liquidez y precios relativamente más estables.

La Ley del Mercado de Valores en su artículo 1° dice "La presente Ley regula, en los

términos de la misma, la oferta pública de valores". 1/

La oferta pública de valores, es aquella que se realiza usando algún medio de comunicación masiva o a personas indeterminadas, para suscribir, enajenar o adquirir títulos o documentos.

La Comisión Nacional de Valores que da facultada para establecer criterios que serán de aplicación general, conforme a los cuales se precisará si una oferta es pública, así mismo tiene facultades para aprobar o rechazar toda aquella propaganda o información que se dirija al público sobre valores o sobre los servicios y operaciones de los agentes y bolsas de valores.

Sin embargo, las autoridades en este punto, han determinado que las autorizaciones

1/ Ley del Mercado de Valores, edición actualizada ob. cit. pag. 17

que otorguen, tendrán individualidad y que en circunstancias especiales si así lo justifica la naturaleza de la información o propaganda, podrán otorgarse con carácter general.

2.- MEDIOS DE INVERSION REGULADOS -
POR LA LEY.- Los valores son instrumentos perfeccionados por las leyes apropiadas a los mismos y por el uso, tienen la función económica de recoger ahorros y recursos disponibles con el objeto de canalizarlos hacia actividades productivas. Representan un medio de inversión y alguno de ellos son de gran liquidez.

Generalmente los valores son documentos emitidos en masa y representan una participación en los activos de la empresa, o bien, documentos suscritos por los gobiernos, a cambio del dinero que reciben prestado.

Los valores como ya mencionamos, son iguales entre sí, pero podemos decir que se -

diferencian uno de otros por:

- 1.- Por su emisor.
- 2.- Por su garantía.
- 3.- Por el sistema de amortización y pago de interés.
- 4.- Por su valor nominal
- 5.- Por su rendimiento.
- 6.- Por su liquidez en el mercado; pues lo representan, ya sea - con una deuda, o con un dere - cho de propiedad.
- 7.- Por su forma de circulación, - es decir, si son nominativos o al portador.
- 8.- Por el plazo a que son emitidos
- 9.- Por el fin que le dé el emisor, ya sea por los recursos que re - cibe, o por su precio en el - mercado. 1/

1/ Alejandro Díaz Infante "Ventajas de la Inversión en valores bursátiles" ob. cit. 12 y 13.

La ley del Mercado de Valores, en su artículo 3° especifica qué son los valores, dividiéndolos en acciones y en obligaciones.

Veremos las principales diferencias entre la acción y la obligación, pues la acción como la obligación son Valores mobiliarios o efectos del comercio, emitidos en serie y ambos son crea-dos por sociedades, por lo que las principales di-ferencias son:

a).- Las acciones pueden ser emiti-das por sociedades anónimas, por comandita por ac-ciones, etc, la obligación solo puede ser creada - por una sociedad anónima.

b).- Las acciones son nominativas o al portador, las obligaciones, aunque no por manda-to legal, en la práctica son siempre al portador.

c).- La acción incorpora la facul-tad de conceder a su tenedor la calidad de socio,

de miembro de una entidad o empresa; la obligación incorpora un derecho de crédito contra la sociedad creadora del título; por lo tanto el accionista es un elemento interno que forma parte del organismo social y el obligacionista es un elemento externo que está al frente de tal organismo.

En tanto que el socio es partícipe de la sociedad, el obligacionista es un acreedor de ella.

d).- Las acciones son de renta variable; las obligaciones son de renta fija.

Las acciones de renta variable dan derecho a un dividendo proporcional a las utilidades sociales, las obligaciones de renta fija dan derecho a un interés que no depende del resultado de los negocios de la sociedad y que se deberán pagar aun cuando los resultados arrojen pérdida.

Por lo que las acciones representan una parte alícuota del capital, el inversionista se asocia a la empresa compartiendo en forma proporcional a su inversión, los riesgos, utilidades y administración de la misma, lo que puede ofrecerle una gran plusvalía.

Decíamos que la Ley del Mercado de Valores en su artículo 3º, hace mención también a los demás títulos de crédito que sean emitidos en serie o en masa.

También es aplicable esta ley a los documentos respecto de los cuales se otorgue a sus titulares derechos de crédito, de propiedad o de participación en el capital de personas morales.

De acuerdo con la Ley, la Comisión Nacional de Valores será la autoridad que tendrá a su cargo el registro de los valores y de las personas físicas y morales que intervengan como

mediadores en los usos bursátiles. Para ello la -
la Ley del Mercado de Valores en su artículo 10 -
determina que el Registro Nacional de Valores e -
intermediarios será público y estará integrado -
por dos secciones, la de valores y la de interme-
diarios y que solo podrán ser materia de oferta -
pública los documentos inscritos en la sección de
valores".

Dicha inscripción se lleva a cabo -
siguiendo los trámites que el artículo 15 de la -
Ley del Mercado de Valores y exige que son:

a) Que existe solicitud del emisor.

b) Que las características de los -
valores y los términos de su colocación les permi-
tan una circulación que sea significativa y que -
no cause perjuicio al mercado.

c) Que los valores tengan o puedan
llegar a tener una circulación amplia en relación

con la magnitud del mercado o de la empresa emi-
sora.

d) Que se prevea razonablemente que sus emisores tendrán solvencia y liquidez.

e) Que los emisores sigan políticas congruentes con los intereses de los inversionis-
tas.

f) Que los emisores proporcionen a la Comisión Nacional de Valores y al público la -
información que la misma determine mediante dispo-
siciones de carácter general.

g) Que los emisores no efectúen ope-
raciones que modifiquen artificialmente el rendi-
miento de sus valores, así como que no conceden a
sus tenedores prestaciones que no se deriven de -
la naturaleza propia de los títulos o no se hayan
consignado expresamente en los mismos, salvo que,
en este último caso, obtengan la autorización pre

via de la Comisión Nacional de Valores.

La inscripción en el Registro Nacional de Valores e intermediarios no implica certificación sobre la bondad del valor o solvencia del emisor. Esta mención deberá figurar en los documentos a través de los que se haga oferta pública de valores.

Por otra parte, se otorga concesiones en cuanto al trámite de registro a los valores emitidos o garantizados por el Gobierno Federal, por las Instituciones de Crédito y por las Sociedades de Inversión, eximiéndolas del cumplimiento de los requisitos que menciona el artículo 14 anterior..

De los diferentes valores registrados en la sección de valores que constituyen los medios de inversión, y que mediante la posesión de ellos se puede participar de los beneficios, productos e intereses que resultan de las opera-

ciones de las empresas; se pueden clasificar desde dos puntos de vista a saber. 1/

1.- De acuerdo con la naturaleza de la sociedad emisora: a) en públicas, que son las emitidas por instituciones gubernamentales. b) en privadas, que son las emitidas por personas físicas o morales de carácter particular.

2.- De acuerdo a su rendimiento en: a) Valores de renta fija y b) Valores de renta variable.

Una empresa que decide por primera vez utilizar el método de financiamiento a través de la oferta de sus títulos, se encuentra con la disyuntiva de optar por la oferta de grupo, o por la venta pública, masiva, de sus valores.

La venta de grupo, o sea la venta -

1/ Guillermo Aldozosa; comentarios e implantación de un catálogo de cuentas. pag. 51.

de valores entre un número reducido de inversionistas puede presentar en cierto caso una decisión optima dentro de una política financiera integral, pero cuando el empresario cree tener resuelto sus problemas financieros de otra naturaleza y sólo busca un método de financiamiento, - este tipo de ventas puede resultar perjudicial - en la medida en que se afecte la supremacía de los fundadores en la administración de la empresa.

Mencionaré el análisis de uno de los problemas de una venta de grupo según el Lic. Berch:

El problema del precio.- Los propósitos de los inversionistas típicos desean obtener una utilidad superior a la obtenible en el mercado financiero o en otras inversiones propias. Otros inversionistas como proveedores o consumidores intentarán obtener, tarde o temprano una utilidad indirecta o económica de su inversión.

Esta circunstancia hace difícil la fijación de un precio común, el que una vez determinado es por regla general inferior al que podría alcanzarse en un mercado abierto.

El problema de la liquidez.- El inversionista considera que su inversión se encuentra congelada dentro de la empresa, por lo que tiene siempre presente que el riesgo íntegro de la empresa gravita sobre sus tenencias, lo que los hace preocuparse por intervenir directamente y activamente en la administración de la empresa, presionando muchas veces a que la gerencia acepte medidas o programas que no son siempre los más adecuados.

El problema de la deformación.- Cuando los inversionistas son proveedores o consumidores de la empresa, que no buscan tanto una utilidad directa de la inversión, sino más bien una fuente proveedora de abastecimiento o de consumo, su intervención en la administración tiende normalmente a condicionar la política de la empresa a sus pro -

pias necesidades, deformando así la trayectoria de crecimiento.

El problema de disminución de área de acción.- -

Los grupos de inversionistas generalmente al par-
ticipar de la sociedad son grupos de industriales
o financieros ya consolidados, que difícilmente -
están dispuestos a participar en forma minorita-
ria a menos que encuentren ventajas para acelerar
su propia integración. De esta manera y aún cu-
ando el empresario no venda contablemente el con-
trol, puede decirse que la empresa entra a formar
parte de un grupo determinado, definido, pudiendo
suceder que la empresa se cierre a otras fuentes
de financiamiento, de consumo o de abastecimiento
perdiendo la empresa muchas posibilidades de cre-
cimiento.

Problema de la pérdida de control.- El constante
crecimiento de las técnicas de industrialización,
de los mercados y el acercamiento internacional -
de los mercados debido al desarrollo de las comu-

nicaciones, casi obligan a los inversionistas, en caso de no hacer una adecuada selección y una su-ficiente diversificación de capitales, a ir dilu- yendo su participación de capitalista, en la em-presa hasta poner en peligro su control.

La oferta pública de títulos, es de de-cir la oferta de valores entre un número muy am-plio de inversionistas, a través de una disper- sión masiva, y geográfica efectuada por medio de la bolsa de valores, tiene las siguientes venta- jas:

a) Alta liquidez.- Debido a la in-tervención dentro del mercado de un número muy - grande de inversionistas, las probabilidades de - cambio aumentan, por lo que los títulos pueden - convertirse con relativa facilidad en efectivo a través de las operaciones que diariamente se rea- lizan en la bolsa.

b) Mayor precio.- La gran tenencia

de títulos y sus características de liquidez, favorece el que los inversionistas no consideren tan comprometido su capital en el riesgo de la empresa, como es el caso de la tenencia en grupos cerrados, por lo que en la mayoría de las veces el inversionista bursátil se encuentra dispuesto a pagar un precio más alto.

c) Libertad de Administración.- La misma naturaleza de la oferta pública, que multiplica el número de tenedores al dispersar los títulos entre la infinidad de ahorros captados, hace que disminuya la posibilidad de que se ejerzan influencias extrañas e inconvenientes en la administración de la empresa.

El nuevo accionista casi nunca actúa como tal, sino como inversionista, vendiendo o substituyendo los títulos en bolsa, de no estar de acuerdo con la política a los resultados de la empresa.

d) Funcionamiento ilimitado.- Si la empresa cumple con sus programas demostrando buenas utilidades y el comportamiento de los títulos en el mercado prueba con el tiempo, que constituye una buena inversión, sus tenedores estarán dispuestos a suscribir cualquier emisión nueva de la empresa.

Por lo que se concluye con el análisis anterior, que la bolsa de valores le ofrece a la empresa el medio de hacer determinado cobro, además de poder divulgar la emisión entre un número mayor de inversionistas, lo que le permite, evitar el peligro de ver terminado el control de la administración.

Como mencionaba en la pag. 61 de los diferentes valores registrados en la sección de valores se pueden clasificar...

2.- De acuerdo a su rendimiento en:
VALORES DE RENTA FIJA.- Nuestro mercado de renta

fija está basado no propiamente en la oferta y la demanda, sino en los tipos de intereses establecidos por la banca en un período indefinido y no variable, salvo en caso esencial.

El rendimiento de estos valores no está sujeto a los resultados obtenidos por la empresa, ya que tanto la tasa de intereses que otorgan así como el plazo de la emisión para su total amortización deberán estar inscritos en el título representativo del valor.

Como podemos ver, los valores de renta fija son títulos con un interés asegurado, con un plazo de reembolso garantizado y algunos de ellos pagaderos a la vista.

Estos títulos presentan condiciones de seguridad y liquidez en alto grado y una rentabilidad conocida de antemano.

En cuanto a la solidez, podemos de-

cir que siendo representativos, es decir, de cantidades fijas de moneda, dependerá de la economía de la zona que el título pierda o no su poder adquisitivo en el momento de reembolso, o sea que puede despreciarse a largo plazo con alza sensible de los precios.

La ganancia que se obtiene del título de renta fija es casi nula, puesto que el interés y el reembolso garantizados no lo hacen participe de los riesgos de su empleo, más que en caso extremo. Además jurídicamente no participan del capital de la empresa, ni directamente de su administración.

Dentro de las operaciones en renta fija tenemos:

1.- La emisión por parte del sistema bancario y del Gobierno Federal, y

2.- La emisión de obligaciones.

Las primeras son aquellas que se -
llevan a cabo para recibir los recursos y poder
así incrementar sus operaciones.

En otros podemos encontrar:

BONOS FINANCIEROS.- Las sociedades financieras -
dice el artículo 26 de la L.G.I.C.O.A., estarán
autorizadas entre otras para emitir, crear bonos
financieros con garantía específica, pero además
tiene preferencia sobre los activos de la insti-
tución respecto a todas sus obligaciones.

Lo anterior quiere decir que los -
bonos financieros son garantizados con todos los
recursos del banco emisor.

En todos los casos se amortizan me-
diante sorteos anuales o semestrales. La Ley con-
cede a las emisoras la facultad de amortizarlas -
antes de un plazo de vencimiento, lo que quiere -
decir que, mediante pago de valor nominal por los
bancos, las financieras pueden remitirlos antici-

padamente.

BONOS HIPOTECARIOS.- Son obligaciones a cargo de una sociedad de crédito hipotecario que está por declaración unilateral de voluntades, para tener un plazo máximo de 20 años y su cobertura consistirá en activos de la sociedad consistente en - créditos hipotecarios, en cédulas y bonos creados o garantizados por otras instituciones de la misma especie.

En la práctica se emiten a los 10 años y son amortizados mediante sorteos semestrales, concediendo la Ley facultades a las emisoras para reembolzarlas anticipadamente, estos títulos son a la orden o al portador.

BONOS DE AHORRO.- Los bonos de ahorro deberán tener como garantía específica un conjunto de bienes de activo del banco creador, distribuido en forma semejante como se establece en los bonos financieros. También para su cobertura deben con

siderarse aplicable lo que se dijo de los bonos financieros.

CEDULAS HIPOTECARIAS.- El artículo 34 de la L.G. I.C.O.A., dice que las sociedades de crédito hipotecario estarán autorizadas para garantizar la inversión de cédulas representativas de hipoteca.

1/ . Estos son títulos de crédito emitidos por -
particulares con intervención de una institución de crédito hipotecaria.

Está garantizada solidariamente to-
das las obligaciones que se deriven de las cédu -
las hipotecarias, emitidas con su intervención.

Los tenedores de cédulas hipoteca -
rias, en caso de falta de pago de capital o de -
los intereses por parte del emisor, tienen el de-
recho de ejercitar individualmente, contra el deu
dor que hizo la emisión, o contra la institución
hipotecaria que garantiza, las acciones proceden-

1/ Jesús Fernández Amatravía "La Bolsa" ob.Cit.
pag. 20

tes, los derechos que le confieren las leyes.

El banco que garantiza estos valores está obligado a la amortización de las cédulas hipotecarias en circulación, en el caso de liquidar el crédito respectivo al deudor o emisor.^{1/}

OBLIGACIONES HIPOTECARIAS. Se documentan en títulos al portador, con valor de cien o de sus múltiplos, además contienen en su texto el nombre de la sociedad emisora, su domicilio, la actividad que desarrolla los datos de su activo, pasivo y capital del balance que se haya presentado para efectos de la emisión, también lleva el plazo total de amortización, el tipo de interés y su forma de pago.

Por ley en toda emisión de obligaciones hipotecarias deben estar representados los intereses de los obligacionistas por un representante común, que puede ser cualquier persona o

^{1/} Jesús Fernández Amatrán "La Bolsa" ob. cit. Pág. 20

institución autorizada para tal finalidad.

Estos títulos valor se amortizarán mediante sorteos trimestrales. 1/

CERTIFICADOS FINANCIEROS.- Son títulos de crédito nominativos o al portador, cuyo plazo no podrá ser menor de dos ni mayor de diez años. Estos valores tendrán preferencia sobre la totalidad de los activos de la emisora en el mismo grado que los bonos financieros, con excepción de los señalados con garantía específica para bonos emitidos por la propia institución, variando el tipo de interés en relación con los plazos citados y serán liquidados mensualmente. En ningún caso la emisora puede pagar los certificados anticipadamente. 2/

CERTIFICADOS DE PARTICIPACION.- Los certificados

1/ Arnes Lozano H. "Características y Posibilidades de desarrollo en el mercado de Valores en México"

2/ Andres Lozano H. Características y posibilidades del desarrollo en el mercado de valores - en México. ob. cit. pag. 19-12.

de participación son títulos de crédito emitidos por bancos financieros y representan el derecho de una parte alícuota de los frutos o rendimientos de los valores que se obtengan en fideicomiso irrevocable para ese propósito por la sociedad emisora, el derecho de una parte alícuota del producto neto que representa la venta de dichos valores.

Si el banco emisor es también sociedad financiera pueden garantizar a los tenedores de los títulos un mínimo rendimiento.

Estos certificados pueden o no ser amortizables. Estos pueden liquidarse por sorteos mediante cupones de capital e intereses. Tratándose de certificados de participación no amortizables, la sociedad emisora no está obligada a haceer el pago del valor nominal de ellos a sus tenedores en ningún tiempo. 2/

2/ Jesús Fernández Anatriacín. "la Bolsa" ob. cit pag. 24.

Cuando la garantía es con valores se denomina de participación ordinaria y cuando es con bienes se denomina certificados de participación inmobiliaria.

Existe un representante común de los tenedores quién tiene la obligación de verificar que la emisión se haga de acuerdo con la ley general de títulos y operaciones de crédito y la garantía satisfaga las obligaciones de la emisión^{3/}

PAGARES.- Son títulos otorgados a empresas particulares en moneda nacional o en dolares U.S.A., con vencimiento mínimo de un año, los cuales pagan intereses mensuales, contra la entrega de los cupones correspondientes.

Son negociables sin limitación alguna, las instituciones de crédito, las empresas y

^{3/} Ramón Romero Zoto. Contribución de la Bolsa de Valores al Crecimiento de México. ob. cit. pag. 57 a 59

los particulares están facultados para negociar - los o aceptarlos en garantía.

BONOS GUBERNAMENTALES O PUBLICOS.- Estos valores son emitidos por personas morales de derecho pú - blico, o sea, por los gobiernos. Representan em - préstamos públicos y se dividen en federales, es - tatales y municipales según los emita el gobierno federal, una entidad federativa o alguna entidad municipal.

Están garantizados, en primer lugar, por el crédito general de que goce el gobierno e - misor, y en algunos casos se destina el importe - de ciertos impuestos como garantía específica de esa emisión. 1/

BONOS DEL AHORRO NACIONAL.- Son títulos de crédi - to a la vista en contra del gobierno federal y - tienen la garantía específica de las obras que se - an financiadas con la emisión de bonos, de sus -

1/ J. Fernández Amatriazín "La Bolsa" ob.cit.P.18

productos de dichas obras, así como de los ingre-
sos de la empresa que lo lleve a cabo; por otra -
parte tienen, la garantía del gobierno federal y
del patronato, de pagar en efectivo el valor nomi
nal de los bonos a la fecha de su vencimiento; -
los valores de rescate, es decir, el valor nomi
nal de los títulos más sus intereses a los cupones de
intereses.

Existen tres clases de bonos del a-
horro nacional:

a) De amortización fija.- Están emi
tidos a 10 años de plazo, nominativos o al porta
dor, devengan durante su existencia tasas de inte
reses crecientes.

En el título se determina en que fe
cha fija se obtiene el doble de la inversión ori
ginal, en la actualidad el triple.

Se venden a la mitad de su valor no
minal y a diferencia de los demás bonos, no tienen

cupones de intereses, sino que los rendimientos devengados se pagan en una sola exhibición junto con el capital invertido o precio de colocación en cualquier fecha de su vigencia.

Participan trimestralmente en sorteos y los títulos premiados en cada sorteo, son pagados a un equivalente de diez veces su valor de compra.

b) De duración indefinida.- Estos bonos devengan intereses trimestralmente y son - rendibles a la vista.

c) Que son adquiridos mediante una serie de pagos periódicos determinados a voluntad del suscriptor; se emiten a diez años de plazo, - al cabo de los cuales el suscriptor recibe el valor nominal del título.

En cualquier momento de su vigencia se puede cobrar el valor del rescate del bono, es te también participa en sorteos.

CERTIFICADOS DE PARTICIPACION INMOBILIARIA.- Son títulos de crédito emitidos por el Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, S.A. sobre inmuebles entregados en fideicomisos y representan el derecho de los tenedores a una parte alícuota del bien materia de la emisión, de sus frutos o rendimientos o del valor neto que representa su venta.

Estos certificados pueden dar derechos a sus tenedores de aprovechamiento directo del inmueble de la emisión, siempre y cuando no sean amortizables.

PETROBONOS.- Son certificados de participación no minados sobre derechos de petróleo; su duración máxima es de tres años, tiempo en el cual se obtendrá un rendimiento de 7% anual más plusvalía que se obtenga por posibles aumentos en el precio del petróleo en los mercados internacionales; su valor nominal es de mil pesos cada uno, aunque son vendidos solamente en multiples de diez, por lo que cada petrobono tiene un valor de diez mil

pesos como mínimo.

Nacional Financiera es el órgano e-misor por cuenta del gobierno federal; para lo - cual fué constituido un fideicomiso entre la Na- cional Financiera y la Secretaría de Hacienda y - Crédito Público.

OBLIGACIONES QUIROGRAFICAS.- La palabra quirogra- faria es de aquellas que tienen ascendencia en el vocabulario jurídico; pero en la actualidad no es usual utilizar este término. De su etimología del griego "cheir" mano, y "grapho" escribir, se logra el vocablo "cheirographes" manuscibir, que en la tín se transformó con el uso en "chirographus", - manuscrito. Se refería a todo documento manuscri- to, en sentido restringido al derecho de crédito, se usó para designar el vale o la escritura donde constaba una obligación.

La obligación quirografaria se en - cuenta dentro de las obligaciones naturales, a -

las que el legislador no ha conferido una acción judicial que las proteja.

El vínculo obligatorio no está res-
paldado por ese elemento externo que consiste en
la posibilidad de reclamar judicialmente el cum -
plimiento de lo prometido.

Sin embargo, la cohercibilidad apa-
rece aquí en forma directa. No se atribuye ejecu-
ción al crédito, pero se consagra lo irrevocable
del cumplimiento voluntario, lo cual constituye -
una forma de protección jurídica. 1/

CERTIFICADOS DE TESORERIA.-Los certificados de te-
sorería son emitidos por el gobierno federal (C.E.
T.E.S.), por conducto de la Secretaría de Hacienda
y Crédito Público, en donde el Banco de México ac-
tua como agente exclusivo del gobierno para su co-
locación.

1/ Enciclopedia Jurídica Omeba. Tomo 20. ob. cit.
pag. 715.

Son títulos de crédito el portador en los cuales consignan la obligación del gobierno federal a pagar una suma fija de dinero en fecha determinada; su valor nominal se ha fijado - en diez mil pesos, amortizables en una sola exhibición a su vencimiento.

Cada emisión de C.E.T.E.S., tiene un plazo propio, sin exceder de un año la actual emisión en circulación vence a los tres meses.

Su rendimiento será calculado por el diferencial entre su precio de compra bajo par y su valor de redención, o del precio de venta antes de su redención, bajo par también.

EMISION DE OBLIGACIONES.- Las sociedades anónimas dice el artículo 208 de la L.G.I.C.O.A, pueden emitir obligaciones que representarán la participación individual de sus tenedores en un crédito colectivo a cargo de la sociedad emisora.

La obligación como la acción pertenece a la categoría de valores mobiliarios o sea aquellos títulos que son objeto de negociaciones en el mercado llamado Bolsa de Valores.

Para mayor claridad debemos distinguir en su evolución de creación y emisión de obligaciones tres fundamentales momentos:

a) El motivo o causa remota por lo cual la sociedad procede a la creación de valores para construir un crédito colectivo en su contra. Este motivo puede ser diverso, para realizar pagos para obtención de un mayor capital de trabajo consolidación de pasivo, para adquisición de maquinaria, etc.

b) El momento de poner en circulación a los valores ya creados e incorporados en los títulos que podrán estar garantizados bajo inscripción en el registro público.^{1/}

^{1/} A. Lozano. Características y Posibilidades en el desarrollo en el Mercado de Bolsa en Mex. ob.cit. pag.12-14

La Ley de Sociedades Mercantiles.- Establece en su artículo 227 que la acción para el cobro del crédito principal amparado por una obligación, prescribe en cinco años a partir del vencimiento; y la acción para el cobro de los cupones, o sea la acción de cobro de los intereses prescriben en tres años.

Por lo tanto mencionaremos las diferentes clases de obligaciones:

1.- Comunes.- Son aquellas que tienen unicamente como garantía la solvencia y moralidad de la sociedad anónima que los emite.

2.- Prendarias.- Son aquellas que tienen garantía específica sobre bienes muebles propiedad de la emisora.

3.- Hipotecarias.- Son aquellas que se encuentran garantizadas con hipotecas sobre bienes inmuebles propiedad de la emisora.

Estas clases de obligaciones cual -
quiera que sea, pueden estar garantizadas con el
aval de una institución de crédito especializadas
o por el gobierno federal. 1/

OBLIGACIONES CONVERTIBLES EN ACCIONES.- Por decreto
publicado el 29 de diciembre de 1962 se agregó
a la L.G.T. y O.C. el artículo 210 bis por medio
del cual se reglamente la creación de obligaciones
convertibles en acciones diciendo:

"Las sociedades que pretendan emitir
obligaciones convertibles en acciones se sujetarán
a los siguientes requisitos:

Primero: Deberán tomar medidas per-
tinentes para tener en tesorería las acciones por
el importe que requiere la concesión.

Segundo: Para efectos del primer -

1/ Jesús Fernández Amatriazín "La Bolsa" ob. cit.
pag. 23

punto, no será aplicable lo dispuesto en el artículo 132 de la Ley de Sociedades Mercantiles que a la letra dice: "Los accionistas tendrán derecho preferente en proporción al número de sus acciones, para suscribir las que se emitan en caso de aumento de capital social. Este derecho deberá ejercitarse dentro de los 15 días siguientes a la publicación en el periódico oficial del domicilio de la Sociedad, de acuerdo con la asamblea, sobre el aumento del capital social".

Tercero: Las obligaciones convertibles en acciones no podrán colocarse bajo par. Los gastos de la emisión y colocación de las obligaciones se amortizarán durante la vigilancia de la misma.

Cuarto: La conversión de las obligaciones en acciones se hará siempre mediante solicitud presentada por los obligacionistas dentro del plazo que señale el acuerdo de emisión.

Quinto: Durante la vigencia de la -
emisión de obligaciones, la emisora no podrá to -
mar ningún acuerdo que perjudique los derechos de
los obligacionistas, derivados de las bases esta-
blecidas para la conversión.

Sexto: Siempre que se haga uso de -
la designación, capital autorizado, deberá ir a -
compañado de las palabras: "para conversión de o-
bligaciones en acciones".

De acuerdo con el artículo 220 bis
fracción III y IV de la L.G.T.O.C., el derecho de
conversión será siempre un derecho unilateral que
corresponda al obligacionista, el que no podrá -
ser obligado por la sociedad a realizar la conver-
sión. 1/

Fisher señala en el derecho de so -
ciedades, tres opciones para el término de acción:

1/ Andrés Lozano H. "Características y Posibili-
dades de Desarrollo en el Mercado de Valores"
en México. ob. cit. pag. 15-17.

1.- La acción es una parte alícuota del capital social de una sociedad anónima, de co mandita por acciones, de capital variable, etc.

2.- Designa el derecho que tiene el socio a dicha porción de capital, es decir, el de recho que corresponde a la aportación del socio; y

3.- La acción es título representa- tivo del derecho del socio; de su "STATUS" como - miembro de la empresa.

Se considera que la acción es un tí tulo nominado o típico y su regulación particular se encuentra en la Ley General de Sociedades Mer- cantiles y en lo general habían de aplicarse los principios de la Ley General de Títulos y Opera - ciones de Crédito.

Es un título personal o corporativo cuya principal función descansa en atribuir al tí tulo la calidad de socio.

Por la forma de su creación es un - título social que se expide en masa.

Atendiendo a la sustentividad del documento es un título principal que suele relacionarse con otros accesorios al cupón.

Por su forma de circulación puede - ser al portador o nominativo.

Es un título incompleto atendiendo - a su eficacia procesal. La calidad de incompleto consiste en que, por sí mismo el título no puede servir de base a los derechos creditativos que eventualmente incorpora, o sea, el derecho de cobrar dividendos o cuotas de activo después de la liquidación de la sociedad. Para ser efectivos tales derechos, habrá que acudir a elementos extraños al título, como serán las actas de asamblea y las juntas de consejo.

En atención a su causa es un título

concreto, siempre unido al acto constitutivo de la sociedad, que es la causa típica de que siempre se deriva.

En caso de discrepancia entre el texto de la escritura constitutiva y de la acción, prevalecerá el de la escritura, y la nulidad de ésta acarreará la ineficacia del título.

Si atendemos a la función económica del título, este es un título de especulación. 1/

Atendiendo a la forma de pago, tenemos:

Acciones Pagadoras.- Las cuales reciben este nombre porque son acciones cuyo importe no ha sido integralmente exhibido.

Acciones Liberadas.- Estas son de acuerdo a la Ley General de Sociedades Mercantiles, aquellas cuyo

1/ A. Lozano. Características y Posibilidades en el mercado de Valores en México. ob. cit. pag. 27-29.

importe ha sido integramente exhibido, independientemente de la forma y especie en que la exhibición se haya efectuado.

Atendiendo a los derechos que representan tenemos:

Comunes.- Estas acciones confieren iguales derechos a todos los accionistas pudiendo sin embargo estipularse derechos especiales para determinados grupos o socios, en cuyo caso en las acciones comunes estarán las que no representan ningún privilegio o preferencia.

Las acciones se imprimen en títulos papel seguridad, en cuya redacción se consigna el nombre de la sociedad emisora, su domicilio social su capital, el número total de acciones, y los principales artículos de la escritura constitutiva de la empresa. Estas acciones generalmente traen adheridos varios cupones recortables, que son los que se emplean para el cobro de dividendos o

el ejercicio de otros derechos.

Preferentes.- Dependerá exclusivamente de lo pactado por los socios; la preferencia o privilegio que tengan estas acciones.

En algunos casos la preferencia consiste en que se estipule para ellas un dividendo mínimo acumulable en ejercicios sociales con pérdidas, en cuyo caso las acciones se llaman acumulativas.

Son de dividendo acumulativo aquellas en las que se acuerda que, independientemente de las operaciones de la empresa emisora, tendrán derecho a un dividendo anual fijo, y que si no es posible que éste sea cubierto, se les acreditará y será pagado en el siguiente, o hasta que las utilidades de la empresa lo permitan.

No acumulativas son aquellas cuyos dividendos no se acumulan, y que cuando no hay -

utilidades a distribuir, no tienen más derecho -
que a pedir un 5%, dividendo establecido por la -
Ley.

Atendiendo al poseedor de las mís -
mas tenemos:

Nominativas.- Son aquellas que se extienden a nom
bre de una persona determinada; y solamente se po
drá efectuar la transmisión de propiedad mediante
endoso de la misma, hecho que se hace constar en
el cuerpo de la acción y en el registro de accio-
nes nominativas que al efecto lleva toda sociedad
de acuerdo con los preceptos legales.

Las acciones nominativas deben ser
siempre pagadoras, de lo contrario no se podría -
exigir al accionista el cumplimiento de la obliga
ción contraída al hacer la suscripción de la ac -
ción.

Al Portador.- En esta acción no se anota el nombre

de su legítimo poseedor, reconociéndose como tal a aquella persona que lo tenga en su poder. En este caso solo las acciones liberadas pueden ser al portador. 1/

Es importante señalar que la Ley General de Sociedades Mercantiles previene que en caso de que la sociedad tenga utilidades suficientes, podrá amortizar parte de sus acciones y le autoriza también a que en sustitución de las amortizadas se expidan acciones de goce.

Las acciones dice el artículo 137 - de la L.G.S.M. "tendrán derecho a las utilidades líquidas de que se haya pagado a las acciones no reembolsables al dividendo señalado en el contrato social; el mismo contrato podrá conceder el derecho de voto a las acciones de goce.

Y en caso de liquidación, las accio

1/ Silvino Aranda "Mercado Mexicano de Valores"
Tomo I y II. ob., cit. pag. 61-63

nes de goce concursarán con las reembolsables en el reparto del haber social después de que hayan sido íntegramente cubiertas.

También contemplamos que las sociedades anónimas con el fin de atraerse capitales, pueden emitir acciones de voto limitado, y son - aquellas que solo otorgan al título el derecho de voto cuando se trata de ciertas reformas a la escritura constitutiva.

En compensación otorgan estas acciones de voto limitado el derecho a un dividendo fijo y acumulativo, en el sentido de que si en el ejercicio social no hubiere utilidades, el dividendo que se haya fijado para las acciones de voto limitado se pagará en el ejercicio siguiente - en que las utilidades se produzcan.^{4/}

En el artículo 114 de L.G.S.M. pre-

^{4/} Andrés Lozano. "Características y Posibilidades en el Desarrollo del Mercado de Valores - en México. ob. cit. pag. 31-32.

viene: "que si así lo establece la escritura constitutiva, podrán emitirse a favor de las personas que prestan sus servicios a la sociedad, acciones especiales en las que figuran las normas respecto a la forma, valor y demás condiciones particulares que les correspondan".

Estas acciones de trabajo son denominadas así para establecerlas como procedimiento y complementar los incisos VI y IX constitucional en donde se establece que en toda empresa agrícola, comercial, mercantil, fabril o minera, los trabajadores tendían derecho a una participación de utilidades.

Desde el punto de vista jurídico se puede afirmar que las acciones de trabajo no son acciones porque no representan parte alguna del capital social y desde el punto de vista práctico, se puede asegurar que el deseo de la Ley ha quedado incumplido porque tales títulos no han tenido aplicación.

El artículo 127 de la Ley General - de Sociedades Mercantiles menciona. . "que los tí-tulos acciones llevarán adheridos cupones que se desprenderán del título y que se entregarán a la sociedad contra el pago de dividendos o inter-eses y ejercicio de otros derechos".

Por lo que siendo los cupones títu-los de crédito accesorios de las acciones; incom-pletos pues el monto del dividendo se aprobará - con las actas de asamblea y de consejo. El cupón por lo tanto, es de evidente utilidad, para el - accionista, porque le permite negociar sus dere-chos mediante la separación de los cupones; y pa-ra la sociedad porque permite o facilita extraor-dinariamente el servicio de pago de dividendos y otros derechos.

Exclusivamente no son accesorios de las acciones, los cupones, sino propios de todos los títulos que entregan prestaciones periódicas, como por ejemplo las obligaciones, las cédulas -

hipotecarias, etc. nada más que en estos títulos el cupón tiene el carácter de título completo, - porque como los títulos son de renta fija, el valor del cupón ha sido previamente establecido y - no hay que acudir a elementos extraños al título para fijarlo.

3.-Motivos de las reformas y adi-ciones a la ley del mercado de valores.- Como mera información, mencionaré el decreto del 23 de diciembre de 1980, publicado en el "Diario Ofi-cial" el 30 de diciembre del mismo año.

1/ Entre otras cosas dice.."someto a su consideración la modificación a diversos ar-tículos de la Ley del Mercado de Valores, con dos objetivos fundamentales; introducir al régimen de regulación del mercado bursátil en general, una - serie de medidas que procuran adecuar y ajustar - diversos aspectos vigentes, con base en la expe-

1/ Ley del Mercado de Valores, edición actualizada 1981, ob. cit. pag. 12-16

riencia obtenida en el lapso transcurrido desde -
el inicio de la vigencia de la Ley, y por otra -
parte introducir en la regulación del funcionam -
miento y operación del Instituto para el Depósito
de Valores, diversos supuestos de excepción al rég -
imen general de los títulos de crédito, para a -
quellos que sean depositados en dicho organismo.

Respecto de las medidas al régimen
general de operación del mercado de valores, se -
prevé la introducción de diversos ajustes y modifi -
caciones a las disposiciones vigentes, a fin de
procurar un mejor desarrollo del propio mercado,
hacer más eficiente la operación de los intermedi -
diarios y fortalecer la estructura y facultades -
de la Comisión Nacional de Valores.

En ese orden de ideas, se propone -
establecer en la ley, igual que en las Sociedades
de Inversión, el requisito de autorización previa
para adquirir el control del 10% o más de las acci -
ones representativas del capital social de los

agentes de valores que tengan el carácter de per-
sonas morales, mediante una o varias operaciones
de cualquier naturaleza, simultáneas o sucesivas,
asimismo, se incluye en el texto legal la obligaci
ón a dichos agentes de depositar los títulos -
que manejen en el instituto para el Depósito de -
Valores.

También tratándose de los agentes -
de valores persona moral, se establece que la re-
cepción de préstamos o créditos de las institucion
es de crédito o de organismos oficiales de apoyo
al Mercado de Valores para la realización de las
actividades que les sean propias, y las operacion
es que realicen con cargo a su capital pagado y
reservas de capital, actividades ambas que se de-
berán realizar con sujeción a las disposiciones -
que al efecto dicte el banco de México, sólo po-
drán tener por objeto valores aprobados con ese -
fin por la Comisión Nacional de Valores, con la -
salvedad de que, en el último supuesto, tales a-
gentes no podrán comprar ni vender por cuenta pro

pia los valores que le hubieren sido confiados para su venta o solicitado para su compra.

Esta medida fortalece la seguridad jurídica que la Ley establece para la operación de tales intermediarios en favor del público in - versionista.

Se impone a los agentes de valores en general, la obligación de obtener la previa autorización de la Comisión Nacional de Valores para la apertura, cambio y clausura de oficina facultando al propio Organismo a clausurar las oficinas en los casos en que no se recabe tal au, torización.

Tratándose de Bolsa de Valores, se faculta a la Secretaría de Hacienda y Crédito Pú**u** blico, para determinar las operaciones que, en excepción del principio general, deben considerar se como realizadas a través de la Bolsa, aún cuando no sean concentradas de esa manera, así como -

para expedir las disposiciones de carácter gene-ral con arreglo a las cuales se registran en Bol-sa y sean dadas a conocer las operaciones de que se trata.

En otro tipo de medidas que pre-tenden fortalecer la estructura operativa y de con-trol y promoción de las autoridades del sector bursátil, se propone incluir en la composición - de la junta de gobierno de la Comisión Nacional de Valores, un vocal que represente a la Sec-re-t-a-r-ía de Patrimonio y Fomento Industrial, de-pen-den-cia que por sus atribuciones se encuentra int-ima-men-te relacionada con las emisiones de valores - y equilibra: la representación de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, autoridad central de la propia Comisión.

Asímismo, y con el objeto de hacer más ágil y oportuna la actuación de la citada Co-mi-si-ón Nacional de Valores, se propone est-abl-e-re-ce-r la posibilidad de que su junta de Gobierno,

organo supremo de la misma, delegue en su presidente aquellas de sus facultades que requieran de una acción ejecutiva, debiendo, en su caso, - rendir un informe que justifique su intervención al efecto, obviando así trámites y tiempo de resolución en caso que así lo ameriten, tales como la intervención administrativa de los intermediarios de valores a fin de prevenir o resolver actuaciones que afecten su posición financiera o cuando violen las disposiciones legales.

De la misma forma, se establece la posibilidad de delegar, a su vez, en los funcionarios de la Comisión, aquellas facultades de tipo operativo que así lo requieran para un ejercicio más eficiente de las atribuciones que le correspondan.

Se establecen diversos ajustes de tipo técnico u operativo, necesarios para aclarar, actualizar o puntualizar las disposiciones legales, con base en la experiencia tenida al -

respecto.

En relación a las medidas que se proponen para apoyar la operación del Instituto para el Depósito de Valores, cabe recordar que la propia Ley del Mercado de Valores fué adicionada con un Capítulo Sexto mediante decreto del 28 de abril de 1978, para regular las operaciones de dicho Instituto, estableciendo una serie de disposiciones que exceptúan del régimen ordinario que señalan las Leyes Generales de Títulos y Operaciones de Crédito y de Sociedades Mercantiles, a los valores depositados en el referido instituto y las operaciones que se realicen con ellos.

El régimen vigente no prevé los supuestos de excepción necesarios para las acciones nominativas, debiéndose en todo caso llevar un depósito de título no fungibles, que haría que el Instituto efectuase una serie de operaciones que se consideran innecesarias y en algunos casos imposibles de realizar.

La experiencia obtenida ha recomendado reformar diversos artículos de la Ley, para permitir que los valores nominativos depositados en el Instituto se transmitan sin anotar la operación en el propio título; que la inscripción en el registro de accionistas se haga con las constancias que expida el mismo Instituto y las listas de nombres que envíen los intermediarios depositantes; y que las constancias que expida para la concurrencia a asambleas, se complementen con el listado de nombres que envíen los depositantes.

Estas medidas sustituyen varios requisitos de tipo formal que el régimen general exigen para la transmisión, registro y participación en asambleas de las acciones nominativas y establece un sistema acorde a las bases de operación con que cuenta el Instituto, agilizando el depósito y administración de los valores, al tiempo que facilitan y garantizan una amplia y expedita circulación de los valores que se ofrecen en el mercado, sin detrimento de la seguridad jurídica.

ca que deben tener las operaciones con dichos tí -
tulos de crédito. El exacto cumplimiento de es -
tas disposiciones y el control que suponen para
las acciones nominativas, se asegura con la ins-
pección y vigilancia que sobre los emisores, el
Instituto y sus depositantes, ejerce la Comisión
Nacional de Valores.

Así pues, a efecto de permitir el
manejo de los títulos nominativos por parte del
Instituto, se introduce a la Ley la figura del -
endoso en administración en favor de dicho Organ-
nismo, que exclusivamente sirve para justificar
la tenencia de los valores por parte del mismo y
el cumplimiento de las atribuciones que tiene -
respecto del ejercicio de los derechos patrimon-
niales que deriven de los títulos o documentos -
que se mantengan en su depósito.

En tanto dichos títulos o valores
se encuentran en el Instituto, se sustraerán de
la aplicación de los regímenes generales aplican-

bles a ese tipo de valores, para regirse por lo dispuesto en el capítulo VI de la Ley en cuestión.

Para esa finalidad, los depositantes del Instituto deberán endosar en los términos señalados, los títulos correspondientes y depositarlos a su nombre, señalando, en caso de tratarse de intermediarios en el mercado de valores, si lo hacen por cuenta propia o ajena.

Una vez en el Instituto, los títulos se transferirán por el procedimiento especial establecido en la propia Ley cuando sea necesario, el ejercicio de los derechos que ampararán será llevado al cabo por el propio organismo.

Para los efectos apuntados, se prevé en el texto de la iniciativa, la forma y términos en que el Instituto ejercerá por cuenta de los titulares los derechos patrimoniales que amparen a los valores que se encuentren de depósito, así como para permitir el ejercicio en los demás

derechos inherentes a los mismos, señalarse en su caso, la obligación que frente al Instituto tendrán, en ambos supuestos, los emisores de los valores correspondientes.

Otra medida que se propone establecer en la Ley, es la posibilidad de que, cuando se trate de emisiones que se depositen en el Instituto o cuando éste reciba directamente del emisor valores provenientes de ejercicio de derechos patrimoniales que deba hacer efectivos por cuenta de sus depositantes, el emisor podrá, previa aprobación de aquel, entregarle un título que ampare todos o parte de los valores materia de la emisión, debiendo el propio instituto hacer los asientos que correspondan, a fin de que sean determinados los derechos de los depositantes respectivos y con ellas los de los titulares de los valores.

Tratándose de títulos nominativos, será aplicable el régimen que para ellos se ha escrito.

Además de las reformas señaladas, se introducen otras que tienen como finalidad ampliar las facultades del Instituto para operar con los títulos que otras leyes o la Secretaría de Hacienda y Crédito Público establezcan, además de los que el texto vigente, le permite, así como para recibir depósitos, en adición a los agentes de valores personas morales e instituciones de crédito, de instituciones de seguros, de fianzas, de sociedades de inversión y aquellas que establezcan otras leyes, o la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, mediante disposiciones de carácter general, para cumplir el objeto que el Instituto confía la Ley.

Otra reforma que propone, es puntualizar que cuando se den en prenda valores depositados en el Instituto, no se requerirá como en el régimen general se establece, la entrega física o virtual de los títulos, el endoso o la inscripción en el Registro relativo, sino que para su formalización bastará que el contrato se otorgue

por escrito ante el Instituto.

Por lo expuesto y con el objeto de promover el desarrollo y perfeccionamiento de nuestro mercado de valores y en ejercicio de la facultad que concede el Ejecutivo Federal el artículo 71, fracción I, de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, somete a la Soberanía del H. Congreso de la Unión, por el digno conducto de ustedes, la iniciativa de reforma y adiciones a la Ley del Mercado de Valores.

C O N C L U S I O N E S

1.- Los primeros antecedentes de la Bolsa fueron reuniones de comerciantes, que sin estar organizados, concurrían todos los días a comerciar, formando así los primeros mercados.

2.- Una institución típica de la edad media fueron las corporaciones o gremios, regidos por un estatuto.

3.- Las Bolsas de Valores son manifestaciones sin gulares del sistema capitalista de producción, ya que paralelas al origen y evolución de dicho sistema económico, nacen y se desarrollan.

4.- Desde 1864 el sistema de crédito funcionó, pues ya se habían fundado diversos bancos y a fines del siglo ya contaba México con un sistema bancario más o menos regular.

5.- Para 1932 en que la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares en su Artículo 3° Frac. III, consideró a la Bolsa de Valores, como Organizaciones auxiliares del Sistema Bancario Mexicano; la Bolsa de Valores de México, S.C.L. se transformó en BOLSA DE VALORES DE MEXICO, S.A. DE C.V.

6.- Los gobiernos se han procurado fondos a través de las Bolsas de Valores en los llamados presupuestos extraordinarios que se alimentan de préstamos y otros ingresos especiales, con contraposición a los ingresos del presupuesto ordinario.

7.- La Bolsa de Valores es una institución privada, que está organizada como S.A. de C.V. y está autorizada por la Secretaría de Hacienda y Crédito público para operar en el D.F. así como en toda la República.

8.- La Bolsa tiene dos fines esenciales; por una parte, contribuye a la creación de capitales para

el comercio y el erario público, y por otra facilita la inversión de capital de ahorro fomentando las posibilidades adecuadas de compra venta.

9.- El intermediario es el complemento necesario dentro del mercado de valores tan especializado - para hacer concordar los intereses de las partes y lograr el objetivo del mercado mismo.

10.- La intermediación en el Mercado de Valores - únicamente podrá realizarse por personas físicas o morales inscritas en la sección de intermediarios, siendo esas personas morales las casas de - bolsa.

11.- La necesidad de un ordenamiento que dictara las medidas orientadas al fortalecimiento del mercado de valores hizo que naciera en el año de - 1974 la iniciativa de la Ley del Mercado de Valores, cuya aprobación y publicación se llevó a ca-bo el 2 de enero de 1975.

12.- La experiencia obtenida ha recomendado reformar diversos artículos de la Ley, para permitir - que los valores nominativos depositados en el Instituto, se transmitan sin anotar la operación en el propio título; que la inscripción en el registro de accionista se haga con las constancias que expida el mismo Instituto y las listas de nombres que envían los intermediarios depositantes; y que las constancias que expida para la concurrencia a asambleas, se complementan con el listado de nombres que envían los depositantes.

13.- La Ley del Mercado de Valores especifica que son los valores dividiéndolos en acciones y obligaciones en su artículo tercero.

14.- Mediante la posesión de los medios de inversión se puede participar de los beneficios, productos e intereses que resultan de las operaciones de las empresas.

15.- La función jurídica de la Bolsa, consiste en

que por medio y a través del acatamiento correcto de las disposiciones jurídicas que existan en ma-teria bursátil, se procure que los negocios y - transacciones que en las bolsas se realicen sean justos beneficios no solo a los corredores allí - activos, sino público interesado en la posesión y transmisión de valores, así como a las empresas - que los emiten.

Como mencioné al principio de este trabajo y por considerarlo de suma importancia y oportuno y con el fin de proporcionar mayor infor-mación cito algunos aspectos sobre la resolución publicada el 14 de septiembre de 1981 en el Dia -rio Oficial de la Federación.

El 2 de diciembre de 1981 la Secre-taría de Hacienda y Crédito Público en oficio 356-II-AJ-13102, autorizó a Nacional Financiera, S.A. la constitución de un fideicomiso en su propio De-partamento Fiduciario, para la emisión de los cer-tificados de participación ordinarios no amortiza

bles, que se denominarán Certificados de Participación Bursátil Nacional Financiera, S.A. "haciendo una primera emisión de los mismos por diez millones de pesos. Por lo que se pondrá a disposición de las instituciones fiduciarias o administradoras de fondos de pensiones los referidos certificados que les ofrece la opción de invertir hasta 30% de las reservas para fondos de pensiones o jubilaciones de personal según los lineamientos consignados en la resolución antes citada, por ejemplo:

De reservas que se constituyen a partir de la fecha de entrada en vigor de la presente disposición.

De reservas ya constituidas, pero siempre y cuando la inversión en los certificados de participación de que se trata no exceda por cada mes natural que transcurra del 15% del monto que el referido 30% haya tenido al 31 de agosto de 1981. Para computar el 30% aludido deberán considerarse tanto las aportaciones de la empresa como la

de los trabajadores.

De incrementos que, a partir de la misma fecha, tengan las reservas ya existentes.

Las empresas que ejerzan la opción a que se hace mérito deberán informar a la autoridad administradora del impuesto al terminar el aniversario del plan, sobre la forma de inversión del 30%. 1/

Citaré también algunos aspectos de las cláusulas 1, 2 y 3 del Contrato de Fideicomiso que constituye Nacional Financiera, S.A. para la emisión de certificados de participación bursátil.

Primera.- Este fideicomiso de denominará "Fideicomiso de Promoción Bursátil", y tendrá como finalidad principal, que la Fiduciaria emita certificados de participación ordinarios, no amortizables,

1/ Nacional Financiera, S.A. Gerencia General de Fideicomisos de fecha 4 de diciembre de 1981. Asociación de Banqueros de México, S.A.

que denominarán "Certificados de Participación Bursátil Nafinsa" debiendo hacer una primera emisión de diez millones de pesos, 00/100 moneda nacional.

Segunda.- Son partes del fideicomiso:

- a) Fideicomitente: NACIONAL FINANCIERA, S.A.
- b) Fiduciaria: NACIONAL FINANCIERA, S.A.
- c) Fideicomisarios: Los tenedores de certificados de participación que se emitan, que deberán ser fiuduciarios o administradores de fondos de pensiones

Tercera.- Son fines del fideicomiso :

I.- Que la "Fiduciaria" invierta y maneje el patriumonio fideicometido, conforme al régimen previsto en el punto siete de la "Resolución" observando lo señalado en el artículo 138 bis 8 de la Ley Geneueral de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares.

II.- Que la "Fiduciaria" emita certificados de paruticipación ordinarios no amortizables, y que tenudrán una serie de características principales que

son enunciadas en el mismo contrato.

III.- Que la "Fiduciaria" efectúe ulteriores colocaciones de certificados al valor unitario que se determine de acuerdo con el punto octavo de la Resolución. (Anexo "A").

IV.- Que la extinción del fideicomiso, la Fiduciaria distribuya entre los tenedores la parte alícuota que les corresponda del producto neto resultante de la venta de los valores y de más activos que integren el patrimonio del fideicomiso.

Cuarta.- Cuando la "Fiduciaria" estime que un a -
cuerdo del comité técnico es contrario a la ley, a las disposiciones administrativas aplicables o al presente instrumento, podrá abstenerse de cumplirlo, caso en el cual hará la consulta a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, a la cual resolverá en definitiva.

Si no hubiere resolución en el plazo de diez días hábiles bancarios, la "Fiduciaria" -

procederá a cumplirlo.

Quinta.- Queda expresamente convenido que la "Fiduciaria" actuará discrecionalmente, en los términos del Artículo 356 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, en los casos en que se menciona en el contrato.

Sexta.- Cuando para el cumplimiento de la encomienda fiduciaria se requiera la realización de actos urgentes, cuya omisión pueda causar perjuicios notorios al patrimonio fideicometido, si no es posible reunir al comité técnico por cualquier circunstancia, la "Fiduciaria" procederá como buen padre de familia.

Septima.- La "Fiduciaria" queda liberada de la obligación de dar los avisos a que se refiere la fracción IX del artículo 45 de la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares.

Octava.- El presente fideicomiso tiene el carácter de irrevocable.

Novena.- Los gastos derivados del desempeño del fideicomiso, al igual que las comisiones que Nacional Financiera, S.A. tenga que cubrir con motivo de las operaciones de compra y venta de valores, serán con cargo al fondo fiduciario.

Décima.- Para el desempeño del presente fideicomiso y su debido cabal cumplimiento, Nacional Financiera, S.A. podrá contratar el personal administrativo auxiliar que se requiera, cuyos servicios serán pagados con cargo a los honorarios aprobados por la Fiduciaria.

Décimo Primera.- La "Fiduciaria" cobrará por concepto de honorarios, con cargo al fondo común el 5 % anual, sobre el saldo diario promedio de los activos netos del fondo.

Décima Segunda.- El representante común cobrará -

el 1% anual, pagadero mensualmente, por servicios sobre el saldo diario promedio de los activos netos del fideicomiso.

Décima Tercera.- El presente fideicomiso tendrá - duración indefinida; se podrá extinguir por disposición expresa de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, considerando la opinión de la H. - Comisión Nacional de Valores.

Décima Cuarta.- No producirá efecto legal alguno si no se acatan a lo preceptuado por la fracción II del Artículo 46 de la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares.

Décima Quinta.- Para todo lo relativo a la interpretación y cumplimiento del presente instrumento se señalan expresamente los tribunales y leyes - del Distrito Federal. 1/

1/: Nacional Financiera S.A. Gerencia General de Fideicomisos de fecha 4 de diciembre de 1981. Asociación de Banqueros de México, A.C.

B I B L I O G R A F I A

- 1.- JOAQUIN RODRIGUEZ RODRIGUEZ
DERECHO MERCANTIL TOMO 1,2.
- 2.- JOAQUIN GARRIGUEZ
Curso de Derecho Mercantil. Tomo 1,2.
- 3.- ADOLFO ESCUDERO ALGUERNE
La Bolsa de Valores. Guía Práctica para el
Nuevo Inversorista.
- 4.- RAUL CERVANTES AHUMADA
Títulos y Operaciones de Crédito.
- 5.- ALFREDO LAGUNILLA IÑARRITU
La Bolsa en el Mercado de Valores de México
y su Ambiente. Tomo I de 1895 a 1963
Tomo II de 1833 a 1970
- 6.- JULIAN BERNAL MOLINA
Dinámica de la Comisión Nacional de Valores
en el período 1970-1975.
- 7.- ANTONIO BASH
El Mercado de Capital en México
- 8.- FRANCESCO MESSINEO
Bolsa de Banca
- 9.- MARIO HERRERA
La Comisión Nacional de Valores. Dividendos
1966, Acciones 1965. Obligaciones converti-
bles en acciones 1964
- 10.-JUAN E. ALEMAN.
La Bolsa de Buenos Aires,Argentina.
- 11.-RAMON ROMERO SOTO.
Contribución de la Bolsa de Valores al Creci-
miento de México.
- 12.-G. RIVERA MARIN.
El mercado de trabajo.
- 13.-JESUS FERNANDEZ AMATRISAIN
La Bolsa.