

607185

11

rey

UNIVERSIDAD ANAHUAC

ESCUELA DE DERECHO

CON ESTUDIOS INCORPORADOS A LA UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO



ASPECTOS JURIDICOS FUNDAMENTALES DEL MERCADO DE VALORES

T E S I S
QUE PARA OBTENER EL TITULO DE:
LICENCIADO EN DERECHO
P R E S E N T A

RICARDO MANUEL HERRERIAS ZAMACONA

MEXICO, D. F.

1988

FALLA DE ORIGEN



Universidad Nacional
Autónoma de México



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

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

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

I N D I C E

CAPITULO 1	LAS OPERACIONES DE BOLSA	1
1.1	Qué son las Operaciones de Bolsa	
1.1.1	Tipos de Operaciones	3
1.1.2	Término para el cumplimiento de las operaciones	6
1.2	El Mercado de Valores	7
1.2.1	Concepto	7
1.2.2	Sujetos que intervienen en el Mercado de Valores	8
1.2.3	El Inversionista	9
1.3	Contratos aplicables a las Operaciones de Bolsa	9
1.3.1	El contrato de compraventa de valores	10
1.3.1.1	Elementos	12
1.3.1.2	Objeto	13
1.3.2	Contrato de Comisión Mercantil	13
1.3.2.1	Concepto	15
1.3.2.2	Elementos	16
1.3.2.3	Objeto	16
1.4.	Necesidad de una legislación especial	17
CAPITULO 2	LAS BOLSAS DE VALORES	
2.1	Qué son las Bolsas de Valores	20
2.2	Actividades que realizan	20

2.3	Requisitos para su operación y constitución	21
2.3.1	Requisitos para su operación	22
2.3.2	Requisitos para su constitución	23
2.3.3	Ejecutividad de sus documentos	25
2.4	Los Valores	25
2.4.1	Definición	25
2.4.2	Requisitos para poder ser operados en bolsa	26
2.5	La Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.	26
CAPITULO 3	LAS CASAS DE BOLSA	28
3.1	Qué son	28
3.1.1	Casas de Bolsa Nacionales	28
3.1.2	Casas de Bolsa Públicas	29
3.1.3	Casas de Bolsa Privadas	33
3.2	Requisitos para su constitución	33
3.3	Administradores, Funcionarios y Apoderados	38
3.3.1	Requisitos para ser Administrador, Funcionario y Apoderado	38
3.3.2	Fianzas	40
3.3.3	Poderes	41
3.3.4	Carta de liberación	43
3.3.5	Responsabilidades	44
3.4	Requisitos para su funcionamiento	48
3.4.1	Capital Mínimo	49
3.4.2	Contratos	50
3.4.3	Asambleas	53

	3.4.4	Secreto Bursátil	54
	3.4.5	Publicación mensual de balances	55
	3.4.6	Fondo de Contingencias	56
CAPITULO	4	ORGANISMOS REGULADORES DEL MERCADO DE VALORES	58
	4.1	Principio de intervención pública	58
	4.2	La Comisión Nacional de Valores	60
	4.2.1	Facultades	61
	4.2.2	Su estructura	62
	4.2.3	El Registro Nacional de Valores e Intermediarios	68
	4.2.4	Procedimiento para proteger los intereses del público inversionista	68
	4.3	Secretaría de Hacienda y Crédito Público	76
	4.4	Los Institutos para el Depósito de Valores	77
	4.4.1	Su objeto	78
	4.4.2	Funciones	78
	4.4.3	Organización	79
	4.5	Otros organismos que intervienen en el mercado de valores.	80
	4.5.1	Banco de México	80
	4.5.2	Comisión Nacional Bancaria y de Seguros	82
	4.5.3	Asociación Mexicana de Casas de Bolsa, A.C.	83
	4.5.4	Academia Mexicana de Derecho Bursátil, A.C.	85
CAPITULO	5	LEGISLACION APLICABLE AL MERCADO DE VALORES	87
	5.1	Comentario	87

5.2	Ley del Mercado de Valores	87
5.3	Circulares emitidas por la Comisión Nacional de Valores	92
5.4	Reglamento Interior de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.	93
5.5	Circulares del Banco de México	95
5.6	Ley de Sociedades de Inversión	96
	CONCLUSIONES	98
	BIBLIOGRAFIA	101

CAPITULO PRIMERO

LAS OPERACIONES DE BOLSA

1.1. Que son las operaciones de Bolsa.

No encontramos en nuestra legislación ninguna definición respecto de las operaciones de Bolsa. Al efecto, cabe señalar que la doctrina tampoco contempla, en la mayoría de los casos, una definición para este tipo de operaciones.

La práctica nos hace pensar que, las operaciones de Bolsa, son - todas aquellas que se realizan en el piso de remates de la Bolsa Mexicana de Valores y que giran en torno de los valores que se - cotizan en la misma.

Jurídicamente, las operaciones de Bolsa contienen algunos elementos más profundos y trascendentes que los señalados en el párrafo anterior.

Debemos partir de la base de que todas las operaciones de Bolsa implican un contrato, sea de compraventa o de comisión, y que la regulación de estos contratos es especialísima y muy particular, toda vez que el ámbito de aplicación de estas operaciones es sumamente reducido ya que no todas las personas pueden participar

en este tipo de operaciones, básicamente por falta de recursos y solo se pueden llevar a cabo en la Bolsa Mexicana de Valores.

En efecto, para que una persona (física o moral), pueda participar en este tipo de operaciones, es necesario que lo haga a través de uno o varios socios de la Bolsa Mexicana de Valores (Agentes de Bolsa o Casas de Bolsa), siendo que estos Agentes y Casas puedan fijar cualquier condición dentro de las autorizadas por la Comisión Nacional de Valores y por la Bolsa Mexicana de Valores para contratar con un futuro inversionista, así pues, en la gran mayoría de los casos, los montos mínimos de inversión son altos para el nivel de vida promedio de las personas físicas. Es más factible que una persona moral se convierta en inversionista.

Encontramos que las operaciones de Bolsa son un medio de inversión, a las tasas más altas del mercado, prácticamente seguro y garantizado, en el caso de inversiones en renta fija, y especulativo y riesgoso en el caso de inversiones en renta variable.

El maestro Rodríguez y Rodríguez define a las operaciones de Bolsa como:

.... los diferentes contratos de compraventa o comisión sobre valores, regulados por leyes y costumbres especiales (1).

(1) JOAQUIN RODRIGUEZ Y RODRIGUEZ: Derecho Mercantil, Tomo II; - 17a. Ed., Porrúa, México 1983, p. 23.

De esta definición encontramos que los ya mencionados contratos de compraventa y comisión, siempre serán sobre valores (más adelante analizaremos lo que son), y cuya regulación es especial, - como ya se señaló; para los efectos de las operaciones de Bolsa, la definición propuesta por el maestro Rodríguez y Rodríguez es acertada ya que abarca, desde nuestro punto de vista, los conceptos jurídicos esenciales de estas operaciones.

Cabe hacer mención que las operaciones de Bolsa estarán reguladas por el Reglamento Interior de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., en lo que no se oponga a la Ley del Mercado de Valores.

1.1.1. Tipos de Operaciones.

Como ya se mencionó, todas las operaciones de Bolsa se llevan a cabo en la Bolsa Mexicana de Valores a través de 3 tipos de operaciones a saber:

- I. Orden en firme
- II. De viva voz
- III. Registro o cruce

I. Orden en firme.- Este primer tipo de operación se realizará

a través de una propuesta por escrito sea de compra o venta de valores.

El operador debe depositar en el corro del piso de remates la -- propuesta señalada, debiendo indicar precisamente precio, número y características de los valores que tiene para comprar o vender señalando de la misma manera si desea realizar la operación de -- contado o a futuro.

El operador que se encuentre interesado en aceptar la oferta de--berá manifestarlo a viva voz, indicando la cantidad de valores -- comprados o vendidos, según sea el caso, al igual que sus caracte--rísticas, con lo que quedará cerrada la operación.

El corro es el lugar específico donde se registran las operacio--nes que llevan a cabo los operadores de piso, encontrándose divi--dido en 5 partes, las 4 primeras atienden emisoras de renta va--riable y la quinta atiende obligaciones, petrobonos y cetes (2).

II. De viva voz.- Encontramos que ésta, al igual que la ante---rior, es una propuesta de compra o venta, teniendo la caracte--rística muy especial de que es formulada en voz alta, señalándose -- el precio, número y características de los valores.

(2) GONZALO CORTINA ORTEGA: Prontuario Bursátil y Financiero; -- Trillas, México, 1986, p. 67.

El operador que acepte la propuesta, también en voz alta, lo manififestará con lo que quedará cerrada la operación.

En este caso el vendedor entregará un muñeco al personal del piso, en el que se anotarán los datos de la compraventa.

El muñeco es una ficha de registro de la operación de compraventa en el piso de remates (3).

III. Registro o cruce.- En este caso, el operador representa al mismo tiempo a un comprador y a un vendedor cuya intención es la de transmitir y adquirir, respectivamente, el mismo tipo de valores.

La práctica bursátil obliga al operador a anunciar en voz alta su doble voluntad, precisando que se trata de una orden cruzada señalando las características de los valores, cantidad y precio.

Si hubiere otro operador interesado en la operación, deberá manififestario en voz alta, señalando la cantidad de valores que desea vender o comprar, iniciándose en ese momento una puja u oferta - y al término ésta se cerrará la operación, entregando el vendedor el muñeco al personal de la Bolsa.

(3) Ibid. p. 109

Si ocurriera el caso de que ningún otro operador tenga interés - en vender o comprar, el que pretende el cruce podrá celebrar con sigo mismo la operación, lo cual informará al personal de la bolsa.

La puja siempre será sobre el precio mínimo de los valores que - se pretenderán cruzar y pretende aumentar el importe de los mis- mos, sin perjuicio de que este importe pueda disminuir.

La bolsa fijará los precios mínimos de los valores.

1.1.2. Término para el cumplimiento de las operaciones de bolsa.

Las transacciones bursátiles deberán ser cumplidas en el término aceptado al momento de cerrar la operación.

Existen 2 formas de dar cumplimiento a la obligación de pago:

- I) De contado
- II) A plazo o a futuro

I. De contado.- El que una operación sea de contado implicará - que el término para efectuar el pago de los valores y la entrega de los títulos no podrá exceder de 2 días hábiles después del --

cierre de la operación.

II. A plazo o a futuro.-- En este tipo de operación no hay térmi no fijo, sino que existe un lapso de 3 a 360 días hábiles si---- guientes del cierre, para que se efectúe el pago y entrega de -- los títulos.

En el caso de las operaciones al contado, encontramos que el ren dimiento de las mismas es mayor que el de una a plazo o a futuro, ya que las tasas bajan en función del tiempo pactado al cierre -- de la operación.

Cabe hacer la aclaración de que una vez cerrada la operación, -- ninguna de las partes contratantes podrá arrepentirse, sino que por el simple hecho del cierre, quedan totalmente comprometidos en los términos en que se haya pactado la operación, quedando -- perfeccionado el contrato de compra-venta, al existir el acuerdo entre cosa y precio.

1.2. El Mercado de Valores.

1.2.1. Concepto.

Para el Diccionario Jurídico Mexicano, en sentido abstracto un -- mercado es:

Todo lugar o espacio económico, definido para un bien, un servicio o un capital, por el encuentro del conjunto de las ofertas de vendedores y las demandas de compradores de aquellos, que se ajusta a un cierto precio. Es una manera de confrontación de oferta y demanda para el intercambio de productos, servicios o capitales (4).

Creemos que esta definición de mercado nos sirve de base para llegar a una de mercado de valores ya que el objeto de este es precisamente una confrontación de oferta y demanda de capitales.

En efecto, las operaciones de Bolsa son el resultado de esta oferta y demanda de valores, que por la naturaleza de este tipo de operaciones, se lleva a cabo bajo el más estricto control, toda vez que lo que se vende en este mercado, a la larga, son inversiones, es un juego cotidiano con miles de millones de pesos, motivo por el cual resulta lógico que haya el control ya mencionado.

Podemos señalar que el mercado de valores es la compra y venta de los valores que se cotizan en Bolsa, estando regido el precio de los mismos por la oferta y la demanda diaria.

1.2.2. Sujetos que intervienen en el Mercado de Valores.

(4) INSTITUTO DE INVESTIGACIONES JURIDICAS: Diccionario Jurídico Mexicano; la. reimpr de la 1a. ed., Porrúa, México, Tomo VI, --- 1985, p.176.

Los sujetos que intervienen en el Mercado de Valores son todas aquellas personas (físicas o morales) que de alguna forma participan en las operaciones de los valores que se cotizan en Bolsa, sea que realicen un papel de regulación, organización o asistencia, de intermediación o de inversión.

1.2.3. El inversionista.

El inversionista es toda aquella persona física o moral que, a través de las Casas de Bolsa especula, en su caso, con el mercado de valores, o invierte en valores cotizados en Bolsa, siendo éste la pieza fundamental del mercado ya que él es el que compra y vende los valores, ayudado por los intermediarios y protegido por las Instituciones creadas para tal efecto.

1.3. Contratos aplicables a las operaciones de Bolsa.

Como ya se dijo, en las operaciones de Bolsa intervienen 2 tipos de contratos, el de compraventa y el de comisión de valores.

Sin pretender profundizar en el contenido de ambos contratos, los analizaremos, tratando de darles un enfoque bursátil.

1.3.1. El contrato de compraventa de valores.

El Código Civil para el Distrito Federal define al contrato de compraventa como:

Habr  compraventa cuando uno de los contratantes se obliga a transferir la propiedad de una cosa o de un derecho y el otro a su vez se obliga a pagar por ellos un precio cierto y en dinero (5).

A su vez, el Código de Comercio nos señala que la compraventa se considerará mercantil cuando el objeto directo de la misma sea traficar (6).

Ya encontramos una diferencia esencial entre la compraventa civil y la mercantil, diferencia con la cual la doctrina est  de acuerdo, ya que la definición civil de compraventa no precisa adecuadamente el concepto de compraventa mercantil que posee caracteres propios (7).

Como podemos darnos cuenta, el contrato de compraventa civil, -- por lo menos su definición, nos sirve de base para poder determi

(5) Art. 2248 del Código Civil para el Distrito Federal, en materia común y para toda la República en materia federal; Porrúa, - México, 1983, p. 393

(6) Cfr. Art. 371 del Codigo de Comercio; Porrúa, México, 1985, p.42

(7) Cfr. OMAR OLVERA DE LUNA: Contratos Mercantiles; la. ed., - Porrúa, México, 1982, p. 41

nar a la compraventa mercantil sin embargo, la definición propuesta por el Código Civil, y el análisis que hacen de la misma los civilistas, resulta insuficiente ya que, si bien es cierto que todas las transacciones mercantiles (en especial la compraventa) encuentran su primer fundamento en el Derecho Civil (prueba de ello es que las controversias mercantiles se ventilan en juzgados civiles), también lo es que la necesidad cotidiana ha propiciado una legislación especial para las operaciones que van más allá de la legislación civil.

Si comparamos lo afirmado por el maestro Sánchez Meda, al señalar que la compraventa tiene como objeto transmitir la propiedad de un bien o un derecho (8), contra lo que dice el maestro Garrigues en el sentido de que este contrato es el acto mercantil por excelencia, al considerarse comercio y compraventa términos equivalentes (9), encontramos que la significación para el Derecho Mercantil de la compraventa es mucho mayor que para el Derecho Civil.

De la misma forma y dado que, como ya se vió, la materia bursátil reviste características propias, muy especiales y concretas,

(8) Cfr. RAMON SANCHEZ MEDAL: De los Contratos Civiles; 6a. ed., Porrúa, México, 1982 p. 118

(9) Cfr. JOAQUIN GARRIGUES; Curso de Derecho Mercantil; tomo II, 4a. reimpr. de la 1a. ed., Porrúa, México, 1983 p. 65-69.

se podría afirmar que a las operaciones de bolsa, si bien son mercantiles, les corresponde una conceptualización más concreta que permita su mejor entendimiento, pudiéndose definir a la compraventa de valores como la transmisión de la propiedad de valores cotizados en bolsa, a través de un procedimiento especialísimo y con la participación de un intermediario.

Cabe hacer la aclaración de que la participación del intermediario referido, está sujeta a un contrato de comisión de valores, que más adelante analizaremos.

De lo anterior se desprende que, es tan especial la compraventa de valores que para su perfeccionamiento requiere necesariamente la participación de un intermediario, misma situación que no comprende la legislación mercantil y mucho menos la civil.

1.3.1.1. Elementos.

Desde nuestro punto de vista, la compraventa de valores requiere de 3 elementos, y a falta de cualquiera de ellos, obviamente no se podrá llevar a cabo:

a) El vendedor.~ Es el que va a transmitir la propiedad de los valores.

El vendedor puede ser el emisor de los valores (colocación prima ria), o alguna persona que los haya adquirido, de un emisor o de otra, y que desea transmitir su propiedad (colocación secunda ria).

b) El comprador.- Es el que va a adquirir los valores, sean del emisor o de otra persona.

c) El intermediario.- Va a ser la persona a través de la cual se podrá realizar la operación.

1.3.1.2. Objeto.

El objeto de la compraventa de valores, son precisamente los valores que se cotizan en Bolsa.

Los demás elementos y características de este contrato son los señalados por la legislación mercantil y la civil, supletoriamente.

1.3.2. Contrato de Comisión Mercantil.

Para que se pueda llegar al contrato de compraventa de valores

es necesario que exista previamente uno de comisión mercantil.

En efecto, como ya se mencionó, las operaciones sobre valores so lo las pueden realizar los socios de la Bolsa Mexicana de Valo-- res, S.A. de C.V., lo que quiere decir que el inversionista nec sariamente debe contratar con ellos para poder concertar alguna operación.

La anterior tiene una excepción, al señalarse en la Ley Reglamen taria del Servicio Público de Banca y Crédito que:

Art. 30. Las instituciones de Crédito solo podrán realizar las operaciones siguientes:

IX. Operar con valores en los términos de la -- presente Ley y de la Ley del Mercado de Valores (10).

Si bien es cierto que no obstante que los bancos no se encuadran en la condición de ser accionistas de la Bolsa Mexicana de Valo-- res y que sin embargo podrfan operar en el mercado de valores, - también lo es que esta operación representaría una intermedia--- ción financiera y por lo tanto, es necesario partir de la base - de una comisión mercantil.

(10) Art. 30 de la Ley Reglamentaria del Servicio Público de Ban ca y Crédito: Legislación Bancaria, 31a. ed., Porrúa, México, -- 1986, p. 19

1.3.2.1. Concepto.

En el caso de la comisión mercantil, en materia de valores, encontramos que no se suscita el problema tradicional que encontramos en cuanto a que si la comisión y el mandato mercantil implican - lo mismo, situación que el maestro Rodríguez y Rodríguez resuelve al señalar que, el comisionista puede actuar a nombre propio o a nombre ajeno, y al ocurrir esto último, el comisionista deja - de serlo para convertirse en un simple mandatario (11).

Por lo tanto, tenemos que el contrato de comisión es aquel en el que una persona se obliga a ejecutar o realizar por cuenta de otra los actos de comercio que este le encarga. Pero siempre se efectuará el acto a nombre del comisionista por cuenta del comitente.

En el caso de la comisión mercantil en materia de valores, encontramos que al contratarse la comisión entre el inversionista y - el intermediario, también se otorga un mandato para que el agente, por cuenta del cliente, realice actos de comercio consistentes en comprar, vender, dar en prenda, administrar y, en general, realizar cualquier negocio cuya materia sean acciones, obligaciones, bonos, certificados de participación y, en general, valores

(11) Cfr. JOAQUIN RODRIGUEZ Y RODRIGUEZ; Op. Cit., p. 34

bursátiles o extrabursátiles.

Lo que es importante señalar, y por lo cual mencionamos que no había en este caso ningún problema para distinguir a la comisión -- del mandato, es que el agente siempre actuará a su nombre pero -- por cuenta del cliente.

1.3.2.2. Elementos.

Los elementos personales de este contrato son el comitente (cliente) y el comisionista (el agente).

1.3.2.3. Objeto.

El objeto siempre será la compra, venta, administración, etc., de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

Cabe hacer la aclaración de que el comisionista siempre garantizará los términos del contrato, salvo en el caso de que el objeto -- del mismo sean instrumentos de renta variable, donde se puede garantizar una compra o una venta, pero no se puede garantizar un -- precio, salvo que sea condicionada, y en este caso no se podrá ga

rantizar que se realice la operación.

1.4. Necesidad de una legislación especial.

Por la complejidad del mercado de valores, es necesario que exista una forma especial, tanto adjetiva como sustantiva, de legislación.

De hecho, existe una legislación concreta relativa al mercado de valores, que más adelante analizaremos, pero al observarse en este capítulo la complejidad del tema, cabe mencionar que dentro de las conclusiones de la Consulta Nacional sobre Administración de Justicia y Seguridad Pública, específicamente en el rubro de justicia mercantil se propuso, principalmente en el Distrito Federal, que se apliquen preferentemente los usos bursátiles al -- respecto del derecho común y que la Ley del Mercado de Valores -- sea revisada para agilizar y regularizar jurídicamente al mercado de valores (12).

Como más adelante analizaremos y según lo afirma Octavio Igartúa Araiza, dentro de los propósitos de la Ley Reguladora del Mercado de Valores se pretende que los profesionales que llevan a ca

(12) Cfr. Revista de la Escuela de Derecho de la Universidad Anáhuac. Vol. 3, México 1985, p. 366

bo la intermediación sean debidamente calificados y estén estrictamente controlados, situación que permitirá que las transacciones se realicen con plena seguridad para los intereses de los inversionistas (13).

Como se ha podido apreciar durante el desarrollo de este capítulo, es necesario que se le dé un trato jurídico especial al mercado de valores ya que representa situaciones muy especiales. - Tenemos como ejemplo claro de lo anterior, que en el piso de remates se celebran contratos orales, sin mayor formalidad, por millones de pesos diarios, partiendo de la base de la credibilidad.

Jurídicamente, se debe diseñar algún sistema que contemple todas estas situaciones pero que, y esto es sumamente importante, no le reste agilidad ni rapidez al mercado de valores, y por lo tanto, a las operaciones de Bolsa.

Obviamente, la legislación a la que hacemos referencia, deberá regular tanto el funcionamiento del mercado, como la forma de contratar y esta reforma debe llevarse a la brevedad posible ya que, tal y como lo afirma Carlos Telio en relación con las Casas de Bolsa:

(13) Cfr. OCTAVIO IGARTUA ARAIZA; La Reforma de la Legislación Mercantil; Porrúa, México, 1985 p. 278

La cantidad de recursos que estas Instituciones manejan es con frecuencia mayor que el volumen, de recursos que manejan la mayoría de los bancos que hoy en día operan en el país (14).

(14) CARLOS TELLO; La Nacionalización de la Banca; 2a. ed., Siglo XXI, México, 1984, p. 17

CAPITULO SEGUNDO

LAS BOLSAS DE VALORES

2.1. Que son las Bolsas de Valores.

Las Bolsas de Valores son sociedades anónimas cuyos socios son -- las Casas de Bolsa y los agentes de valores y cuyo objeto consiste en facilitar las transacciones con valores y el desarrollo del mercado de valores.

Pueden existir tantas Bolsas de Valores como sean concesionadas -- por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

En la actualidad solo existe una que es la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. Antes existían también en Monterrey y Guadala- jara, pero por lo poco práctico de las operaciones, fueron cance- ladas esas concesiones.

2.2. Actividades que realizan.

Para su mejor funcionamiento, las bolsas de valores realiznrñn -- las siguientes actividades:

- a) El establecimiento de mecanismos, locales e instalaciones que - faciliten la operación entre la oferta y la demanda de valores.
- b) Proporcionar y mantener información de los valores inscritos en ellas, así como hacer publicaciones al respecto.
- c) Vigilar el apego de los socios a sus disposiciones.
- d) Certificar las cotizaciones de Bolsa.
- e) Realizar las actividades análogas que autorice la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

2.3. Requisitos para su operación y constitución.

Este tipo de sociedades, no pueden ser constituidas comunmente, apegándose a los requisitos señalados en la Ley General de Sociedades Mercantiles, así como tampoco pueden operar comunmente.

Las Ley del Mercado de Valores nos señala los requisitos de operación y constitución de las bolsas de valores.

Lo anterior significa que, la Ley de Sociedades Mercantiles, nos - sirve de base para la operación y constitución de las bolsas, pero

son indispensables los complementos señalados en la Ley del Mercado de Valores.

2.3.1. Requisitos para su operación.

Para que una de estas sociedades pueda operar es necesario que --
cuenta con la concesión correspondiente, otorgada discrecionalmen-
te por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, quien deberá
oir la opinión del Banco de México y de la Comisión Nacional de -
Valores. La concesión referida está limitada al otorgamiento de
una Bolsa por cada plaza.

Es importante señalar que depende totalmente del criterio de la -
Secretaría de Hacienda y Crédito Público, el otorgar o no la con-
cesión aludida, obviamente la negativa de la autorización deberá
estar debidamente motivada y fundada para no violar el principio
de seguridad jurídica contenido en la Constitución.

Sin embargo, bastará con que la autoridad señale que, como regula-
dora del mercado de valores, no considera oportuna la apertura de
una nueva Bolsa, por motivos de desarrollo económico y control de
las operaciones, para que se cuente con la motivación necesaria y
la fundamentación la encontramos si se señala el artículo corres-

pondiente a la Ley del Mercado de Valores.

El acta constitutiva y los estatutos, así como sus modificaciones están sujetos a la previa autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, y una vez expedida podrán inscribirse en el Registro Público de Comercio.

Cabe hacer la importante aclaración de que, en términos de la Ley del Mercado de Valores, para la inscripción de este tipo de sociedades no es necesaria la jurisdicción voluntaria.

2.3.2. Requisitos para su constitución.

Las Bolsas de Valores deberán ser constituidas en términos de la Ley General de Sociedades Mercantiles, pero la Ley del Mercado de Valores contempla las siguientes reglas de aplicación general:

- a. Deberán ser Sociedades Anónimas de Capital Variable.
- b. La duración de la sociedad podrá ser indefinida.
- c. El capital social sin derecho a retiro deberá estar íntegramente pagado y su monto mínimo deberá ser siempre el autorizado -

en la concesión.

d. El capital autorizado no podrá ser mayor del doble del pagado.

e. Las acciones solo podrán ser suscritas por las Casas de Bolsa.

En este punto encontramos la prohibición de que se sigan otorgando permisos a los Agentes de Bolsa.

También es importante en este punto que las Casas de Bolsa solo podrán tener una acción y que el número de socios no podrá ser inferior a veinte.

f. El número de administradores no podrá ser menor de cinco, --- constituidos en un Consejo de Administración.

g. Los estatutos de las bolsas, deberán contener entre otras cosas lo siguiente:

I) El derecho de la operación en la bolsa será intransferible y exclusivo de sus socios.

II) Obligación de llevar actualizado un registro de accionistas.

III) Las operaciones las celebrarán los socios a través de apo

derados operadores (15).

2.3.3. Ejecutividad de sus documentos.

Es importantísimo señalar que, según lo dispuesto por la Ley del Mercado de Valores, los documentos en que consten las operaciones realizadas en Bolsa, entre los socios de la misma, es decir todos los documentos de operación, conforme a su Reglamento Interior, -- traerán aparejada ejecución, siempre y cuando estén certificados -- por la propia Bolsa.

Lo anterior nos da la posibilidad de que, en caso de incumplimiento, podamos seguir la vía ejecutiva mercantil.

2.4. Los Valores.

2.4.1. Definición.

Valores serán todos aquellos documentos que se operan dentro de -- una Bolsa de Valores, ajustándose a los procedimientos estipulados en su Reglamento Interior.

(15) Cfr. Art. 32 de la Ley del Mercado de Valores; Bolsa Mexicana de Valores, 2a. Ed., México, 1986 págs. 41 y 42

2.4.2. Requisitos para poder ser operados en Bolsa.

La Ley del Mercado de Valores nos señala cuales son los requisitos para que un valor pueda ser operado en Bolsa.

Dichos requisitos son los siguientes:

- a) Que estén inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.
- b) Que se solicite su inscripción en la Bolsa.
- c) Que satisfagan los requisitos señalados en el Reglamento Interior de la Bolsa de que se trate (16).

Es importante señalar que, una vez satisfechos los requisitos señalados, los valores deberán ser inscritos en la Bolsa.

2.5. La Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.

Actualmente, la única Bolsa de Valores que se encuentra concesionada para operar es la que se encuentra en el Distrito Federal, bajo

(16) Cfr. Ibid.

la denominación social de Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.

Todas las operaciones que celebren los Agentes de Valores y las Casas de Bolsa, deberán ajustarse al Reglamento Interior de la misma.

En caso de que hubiere alguna controversia en el piso de remates, será resuelta en el orden siguiente:

1) La autoridad del piso.

2) La Dirección General.

3) El Consejo de Administración.

El piso de remates será el lugar físico en donde los Agentes y Casas de Bolsa realizarán todas sus operaciones.

La Bolsa contará con la estructura administrativa que sea necesaria para el mejor desempeño de sus funciones.

CAPITULO TERCERO

LAS CASAS DE BOLSA

3.1. Qué son.

Las Casas de Bolsa son sociedades anónimas que se encuentran inscritas en la sección de intermediarios del Registro Nacional de Valores e Intermediarios y que, como ya se mencionó, para poder operar en el piso de remates de la Bolsa Mexicana de Valores, deben ser accionistas de la misma.

Por lo tanto, podríamos afirmar que las Casas de Bolsa son sociedades anónimas, constituidas bajo un régimen muy especial, que más adelante analizaremos, cuyo objeto es ser intermediarias en el mercado de valores, es decir entre el público inversionista y los valores registrados y que necesariamente deben estar inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

3.1.1. Casas de Bolsa Nacionales.

La Ley del Mercado de Valores, en su artículo 21, segundo párrafo, prevé la posibilidad de que existan Casas de Bolsa nacionales, cuando se reúnan alguno de los siguientes requisitos:

Artículo 21. Las Casas de Bolsa tendrán el carácter de nacionales cuando satisfagan alguno de los siguientes - requisitos:

- I.- Que el Gobierno Federal directamente o a través de organismos descentralizados o empresas de participación estatal, a excepción de instituciones de crédito, aporte o sea propietario del 50% o más del capital social.
- II.- Que en la constitución de su capital se hagan figurar acciones de serie especial que solo pueden ser suscritas directamente por el Gobierno Federal o,
- III.- Que al Gobierno Federal directamente corresponda la facultad de nombrar a la mayoría de los miembros del Consejo de Administración, designar al Director General o cuando tenga facultades para vetar los acuerdos de la Asamblea General de Accionistas o del Consejo de Administración (17).

El mencionado artículo es copia prácticamente fiel del artículo -- 216 de la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal, donde se señalan los requisitos para que una empresa se considere de participación estatal mayoritaria.

Por lo tanto, tenemos que el giro de la intermediación bursátil, - no se encuentra exento de la participación posible del Gobierno Federal.

3.1.2. Casas de Bolsa Públicas.

En el medio bursátil, una empresa se considera pública cuando al-

(17) Art. 21 de la Ley del Mercado de Valores; Bolsa Mexicana de Valores, 2a., ed., México, 1986 p. 35 y 36.

guna serie de sus acciones (una o varias series), se cotizan en Bolsa.

Las Casas de Bolsa, como toda sociedad anónima, tienen el derecho de que las acciones representativas de su capital se cotizen en Bolsa, siempre y cuando, además de reunir los requisitos exigidos por la Ley del Mercado de Valores a cualquier empresa que pretenda convertirse en pública, reúna otros exigidos por la Comisión Nacional de Valores.

En relación con los requisitos señalados, las circulares 10-87 y 10-87 bis respectivamente, expedidas por la Comisión Nacional de Valores, señalan los diferentes requisitos que deben ser cumplidos por las Casas de Bolsa, para poder ser inscritas las acciones representativas de su capital en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

Dichos requisitos son los siguientes:

1. Capital social mínimo pagado de \$ 1,500'000,000.00 (UN MIL -- QUINIENTOS MILLONES DE PESOS 00/100 M.N.).

2. Que los estatutos de la Casa de Bolsa prevean:

- a) Identificación de los accionistas que tienen a su cargo

la administración y manejo de la Casa de Bolsa.

b) Estipulación de que cualquier transmisión de acciones y la designación de la persona o personas interesadas en adquirirlas, sean aprobadas previamente por el Consejo de Administración, cuya resolución estará condicionada a la autorización de la Comisión - Nacional de Valores.

c) Que la Asamblea General ordinaria de accionistas apruebe -- los actos realizados, en el caso de retiro voluntario, de consejeros con facultades ejecutivas y del Director General de la Casa - de Bolsa.

d) Si la Casa de Bolsa opera las acciones representativas de - su capital social por cuenta de terceros, deberá registrar dichas operaciones en la forma y términos que le señale la Comisión Na-- cional de Valores.

e) Que la Casa de Bolsa no otorgue préstamos o créditos a su - clientela para la adquisición de acciones representativas de su - capital social o que sus accionistas se abstengan de solicitar -- los mismos, a otras Casas de Bolsa, para la adquisición de dichas acciones.

f) Que la Casa de Bolsa no abra cuentas discrecionales a su --

cientela respecto de operaciones con acciones representativas de su capital social, de la misma forma, sus accionistas se deberán abstener de abrir cuentas discrecionales en otras Casas de Bolsa respecto de operaciones sobre dichas acciones.

g) Que la oferta pública de suscripción o venta de acciones -- comprenda un porcentaje mínimo del 15% del capital social de la emisora, o bien que el monto de la oferta pública sea equivalente, cuando menos, al 2% de la suma del capital contable de todas las Casas de Bolsa, determinada con base en la información financiera disponible en la Comisión Nacional de Valores, correspondiente - al segundo mes anterior a aquel en que se realice la oferta.

Las acciones deberán colocarse a través de Casas de Bolsa distintas a la emisora.

h) Consignar expresamente en el prospecto de colocación y en - el aviso de oferta pública, las condiciones mencionadas en los -- puntos d), e) y f).

Por último, las circulares mencionadas señalan como restricción - el que el capital social de Casas de Bolsa, no podrá operarse a plazo o a futuro (18).

(18) Cfr. Circulares 10-87 y 10-87 bis de fecha 19 de febrero y - 15 de abril de 1986, emitidas por la Comisión Nacional de Valores.

3.1.3. Casas de Bolsa privadas.

Las Casas de Bolsa privadas serán aquellas que no se encuentren bajo los supuestos señalados para las nacionales y las públicas, es decir, serían aquellas en las que no existe participación o control alguno por parte del Gobierno Federal, o que las acciones representativas de su capital, no se cotizan en bolsa, simplemente son sociedades anónimas que se rigen bajo un régimen muy especial.

3.2. Requisitos para su constitución.

El artículo 89 de la Ley General de Sociedades Mercantiles claramente señala los requisitos para la constitución de una sociedad anónima.

Art. 89.- Para proceder a la constitución de una sociedad anónima, se requiere:

- I. Que haya cinco socios como mínimo, y que cada uno de ellos suscriba una acción por lo menos.
- II. Que el capital social no sea menor de veinticinco mil pesos y que esté íntegramente suscrito;
- III. Que se exhiba en dinero efectivo, cuando menos, el veinte por ciento del valor de cada acción que haya de pagarse, en todo o en parte, con bienes distintos del numerario (19).

(19) Art. 89 de la Ley General de Sociedades Mercantiles; 2a. ed., Teocali, México, 1986 p. 107.

Sin embargo, encontramos que estos requisitos, en términos de la Ley del Mercado de Valores, resultan insuficientes para la constitución de una Casa de Bolsa.

Los requisitos señalados por el último ordenamiento referido, para que una sociedad pueda ser inscrita en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios es decir, para que tenga el carácter de - Casa de Bolsa, haciéndose la aclaración de que dichos requisitos deben ser reunidos a satisfacción de la Comisión Nacional de Valores, son los siguientes:

1. Régimen de acciones ordinarias.
2. Incluir en su denominación, o después de ésta, la expresión de Casa de Bolsa.
3. Tener íntegramente pagado el capital mínimo determinado por la Comisión Nacional de Valores mediante disposiciones de carácter general. El capital mínimo pagado, sin derecho a retiro de - una Casa de Bolsa, es de \$ 1,500'000,000.00 (UN MIL QUINIENTOS MILLONES DE PESOS 00/100 M.N.).
4. Adquirir una acción de la Bolsa Mexicana de Valores.

5. Participar en el fondo de apoyo y garantía (Fondo de Contingencia).
6. Presentar un programa general de funcionamiento que incluya:
 - a) Estudio de viabilidad de la sociedad en el contexto del mercado de valores y de la intermediación en el mismo.
 - b) Planes de trabajo con objetivos a corto y mediano plazo, siendo estos acordes con las condiciones del mercado.
7. El monto del capital variable no podrá ser superior al del capital pagado sin derecho a retiro.
8. No podrán participar en el capital social:
 - a) Casas de Bolsa.
 - b) Extranjeros que no tenga carácter de inmigrantes.
 - c) Personas morales, excepto el Gobierno Federal.
9. Siempre será administrada por un Consejo de Administración, que en ningún momento podrá tener un número inferior de cinco consejeros.
10. La adquisición del control del 10% o más de acciones representativas del capital de una Casa de Bolsa, mediante una o varias operaciones de cualquier naturaleza, simultáneas o sucesivas deberán someterse a la previa autorización de la Comisión Nacional de

Valores, haciéndose la aclaración de que ninguna persona podrá -- ser propietaria, directa o indirectamente, de más del 15% de las acciones de una Casa de Bolsa.

El punto anterior contiene 2 excepciones a saber:

a) El Gobierno Federal

b) Personas que adquirieran acciones conforme a lo estipulado en programas aprobados por la Comisión Nacional de Valores, tendientes a la fusión de Casas de Bolsa. A estas personas se les podrá otorgar, con carácter temporal o por un plazo no mayor de 5 años, permiso para aumentar el porcentaje de acciones, siempre y cuando la tenencia de éstas no exceda del 30% del capital (20).

Las condiciones anteriores no implican que si una sociedad reúne todos estos requisitos, se le dé la autorización para su inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, si no -- que aunque se reúnan todos estos requisitos, será necesario obtener un permiso por parte de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, para poder operar una Casa de Bolsa, situación que resulta prácticamente imposible, ya que las autoridades consideran

(20) Cfr. Ley del Mercado de Valores; Bolsa Mexicana de Valores, México, 1986, pp. 32 a 34.

que con el número de Casas de bolsa que operan actualmente, se cubre la demanda del medio, considerando además que, mientras menor sea el número de Casas de Bolsa, mayor podrá ser el control que se ejerza sobre ellas.

Además, no hay que olvidar que el giro de estas sociedades anónimas es el de comerciar con valores siendo su "materia prima" el dinero captado del gran público inversionista, aproximadamente el 15% de la captación total, por lo que es importante que los socios mayoritarios es decir, que representen a la mayoría del capital, sean de reconocida solvencia moral y técnica ya -- que se encuentra muy restringida, en el sentido de que solo la pueden realizar los Bancos, las Casas de Bolsa, las Aseguradoras, las Afianzadoras y, de alguna manera, las organizaciones auxiliares de crédito.

Encontramos que es igualmente difícil conseguir una autorización de operación para una Casa de Bolsa, para una Afianzadora, o para cualquiera de los intermediarios financieros aludidos.

Lo anterior no implica que no se puedan vender estas sociedades, el caso típico lo encontramos en la venta del 34% del capital -- de los bancos nacionalizados, sino que la reestricción estriba en la constitución de nuevos negocios.

Como se puede apreciar, no basta con los requisitos señalados en la Ley General de Sociedades Mercantiles para la constitución de una Casa de Bolsa, sino que hay que cumplir con una serie de condiciones infinitamente más estrictas, tanto de capital como de operación, contenidas en la Ley del Mercado de Valores.

3.3. Administradores, Funcionarios y Apoderados.

3.3.1. Requisitos para ser Administrador, Funcionario y Apoderado.

Para desempeñar alguna de estas funciones dentro de una Casa de Bolsa, la Ley del Mercado de Valores nos señala diversos requisitos que deben ser cubiertos por las personas que ocupen dichos cargos. Estos requisitos son los siguientes:

- a) Ser de nacionalidad mexicana o tener el carácter de inmigrado.
- b) Contar con solvencia moral y económica, así como con capacidad técnica y administrativa. En este punto cabe señalar que este requisito se complementa con una carta declarativa bajo protesta de decir verdad.
- c) Garantizar su manejo mediante fianza.

d) Abstenerse de realizar las actividades que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo a la Comisión Nacional de Valores, declare incompatibles con las propias de su función (21).

Asimismo, las Casas de Bolsa, deberán enviar año con año, dentro del primer mes, a la Comisión Nacional de Valores, la información para dar cumplimiento al artículo 17 de la Ley del Mercado de Valores, acerca de sus directores, administradores y apoderados, -- que a continuación se detalla:

- 1) Actualización del curriculum vitae.
- 2) Balance personal al 31 de diciembre, haciéndose las explicaciones procedentes acerca de los renglones más representativos del mismo.
- 3) Copia de la documentación que acredite las nuevas partidas de importancia del balance.
- 4) Copia de la última declaración del Impuesto sobre la Renta que se haya presentado ante la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

(21) Cfr. Art. 17 de la Ley del Mercado de Valores, Bolsa Mexicana de Valores; 2a. ed., México 1986, pp. 32 y 33.

Como se puede apreciar, se procura mantener el mayor control posible sobre los funcionarios del medio, razonamiento lógico ya que estas personas son las que manejan el dinero del público inversionista y es el criterio de la Ley del Mercado de Valores y de la Comisión Nacional de Valores que, mientras más controlados estén los funcionarios de las Casas de Bolsa, mayor seguridad hay para el público inversionista.

Por último, cabe señalar que para que una persona sea autorizada por la Comisión Nacional de Valores para ser apoderado de una Casa de Bolsa, ya sea para celebrar operaciones con el público o para celebrar operaciones en el piso de remates de la Bolsa Mexicana de Valores, es necesario que ésta apruebe diversos exámenes, - en el primer caso deberá acreditar marco legal, finanzas, contabilidad y prácticas bursátiles y en el segundo finanzas, marco legal, prácticas bursátiles, mercado de capitales, mercado de dinero, análisis y economía.

3.3.2. Fianzas.

Como ya se mencionó en el punto anterior, los administradores, funcionarios y apoderados de una Casa de Bolsa, deberán garantizar el manejo de su cargo mediante una fianza.

Dicho requisito es indispensable y sin él, la Comisión Nacional - de Valores no autorizará a ninguna persona que desee ocupar alguno de los puestos referidos, aunque cumpla con todos los demás requisitos.

La expedición de dicha fianza será por cuenta de la Casa de Bolsa y deberá ser expedida por una compañía afianzadora, legalmente autorizada, y su monto será por la cantidad de \$ 1'000,000.00 (UN - MILLON DE PESOS, 00/100 M.N.), como mínimo.

Esta fianza deberá ser contratada con anterioridad a la toma de - posesión del cargo y solo podrá ser cancelada por medio de una autorización escrita de la Casa de Bolsa, una vez que se haya cum--plido la gestión del funcionario respectivo.

3.3.3. Poderes.

Los administradores y funcionarios de las Casas de Bolsa, como en toda sociedad mercantil, necesitan diversos poderes para poder cumplir con sus funciones.

La Comisión Nacional de Valores tiene la facultad de autorizar a las personas que ocupen los cargos de Consejeros y Director Gene--ral, si así lo considera oportuno.

Los poderes que se otorgan a los llamados apoderados de las Casas de Bolsa, es decir a aquellas personas contratadas por la Casa de Bolsa para celebrar operaciones con el público o para operar en el Piso de Remates de la Bolsa Mexicana de Valores, requieren de características especiales, contenidas en la circular 10-68, del 3 de abril de 1984, expedida por la Comisión Nacional de Valores, dichas características son las siguientes:

a) Protocolizar, ante notario público, poderes especiales para operar en el piso de remates de la Bolsa Mexicana de Valores y para celebrar operaciones con el público, por cuenta de la Casa de Bolsa.

b) El poder deberá ser amplio, cumplido y bastante, detallándose con claridad las facultades que se confieren.

c) Se deberá fijar un límite respecto del monto de cada operación que pueda contratar el apoderado con un cliente (este inciso no es aplicable a los apoderados de piso).

Si alguna operación excediera del límite, deberá ser ratificada por algún director que cuente con tal facultad.

d) Las Casas de Bolsa no podrán cubrir honorarios, comisiones, -- etc., a ninguna persona que no cuente con la autorización respec-

riva de la Comisión Nacional de Valores y que no cuente con el poder correspondiente.

e) Los apoderados de piso no podrán celebrar operaciones con el público, ni recibir remuneración por concepto de comisiones por manejo de cuentas específicas de clientes.

f) Ninguna persona podrá ostentarse como apoderado de una Casa de Bolsa, en sus dos modalidades, sin contar con la autorización correspondiente de la Comisión Nacional de Valores (22).

3.3.4. Carta de liberación.

Cuando un apoderado para celebrar operaciones con el público o uno de piso, deseen separarse de una Casa de Bolsa, ya sea para ingresar a otra o para separarse del medio, es necesario que ésta expida una carta firmada por algún funcionario reconocido por la Comisión Nacional de Valores, dirigida a la misma, en la que se señale que el antiguo apoderado no tiene cuentas pendientes ni con la Casa de Bolsa, ni con sus clientes.

(22) Cfr. Circular 10-68 del 3 de abril de 1984, expedida por la Comisión Nacional de Valores, Circulares de la Comisión Nacional de Valores, Academia Mexicana de Derecho Bursátil, A.C., México, pags. 326 y 327.

Esta carta es de suma importancia para el interesado, ya que con ella se libera de cualquier responsabilidad en la que pudiera haber incurrido como apoderado de una Casa de Bolsa, e inclusive esta carta deberá ser exigida por el nuevo jefe, en caso de que la persona pretenda seguir en el medio.

3.3.5. Responsabilidades.

Independientemente de las responsabilidades, tanto civiles como penales, en las que pueda incurrir un funcionario de una Casa de Bolsa, señaladas en diversos ordenamientos legales, encontramos que en la Ley del Mercado de Valores existen tipificados diversos delitos así como sus correlativas sanciones.

En virtud del giro de las Casas de Bolsa, se ha pretendido ser específico en cuanto a los delitos que se puedan cometer en el desarrollo dentro del medio, razonamiento que nos parece sumamente acertado ya que, en todas las Casas, se está manejando capital tanto de personas físicas como de morales.

La Ley del Mercado de Valores señala casos específicos en los que de caer en esos supuestos, un funcionario de una Casa de Bolsa comete un delito, siendo los casos referidos los siguientes:

a) Multa de 2,000 a 4,000 días de salario a las personas que sin gozar de la autorización o concesión correspondiente, utilicen -- las expresiones de agente de valores, Casa de Bolsa, Bolsa de Valores u otra equivalente en cualquier idioma.

Es obvio que esta sanción no es aplicable a los funcionarios de - Casas de Bolsa, sin embargo es importante su señalamiento para evitar que alguna persona use alguno de los nombres referidos, para obtener algún lucro indebido.

b) Multa de 200 a 2,000 días de salario, a los emisores cuyos valores se encuentren inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, cuando proporcionen informaciones falsas o que induzcan al error, sobre su situación económica o sobre los valores que emitan, o cuando incumplan con alguna de las siguientes - obligaciones:

- 1) Seguir políticas, respecto de su participación en el mercado de valores, congruentes con los intereses de los inversionistas.
- 2) Proporcionar a la Bolsa y a la Comisión Nacional de Valores, la información que ésta última le solicite.
- 3) Que no se efectúen operaciones que modifiquen artificialmente

te el rendimiento de sus valores.

4) Que los emisores de valores representativos de su capital expidan los títulos definitivos correspondientes dentro de un -- plazo que no deberá exceder de 180 días naturales, contados a -- partir de la fecha de su constitución o en que se haya acordado su emisión.

5) Que se observen las disposiciones de carácter general, que expida la Comisión Nacional de Valores, tratándose de acciones -- representativas del capital social de Casas de Bolsa.

Como se puede apreciar, en este supuesto se pretende proteger a los inversionistas en relación con las emisoras, es decir, aque-- llas sociedades cuyos valores (no importa de que tipo) se coti-- zan en bolsa.

c) Multa de 8,000 a 10,000 días de salario, a las Casas de Bolsa que contravengan la obligación del secreto bursátil.

d) Prisión de 2 a 10 años y multa de 1,200 a 12,000 días de sala-- rio en los siguientes casos:

1) A las personas que sin ser Casas de Bolsa realicen actos -- reservados a estas.

2) A las personas que hagan oferta pública de títulos o documentos no inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

e) Prisión de 2 a 10 años y multa de 1,200 a 12,000 días de salario, a los administradores, funcionarios, empleados o apoderados de una Casa de Bolsa, que intencionalmente dispongan de los fondos, valores, títulos de crédito o documentos recibidos de la clientela, aplicándolos a fines distintos de los contratados por la misma.

f) Prisión de 1 a 10 años y multa de 1,000 a 10,000 días de salario a los administradores, funcionarios, empleados, apoderados, comisarios o auditores externos de una Casa de Bolsa, en los siguientes casos:

1) Que a sabiendas omitan registrar las operaciones efectuadas por una Casa de Bolsa o que alteren o permitan que se alteren los registros para ocultar la verdadera naturaleza de las operaciones realizadas, afectando la composición de activos, pasivos, cuentas de orden o resultados.

2) Que intencionalmente inscriban u ordenen que se inscriban datos falsos en la contabilidad o que proporcionen o permitan que se incluyan datos falsos en los documentos o informes que deban -

proporcionarse a la Comisión Nacional de Valores.

3) Que otorguen préstamos o créditos para la adquisición de valores, a personas físicas o morales que no constituyan las garantías correspondientes (23).

Cuando nos referimos a días de salario, se debe tomar el salario mínimo diario vigente en el Distrito Federal.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público será la encargada de aplicar las sanciones administrativas y los delitos solamente se perseguirán a petición de la misma Secretaría, oyendo a la Comisión Nacional de Valores.

Como se puede apreciar, la Ley es muy específica en cuanto a las sanciones que prevee. Lo anterior resulta perfectamente lógico - ya que es indispensable proteger en lo más posible al público inversionista y más si tomamos en cuenta que, desafortunadamente, - se han cometido fraudes muy fuertes, en algunas Casas de Bolsa.

3.4. Requisitos para su funcionamiento.

(23) Cfr. Arts. 51 al 52 bis 1 de la Ley del Mercado de Valores; Bolsa Mexicana de Valores, 2a. ed., México, 1986, pags. 51-53.

Las Casas de Bolsa están sujetas a una serie de requisitos para poder operar, señalados en la Ley del Mercado de Valores y sus circulares.

Dichos requisitos pretenden mantener el mayor control posible, por parte de las autoridades, sobre las Casas de Bolsa.

3.4.1. Capital Mínimo.

En virtud de que las Casas de Bolsa tienen un giro que va directamente relacionado con dinero, la Comisión Nacional de Valores, a través de disposiciones de carácter general, ha considerado que -- las Casas de Bolsa deben tener un capital elevado para poder operar con facilidad y para seguridad de los clientes, ha limitado la variabilidad del mismo.

En efecto, el capital mínimo fijo sin derecho a retiro de una Casa de Bolsa, deberá ser de \$ 1,500'000,000.00 (UN MIL QUINIENTOS MILLONES DE PESOS, 00/100 M.N.), y el capital variable no podrá exceder de un tanto del capital fijo.

Lo anterior resulta importante ya que, de haber algún problema en la operación de una Casa de Bolsa, ésta deberá responder con su capital, como toda sociedad mercantil.

3.4.2. Contratos.

Los contratos de apertura de cuenta entre las Casas de Bolsa y -- sus clientes no son elaborados libremente por las Casas de Bolsa, sino que estas deberán usar los contratos de machote autorizados por la Comisión Nacional de Valores.

Dichos machotes contemplan varios puntos, a saber:

- 1) Comisión Mercantil
- 2) Depósito de valores
- 3) Cuentas discrecionales
- 4) Disposiciones generales

El punto de comisión mercantil se refiere a un mandato que el --- cliente otorga a la Casa de Bolsa, a fin de que ésta realice por cuenta de aquel, actos de comercio consistentes en comprar, ven-- der, dar en prenda, administrar y, en general, realizar cualquier operación o negocio cuya materia sean acciones, obligaciones, bo-- nos, certificados de participación y, en general, valores bursáti les o extrabursátiles.

En relación con el depósito de valores, cabe señalar que se refie re al servicio de depósito de valores, limitado a aquellos títu-- los que puedan ser objeto de intermediación en el mercado de valg

res.

Respecto de las cuentas discrecionales es importante señalar que - este tipo de cuentas se refieren a aquellas en que la Casa de Bolsa tiene la facultad de actuar libremente, sin instrucciones del - cliente, para vender, comprar, etc., diversos valores. En este caso, la Casa de Bolsa estará obligada a buscar el mejor rendimiento para el cliente.

Por lo tanto, este punto se refiere a la autorización por parte -- del cliente, para que la Casa de Bolsa actúe libremente.

Por último, las disposiciones generales contemplan todas las re---glas de operación, es decir, instrucciones, depósitos, retiros, comunicación, etc.

Existen otros tipos de contrato machote a los que se deben ajustar las Casas de Bolsa para operar con sus clientes y con los Institutos para el Depósito de Valores.

En el primer caso encontramos:

- 1) Contrato de reporto sobre Cetes.
- 2) Contrato de reporto de Cetes que se celebra entre Casas de Bol-

sa.

- 3) Contrato nominativo de reporto.
- 4) Contrato de apertura de crédito en cuenta corriente.

En el segundo caso encontramos:

- 1) Contrato de depósito de valores en los Institutos para el Depósito de Valores.
- 2) Contrato de apertura en cuenta de emisión.
- 3) Contrato de apertura de cuenta de garantía en crédito de margen.

Al respecto de los contratos señalados cabe mencionar que, en términos del artículo 259 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, se entiende como reporto:

Artículo 259. En virtud del reporto, el reportador ad quiere por una suma de dinero la propiedad de títulos de crédito, y se obliga a transferir al reportado la propiedad de otros tantos títulos de la misma especie en el plazo convenido y contra reembolso del mismo precio, más un premio. El premio queda en beneficio del reportador, salvo pacto en contrario (24).

(24) Art. 259 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito; 2a. ed., Teocalli, México, 1986, p. 128

Los razonamientos expuestos no son óbice para afirmar que, además de los contratos "machote" que las Casas de Bolsa están obligadas a usar, las mismas celebran otro tipo de contratos con su cliente la, obviamente todos ellos de índole o naturaleza mercantil.

3.4.3. Asambleas.

En términos de la Ley General de Sociedades Mercantiles, toda Sociedad Anónima se encuentra obligada, en cuanto a sus asambleas - corresponde, a celebrar por lo menos una asamblea general de accionistas al año, dentro de los 4 meses siguientes al cierre de - su ejercicio. Las asambleas generales extraordinarias de accionistas se podrán celebrar siempre que se considere necesario.

Las mismas reglas señaladas en el párrafo anterior, así como las disposiciones relativas a quienes pueden convocar a una asamblea y al quórum de asistencia y votación en ambos casos, son aplicables a las Casas de Bolsa, con dos salvedades:

- 1) Toda asamblea ordinaria de accionistas en la que se nombren ad ministradores, funcionarios o apoderados de una Casa de Bolsa, de berá ser protocolizada.
- 2) Antes de proceder a la protocolización de un acta de asamblea

general extraordinaria u ordinaria, en su caso, la Casa de Bolsa deberá remitir a la Comisión Nacional de Valores un proyecto del acta de asamblea, el cual será revisado y modificado, si así se considera oportuno, por la misma Comisión la cual, una vez superadas las modificaciones señaladas, emitirá un oficio de autorización de protocolización. Sin el oficio mencionado, un notario no puede proceder a la multireferida protocolización.

Una vez protocolizada el acta se deberá remitir a la Comisión, dentro del término fijado por la misma, el primer testimonio y - copia certificada del mismo para que el acta quede registrada en esa dependencia.

3.4.4. Secreto Bursátil.

Las Casas de Bolsa, por disposición de la Ley, se encuentran obligadas a guardar el llamado secreto bursátil.

Dicho secreto se refiere a la obligación de las Casas de Bolsa de no revelar el nombre de sus clientes, su monto de operación o las operaciones que realiza con una o varias ventas a terceros.

La excepción a este secreto la encontramos en que se deberá proporcionar toda la información solicitada, bajo mandamiento judi--

cial.

Resulta sumamente benéfico este secreto bursátil ya que, desde -- nuestro punto de vista, el público en general no tiene porque enterarse del monto y tipo de operación que una persona determinada realiza en una Casa de Bolsa, ya que esto podría dar lugar a que, utilizando esta información, se pudiera cualquier persona aprovechar de una situación determinada.

3.4.5. Publicación mensual de balances.

Como ya es sabido, el Código de Comercio prevee la obligación por parte de las sociedades mercantiles, de que las mismas publiquen anualmente sus balances.

Esta regla también es aplicable a las Casas de Bolsa.

Pero, no solamente deben publicar las Casas de Bolsa su balance anual sino que, por disposición expresa de la Comisión Nacional de Valores, éstas deben publicar su balance mensual.

Lo anterior con el proposito de mantener informados a los inversionistas de la situación financiera de la empresa que les maneja su dinero. Además, como el balance, para se publicado, debe ser

revisado y aprobado por la Comisión Nacional de Valores, es un modo de que ésta revise mensualmente la situación financiera de las Casas de Bolsa.

3.4.6. Fondo de Contingencia.

El objeto de este fondo consiste en que, en el caso de que una Casa de Bolsa fuera liquidada por cualquier evento, se tomará el --dinero recolectado para pagarle a los clientes, de la Casa de Bolsa liquidada, lo que se les debe.

Este fondo se forma mediante aportaciones efectuadas por la Bolsa Mexicana de Valores y las Casas de Bolsa.

Las aportaciones ordinarias y extraordinarias serán por los importes resultantes de aplicar el monto de las operaciones autoriza--das por la Ley del Mercado de Valores que se manejen con intervención de los aportantes. Los montos de aportación serán fijados --por la Comisión Nacional de Valores.

Cuando los recursos del fondo no sean suficientes para cubrir las deudas pendientes, se deberán efectuar aportaciones extraordina--rias (25).

(25) Cfr. Art. 89 de la Ley del Mercado de Valores. Bolsa Mexicana de Valores, 2a. ed., México, 1986, p. 65

Desde nuestro punto de vista, estas aportaciones resultan mal ---
planteadas ya que, no es tan fuerte realizar este tipo de aporta-
ciones cuando la que se encuentra en problemas una Casa de Bolsa
chica, (ejemplo Casa de Bolsa FIMSA con una cartera de -----
\$ 4,500'000,000.00) pero, que sucedería si, la Casa de Bolsa en
problemas fuera una de las grandes con una cartera de más de ----
\$ 100,000'000,000.00 (CIEN MIL MILLONES DE PESOS 00/100 M.N.), --
las aportaciones que tendrían que hacer las demás Casas de Bolsa
para cubrir esa cifra, las haría quebrar.

Los detalles de la operación del fondo se encuentran señalados -
en la circular 10-89, del 20 de mayo de 1986, expedida por la Comi-
sión Nacional de Valores.

CAPITULO CUARTO

ORGANISMOS REGULADORES DEL MERCADO DE VALORES

4.1. Principio de intervención pública.

Rodríguez y Rodríguez nos dice que para que el capital cumpla - con sus funciones de garantía y constancia, el legislador, a -- través de distintos ordenamientos, ha establecido un número de preceptos, que el maestro aludido desglosa de la siguiente manera:

- 1) Principio de la garantía del capital.
- 2) Principio de la realidad del capital social.
- 3) Principio de la limitación de los derechos de los fundado-- res.
- 4) Principio de intervención privada.
- 5) Principio de intervención pública (26).

A nosotros nos interesa el último de los principios, es decir -

(26) Cfr. JOAQUIN RODRIGUEZ Y RODRIGUEZ: Derecho Mercantil, Op. Cit. Pág. 80-82

el de la intervención pública del capital.

Este principio se refiere a que, considerando el Estado que para poder brindar una protección adecuada para los accionistas y terceros contratantes con determinadas sociedades, era necesaria su intervención, ha creado diferentes organismos para vigilar algunos tipos de sociedades.

Como ejemplo podemos señalar a la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros, la Comisión Nacional de Valores, etc.

En el medio bursátil encontramos el ejemplo típico del principio de la intervención pública ya que, como se ha expuesto en el capítulo anterior, es necesario cumplir con una serie de requisitos tanto para la constitución como para el funcionamiento de una Casa de Bolsa, exigidos por la Comisión Nacional de Valores.

Este principio resulta sumamente benéfico para los inversionistas, ya que existe un organismo que estará velando por sus intereses, desafortunadamente la Comisión Nacional de Valores no -- puede estar en todo, y siguen existiendo posibilidades de que se cometa alguna irregularidad en perjuicio de los inversionistas.

Por otro lado, es importante hacer la aclaración de que, desafortunadamente, en un sinnúmero de ocasiones la Comisión Nacional de Valores muestra un criterio muy limitado, corriéndose el peligro de restringir la flexibilidad y rapidez del medio, situación que resulta en perjuicio de inversionistas, emisores y, por supuesto, de las Casas de Bolsa.

Desde nuestro punto de vista, lo ideal sería una eficiente intervención por parte de la Comisión Nacional de Valores, pero siempre con un criterio amplio, lo que permitiría mejores resultados en el mercado.

4.2. La Comisión Nacional de Valores.

La Comisión Nacional de Valores es el órgano, por excelencia, regulador del mercado de valores.

Su función, en una forma general, consiste en la vigilancia del mercado, para lo cual aplica la Ley del Mercado de Valores, las demás leyes que tienen ingerencia en el medio y por último, emite disposiciones de carácter general que de alguna manera cubren las lagunas, interpretan o complementan a la Ley del Mercado de Valores.

4.2.1. Facultades.

Entre las facultades la Comisión Nacional de Valores podemos encontrar las siguientes:

- a) Inscripción y vigilancia del funcionamiento de las Casas de Bolsa y Bolsas de Valores.
- b) Inspección y vigilancia, en términos de la Ley del Mercado de Valores, a los emisores de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.
- c) Autorizar a los valuadores que, de alguna manera, intervienen en el mercado de valores, principalmente a los referidos en el artículo 116 de la Ley General de Sociedades Mercantiles (reservas de valuación y revaluación). Como ejemplo de este supuesto podemos señalar la valuación de los inmuebles dados en garantía de una emisión de obligaciones hipotecarias.
- d) Investigar los actos violatorios de la Ley del Mercado de Valores pudiendo, en su caso, ordenar visitas de inspección.
- e) Ordenar la suspensión de cotizaciones de valores, cuando a su juicio existan condiciones desordenadas o violatorias a los buenos usos o prácticas.

f) Intervenir administrativamente a las Casas de Bolsa y Bolsas de valores.

f) Intervenir administrativamente a las personas o empresas -- que, sin la autorización correspondiente, realicen intermediación en el mercado de valores, así como ordenar la suspensión de sus operaciones.

h) Vigilar e inspeccionar el funcionamiento de los Institutos para el Depósito de Valores.

i) Ser órgano de consulta del Gobierno Federal en materia de - valores.

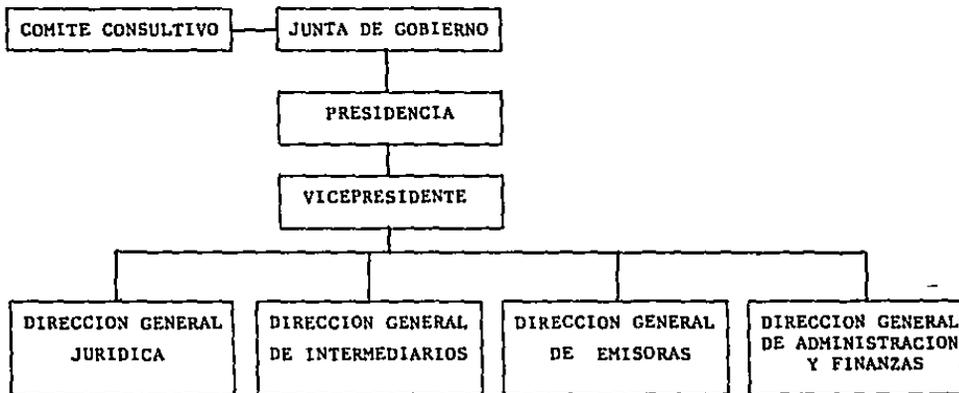
j) Actuar como conciliador o árbitro en conflictos originados por las contrataciones entre las Casas de Bolsa y su clientela.

k) Proporcionar a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público - la imposición de sanciones por infracciones a la Ley del Mercado de Valores (27).

4.2.2. Su estructura.

(27) Cfr. Art. 41 de la Ley del Mercado de Valores; Bolsa Mexicana de Valores, 2a. ed., México, 1986, pags. 44-46.

Para poder cumplir con sus funciones, la Comisión Nacional cuenta con la siguiente estructura:



Junta de Gobierno.

La Junta de Gobierno es el máximo órgano de la Comisión Nacional de Valores.

Sus funciones consisten, entre otras, en aprobar los presupuestos anuales de ingresos y egresos de la Comisión, nombrar a su personal directo previa propuesta de su presidente, dictar las dis

posiciones de carácter general que le compete emitir la Comisión Nacional de Valores, etc.

En lo concerniente a las Casas de Bolsa, una de las funciones más importantes de la Junta de Gobierno será la de tener por autorizados a los apoderados de las mismas y autorizar emisiones varias.

La Junta de Gobierno se reunirá, salvo raras excepciones, el tercer martes de cada mes.

La Junta de Gobierno estará integrada por once vocales. La Secretaría de Hacienda y Crédito Público designará cuatro vocales, uno de los cuales será el Presidente de la Comisión. La Secretaría de Comercio y Fomento Industrial, el Banco de México, la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros y Nacional Financiera, S.A., designarán un vocal.

La propia Secretaría (Hacienda y Crédito Público), designará además a los tres vocales restantes, cuyos nombramientos deberán recaer en personas con conocimientos en materia bursátil, financiera, industrial o comercial, que no sean servidores públicos de las entidades citadas.

Por cada representante propietario se nombrará un suplente.

La Junta de Gobierno contará con un secretario.

Los miembros propietarios y suplentes de la Junta de Gobierno podrán ser removidos libremente por las entidades que los hayan designado (28).

(28) Art. 43 de la Ley del Mercado de Valores; Bolsa Mexicana de Valores, 2a. ed., México 1986, págs. 46 y 47.

La Junta de Gobierno será presidida por el Presidente de la Comisión.

Comité Consultivo.

El Comité Consultivo estará integrado por el número de miembros que determine la Comisión pero siempre deberá contar con un --- miembro designado conjuntamente por las Bolsas de Valores del - país y cinco más designados por la Asociación Mexicana de Casas de Bolsa, la Asociación de Banqueros de México, la Confedera--- ción de Cámaras Industriales de los Estados Unidos Mexicanos, - la Confederación Nacional de Cámaras de Comercio y la Asocia--- ción Mexicana de Instituciones de Seguros.

Este Comité se reunirá por lo menos, en sesión ordinaria, cada tres meses, y en extraordinaria, cuando sea necesario.

Este Comité resulta de suma importancia ya que en el mismo participa activamente la iniciativa privada y a través del mismo - ésta puede exponer sus criterios en torno al mercado de valores.

El Presidente del Comité será el que funja como Presidente de - la Comisión.

El Comité Consultivo conocerá de los asuntos, sometidos a su --

consideración por el Presidente de la Comisión, relativos a la adopción de criterios y políticas de aplicación general en materia de mercado de valores.

Presidencia.

Como ya se dijo, el Presidente de la Comisión Nacional de Valores será designado por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público teniendo, entre otras, las siguientes facultades:

- a) Dirigir administrativamente a la Comisión.
- b) Representar a la Comisión, para lo que contará con las más amplias facultades.
- c) Ejecutar los acuerdos de la Junta de Gobierno.
- d) Informar a la Junta sobre el ejercicio del presupuesto.
- e) Proponer a la Junta el nombramiento del personal directivo y nombrar al personal técnico y administrativo de la Comisión.
- f) En general, dirigir y aplicar las políticas de las cuales, - la Comisión Nacional de Valores es la encargada de vigilar y -- proveer su cumplimiento.

El Presidente de la Comisión es la figura más importante (individualmente hablando) de los organismos reguladores del mercado - ya que, además de presidir a la Comisión directamente, preside - a la Junta de Gobierno y al Comité Consultivo.

Demás órganos.

Para cumplir adecuadamente con sus funciones, la Comisión Nacional de Valores contará además, con una vicepresidencia y con --- cuantas Direcciones Generales sean necesarias (actualmente son - cuatro) y, a su vez, cada dirección general contará con distin-- tas direcciones de área y jefaturas de departamentos.

En resumen, podemos señalar que la Comisión Nacional de Valores cuenta con las más diversas facultades para vigilar y regular - al mercado de valores.

Las Casas de Bolsa están obligadas, prácticamente, a solicitar autorización o, en su caso, informar a la Comisión de todas sus actividades pero, como ya se dijo, en muchos casos la falta de criterio de la Comisión a la hora de tomar alguna determinación la resta flexibilidad y rapidez al mercado, siendo estos los requisitos fundamentales para que exista un amplio y provechoso - mercado de valores.

4.2.3. El Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

La Comisión Nacional de Valores tiene a su cargo el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, el cual será público y estará integrado por 2 secciones, la de Valores y la de Intermediarios.

En la sección de valores, estarán inscritos todos los valores autorizados para circular en el mercado, mientras que en la de intermediarios, como ya se mencionó, estarán inscritas todas las sociedades anónimas que cuenten con la autorización correspondiente, y que por el hecho de estar inscritas, adquieren el carácter de Casas de Bolsa.

4.2.4. Procedimiento para proteger los intereses del público inversionista.

Este procedimiento es uno conciliatorio entre una Casa de Bolsa y un cliente, en el caso de que exista alguna controversia en la relación cliente-casa.

El procedimiento se ventilará dentro de la propia Comisión y su objeto es conciliar los intereses de ambas partes.

La forma para ventilarse el procedimiento conciliatorio, es la siguiente:

Se deberá presentar por escrito, ante la Comisión Nacional de Valores la reclamación, de la cual se le correrá traslado a la Casa de Bolsa. Es importante señalar que, en términos de la -- Ley del Mercado de Valores, la presentación de la reclamación -- interrumpirá el término de una posible prescripción sea civil o mercantil.

Contando a partir de la fecha en que sea notificada, la Casa de Bolsa tendrá un término de cinco días hábiles para rendir un informe, también por escrito, en el que contestará los hechos referidos en la reclamación.

Dentro de los treinta días siguientes, contados a partir de la fecha de la presentación de la reclamación, la Comisión citará a las partes a una junta de avenencia la cual, si no se puede celebrar, se verificará dentro de los ocho días siguientes.

En relación con el párrafo anterior, cabe hacer la aclaración de que, en caso de que no comparezca el reclamante a la junta referida, se entenderá que no desea conciliación y que no es su voluntad someterse al arbitraje de la Comisión, quedando imposi-
bilitado, en este caso, para presentar una nueva reclamación so-

bre el mismo asunto. Si la que no compareciere fuera la Casa de Bolsa, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público le impondrá una sanción administrativa de mil a tres mil días de salario mínimo general, vigente en el Distrito Federal, al no presentarse alguna de las partes a la Junta de aveniencia, se tendrá por agotado el procedimiento conciliatorio.

Si las partes, al acudir a la junta, manifiestan su deseo de conciliar o de no conciliar, se levantará el acta respectiva, en la que se hará constar lo conducente y la terminación del procedimiento. En el caso de que no se quieran conciliar las partes, la comisión propondrá que las mismas la designen como árbitro, sea como amigable componedor o como árbitro en estricto derecho, de darse alguno de estos dos supuestos se acentará en el acta.

En el juicio arbitral en amigable composición, no habrán incidentes y la resolución solo admitirá aclaración, a instancia de parte, siempre y cuando sea presentada dentro de los 3 días siguientes al de la notificación.

El juicio arbitral en estricto derecho se apegará al procedimiento que fijen las partes en el acta levantada, y se aplicará el Código de Comercio supletoriamente, con excepción de sus artículos 1235 y 1247 y 1296 (ratificación de la confesión al no ha--

cerse al absolver posiciones; legalización de instrumentos expedidos por autoridades locales y prueba plena de los documentos privados en contra de su autor), y de ser necesario se aplicará el Código de Procedimientos Civiles para el Distrito Federal, con excepción de lo dispuesto por su artículo 617 (validez del compromiso arbitral).

El compromiso arbitral de estricto derecho, se registrá bajo las siguientes reglas:

1) Término de nueve días, contados a partir de la fecha de la celebración del compromiso, para la presentación de la demanda y otros tantos para contestar la demanda, contados a partir del día siguiente del emplazamiento a juicio.

Al vencerse el término de contestación, la Comisión fijará término para la admisión, recepción y desahogo de las pruebas, que en ningún caso podrá exceder de 40 días.

2) Diez días comunes para formular alegatos.

3) Diez días para los demás casos. Los términos serán imprescriptibles y se computarán en días hábiles.

Si alguna de las partes no comparciera dentro del término fi-

jado, en cualquier etapa del proceso, sin necesidad de que se -
acuse rebeldía, se continuará con el procedimiento perdiéndose
el derecho que se debió haber ejercitado.

4) La Comisión tendrá la facultad de allegarse de todos los eleme
mentos de juicio que estime necesarios.

5) La Junta de Gobierno de la Comisión aprobará el proyecto de
laudo.

El laudo solo podrá ser impugnado a través del amparo, las de--
más resoluciones admitirán como único recurso la revocación.

6) El incumplimiento por parte de una Casa de Bolsa de los ----
acuerdos o resoluciones dictados, será sancionado, también por
la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, con multa de mil a
tres mil días de salario mínimo vigente en el Distrito Federal.

7) En su caso, la Casa de Bolsa contará con un plazo de 15 días
para complementar el laudo condenatorio, de no hacerlo, la Se--
cretaría de Hacienda y Crédito Público podrá sancionarla con --
multa hasta por el importe de la condena, si el incumplimiento
fuere reiterado la Comisión podrá suspender la inscripción de -
la condenada en el Registro Nacional de Valores e Intermedia--
rios, perdiendo la sociedad, por este hecho, su carácter de Ca-

sa de Bolsa.

8) Si se falta al cumplimiento voluntario de lo convenido en la conciliación, al laudo en la amigable composición o al juicio arbitral de estricto derecho, la parte afectada deberá acudir a los tribunales competentes, para la correspondiente omologación.

Los tribunales no deberán dar entrada a ninguna demanda instaurada en contra de una Casa de Bolsa, si en esta no se afirma, - bajo protesta de decir verdad, que previamente se agotó el procedimiento conciliatorio. (28).

Como se puede apreciar, la Ley del Mercado de Valores pretende reglamentar el procedimiento conciliatorio señalado en la misma.

Desde nuestro punto de vista, es conveniente que exista este -- procedimiento conciliatorio en la Comisión, ya que la materia bursátil es sumamente delicada y complicada, y al existir alguna controversia es recomendable que, quien la resuelva, esté ampliamente facultado, no solo desde el punto de vista legal, sino también práctico, para resolverla, contando con todos los elementos de juicio necesarios para poder resolver el problema - lo antes posible.

(28) Cfr. Art. 87 de la Ley del Mercado de Valores; Bolsa Mexicana de Valores, México, 1986, págs. 62-64.

Por supuesto, dada la naturaleza del juicio arbitral, es necesario el conocimiento y el criterio jurídico por parte del árbitro, ya que nos encontramos ante un procedimiento jurídico, donde se resuelve tanto sobre el procedimiento como sobre el fondo del asunto.

Al mencionar el procedimiento nos referimos a que hay términos para presentar todos los documentos que sirvan de prueba tanto para el actor como para el demandado y dichos términos se encuentran, al igual que la forma de presentarlos, en la Ley del Mercado de Valores, y el árbitro deberá apearse estrictamente a este procedimiento.

En cuanto al fondo del asunto no hay que olvidar que la resolución gira en torno de dinero, probablemente el capital de un inversionista que representa todo su patrimonio o en el otro caso, cabe la posibilidad de que la controversia verse sobre una cantidad tan grande de dinero, que quepa la posibilidad de que la Casa de Bolsa se encuentre, en caso de que el laudo sea desfavorable, en serias dificultades económicas y, posiblemente, le represente la quiebra.

Por las razones mencionadas, es indispensable que la autoridad se apege estrictamente al procedimiento y valore profundamente las pruebas que se le presenten, así como que se dedique a fon-

do a obtener todos los elementos necesarios para poder emitir - el laudo que se ajusto y que no quepa la posibilidad de un --- error por falta de valoración de las pruebas o de información.

En el caso del juicio arbitral en estricto derecho, el amparo - procedente será el directo, ante los tribunales colegiados de - circuito en materia civil y, dependiendo del monto, probablen- te sea competencia de la Suprema Corte de Justicia de la Nación ya que nos encontramos ante una resolución de autoridad que dic ta un laudo sobre el fondo del asunto.

En el caso del juicio arbitral en amigable composición, encon-- tramos que, si bien es cierto que no es tan completo como el de estricto derecho, también lo es que el mismo resulta importante ya que en el mismo se podrá resolver, sin necesidad de contro-- versia, a la brevedad posible cualquier dificultad que también se suscite entre una Casa de Bolsa y alguno de sus clientes.

Lo idóneo sería que se pudiera llegar a una transacción favora- ble para ambas partes ya que, en el caso del cliente, a este le preocupa la situación de su patrimonio, en el caso de la empre- sa, encontramos que su interés versa sobre la satisfacción de - sus clientes y su buena imagen y, para ambos, cualquier procedi- miento de esta índole representa una pérdida de tiempo.

Creemos que la Comisión Nacional de Valores, al ser el máximo - organismo regulador del mercado de valores, es la autoridad competente para, en un determinado momento poder resolver las controversias que se susciten entre las Casas de Bolsa y su clientela.

4.3. Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público es la máxima autoridad dentro del mercado de valores. A ésta le corresponden diversas facultades distintas de las que ya vimos (otorgar permisos para la constitución de Casas de Bolsa), las cuales analizaremos a continuación.

El área dentro de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, encargada de intervenir en el mercado de valores es la Direc--ción General de Seguros y Valores, misma a la que le corresponde proponer las políticas de orientación, regulación, control y vigilancia de seguros y valores, así como representar a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público en sus relaciones con la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros y la Comisión Nacional de Valores. Algunas facultades de la Dirección, dentro del mercado de valores, son las siguientes:

- 1) Otorgar y revocar concesiones para la constitución y opera--

ción de Sociedades de Inversión y Bolsas de Valores.

2) Designar al Presidente de la Comisión Nacional de Valores.

3) Autorizar a las Casas de Bolsa, operaciones distintas a las señaladas en la Ley del Mercado de Valores.

4) Revocar las concesiones, oyendo a la Comisión Nacional de Valores, otorgadas a las Bolsas de Valores, a las Casas de Bolsa y a las sociedades de inversión.

5) Sancionar administrativamente a quienes cometan infracciones a la Ley del Mercado de Valores y a las disposiciones relativas al medio.

Como se puede apreciar, directamente a esta dirección le corresponde, dentro del esquema orgánico del Gobierno Federal, intervenir y regular al mercado de valores.

4.4. Los Institutos para el Depósito de Valores.

Los Institutos para el Depósito de Valores no son propiamente organismos reguladores del mercado de valores, más bien intervienen en su operación, pero su función es sumamente importante

y sin ellos, ninguna Casa de Bolsa podría operar, así como tampoco la Bolsa Mexicana de Valores.

4.4.1. Su objeto.

El objeto de los Institutos para el Depósito de Valores, es -- prestar un servicio público que satisfaga las necesidades de interés general directamente relacionadas con la guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores, en los términos de la Ley del Mercado de Valores.

4.4.2. Funciones.

Las funciones propias de los Institutos para el Depósito de Valores, son las siguientes:

- 1) Ser depositarios de toda clase de valores y documentos de -- los operados en el mercado de valores.
- 2) Administrar los valores que se le entreguen para su depósito.

Cabe hacer la aclaración de que solo serán administradores por -- solicitud del depositante y, como tal, solo podrá ejercer, sobre los valores depositados, derechos patrimoniales pudiendo, por lo

tanto, cobrar amortizaciones, dividendos en efectivo o acciones, intereses, etc.

3) Transferir, compensar y liquidar operaciones realizadas sobre los valores depositados.

4) Intervenir en las operaciones en las cuales se constituyan - garantías prendarias sobre los valores que sean depositados.

5) Dar fe de los actos que realice dentro de sus atribuciones.

6) Realizar todas las operaciones que autorice la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

4.4.3. Organización.

Los Institutos para el Depósito de Valores, serán concesionados por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y existirán --- cuantas concesiones haya, con la salvedad de que solo podrá e-- xistir uno por plaza.

Los accionistas de estos Institutos serán las Casas de Bolsa, - Sociedades Nacionales de Crédito y Compañías de Seguros.

Dichos Institutos deberán constituirse como sociedades anónimas de capital variable, y su capital pagado será el señalado por - la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Deberá ser integrado por un Consejo de Administración que será presidido por Nacional Financiera, cuando ésta sea socia y, a la vez, en el caso de que Banco de México sea socio, necesaria mente deberá tener un representante.

El Consejo de Administración no podrá tener menos de once miembros.

4.5. Otros organismos que intervienen en el mercado de valores.

Aparte de los organismos mencionados, dentro del mercado de valores existen otros que mantienen una participación directa en el mismo.

4.5.1. Banco de México.

Como se ha podido observar, el Banco de México, y debido a su carácter de banco central, participa activamente en los organismos relacionados con el mercado de valores, al tener represen-

tantes en la Junta de Gobierno de la Comisión Nacional de Valores y en el Consejo Directivo del Instituto para el Depósito de Valores.

Operativamente, también es importante la participación del Banco de México al comprar y vender CETES, obligaciones o bonos -- del Gobierno Federal y efectuar reportos con estos valores.

Independientemente de lo anterior, al Banco de México le corresponde dictar las reglas y asignar las tasas en las subastas de los CETES (Certificados de la Tesorería de la Federación) y de los PAGAFES (Pagarés de la Tesorería de la Federación).

El Banco de México regula las operaciones de reporto y compra--venta de diversos valores de renta fija, a saber:

- CETES
- Aceptaciones Bancarias
- Papel Comercial
- BIBS (Bonos de Indemnización Bancarios)
- En cierta manera los Petrobonos

Por otra parte, este banco regula todo lo relativo a los Bonos Bancarios de Desarrollo.

Por último, cabe señalar que el Banco de México de alguna mane-

ra participa en todos los créditos que las Casas de Bolsa están autorizadas a contratar. Estos créditos son los siguientes:

- 1) Créditos de margen - propios
- por cuenta de terceros
- 2) Créditos para la toma en firme de colocaciones.
- 3) Créditos para financiar posiciones cortas de clientes.
- 4) Créditos para el financiamiento de inmuebles.
- 5) Créditos de margen en dólares para la adquisición de petrobonos.
- 6) Créditos en dólares para el financiamiento de posiciones -- largas en divisas extranjeras.

Los tres primeros créditos serán regulados por circulares específicas, el cuarto será otorgado previa autorización, en cada caso, del Banco de México y los últimos dos se encuentran cancelados.

4.5.2. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros.

Al igual que el Banco de México, la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros participa activamente en distintos organismos reguladores del mercado de valores.

Lo anterior se debe a que se pretende que exista una clara diferencia entre las operaciones realizadas por las Casas de Bolsa y los Bancos.

Por ningún motivo se permite que las Casas de Bolsa realicen operaciones reservadas a la banca, pero los bancos, en términos del artículo 30 fracción IX de la Ley Reglamentaria del Servicio público de Banca y Crédito, si pueden realizar las operaciones señaladas en la Ley del Mercado de Valores.

Por último, es de señalarse que las Casas de Bolsa requieren para poder funcionar de la autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros, indistintamente de las demás.

4.5.3. Asociación Mexicana de Casas de Bolsa, A.C.

Toda Casa de Bolsa inscrita en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, podrá ser miembro de esta asociación.

La Asociación tiene como objeto fundamental, promover el desa--

rollo de la actividad de intermediación en el mercado de valores.

Las finalidades de la Asociación son entre otras:

De carácter técnico.

a) Investigar y estudiar los aspectos específicos de la actividad de intermediación en el mercado de valores, con el fin de - procurar su desarrollo.

b) Estudiar la legislación mexicana en materia de valores sugiriendo, en su caso modificaciones.

De carácter interno.

a) Contar con la representación y apoyo de los asociados para - la defensa de los intereses generales de las Casas de Bolsa y - del mercado de valores.

b) Estudiar y resolver los asuntos promovidos por los asociados.

De carácter externo.

a) Representar y defender los intereses de los asociados en ---

cualquier gestión ante la administración pública y organismos - privados.

b) Mantener comunicación con los funcionarios del poder público, principalmente los ligados con el mercado de valores (30).

4.5.4. Academia Mexicana de Derecho Bursátil, A.C.

Esta academia se dedica al estudio de la legislación aplicable al mercado de valores, así como a la compilación de las disposiciones de carácter general emitidas por distintas autoridades - que regulan el medio.

Cualquier abogado titulado, con experiencia de por lo menos 5 - años en el medio, puede pertenecer a esta academia.

Su objeto es el análisis de distintas disposiciones legales, -- con el fin de proponer soluciones a diversos problemas suscita dos en el medio.

Por último, pretende que al Derecho Bursátil se le reconozca co

(30) Cfr. Estatutos de la Asociación Mexicana de Casas de Bolsa, A.C.; Asociación Mexicana de Casas de Bolsa, A.C., México, 1985, págs. 2 y 3.

mo una rama independiente del derecho.

Lo anterior nos parece sumamente necesario, ya que el medio es uno muy especial, que apenas se está desarrollando en materia legal y que, por lo tanto, requiere de una rama de estudio y desarrollo especial e independiente, que se ajuste a lo sui-géneris del mismo.

CAPITULO QUINTO

LEGISLACION APLICABLE AL MERCADO DE VALORES

5.1. Comentario.

En este capítulo se pretenderá señalar cuales son las disposiciones legales aplicables al mercado de valores, sin pretender hacer un análisis de las mismas, simplemente haciendo una descripción de las distintas circunstancias que pretenden regular y, de alguna manera, identificar la estructura de estas disposiciones.

5.2. Ley del Mercado de Valores.

La principal reglamentación del medio bursátil la encontramos en la Ley del Mercado de Valores.

Este ordenamiento ha sufrido varias reformas y adiciones, hasta llegar a la actual Ley cuyas reformas y modificaciones entraron en vigor el día 28 de diciembre de 1986.

Encontramos que el legislador, en esta reglamentación, pretendió en un principio fomentar a un mercado de valores que en la década de los setentas se encontraba reducido y muy raquítico.

A partir de la implementación de instrumentos de renta fija, con una tasa de interés garantizada sumamente atractiva, los integrantes del medio bursátil tuvieron un incremento en su participación en el mercado, mereciendo esto algunos ajustes de la Ley para preveer nuevas situaciones.

Sin embargo, encontramos que los bancos seguían manejando prácticamente un monopolio en el sistema financiero privado del país, ya que, además de prestar los servicios tradicionales de banca, dentro de sus actividades encontrábamos servicios de arrendadoras, afianzadoras, servicios de factoring, aseguradoras, casas de bolsa y, en general, estos prestaban cualquier servicio financiero.

En esta época, el organismo regulador preponderante del sistema financiero, era la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros, ya que el desarrollo de la actividad bursátil se encontraba, como ya se dijo, raquítico y sin mayor crecimiento, lo cual implicaba que la Comisión Nacional de Valores regulaba situaciones muy concretas y eventuales.

Llegó aquel famoso primero de septiembre de 1982, el Presidente de la República, envuelto en un mar de lágrimas, declara la expedición de dos decretos, uno de control de cambios y el otro nacionalizando la banca privada.

En este momento comienza el RANG, como se le conoce, del mercado bursátil, los inversionistas desconfían de los bancos nacionalizados e invierten su dinero en las Casas de Bolsa que con el solo hecho de ser privadas, hacían más atractivas las inversiones.

Por otro lado, las Casas de Bolsa que pertenecían a los bancos - se venden a los particulares, desligándose los bancos de esta actividad, que resultó ser sumamente importante en cuanto a captación se refiere. Es oportuno señalar que, en cuanto a Cetes se refiere, los Bancos grandes siguen siendo los principales intermediarios.

La conclusión de todo lo anterior resultó en un auge nunca previsto del medio bursátil, con un crecimiento increíble de todas las Casas de Bolsa, llegando en la actualidad a ser éstas el sector más importante de las finanzas privadas, y a lo mejor públicas ya que, en el mejor de los casos, se maneja una cartera de más de un billón de pesos y, en el peor, de decenas de miles de millones de pesos.

Resultado, encontramos que únicamente, a la fecha, tres bancos - tienen utilidades anuales, Banamex, Bancomer y Serfín, mientras que, la Casa de Bolsa más chica, reporta utilidades mensuales de decenas de millones de pesos.

Con fundamento en lo anterior, encontramos que la Ley del Mercado de Valores resulta incompleta y muy deficiente para regular - el sin número de actividades que se pueden realizar en el medio, por lo que la Comisión Nacional de Valores se ve en la necesidad de interpretar a la ley a su manera para poderla aplicar, lo que resulta perjudicial para el medio, que se encuentra obligado a acatar sus disposiciones, y en muchas ocasiones se encuentra desprotegido. por ejemplo, en la contratación de un crédito de márgen o, como ya se vio, en las aportaciones extraordinarias al -- fondo de contingencias.

La Ley del Mercado de Valores se encuentra dividida en siete capítulos, los cuales describiremos uno por uno.

Capítulo primero. Disposiciones preliminares.

En este capítulo se determinan los diversos conceptos fundamentales del mercado como lo son la oferta pública, intermediación en el medio, valores y la prohibición, en general, del uso de las - expresiones agente de valores, Casa de Bolsa, bolsa de valores o sus equivalentes.

Capítulo segundo. Del Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

En este capítulo se define lo que es este registro y el procedimiento de inscripción en el mismo.

Capítulo tercero. De las Casas de Bolsa.

Aquí se señalan todas las obligaciones y la regulación especial de las Casas de Bolsa.

Capítulo Cuarto. De las Bolsas de Valores.

Se señala el objeto, facultades y obligaciones de las bolsas de valores.

Capítulo Quinto. De la Comisión Nacional de Valores.

Aquí encontramos la definición de que es la comisión, como está integrada y sus facultades.

Asimismo, en este capítulo encontramos las sanciones a las que se exponen las Casas de Bolsa y sus funcionarios por violaciones a las disposiciones reglamentarias del medio.

Capítulo sexto. De los Institutos para el Depósito de Valores.

En este capítulo se señala lo que son los Institutos para el De-

depósito de Valores, su estructura, facultades y procedimientos para el depósito de valores.

Capítulo séptimo. De los procedimientos para proteger los intereses de público inversionista.

Aquí encontramos el procedimiento conciliatorio, al que y se hizo referencia, y el funcionamiento del fondo de contingencias.

La regulación referida, no es suficiente para el auge desmesurado del mercado de valores, por lo que definitivamente debe haber futuras modificaciones a la Ley.

3.3. Circulares emitidas por la Comisión Nacional de Valores.

Las circulares son el camino por medio del cual, la Comisión Nacional de Valores pretende subsanar las deficiencias referidas de la Ley del Mercado de Valores, así como implementar nuevos criterios. De la misma forma por medio de estas circulares se le imponen criterios a las Sociedades de Inversión y a las emisoras.

Las circulares están estructuradas de la siguiente manera:

Las que comienzan con 10, regulan a las Casas de Bolsa, con 11 a las Emisoras y con 12 a las Sociedades de Inversión.

Estas circulares tienen el carácter de ley, y su incumplimiento trae aparejado diversas sanciones.

El problema con estas circulares es que en ellas se manifiesta - el criterio de la Comisión Nacional de Valores, el cual desafortunadamente, no es el idóneo en algunos casos, en otros es muy - acertado.

En lo general, las circulares son un buen medio para regular al mercado de valores.

5.4. Reglamento Interior de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.

El reglamento interior de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de - C.V., es el ordenamiento que señala los distintos requisitos necesarios para la operación en la misma.

Por ley, los reglamentos de las bolsas de valores serán formula-- dos por ellas mismas y deberán contener por lo menos los siguientes puntos:

- 1) Admisión, suspensión y exclusión de quienes representen en -- bolsa a los socios.
- 2) Derechos y obligaciones de los socios.
- 3) La inscripción de valores y la suspensión o cancelación de -- los mismos.
- 4) Derechos y obligaciones de los emisores.
- 5) Términos en que deberán realizarse las operaciones, la manera de llevar los registros y los casos en que sea procedente la suspensión de cotizaciones respecto de algún valor.

El reglamento interior formulado, deberá someterse a la aprobación de la Comisión Nacional de Valores (31).

Además de los 5 puntos mencionados, el reglamento contiene:

- a) Clase de operaciones
- b) Cotizaciones
- c) Operaciones sujetas a reglas especiales.

(31) Cfr. Art. 37 de la Ley del Mercado de Valores; Bolsa Mexicana de Valores, 2a. ed., México 1986, p. 43

- d) Reglas operativas.
- e) Participación en las operaciones bursátiles.
- f) Cláusulas penales.

En este ordenamiento se encuentran todos los tipos de operaciones que se celebran o pueden celebrarse en el piso de remates, - su aplicación y observancia es estricta, por lo que resulta un - regulador idóneo de las operaciones cotidianas.

En caso de alguna reforma, la Bolsa inmediatamente avisa a sus - socios que a la vez la transmiten a sus operadores de piso, de - manera que siempre se celebran las operaciones dentro de un con- texto legal y estrictamente vigilado.

3.5. Circulares del Banco de México.

Como ya se mencionó en el capítulo anterior, el Banco de México participa en el mercado de valores, sobre todo en lo concernien- te a los reportos.

Sus circulares son la forma en que informa a las Casas de Bol- sa de los nuevos criterios adoptados por el mismo, en cuanto a - su operación cotidiana con el medio bursátil.

5.6. Ley de Sociedades de Inversión.

Aunque no se mencionan en esta tesis, las Sociedades de Inversión forman parte también del mercado de valores.

En efecto, estas sociedades son concesionadas por el Gobierno Federal, y su actividad consiste en adquirir diversos valores y documentos con recursos obtenidos de la colocación de las acciones representativas de su capital.

Existen tres tipos de sociedades de inversión, de renta fija, comunes y de capitales.

Las sociedades de inversión se encuentran reguladas por su propia ley, y la Comisión Nacional de Valores se encuentra facultada para desempeñar, en cuanto a ellas, el mismo papel que desempeña en cuanto a las Casas de Bolsa.

La Ley de Sociedades de Inversión se encuentra estructurada de la siguiente manera:

Capítulo primero. Disposiciones Generales.

En este capítulo se señala que son estas sociedades, su objeto y requisitos para su funcionamiento.

Capítulo segundo. De las Sociedades de Inversión Comunes.

Aquí encontramos lo que son esta forma de sociedad de inversión y su forma de operar.

De la misma forma, los capítulos tercero y cuarto, denominados de las sociedades de inversión de renta fija y de las sociedades de inversión de capitales respectivamente, se señalan el objeto y forma de operar de estas sociedades.

Los últimos dos capítulos regulan la forma de contabilidad, inspección y vigilancia de estas sociedades al igual que de la revocación de las concesiones y las sanciones a que se pueden hacer acreedores tanto las sociedades de inversión, como sus funcionarios.

Siendo las sociedades de inversión algo relativamente nuevo en el mercado, su regulación, en este caso la Ley especial, es sumamente incompleta, y por el volumen de dinero que manejan, es necesario actualizar a esta Ley, de manera que se le facilite la operación a estas sociedades y, por lo tanto, le den un mejor rendimiento al público inversionista.

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

1. No encontramos, hasta ahora, ninguna definición de lo que son - las operaciones de Bolsa, esta carencia la encontramos en la Ley al igual que en la doctrina. Sin embargo, del desarrollo de esta tesis podemos se ñalar que las operaciones de Bolsa serán todas aquellas que se realicen - en el piso de remates de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., y -- que giren en torno de los valores que se cotizen en la misma.

2. En las operaciones de Bolsa encontramos dos tipos de contratos que se encuentran íntimamente ligados, el de comisión mercantil y el de compra-venta de valores.

3. Por la complejidad de las operaciones de Bolsa y por sus características especiales, es necesario que se implemente una legislación especial para regularlas, en donde los usos bursátiles sean aplicables preferentemente. Un factor importantísimo de dicha legislación será que la misma no le reste flexibilidad ni rapidez al mercado de valores.

4. Las Bolsa de Valores son sociedades anónimas, necesariamente - de capital variable, que se deben ajustar a requisitos especiales, pre--viamente establecidos, para su constitución y funcionamiento.

5. Los valores cotizados en Bolsa, deben reunir requisitos jurídicos específicos, entre los cuales encontramos su inscripción en el Re--

gistro Nacional de Valores e Intermediarios.

6. Las Casas de Bolsa son sociedades anónimas que deben reunir un número de requisitos, señalados en la Ley del Mercado de Valores, sin los cuales no pueden ser constituidas.

7. Las Bolsas de Valores requieren de concesión para funcionar y -- las Casas de Bolsa de permiso, la concesión se otorga por ser una actividad reservada al Estado, y se tramita ante la Secretaría de Hacienda y -- Crédito Público y el permiso se requiere por ser una actividad que el Estado considera importante y delicada y se tramita ante la Comisión Nacional de Valores.

8. Los administradores, funcionarios y apoderados de las Casas de Bolsa, necesitan reunir los requisitos señalados en la Ley del Mercado de Valores y en las circulares de la Comisión Nacional de Valores, para poder desempeñar su función. En el caso de apoderado de piso, deberán reunir los requisitos señalados en el Reglamento Interior de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A de C.V.

9. Las Casas de Bolsa necesitan reunir determinados requisitos para su funcionamiento cotidiano, como por ejemplo: únicamente celebrar las operaciones autorizadas por la Comisión Nacional de Valores, tener autorizados a sus administradores, Funcionarios y apoderados tener íntegramente

pagado su capital mínimo fijo sin derecho a retiro y publicar mensualmente sus balances.

10. Existen órganos específicos con facultades amplísimas para regular al mercado de valores, como son la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y la Comisión Nacional de Valores, la primera es el máximo órgano en materia del Mercado de Valores denunciando delitos cometidos por las Casas de Bolsa, o sus funcionarios, la segunda regula cotidianamente la operación del Mercado de Valores, sancionando las faltas a la Ley y las irregularidades a las sanas prácticas del mercado.

11. Existe una legislación especial aplicable al mercado de valores pero, desafortunadamente, en ésta encontramos serias lagunas y defectos graves, por lo que se propone que se efectúe una revisión profunda de la legislación para subsanar este tipo de dificultades.

12. El mercado de valores puede significar una fuente importante de financiamiento situación que, para los momentos de crisis actuales, resulta sumamente benéfica para el país, por lo que es necesario que jurídicamente el mercado de valores no adolezca de errores y lagunas fomentándose una legislación adoc y que, de alguna manera, la doctrina se ocupe de esta rama que se denomina Derecho Bursátil que, a la fecha, y a lo mejor por el desarrollo inesperado que ha tenido el medio, no se le ha dado la importancia que merece, siendo que es un medio en el que se mueven billones de pa-

... sos, por lo que debería ser preocupación constante de autoridades y académicos el promover el sano y legal desarrollo del medio, dándole la importancia que merece al Derecho Bursátil.

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

OBRAS CONSULTADAS

1. Rodríguez y Rodríguez Joaquín: Derecho Mercantil, Tomo II; 17a. ed. Porrúa, México 1983 (468 páginas).
2. Cortina Ortega Gonzálo: Prontuario Bursátil y Financiero; Trillas, México, 1986 (157 páginas).
3. Instituto de Investigaciones Jurídicas: Diccionario Jurídico Mexicano; Tomo VI; 1a. reimpr. de la 1a. ed., Porrúa, México, 1985 (335 páginas).
4. Olvera de Luna Omar; Contratos Mercantiles; 1a. ed., Porrúa, México, -- 1982 (309 páginas).
5. Sánchez Medal Ramón; De los Contratos Cíviles; 6a. ed., Porrúa, México, 1982 (524 páginas).
6. Garrigues Joaquín: Curso de Derecho Mercantil, Tomo II; 4a. reimpr. de la 1a. ed., Porrúa, México, 1983 (821 páginas).
7. Igartúa Araiza Octavio; La Reforma de la Legislación Mercantil; Porrúa, México, 1985 (339 páginas).
8. Tello Carlos: La Nacionalización de la Banca en México; 2a. ed., Siglo XXI, México, 1984 (222 páginas).

9. Asociación Mexicana de Casas de Bolsa: Estatutos de la Asociación Mexicana de Casas de Bolsa; México, 1985 (125 páginas).

LEGISLACION CONSULTADA

1. Código Civil para el Distrito Federal en Materia Común y para toda la República en Materia Federal; 52a. ed., Porrúa, México, 1983, p. 393.
2. Código de Comercio y Leyes Complementarias; 44a. ed., Porrúa, México, 1985, p. 42.
3. Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito; 31a. ed., Porrúa, México, 1986, p. 19
4. Ley del Mercado de Valores; Bolsa Mexicana de Valores, 2a. ed., México, 1986.
5. Ley General de Sociedades Mercantiles; 2a. ed., Teocali, México, 1980, p. 107.
6. Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito; 2a. ed., Teocali, México, 1986, p. 198

PUBLICACIONES CONSULTADAS

1. Universidad Anáhuac: Revista de la Escuela de Derecho; Vol. 3, México, 1985, p. 366.
2. Academia Mexicana de Derecho Bursátil; Circulares de la Comisión Nacional de Valores; México, 1986.