

2 ej
192



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

FACULTAD DE DERECHO



FACULTAD DE DERECHO
SECRETARIA AUXILIAR DE
EXAMENES PROFESIONALES

LAS SOCIEDADES DE INVERSION EN MEXICO
Y SU MARCO JURIDICO

T E S I S
QUE PARA OBTENER EL TITULO DE
LICENCIADO EN DERECHO
P R E S E N T A
GUSTAVO EDGARDO ESCALANTE PATIÑO



MEXICO, D. F.

FALLA DE ORIGEN

1989



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 está 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

	Pág.
- INTRODUCCION.....	1
I. IMPORTANCIA ECONOMICA Y ANTECEDENTES HISTORICOS	
1.1 Importancia Económica de las Sociedades de Inversión.....	4
1.2 Antecedentes Históricos en el Mundo.....	14
1.3 Antecedentes Históricos en México.....	17
Referencias Bibliográficas.....	23
II. CONCEPTO Y NATURALEZA JURIDICA	
2.1 Definición.....	24
2.2 Diferencias con figuras afines.....	27
2.3 Naturaleza Jurídica.....	30
Referencias Bibliográficas.....	33
III. MARCO JURIDICO	
3.1 Ley de Sociedades de Inversión.....	35
3.2 Ley del Mercado de Valores.....	43
3.3 Otros Ordenamientos.....	50
Referencias Bibliográficas.....	52
IV. ESTRUCTURA	
4.1 Forma de Constituirse.....	53
4.2 Requisitos.....	56
4.3 Denominación.....	59
4.4 Objeto.....	60
4.5 Duración.....	61
4.6 Capital Social.....	62

4.7 Domicilio Social.....	65
4.8 Disolución.....	66
4.9 Liquidación.....	68
Referencias Bibliográfica.....	70
V. AUTORIDADES Y ORGANOS REGULADORES	
5.1 Secretaría de Hacienda y Crédito Público.....	71
5.2 Banco de México.....	74
5.3 Comisión Nacional de Valores.....	75
5.4 Registro Nacional de Valores e Intermediarios.....	82
5.5 Bolsa Mexicana de Valores.....	84
- CONCLUSIONES.....	86
- BIBLIOGRAFIA.....	90

INTRODUCCION

La presente tesis tiene por objeto el estudio de las llamadas Sociedades de Inversión, las cuales son de origen netamente Anglo-Sajón, y presuponen una adecuación de una Investment Company y del Investment Trust, propios de una economía desarrollada y un mercado de valores maduro.

Considero de gran importancia observar la evolución de éste tipo de sociedades, ya que nos muestran el progreso de nuestra economía, la cual a paso lento y con muchos tropiezos ha logrado concebir un mercado de valores. Esto habla de una capacidad de ahorro y de un mercado de dinero, lo cual permite canalizar un ahorro pasivo a la planta productiva, o a instrumentos que reportan mayores rendimientos.

En México las Sociedades de Inversión como tales comenzarán a figurar en la década de los cincuentas, en la que se promulgaron tres leyes y se constituyeron varias sociedades de éste tipo. Esto contribuyó al desarrollo de nuestro mercado de valores, el cual desgraciadamente se derrumbó el 19 de octubre de 1987, el llamado "Lunes negro", perjudicando la economía de un gran número de familias mexicanas, siendo éste uno de los motivos personales que me condujeron a interesarme en éste tema.

En lo personal, considero que es prácticamente imposible triplicar o hasta quintuplicar una inversión inicial en menos de un año. Si tomamos en cuenta que el mercado de valores de diciembre de 1986 a septiembre de 1987 presentaba índices de precios y cotizaciones con un incremento de 296.4 (miles de puntos), lo cual no era real, y como consecuencia el ajuste fue sumamente

drástico, ya que en tan solo un mes el descenso en los índices de precios y cotizaciones fue del orden de 143.5 (miles de puntos)⁽¹⁾, lo cual perjudicó a varios pequeños ahorradores que invirtieron su patrimonio sin saber realmente lo que hacían.

La actividad bursátil en México se activó notablemente a raíz de la Estatización de la Banca Privada, dado que el público inversionista ha mostrado cierta desconfianza respecto de las instituciones operadas por el Estado, ya que en ocasiones sus actividades se encaminan a ganar posiciones políticas. Frente a la desconfianza que el público ahorrador inversionista mostró a la nueva Banca estatal, surge como opción el mercado de valores, cuyas ganancias fueron atractivas, y la nueva ley de sociedades de inversión permitía el acceso al pequeño inversionista, comenzando a crear fondos para atraer a gran número de pequeños ahorradores, sin embargo los resultados no fueron tan atractivos como se esperaba.

En el presente tema, otro punto de mi interés es el estudio de las regulaciones y atribuciones de las autoridades que vigilan el correcto funcionamiento de las Sociedades de Inversión y del Mercado de Valores para entender el por qué de la debacle: Lo cierto es que en septiembre de 1987 la Bolsa Mexicana de Valores operó un total de 40 billones 20 mil 203 millones de pesos, y en noviembre dejó de operar 11 billones 676 mil 154 millones de pesos, mostrando un retroceso de un 31%; No obstante el nivel alcanzado por la Bolsa Mexicana de Valores es respetable, ya que en 1987 operó un total de 311 billones 687 mil 062 millones de pesos.

En la elaboración del presente trabajo, consultamos los reportes de la Comisión Nacional de Valores; fue difícil el acopio de material, ya que es un tema

poco estudiado en nuestro país, y la doctrina no se ha avocado sobre el particular, razón por la cual, la bibliografía es escasa, y la falta de material fue el principal problema a superar, por lo cual reitero mi agradecimiento al Dr. Pedro Zamora Sánchez quien me proporcionó muy valiosa e importante información. Otro de los problemas que superamos en la presente tesis fue el distinguir a las sociedades de inversión de otras figuras semejantes, ya que en ocasiones la confusión es muy factible.

En la integración de éste trabajo nos esforzamos por desarrollar el tema: "Las Sociedades de Inversión en México y su Marco Jurídico" en una forma lógica y sencilla, comenzando por sus antecedentes, los cuales desde luego nos obligan a hacer un poco de historia en el extranjero por tratarse de una institución de origen Anglo-Sajón, y posteriormente en nuestro país. Después de los antecedentes estudiaremos las definiciones de algunos autores y expondremos un concepto personal para poder exponer su naturaleza jurídica.

Estudiaremos también su marco jurídico, es decir las principales leyes que regulan su funcionamiento y estructura, la cual constituye el punto posterior al marco jurídico.

Por último, las autoridades y órganos reguladores de su actividad, para poder dar una conclusión global del presente trabajo.

I. IMPORTANCIA ECONOMICA Y ANTECEDENTES HISTORICOS

1.1 Importancia Económica de las Sociedades
de Inversión.

1.2 En el Mundo

1.3 En México

IMPORTANCIA ECONOMICA Y ANTECEDENTES HISTORICOS

1.1 IMPORTANCIA ECONOMICA DE LAS SOCIEDADES DE INVERSION

Con el objeto de dar una idea respecto de la relevancia económica de este tipo de sociedades, a continuación nos permitimos llevar a cabo un breve esbozo de los principales aspectos financieros de estas instituciones durante los últimos dos años.

LAS SOCIEDADES DE INVERSION DE RENTA VARIABLE

Las sociedades de inversión comunes o de renta variable iniciaron su crecimiento a principios de 1987. La combinación de ventajas que ofrecen ocasionó que tanto los intermediarios bursátiles como los propios inversionistas recurrieran a éstas. Los intermediarios bursátiles, porque la llegada de pequeños y medianos inversionistas abrió importantes posibilidades de crecimiento; los inversionistas debido a que se convirtieron en el medio más accesible para ingresar al mercado accionario con pocos recursos, y con las ventajas adicionales de RENDIMIENTO, LIQUIDEZ Y ADMINISTRACION PROFESIONAL.

El impulso fue tal que, en septiembre de 1987, la Comisión Nacional de Valores había autorizado más de 40 fondos, y a octubre 1988 suman 45 sociedades comunes y 49 de renta fija.

El número de sociedades no disminuyó como se esperaba, después de la caída de bolsa en octubre 1987; sin embargo, los activos de éstas sí resintieron la huida de los inversionistas, sobre todo de los fondos comunes que, después de ser los más solicitados (hasta septiembre de 1987), pasaron a segundo plano frente a los de renta fija que se convirtieron en el refugio de muchos ahorradores.

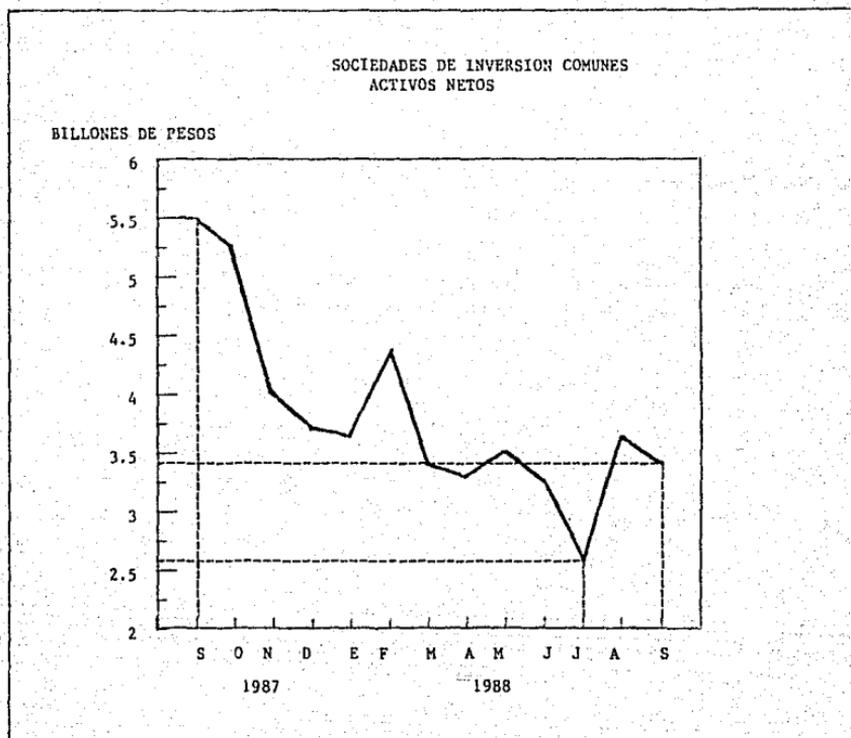
- ACTIVOS NETOS

De septiembre de 1987 a septiembre de 1988, los activos netos se redujeron en casi 40%; es decir, de 5 billones 500 mil millones de pesos que sumaron a fines de octubre de 1987, se pasó a 3 billones 415 mil millones hasta septiembre de 1988.

Es importante indicar que de julio a septiembre de 1988 los activos netos lograron un avance interesante, ya que al mes de julio sumaban 2 billones 519 mil 169 millones de pesos, y en sólo dos meses se incrementaron casi en un billón de pesos. De septiembre de 1987, cuando se registraron más de 5 billones en activos netos, a enero de 1988 la caída fue constante (más de 2 billones de pesos) pero en febrero logró un repunte interesante -al igual que el indicador de la Bolsa Mexicana de Valores- para ubicarse con más de 4 billones de pesos.

Desde febrero, la tendencia en los cinco meses siguientes (marzo, abril, mayo, junio y julio) fue a la baja, para encontrarse en julio pasado en su nivel inferior en el año de 1988, con sólo 2 billones 619 mil 169 millones de pesos como lo indica el cuadro No. 1.

CUADRO No. 1



FUENTE: ASOCIACION MEXICANA DE CASAS DE BOLSA, A.C.

En agosto y septiembre, la mayoría de las sociedades de renta variable implementaron nuevas medidadas en cuanto a la formación de su cartera, en donde el capital del fondo se pulverizó en la compra de diversos instrumentos como BONDES, pagafés, Obligaciones, Petrobonos, CETES, y Acciones Comerciales e Industriales. En resumen, en este período se obtuvo un crecimiento en los activos netos, para ubicarse, hasta septiembre, en 3 billones 416 mil 328 millones de pesos.

- COMPOSICION DE LA CARTERA

Este punto nos indica el tipo de valores en que se encuentra invertido el capital de la institución.

Hasta el mes de septiembre de 1988, la composición de la cartera de las sociedades de inversión comunes o de renta variable presentaba la distribución siguiente:

CUADRO N° 2

COMPOSICION DE LA CARTERA DE LAS SOCIEDADES DE INVERSION DE RENTA VARIABLE
(Porcentajes)

<u>I N S T R U M E N T O</u>	<u>P O R C E N T A J E S</u>
<u>A) INSTRUMENTOS DEL MERC. DE VALORES</u>	
ACCIONES	34.6
CETES	32.2
BONDES	12.3
PAGAFES	8.3
OBLIGACIONES	6.3
CAP'S	1.2
PETROBONOS	0.6
OTROS	4.5
<u>TOTAL</u>	<u>100.0</u>

Sin embargo, a partir de noviembre las sociedades de inversión comunes debieron modificar la composición de sus carteras, que como ya se dijo, concentran el 34.6% en valores de renta variable, y canalizar por lo menos el 50% de sus recursos al mercado accionario, de acuerdo con una nueva disposición de la Comisión Nacional de Valores.

A mediados de 1987 éstos fondos de inversión han cambiado la composición de sus carteras, conforme a las circunstancias del mercado, olvidándose, en muchas ocasiones de que con "boom" o sin él deben canalizar la mayor parte de sus recursos e instrumentos de renta variable.

- RENTABILIDAD

Las seis sociedades de inversión de renta variable que mayores rendimientos obtuvieron en 1988 fueron: ACCIPAT (de Acciones y Valores), INVERMAS (de G.B.M.), FOCRECI (de Operadora de Bolsa), FONAMIN (de NAFINSA), FIMSA (de Fimsa) y ARKAES (de Arka). Los rendimientos de estas sociedades oscilaron en 1988 entre 118.33% y 198.68%.

Los rendimientos de las mejores sociedades de inversión son superiores 50% en términos reales, y por lo tanto superiores a la inflación.

SOCIEDADES DE INVERSION DE RENTA FIJA

Despues del retiro de los inversionistas de las sociedades de

inversión comunes desde octubre de 1987, el número de fondos de renta fija casi se duplicó y sus activos netos crecieron más de 320% a septiembre de 1988, con respecto al mismo período de 1987. La movilización de los recursos financieros a través de las sociedades de inversión de renta fija observa una creciente e importante dinámica, al grado que en el transcurso de 1988 de 29 sociedades de inversión de este tipo, pasan a 49 en el mes de septiembre, lo cual implica un crecimiento del 40%.

Lo anterior se debió fundamentalmente a la salida de miles de ahorradores de los fondos de inversión comunes, que hasta octubre de 1987, contagiados por la "euforia bursátil", invirtieron su dinero en este tipo de sociedades, pero que después de la severa caída del indicador, en octubre de 1987, salieron a proteger sus recursos en los fondos de renta fija.

- ACTIVOS NETOS

Los activos netos de los fondos comunes perdían valor (para noviembre de 1987 las pérdidas de todas las sociedades comunes alcanzaron 2 billones de pesos), los fondos de renta fija iniciaron un acelerado crecimiento con aumentos de alrededor de un billón de pesos cada mes.

Esto significa que, el valor total de los fondos de renta fija (5 billones 615 mil millones de pesos) que tenían en septiembre 1987, en sólo dos meses sus activos sumaron más de 7 billones de pesos. Para diciembre, la

cifra aumentó otros 400 mil millones de pesos, para situarse en 7 billones 937 mil 605 millones.

En enero y febrero de 1988 el incremento de los activos netos de los fondos de renta fija se mantuvieron en aproximadamente un billón de pesos por mes; pero durante los siguiente tres meses: marzo, abril y mayo, la cifra mensual se duplicó; es decir, en cada uno de los meses señalados los activos lograron crecer más de 2 billones respectivamente, para alcanzar un valor total de 15 billones 630 mil 122 millones de pesos, hasta mayo.

De mayo a julio, sin embargo, los activos netos permanecieron prácticamente estables, y conservaron su valor total en la barrera de los 15 billones de pesos. Fue hasta el mes de agosto cuando se registró otro aumento de un billón de pesos. En septiembre, los activos netos de los fondos de renta fija siguieron incrementándose, para alcanzar un valor de 18 billones 195 mil 226 millones de pesos, todo lo anterior según cifras de la Asociación Mexicana de Casas de Bolsa (AMCB).

- COMPOSICION DE LA CARTERA

La composición de la cartera de las sociedades de inversión de renta fija al mes de septiembre de 1988, se presenta a continuación en el Cuadro No. 3.

CUADRO N° 3

COMPOSICION DE LA CARTERA DE LAS SOCIEDADES DE INVERSION DE RENTA FIJA
(Porcentajes)

INSTRUMENTO	PORCENTAJES
A) <u>INSTRUMENTOS BANCARIOS</u>	
PAGARES 1/	27.9
B) <u>INST. DE MERC. DE VALORES</u>	
BIB'S	0.2
BONDES	15.7
CETES	51.3
OBLIGACIONES	2.4
PAGAFES	1.0
PAPEL COMERCIAL	0.6
OTROS 2/	0.9
TOTAL	100.0

- 1/ Incluye pagarés de 7 a 21 días; de 28 días a 3 meses; de 3 meses a 6 meses en adelante y Aceptaciones Bancarias.
- 2/ Incluye Petrobonos, BORES, Bonos de Indemnización Bancaria y otros Valores.

- NUMERO DE CUENTAS

En base a datos de la Comisión de Valores (CNV) independientemente del aumento experimentado por los activos netos de las sociedades de renta fija (de septiembre de 1987 al mismo mes de 1988), el número de cuentas disminuyó de

un año a otro. Hasta diciembre de 1987 los clientes en estos fondos de inversión eran 282,328; en abril de 1988 la cifra se incrementó a 342,502 clientes, pero para septiembre de 1988 el total de cuentas de fondos de renta fija bajó a 216,225, es decir del inicio del año a la fecha salieron 66,103 clientes.

- RENTABILIDAD

Las sociedades de inversión de renta fija que obtuvieron una mayor rentabilidad son ACCIRE y ACCILIO (de Acciones y Valores), RECRECI y RENNIL (de Operadora de Bolsa), FINLAT 2 (de Inverlat) y ATLAN RF (de Banco del Atlántico).

Los rendimientos hasta octubre de 1988 de estas sociedades oscilaron entre 90.66% y 110.28%, lo cual implica que obtuvieron rendimientos muy superiores a los ofrecidos por la banca comercial y prácticamente sin ningún riesgo para los inversionistas.

Respecto de la Importancia de las Sociedades de Inversión concluiremos que no obstante la crítica etapa por la que atraviesa nuestro país, uno de los pocos canales que permiten captar masivamente el ahorro y dirigirlo hacia las actividades productivas así como a la formación de capital de las empresas, son precisamente las Sociedades de Inversión, que por su propia naturaleza se constituyen en instituciones especializadas para seleccionar, diversificar y administrar valores, y ponerlos al alcance de las personas no familiarizadas con el mercado de valores.

Es importante destacar que la información vertida anteriormente a efecto de dar una idea general de la importancia económica de las sociedades de inversión en México, fue obtenida de las Publicaciones e Informes emitidos por la Comisión Nacional de Valores, así mismo también fue de gran importancia la información proporcionada por la Asociación Mexicana de Casas de Bolsa A.C.

1.2 ANTECEDENTES HISTORICOS EN EL MUNDO

Es indispensable considerar que para concebir un mercado de valores debemos ubicarnos en un país desarrollado, el cual tenga un alto nivel económico que permita una "capacidad de ahorro", y el principal indicador del ahorro, hoy por hoy es sin duda aquel que encontramos en los depósitos bancarios, por lo que señalaremos como primer antecedente directo el Banco de San Jorge, establecido en la Ciudad de Génova a principios del siglo XV. (2)

Más tarde en 1602, y gracias al descubrimiento de América, la Compañía Holandesa de Indias Orientales introduce el concepto de acción, y sus límites de responsabilidad se afirman en el Código de Comercio Francés de 1807 (3), la circulación de la acción en favor de la teoría de los títulos valores, y la aparición de las bolsas de valores, que sirven de feria diaria para la compra-venta de aquellos documentos.

Al llegar a éste punto debemos recordar que la sociedad de inversión y la sociedad en general están íntimamente ligadas, ya que de hecho es una sociedad anónima que ubica en papeles de otras sociedades anónimas parte de los capitales que recoge.

La primera Sociedad de Inversión que nació en Europa fue la "Allgemeene Nederlandsche Maatschappij" organizada por el rey Guillermo, y conocida después de la Independencia de Bélgica como "Societe des Pays Bas" y algún tiempo después como "Societe Generale de Belgique", fundada en Bru-

selas en Agosto de 1822. (4) La idea se difundió por Europa y aparecieron posteriormente sociedades similares en Suiza 1849, Francia 1822. En Gran Bretaña, se dice que el primer Trust de inversión se inició en la Ciudad de Dundee Escocia en 1860, cuando un joven empleado de una fábrica de hilos planeaba un viaje a Estados Unidos, y sus amigos le propusieron invertir cada uno mil libras en algún negocio, pero fueron tantas propuestas que él les propuso combinar todos sus recursos para colocarlos distribuyendo riesgos en varias inversiones; Los participantes tendrían derecho a una parte alicuota en el fondo original de inversión común; y con ésta idea aparecen en 1863 la "International Financial Society", y en 1868 el "Foreign and Colonial Government Trust". (5)

De la Gran Bretaña pasó a América y más específicamente a Estados Unidos en 1893, aunque debemos señalar que existen algunos antecedentes incipientes desde 1818.

El modelo tomado por los Estados Unidos sigue los cánones ingleses, pues se persigue ante todo, el interés y no la participación sobre las acciones correspondiente a las ganancias del capital.

En 1920 comenzaron a multiplicarse las sociedades sobre todo las llamadas de capital variable; hubo ciertos abusos y una comisión sobre seguridad de los negocios de 1943 ordenó una investigación de que fue fruto, en 1940, el cuerpo legislativo de mayor importancia conocido en la materia, el Investment Company Act destinado a proteger tanto a las compañías como a los inversionistas. (6)

El crecimiento de los activos de éstas sociedades fue rápido, y en 1958 había 24 de capital fijo y 154 de capital variable, con un activo de 14.875 millo-

nes dólares y 3.892.224 accionistas, y comenzaron a proliferar estas instituciones en todo el mundo.

En CANADA hay sociedades de renta fija y de renta variable; SUIZA cuenta con un régimen en el que los valores son administrados por importantes Bancos contra los cuales las sociedades emiten los certificados que se colocan entre público inversionista. En FRANCIA existen sociedades de capital fijo desde 1945 y las de capital variable actualmente; En ALEMANIA la Ley de 1957, dispone que el inversionista no sea dueño de una parte de la asociación, sino de una participación en los capitales especiales que ella emite, de ésta manera la sociedad funciona como gestora de un número variable de fondos invertidos en valores diferenciados y de certificados de participación en los fondos llamados especiales. Con el sistema alemán la sociedad de inversión se sujeta al control de un Banco Fiscalizador y sus operaciones se realizan a través de otro que actúa de depositario.

De los antecedentes antes mencionados podemos concluir que el mayor desarrollo de las sociedades de inversión lo encontramos en las economías más prósperas, en principio en Inglaterra en el Siglo XVIII y XIX gracias al potencial financiero alcanzado por la Revolución Industrial y por la consolidación de su Comercio.

Actualmente y desde finales de la Segunda Guerra Mundial, las sociedades de Inversión han encontrado terreno muy fértil en los Estados Unidos de Norteamérica, de donde pasa a nuestro país en la década de los cincuentas.

1.3 ANTECEDENTES HISTORICOS EN MEXICO

Las Sociedades de Inversión en México son el resultado de un ensayo de adaptación de una institución típicamente anglosajona como es el Investment Trust, conocido en los Estados Unidos a partir de 1940 bajo el nombre genérico de Investment Company.

El proceso de adaptación tenía que llevarse a cabo en un doble plano: el económico y financiero por un lado y el jurídico por el otro.

En el terreno económico y financiero la tarea consistía en trasplantar a una economía como la mexicana, en proceso de desarrollo con un incipiente mercado de valores una institución que surgió y está floreciendo en economías plenamente desarrolladas, con mercados de valores intensos y bien estructurados, como es el caso de los países anglosajones, y en particular de los Estados Unidos. En el aspecto jurídico se trataba de ajustar la organización y el funcionamiento de ciertos tipos de Investment Companies americanas, que operan dentro del marco general del Common Law, a la estructura y a los mecanismos de nuestras leyes dentro de un sistema jurídico de tipo continental europeo como es el nuestro.

Desde el punto de vista funcional puede decirse que las Sociedades de Inversión tienen como objeto exclusivo la administración de una cartera de valores, es decir, la colocación de casi la totalidad de sus recursos en un gran número de valores, cuidadosamente seleccionados, con el propósito de lograr mediante la diversificación de los riesgos, la mayor seguridad del capital invertido, su incremento de valor a largo plazo y rendimientos apreciables, sin perseguir fines de control, de financiamiento directo o de especulación.

Esta ley tenía una grave falla orgánica pues era aplicable a cualquier sociedad que comerciara con valores, incluso si fuese con el carácter de corredor. No determinaba la naturaleza jurídica ni distinciones concretas respecto de las Sociedades de Inversión.

Debemos señalar que las disposiciones contenidas en el reglamento de esta ley publicado en el Diario Oficial el 18 de octubre de 1951, rebasaban en : mucho lo señalado por la propia ley. El reglamento constaba de 23 artículos y 4 transitorios, mientras que la Ley tan sólo se integraba por 4 artículos:

- 1° Concepto de Sociedad de Inversión
- 2° Su actividad condicionada a autorización del Ejecutivo Federal.
- 3° Su organización como Sociedad Anónima con capital mínimo de un millón de pesos.
- 4° Su régimen fiscal

Para el maestro Rodolfo Batiza⁽⁷⁾, esta ley pretendió introducir a nuestro medio las Investment Companies, y no hizo otra cosa que dar forma de sociedad Anónima a las actividades de los agentes de Bolsa.

Esta ley tiene el mérito de ser la primera en su género en nuestro país, aunque adoleció de muchos defectos por ser muy pequeña, y el legislador trató de ampliarla mediante su reglamento, esta ley fue letra muerta, ya que bajo su amparo no se constituyó ninguna sociedad de inversión.

LA LEY DE 1954

La Ley de 1954 corrigió las deficiencias de la primera ley, precisó la

naturaliza de las sociedades de inversión, y también indicó la composición de sus activos, consagrando el principio de la diversificación de riesgos.

Terminó con la exclusividad que tenían las instituciones fiduciarias para desarrollar las funciones de un Trust de Inversión, al emitir certificados de participación. Reafirma el requisito de la autorización del Gobierno Federal, la cual se daría discrecionalmente por conducto de la S.H.C.P. También requería un depósito del 10% del capital mínimo exigido en Nacional Financiera S.A., y se escucharía la opinión del Banco de México y la Comisión Nacional de Valores.

Esta ley exigía que las sociedades de inversión se organizarán como sociedades anónimas con un capital mínimo totalmente pagado de 3'000,000.00 Podían ser de capital variable el cual nunca podía ser inferior al mínimo, por lo cual las acciones que representan el capital mínimo serían sin derecho a retiro.

La duración sería indefinida, y debían tener un consejo de administración con un mínimo de cinco miembros.

Se indicó (art. 8) que por comisiones el 80% de su activo debía diversificarse en valores de renta fija, variable y efectivo. Según las bases que daría un supuesto reglamento que nunca se publicó. Sus inversiones debían ser aprobadas por la Comisión Nacional de Valores, y debían versar sobre valores inscritos en el Registro Nacional de Valores.

En cuanto al Régimen Fiscal indicaba el art. 17 que se pagaría el impuesto predial que causarían sus inmuebles, y se manifestaría la cédula I, respecto al impuesto sobre la renta. No causarían impuesto de cédula IV y se eximía el impuesto sobre ingresos mercantiles, y del timbre en los libros de Contabilidad.

Debemos señalar que la vigencia de ésta Ley fue sumamente breve, pues tan sólo duró un año, e incluso su reglamento no llegó a publicarse. Al igual que con la ley anterior, durante la vigencia de ésta, no se constituyó ninguna sociedad de inversión.

LA LEY DE 1955

La ley de 1955 en general supera a la anterior con algunas modificaciones, entre las cuales destacan: eleva el capital mínimo totalmente pagado a \$ 5'000,000.00; ordena que la solicitud para la autorización de funcionamiento debe contener un programa que establezca la política respecto de la venta de las acciones que la sociedad emita, deja sin efecto el depósito equivalente al 10% ante Nacional Financiera S.A.

Es muy importante el art.8 que declara que por lo menos el 80% del activo total estará representado en efectivo y valores; Esto permite una mejor y más flexible administración. Este mismo artículo dice: "La inversión en acciones con voto de una misma empresa emisora, no excederá del 25% del capital pagado de la inversora, ni del 30% de su capital pagado de la propia emisora".

En resumen, el art.8 de la Ley de 1955 consagra el principio de la diversificación de riesgos, lo cual distingue a las sociedades de inversión con otras sociedades que también operan valores; y los porcentajes indicados tratan de evitar que las sociedades de inversión se transformen en Holding Companies. Lo cual no fue 100% efectivo como lo demuestra el Dr. Arturo Salinas Martínez⁽⁸⁾ al presentar diversos ejemplos de como con éstos límites es posible concentrar absolutamente el riesgo, eliminando el principio de diversificación.

Esta ley si funcionó ya que en sus primeros años de vigencia se

constituyeron tres sociedades de Inversión: Fondo de Inversiones Rentables Mexicanas S.A., Sociedad General de Inversiones S.A. (SOGERIN) e Inversiones Mobiliarias Monterrey S.A.

De ésta forma las sociedades de inversión en México comenzaron a funcionar con un régimen jurídico específico, aunque en poco tiempo fue superado por las actividades bursátiles y los nuevos sistemas financieros que con cierta frecuencia formulan nuevos instrumentos de inversión.

El Mercado de dinero en México, refiriéndonos al organizado y regulado, es de reciente creación. En el año de 1978, surgen los Certificados de la Tesorería. En octubre de 1980 aparece la primera emisión de Papel Comercial, y en abril de 1981, las de Aceptaciones Bancarias. El esquema reglamentario bajo el cual se autorizaron las Sociedades de Inversión de Renta Fija fue aprobado el 2 de agosto de 1982, sin embargo a pesar de que a esa fecha ya existían varias solicitudes para su constitución, no es sino hasta diciembre de 1983 cuando se otorgan las primeras concesiones, debido al proceso de la nacionalización bancaria que se inicia en septiembre de 1982, y cuya ejecución se vuelve prioritaria para las autoridades financieras mexicanas.

Las Sociedades de Inversión eliminan los problemas a los que anteriormente se enfrentaban los pequeños y medianos inversionistas que deseaban adquirir títulos de renta fija en el mercado de valores a saber:

Es decir, las Sociedades de Inversión permiten la fragmentación del producto, ya que no se adquieren directamente los títulos de renta fija que son indivisibles, sino acciones del fondo que permiten al inversionista invertir hasta el último peso, diversificando la cartera para lograr la disminución del riesgo de la inversión.

La aparición de nuevos y evolucionados instrumentos de inversión, y la demanda de pequeños y medianos inversionistas aunados a la necesidad del país de canalizar el ahorro a la industria y el comercio, dieron origen a la nueva Ley de Sociedades de Inversión de 1985 que más adelante estudiaremos.

REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS

CAPITULO 1.

- (1) Informe al Comportamiento de Valores 1987. Boletín de la Comisión Nacional de Valores. México D.F. Diciembre 1987.
- (2) WINIZKY, Ignacio. "Sociedades de Inversión". Revista Jurídica de Buenos Aires II. Argentina 1958: pp. 62
- (3) WINIZKY, Ignacio. Op. cit. p.62-63
- (4) BATIZA, Rodolfo. El Foro. México, abril-dic.1955;(8-10):p.106
- (5) BATIZA, Rodolfo. Op.cit. p.109
- (6) LOZCANO, Carlos Alberto. "Sociedades y Fondos de Inversión". Revista Internacional del Notariado. Madrid, España; 18 (59-60):48.
- (7) BATIZA, Rodolfo. Op. cit. p.150
- (8) SALINAS MARTINEZ, Arturo. "Las Sociedades de Inversión en México". Revista de la Escuela de Contabilidad, Economía y Administración. Monterrey, México; Julio 1959; 11 (43): p.211-212

II. CONCEPTO Y NATURALEZA JURIDICA

2.1 Definición

2.2 Diferencias con figuras afines

2.3 Naturaleza Jurídica

II CONCEPTO Y NATURALEZA JURIDICA

2.1 DEFINICION

Respecto de las Sociedades de Inversión tanto la Doctrina como la Legislación han tratado de dar un concepto global el cual evidentemente debe partir del objeto social, entre las más importantes señalaremos las siguientes:

A) El Dr. Miguel Scolni dice: "Una Sociedad de Inversión es una Sociedad Anónima que ubica en papeles de otras sociedades anónimas los capitales que recoge". (1)

B) Para el Maestro Ignacio Winizky: "Son Sociedades de Inversión aquellas que tienen por objeto la gestión de una cartera de determinados títulos valores de participación (en especial acciones de Sociedades Anónimas), y títulos de Crédito Público". (2)

C) Carlos Alberto Lazcano las define como: "Entidades que se dedican al negocio de invertir, reinvertir o comerciar en valores, ... su finalidad esencial es la de canalizar el ahorro modesto hacia una inversión mobiliaria productiva". (3)

D) Para el Dr. Arturo Salinas Martínez: "Son Sociedades de Inversión las que tienen por objeto exclusivo la administración de una cartera de valores, es decir la colocación de casi la totalidad de sus recursos en un gran número de valores, cuidadosamente seleccionados, con el propósito de lograr, mediante la diversificación de los riesgos, la mayor seguridad del capital invertido, su incremento de valor a largo plazo y rendimientos apreciables, sin perseguir fines de control, de financiamiento directo o de especulación". (4)

E) La Ley Alemana de Sociedades de Inversión dice en su artículo 2°:
"Las Sociedades de Inversión son empresas cuyas actividades consisten en invertir en nombre propio dinero depositado en ellas por cuenta común de los depositantes en títulos, sobre la base del riesgo mixto y separado de su propio capital, emitiendo por los derechos resultantes de los depositantes, certificados originarios de co-participación".

F) La "Investment Advisers Act of 1940" de los Estados Unidos de Norte América nos proporciona diversas definiciones entre las cuales seleccionamos la siguiente: "Investment Company es un emisor que se dedica o se propone dedicarse al negocio de emitir certificados con un valor nominal pagadero en cuotas, o se ha dedicado a tales negocios y tiene en circulación tales títulos".

G) La Ley Francesa de 1945 nos dice en el primer párrafo de su art.6°:
"Las Sociedades de Inversión deben tener por único objeto la administración de una cartera de valores mobiliarios".

H) La Ley Española de 1952 en su art.1° establece como objeto exclusivo de las sociedades de inversión:"La adquisición, tenencia, disfrute, administración en general y enajenación de valores mobiliarios para compensar por una adecuada composición de sus activos, los riesgos y los tipos de rendimiento, sin participación mayoritaria económica o política en otras sociedades".

En lo personal considero que la Sociedad de Inversión, es una sociedad cuyo objetivo es la captación de recursos y su distribución dentro de un mercado de valores con la finalidad de dar mayor seguridad al capital del inversionista, mediante la diversificación de los riesgos.

La Ley mexicana de 1985 actualmente en vigor, en su artículo 3° señala:

"Las Sociedades de Inversión tienen por objeto la adquisición de valores y documentos seleccionados de acuerdo con el criterio de diversificación de riesgos, con recursos provenientes de la colocación de las acciones representativas de su capital social entre el público inversionista".

Para lograr la diversificación del riesgo de la inversión se deben considerar: a) La clase de valor a invertir; b) La empresa a invertir considerándola individualmente; c) El tipo de explotación o el género de Industria a invertir; d) La región a invertir atendiendo sus aspectos geográficos, económicos y políticos.

2.2 DIFERENCIAS CON FIGURAS AFINES

Con frecuencia se llega a confundir a la Sociedades de Inversión con otros entes financieros o unidades económicas; Para los fines de éste trabajo, es importante diferenciar claramente algunas de éstas figuras, teniendo muy presente que el objeto exclusivo de las sociedades de inversión es administrar una cartera de valores diversificada, buscando el mayor rendimiento y la máxima seguridad del capital invertido; Considerando lo anterior diremos a manera de distinción lo siguiente:

HOLDING: Independientemente de que constituye una forma de organización administrativa que tiende a adquirir acciones de una o varias sociedades con derecho de voto con el objeto de lograr el control de las mismas, a diferencia de las Sociedades de Inversión, no adquiere distintos tipos de valores, acciones, certificados, etc.

Busca controlar acciones de empresas productivas, y a través del control de ellas maneja esas empresas con una política común de monopolio, para lograr su objetivo principal que es el de maximizar utilidades.

El TRUST: Es una figura muy similar y en los países anglosajones se usa con gran frecuencia para denominar a las sociedades de inversión e incluso a las diversas carteras de inversión, pero en la actualidad, el trust se ha convertido prácticamente en el paso previo a la constitución de un Holding.

Actualmente el trust busca el control de un grupo de empresas que antes trabajaban en forma independiente, tratando de encontrar ciertos beneficios

de carácter fiscal en una clara tendencia monopolizadora o de concentración tanto vertical como horizontal.

CASAS DE BOLSA: Según nuestra legislación, son sociedades inscritas en la sección de intermediarios del Registro Nacional de Valores e Intermediarios, y sus objetivos básicos son: Actuar como intermediarios en el mercado de Valores, recibir fondos por concepto de las operaciones con valores que se les confieren, prestar asesoría en materia de valores, etc. (Art. 21 y 22 de la Ley del Mercado de Valores).

La relación entre éstas y las Sociedades de Inversión se da en virtud de que la Casa de Bolsa, puede colocar toda clase de valores, incluso acciones de las Sociedades de inversión. Además la Casa de Bolsa atiende al público en general, invirtiendo en toda clase de valores cotizados en Bolsa, mientras que las Sociedades de Inversión son para sus socios y operan con valores específicos cuidadosamente seleccionados para dar una mayor seguridad al capital mediante la diversificación del riesgo.

SOCIEDADES OPERADORAS DE SOCIEDADES DE INVERSION: Estas sociedades tienen por objeto el prestar servicios administrativos a las sociedades de inversión, así mismo la distribución y recompra de sus acciones. Prestan apoyo técnico en éstos renglones a las sociedades de inversión, aunque de acuerdo con la Ley, éstas funciones también pueden ser realizadas por Casas de Bolsa.

Las consideraciones anteriores son importantes para evitar confusión de una figura similar con una sociedad de inversión, las cuales según lo señala

el artículo 4o. de la Ley de Sociedades de Inversión vigente, éstas pueden ser:

- I. Sociedades de Inversión Comunes
- II. Sociedades de Inversión de Renta Fija
- III. Sociedades de Inversión de Capitales

2.3 NATURALEZA JURIDICA

Las Sociedades de Inversión tienen una naturaleza jurídica muy específica, son sociedades mercantiles y se encuentran enmarcadas en un contexto global por la Ley de Sociedades de Inversión, y supletoriamente por la "Ley del Mercado de Valores, la Legislación Mercantil y los Usos Bursátiles y Mercantiles y los Códigos Civil para el Distrito Federal y Federal de Procedimientos Civiles", según lo señala el artículo 2° de la propia Ley de Sociedades de Inversión.

La Naturaleza Jurídica de una Sociedad de Inversión se compone de su personalidad, la cual es netamente mercantil como sociedad. Por otra parte, desde su funcionamiento y operación práctica, esta sujeta al régimen de concesión.

2.3.1 Las Sociedades y su Personalidad Jurídica

La Personalidad Jurídica de una sociedad es un concepto moderno, puesto que los antecedentes más antiguos como los griegos y romanos no reconocen la personalidad social sino que se limitan a un contrato de asociación.

La Personalidad de la Sociedad comienza en las ciudades de gran actividad marítima, y toma gran fuerza con los descubrimientos europeos en ultramar a fines del siglo XV, y principios del siglo XVII.

"El invento de la personalidad jurídica de las sociedades tuvo tal relevancia, que fue acogido en los tiempos de Inocencio IV por la Iglesia Católica, la que fue concebida entonces, no sólo como un Corpus Misticus sino como una persona distinta de los fieles integrantes de la Iglesia⁽⁴⁵⁾.

Respecto de la personalidad jurídica de las sociedades hay diversas teorías las cuales son expuestas claramente por el Dr. Cervantes Ahumada, para eso seguiremos el mismo orden que el expone:

Para Savigni la teoría de la Ficción: "La Persona Jurídica es una persona ficta, creada por la ley vista a la titularidad de un patrimonio".⁽⁶⁾

Para Brinz la teoría del patrimonio de afectación: De acuerdo con éste criterio, una cosa es la personalidad jurídica, y otra muy distinta es el patrimonio, y no se deben confundir pues no debemos hablar de una persona, sino de un patrimonio formado y un determinado a un fin.⁽⁷⁾

Para Gierke la Teoría del Reconocimiento: La postura de ésta corriente reconoce la personalidad, en la medida que el estado la reconozca.⁽⁸⁾

Para Jhering la teoría del sujeto aparente: Este autor afirma que sólo la persona física es real, y que un ente producto de la voluntad de una colectividad o de un hombre es sólo un sujeto aparente.⁽⁹⁾

El Dr. Cervantes Ahumada concluye al respecto lo siguiente: "El Derecho crea sus propias estructuras ideales, que en ocasiones incluso, no se sustentan en un substratum Físico, Material, o Biológico... La institución de la personalidad jurídica fue inventada y creada por el ordenamiento para la satisfacción de la histórica necesidad del comerciante de no afectar todo su activo patrimonial en la aventura mercantil".⁽¹⁰⁾

Por otra parte, el maestro Roberto L. Mantilla Molina afirma: "La

Constitución de una sociedad crea un nuevo sujeto jurídico: la persona social, al mismo tiempo que engendra derechos y obligaciones de los que son titulares las partes que en dicha constitución intervienen derechos y obligaciones cuyo conjunto forma el estado o calidad de socio".⁽¹¹⁾

Este autor resuelve el problema de la personalidad con un razonamiento muy particular que en esencia dice así: "Carácter esencial de las personas es el estar dotadas de voluntad; pero la voluntad presupone un fin a cuya realización esta encaminada ... La existencia de un fin que realizar implica una voluntad, y ésta a su vez, una persona...Es innegable la conexión entre los conceptos de persona y patrimonio. De que toda persona tenga un patrimonio, se tiende a inferir, aunque no sea logicamente válido, que todo patrimonio supone una persona", y por consiguiente expone Mantilla Molina como consecuencia de la personalidad "las personas-sociedades tienen capacidad jurídica, un patrimonio, un nombre, un domicilio y una nacionalidad."⁽¹²⁾

Para los efectos de éste trabajo y en atención al Art 5° Fracción I de la Ley de Sociedades de Inversión; precisamos que al presentar el proyecto de escritura constitutiva, con los requisitos que establece el art. 6° de la Ley General de Sociedades Mercantiles para solicitar la concesión, para constituir una sociedad de inversión es indispensable concretar el concepto de la personalidad jurídica de una sociedad.

En el capítulo siguiente veremos el marco jurídico de las sociedades de inversión, es decir las principales leyes que intervienen en su creación y funcionamiento.

REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS

CAPITULO II.

- (1) SCOLNI, Miguel. Texto de la Conferencia pronunciada en el Instituto de Derecho Comercial y de la Navegación: 6 de octubre 1854. Revista de la Facultad de Derecho y Ciencias Sociales. Buenos Aires, Argentina. Nov.-Dic 1954; año IX, No. 41, pág. 1525.
- (2) WINIZKY, Ignacio. Sociedades de Inversión. Revista Jurídica de Buenos Aires II Argentina 1958, p.61
- (3) LAZCANO, Carlos Alberto. "Sociedades y Fondos de Inversión". Revista Internacional del Notariado. Madrid, España 1963; (18): tomos 59-60; p.47
- (4) SALINAS MARTINEZ, Arturo. Las Sociedades de Inversión en México". Revista de la Facultad de Derecho de México. Tomo VIII, números 31 y 32, Julio-diciembre 1952. p.234
- (5) CERVANTES AHUMADA, Raúl. Derecho Mercantil. Ed. Herrero. 4a.ed. México 1984. pp.38.
- (6) CERVANTES AHUMADA, Raúl. Op.cit. pp.39
- (7) CERVANTES AHUMADA, Raúl. Op cit. pp.39

- (8) CERVANTES AHUMADA, Raúl. Op. cit. pp. 39

- (9) CERVANTES AHUMADA, Raúl. Op. Cit. pp. 39

- (10) CERVANTES AHUMADA, Raúl. Op. Cit. pp.40

- (11) MANTILLA MOLINA, Roberto L. Derecho Mercantil. Ed. Porrúa
24a. ed. México 1986. pp. 207.

- (12) MANTILLA MOLINA. Op. cit. pp. 208-209.

III. MARCO JURIDICO

3.1 Ley de Sociedades de Inversión

3.2 Ley del Mercado de Valores

3.3 Otros Ordenamientos

III. M A R C O J U R I D I C O

3.1 LEY DE SOCIEDADES DE INVERSIÓN

Como anteriormente lo indicamos, nuestra legislación ha tenido tres leyes relativas al régimen jurídico de las Sociedades de Inversión (1951, 1954, 1955) y la actualmente en vigor, que fue publicada en el diario oficial de la Federación el día 14 de enero de 1985.

En su Capítulo Primero, se exponen las disposiciones generales entre lo cual destacamos lo siguiente: se trata de una Ley de interés público, tendiente a regular la organización y funcionamiento de las sociedades de inversión, para poder así, lograr los siguientes objetivos: (Art. 1º)

- I. El fortalecimiento y descentralización del mercado de valores.
- II. El acceso del pequeño y mediano inversionista a dicho mercado.
- III. La democratización del Capital, y
- IV. La contribución al financiamiento de la planta productiva del país".

Esta Ley señala de manera supletoria los siguientes ordenamientos en el orden que a continuación se fija: Ley del Mercado de Valores, La Legislación Mercantil, Los Usos Bursátiles y Mercantiles y los Códigos Civil para el Distrito Federal y Federal de Procedimientos Civiles. (Art. 2º)

Más adelante se indica el objetivo de las Sociedades de Inversión; que operan como concesiones del gobierno federal, la cual será otorgada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público escuchando la opinión de la Comisión Nacional de Valores y del Banco de México, y señala tres tipos de sociedades de inversión: 1. Sociedades de Inversión comunes; 2. Sociedades de Inversión de Renta Fija; 3. Sociedades de Inversión de Capitales. (art. 3 y 4)

En éste capítulo primero también se indican los requisitos para solicitar la concesión. La concesión, sus modificaciones y la revocación de las mismas deberán publicarse en el Diario Oficial de la Federación; en los dos primeros casos del interesado. Las Sociedades de Inversión requieren autorización para abrir o cerrar oficinas por parte de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público; y para cambiar de ubicación sus oficinas deben informar a ésta Secretaría, así como al Banco de México y a la Comisión Nacional de Valores. (Arts. 5, 6, y 7).

Debemos detenernos en éste punto y hacer una reflexión sobre la concesión, toda vez que el último párrafo del artículo 3° de la Ley de Sociedades de Inversión señala claramente que : "Para la organización y funcionamiento de las Sociedades de Inversión se requiere concesión del Gobierno Federal", razón por la cual a continuación indicaremos que es una concesión.

El Diccionario de la Lengua Española de la Real Academia define de la siguiente manera: "Concesión: otorgamiento gubernativo a favor de particulares o de empresas, bien sea para apropiaciones, disfrutes o aprovechamientos privados en el dominio público, según acontece en minas, aguas o montes, bien para construir o explotar obras públicas, o bien para ordenar, sustentar o aprovechar servicios

de la administración general o local".

Para el Dr. Miguel Acosta Romero, la concesión: "Es el Acto Administrativo a través del cual la administración pública, concedente, otorga a los particulares, concesionarios, el derecho para explotar un bien propiedad del Estado o para explotar un servicio público". (1)

En sus orígenes más remotos la concesión se presenta como privilegios que los soberanos otorgaban a sus servidores "Concesiones Territoriales".

Más tarde los gobiernos de Inglaterra y Holanda otorgaron concesiones a las compañías de Indias Orientales "Concesiones de comercio y aún para regular ciertos aspectos administrativos y hasta judiciales ... En España se precisa con perfiles bien definidos la concesión minera, sobre todo en los territorios coloniales". (2)

Existe una fuerte discusión doctrinal por aclarar si la concesión es un contrato o un mero acto administrativo. Para nuestra materia debemos señalar que en el siglo pasado se celebraban los contratos de concesión y son particularmente importantes en materia bancaria el del 29 de julio de 1857 para establecer el Banco de México, el contrato que da origen al Banco de Londres y México en 1864 (3)

En la actualidad y gracias a nuestro nuevo régimen jurídico basado en la Constitución de 1917, los elementos contractuales de la concesión se han perdido, y hoy en día es un acto administrativo discrecional por virtud del cual el Estado permite a un particular la explotación de un bien de la nación o

un servicio público dentro de los límites que señale la ley.

Para usar la expresión: Sociedades de Inversión, Fondos de Inversión o equivalentes se requiere concesión. Las Sociedades de Inversión deberán organizarse como sociedades anónimas de acuerdo con la Ley General de Sociedades Mercantiles con algunas reglas especiales que el Art. 9° dispone. Ninguna persona podrá ser propietaria de más del 10% del capital pagado salvo los casos que señala el Art. 10.

Las Sociedades de Inversión sólo podrán operar con valores y documentos autorizados y aquellos que formen parte de los activos de las Sociedades de Inversión deben ser depositados en el Instituto para el depósito de valores. Las acciones emitidas por las Sociedades de Inversión deben valuarse conforme a lo señalado por la Comisión Nacional de Valores y de acuerdo con la Secretaría de Hacienda y Crédito Público siguiendo los sistemas indicados en la Ley. (Art. 11, 12 y 13).

El artículo 14 de la Ley en cuestión señala las prohibiciones para las sociedades de Inversión, y los Art. 15 y 16 señalan las reglas para cumplir con una diversificación de riesgos, canalizando los recursos, para fomentar actividades prioritarias.

Capítulo Segundo, de las Sociedades de Inversión Comunes. Las Sociedades de Inversión comunes operan con valores y documentos de renta variable y de renta fija, sujetándose a los límites aprobados por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y establecidos por la Comisión Nacional de Valores. En ningún momento podrán invertir más del 10% de su capital contable en valores emitidos

por una misma empresa; lo cual manifiesta el principio de la diversificación de riesgos, pues limita la concentración de capital en una sola inversión.

Las acciones adquiridas de una misma emisora no podrá exceder de las acciones que representen el 30% de la emisora en cuestión. Los valores emitidos por el gobierno Federal no se sujetan a las reglas anteriores. Podrán invertir hasta el 30% de su capital contable en valores emitidos por instituciones de crédito. (Art. 17 y 18)

Capítulo Tercero, de las Sociedades de Inversión de Renta Fija. Las Sociedades de Inversión de Renta Fija sólo operarán valores y documentos de renta fija y su utilidad o pérdida se asignará a los accionistas diariamente. Las inversiones que realicen estas sociedades serán de acuerdo a los límites que señale la Comisión Nacional de Valores con la aprobación de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y oyendo al Banco de México.

El capital máximo invertido en una misma emisora no podrá ser superior al 10% del capital contable de la sociedad; tampoco podrá adquirir más del 10% de las acciones emitidas por una empresa. No podrán invertir estas sociedades más del 30% de su capital contable en valores a plazo de más de un año.

Si los valores en cuestión, son emitidos o avalados por una Institución de Crédito se podrá invertir hasta un 40% del capital contable. Los valores emitidos por el Gobierno Federal no se sujetan a las reglas anteriores.

Las utilidades o pérdidas se asignarán diariamente entre los accionistas y los funcionarios de la sociedad serán responsables de sus registros de

contabilidad. (Art. 19, 20, 21)

Capítulo Cuarto, de las Sociedades de Inversión de Capitales. Estas sociedades operan con documentos o valores emitidos por empresas que requieren recursos a largo plazo y se sujetarán a los límites que señale la Comisión Nacional de Valores, con la aprobación de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Se señalarán las empresas "Promovidas" para su inversión sin que sean menos de cinco. En ningún caso podrá invertirse más del 20% del capital en una sola empresa promovida, a menos de que se autorice por la Comisión Nacional de Valores con carácter temporal.

El máximo de capital contable que podrán invertir éstas sociedades en obligaciones es del 25%. No podrá invertir más del 10% en empresas promovidas por la sociedad de inversión, ni tampoco ser propietaria de 10% o más de las acciones representativas del capital. Todos los porcentajes antes indicados se computan a partir de la fecha de adquisición. Los recursos que no sean invertidos de acuerdo a las bases anteriores, se destinarán a los documentos aprobados por la Comisión Nacional de Valores para ser operados por sociedades de inversión de renta fija.

La Comisión Nacional de Valores con la aprobación de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público señalarán las condiciones para la promoción de las empresas considerando la viabilidad de las inversiones y sujetándose a las reglas que marca esta ley. Cuando las empresas promovidas cumplan con los requisitos del Art. 14 de la Ley del Mercado de Valores las Sociedades de Inversión venderán sus acciones a oferta pública. La Ley establece como valorar dichas acciones y éstas sociedades deben de capitalizar por lo menos el 5% de sus utilidades netas.

El espíritu de esta Ley al normar las Sociedades de Inversión de capitales canaliza los recursos a empresas cuyas actividades estén relacionadas preferentemente con los objetivos de la planeación nacional de desarrollo.

Capítulo Quinto, de las Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión. Las Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión tienen por objeto prestar servicios administrativos a éstas, así como distribución y recompra de sus acciones. Para operar deben estar autorizadas por la Comisión Nacional de Valores, para lo cual deben presentar una solicitud con un programa general de funcionamiento, estar constituidas como sociedades anónimas con régimen de acciones ordinarias y tener pagado el capital mínimo que determine la Comisión Nacional de Valores, una denominación propia, sus socios deben reunir los requisitos del Art. 17 Fracc. III de la Ley del Mercado de Valores. No podrán invertir las personas indicadas en el Art. 9 Fracc. III de la Ley de Sociedades de Inversión; Tendrán un Consejo de administración con cinco miembros como mínimo, y utilizar a personas físicas para promoción y venta de acciones de Sociedades de Inversión.

Para controlar más del 10% de una de estas sociedades se requiere autorización de la Comisión Nacional de Valores; Sólo podrán prestar sus servicios a una sociedad de un mismo tipo. Para apertura, clausura y cambio de domicilio se requiere autorización de la Comisión Nacional de Valores, ó ésta podrá clausurarlas. Deberán tener una reserva según lo estipula el Art. 25 de la Ley del Mercado de Valores. La Comisión Nacional de Valores podrá revocar la autorización de operación cuando: Infrinjan alguna disposición que las rija; No cumplan los requisitos del Art. 29 de la Ley de Sociedades de Inversión; In-

formen falsa o dolosamente a la Comisión Nacional de Valores, o caigan en cualquiera de los supuestos del Art. 34 de la Ley de Sociedades de Inversión.

Capítulo Sexto, de la Contabilidad, Inspección y Vigilancia.

Las cuentas de las Sociedades de Inversión deben ajustarse al catálogo autorizado por la Comisión Nacional de Valores. Esta Contabilidad deberá ajustarse además a los previsto en el Código de Comercio, y esos libros deberán estar en las oficinas de la Sociedad.

Trimestralmente harán publicaciones de su contabilidad y sus estados financieros anualmente en un periódico de circulación nacional.

El Art. 39 de la Ley señala en sus catorce fracciones las facultades de la Comisión Nacional de valores en su función de inspección y vigilancia de las Sociedades de Inversión.

Capítulo Séptimo, de la revocación de las concesiones y de las sanciones. La Secretaría de Hacienda y Crédito Público podrá revocar la concesión oyendo previamente a la Comisión Nacional de Valores y al Banco de México en los casos que señala el artículo 41. La Secretaría de Hacienda y Crédito Público podrá imponer multas a las Sociedades de Inversión en base a días de salario mínimo vigente en el D.F. según el Art. 42.

Las infracciones por exceder los porcentajes máximos o no respetar los mínimos los sanciona el Art.43. Las infracciones a la Ley de Sociedades de Inversión están cuantificadas en las nueve fracciones del artículo 44. El Art.45 señala como podrán defenderse ante las autoridades las sociedades de inversión.

Transitorios, señalan la vigencia de esta Ley y la abrogación de la anterior, y ajustes de condiciones o porcentajes permitidos en la Ley anterior; así como las sanciones cometidas durante la vigencia de ésta.

3.2 LEY DEL MERCADO DE VALORES

La Ley de Mercado de Valores actualmente en vigor fue publicada en el Diario Oficial de la Federación el día 2 de enero de 1975, y tiene por objeto responder a las demandas exigidas por el creciente mercado de valores, y el incremento de las actividades bursátiles de nuestro país; y es de gran interés para el estudio de las sociedades de inversión, pues en esta ley se estructuran sus órganos reguladores. De ésta Ley estudiaremos los elementos que consideramos importantes para nuestro trabajo.

El capítulo segundo estructura el Registro Nacional de Valores e Intermediarios. Este capítulo en sus 10 artículos conforma la estructura jurídica del Registro Nacional de Valores e Intermediarios, el cual será estudiado adelante.

Por ahora señalaremos que el Registro Nacional de Valores e Intermediarios será público, y se conforma por dos secciones: La de Valores y la de Intermediarios, y está a cargo de la Comisión Nacional de Valores. (Art.10)

La función del Registro Nacional de Valores e Intermediarios es fundamental para la actividad bursátil, puesto que sólo podrán ser materia de

oferta pública los documentos inscritos en la sección de valores; y además, la intermediación en el mercado de valores únicamente podrá realizarse por sociedades inscritas en la sección de intermediarios. (Art. 11 y 12)

Existen requisitos para obtener y mantener registro. Si los valores son emitidos o garantizados por el Gobierno Federal, por instituciones de crédito y seguros, por las organizaciones auxiliares de crédito y de seguros, por las organizaciones de crédito y por las sociedades de inversión bastará la comunicación correspondiente a la Comisión Nacional de Valores para su inscripción en el registro.

La Comisión Nacional de Valores podrá suspender o cancelar el registro. (Art. 14, 15 y 16)

También existen requisitos legales en la inscripción en el registro en cuanto a intermediarios se refiere, y es muy importante señalar que la cancelación del registro de una Casa de Bolsa será causa de disolución de la sociedad.

En el Capítulo Tercero se estructuran a las Casas de Bolsa, y como lo señalamos anteriormente, el Art. 21 de la Ley del Mercado de Valores señala que la inscripción de una sociedad en la sección de intermediarios, da a ésta la calidad de Casa de Bolsa.

Hablaremos de Casas de Bolsa nacionales cuando el gobierno federal directa o indirectamente sea propietario de 50% o más del capital social, ó cuando en la constitución de su capital figuren acciones de serie especial,

las cuales sólo puedan ser suscritas por el Gobierno Federal, y cuando su facultad de éste último el nombramiento de la mayoría de los miembros del Consejo de Administración.

Esta Ley señala las actividades propias de las Casas de Bolsa en el Art.22 siendo en síntesis las siguientes:

- I. Actuar como intermediarios en el Mercado de Valores.
- II. Recibir fondos por concepto de las operaciones con valores que se les encomienden.
- III. Prestar asesoría en materia de valores.
- IV. Con sucesión a las disposiciones de carácter general que dicte el Banco de México.
 - a) Recibir préstamos o créditos.
 - b) Conceder préstamos o créditos.
 - c) Celebrar reportes sobre valores.
- V. Conforme a las disposiciones de la Comisión Nacional de Valores.
 - a) Operaciones que faciliten la colocación de valores.
 - b) Servicio de Guarda y Administración de Valores.
 - c) Realizar operaciones con cargo a su capital pagado.
 - d) Realizar con valores y acciones operaciones con el público.
 - e) Desarrollar sus actividades propias con instituciones de crédito.
 - f) Invertir en acciones de otras sociedades.
- VI. Actuar como representantes comunes de obligacionistas y tenedores de otros valores.

VII. Administrar las reservas para fondos de pensiones y jubilaciones.

VIII. Las Analogías o Complementarias que les sean autorizadas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Este resumido catálogo de actividades representa el marco de acción de una Casa de Bolsa pues el primer párrafo del Art. 22 señala literalmente: "Las Casas de Bolsa sólo podrán realizar las actividades siguientes".

Esta Ley apoya notablemente al desarrollo de las Casas de Bolsa al ordenar a las instituciones de Crédito que diversifiquen sus operaciones y no realicen más del 20% de su importe promedio computado trimestralmente con una misma Casa de Bolsa. (Art. 23)

Las Casas de Bolsa no podrán dar noticia de las operaciones que realicen o en las que intervengan, además serán responsables de la autenticidad e integridad de los valores que negocien, y sus múltiples actividades deberán ser registradas en su contabilidad. Las Casas de Bolsa deberán llevar el sistema de contabilidad que establece el Código de Comercio y los registros y auxiliares que ordene la Comisión Nacional de Valores. Estos libros y registros deben encontrarse disponibles en las oficinas de la Casa de Bolsa.

Las Casas de Bolsa no podrán pagar los dividendos decretados por asambleas generales de accionistas, antes de quedar concluida la revisión de los estados financieros que realice la Comisión Nacional de Valores la cual señalará las bases en las que deberán sujetarse las Casas de Bolsa en la estimación de sus activos.

El Art. 27 indica las obligaciones que tienen las Casas de Bolsa ante la Comisión Nacional de Valores y sus remuneraciones serán en base al arancel dictado por esta comisión y aprobado por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público en los términos del Art. 28.

El Capítulo Cuarto habla de las Bolsas de Valores, las cuales son importantes para nuestro tema en virtud de que las sociedades de inversión operan con valores que en ellas se cotizan.

Las Bolsas de Valores tienen por objeto facilitar transacciones con valores y procurar el desarrollo del mercado de éstos. Para lo cual establecerán lugares apropiados para contactar oferta y demanda de Valores; proporcionar información sobre valores, emisora y operaciones que en ella se realicen, harán publicaciones relativas y velarán el correcto desarrollo de actividad, certificará las cotizaciones y todas las actividades análogas o complementarias que autorice la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

La operación de Bolsa de Valores requiere de una concesión que otorga la Secretaría de Hacienda y Crédito Público oyendo al Banco de México y a la Comisión Nacional de Valores en cada plaza. (art. 30)

Conforme a la Ley General de Sociedades Mercantiles las Bolsas de Valores deberán constituirse como sociedades anónimas de capital variable con las especificaciones que marca el art.31 de la Ley del Mercado de Valores.

Los valores operados en una Bolsa deben reunir los requisitos señalados en el Art. 33,y podrá la Bolsa suspender las actividades cuando se produzcan

condiciones desordenadas u operaciones no conformes a los sanos usos o prácticas del mercado, dando aviso el mismo día a la Comisión Nacional de Valores. Por ley cada Bolsa de Valores deberá formular su propio reglamento interior aclarando cada una de las fracciones que señala el Art. 37.

Es facultad de la Comisión Nacional de Valores intervenir a las Bolsas de Valores, y la Secretaría de Hacienda y Crédito Público oyendo al Banco de México, y a la Bolsa en cuestión podrá cancelar la concesión, lo cual será causa de disolución de la sociedad.

En cuanto a las remuneraciones que reciban las Bolsas de Valores, éstas serán en base al arancel que formule la propia Bolsa de Valores mismo que debe ser aprobado por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público oyendo a la Comisión Nacional de Valores.

El Capítulo Quinto trata de la Comisión Nacional de Valores, la cual es una autoridad de gran importancia para el presente trabajo, pues es quien vigila el funcionamiento de las sociedades de inversión. La Comisión Nacional de Valores será estudiada más adelante como una autoridad reguladora de la sociedades de inversión.

En éste punto del análisis de la Ley, señalaremos que éste capítulo da las bases legales y atribuciones propias a la Comisión Nacional de Valores que es el organismo encargado de regular el mercado de valores y vigilar la debida observancia de dichos ordenamientos (art. 40). El art. 41 señala las facultades principales de la Comisión Nacional de Valores; El art. 42 señala como órganos de la Comisión Nacional de Valores: La Junta de Gobierno, la Presidencia de la Comisión y el Comité consultivo. Más adelante la Ley estructura éstos órganos. La Comisión Nacional de Valores tiene como autoridades reunidas al Banco de México y a la propia Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Y por último indica este capítulo las sanciones a las que serán acreedores quienes infrinjan las disposiciones de ésta Ley.

El Capítulo Séptimo expone los procedimientos para proteger los intereses del público inversionista. El Art. 87 nos señala el procedimiento conciliatorio mediante el cual el cliente reclama a una Casa de Bolsa.

Este procedimiento comienza con la reclamación por escrito que el cliente presenta a la Comisión Nacional de Valores quien corre traslado a la Casa de Bolsa, la cual deberá rendir en el término de cinco días un informe escrito a la Comisión Nacional de Valores, la cual citará a las partes a una junta de avenencia la cual tendrá lugar en un término de 30 días. Si el reclamante no se presenta se entenderá que no quiere la conciliación.

Si cualquiera de las partes no concurre a la junta de Avenencia se tendrá por concluido el procedimiento.

En caso de que la conciliación no resulte, la Ley prevee la amigable composición o en juicio arbitral de estricto derecho.

Los tribunales no dan entrada a ninguna demanda contra una Casa de Bolsa si el actor no afirma bajo protesta de decir verdad, que ha agotado el procedimiento conciliatorio.

En términos del Art. 89 las Bolsas de Valores y Casas de Bolsa, deberán establecer un fondo para preservar su estabilidad financiera y garantizar

el cumplimiento de sus obligaciones.

Así como ésta Ley sienta las bases para proteger en general al público inversionista.

Esta es sin duda una Ley que ha sido revisada con frecuencia y trata de ser dinámica y actual, ésto lo podemos apreciar en sus artículos transitorios.

3.3 OTROS ORDENAMIENTOS

Dentro del Marco Jurídico de las Sociedades de Inversión, también son vigentes y aplicables de una manera supletoria:

La LEY GENERAL DE SOCIEDADES MERCANTILES: En todo lo relativo a su constitución y forma de deliberación, así como la estructura de sus órganos, derechos y obligaciones; También es aplicable ésta Ley en la disolución y liquidación.

La LEY GENERAL DE TITULOS Y OPERACIONES DE CREDITO: Se aplica en virtud de que la mayoría de los documentos que se negocian tienen características o constituyen títulos de crédito, y algunos de los contratos que se realizan en su interior están previstos en ésta Ley.

El CODIGO DE COMERCIO: Este resulta aplicable en lo referente a los sistemas de contabilidad, obligaciones, administración y en especial a lo relativo al procedimiento mercantil derivado de las operaciones que realizan las Sociedades de

Inversión y cuyos conflictos se ventilen por ésta vía.

La LEY DE QUIEBRAS Y SUSPENCIÓN DE PAGOS: Al momento de disolverse la Sociedad de Inversión y pasar a su liquidación es de gran importancia ésta Ley, pues el proceso se llevará en los términos de la misma.

La COSTUMBRE: En ésta materia existen prácticas reiteradas de conocimiento general en el ambiente bursátil, las cuales están fuera del ordenamiento, pero son ampliamente conocidas; y después de algún tiempo de vigencia se integra a la legislación.

Los USOS: Dentro de las operaciones mercantiles existen prácticas constantes de una determinada conducta no legisladas, pero sí muy frecuentes por ser eficaces, existen usos particulares, generales, nacionales e internacionales, sobre todo en ésta materia.

A efecto de aclarar la diferencia entre usos y costumbre, señalaremos que los usos existen sean generales, particulares, locales, etc., pero sólo se aplican cuando la ley expresamente lo dispone, en tanto que la costumbre es fuente directa del derecho.

En el siguiente capítulo veremos la forma y procedimiento para constituir una sociedad de inversión, y estudiaremos los elementos que la estructuran.

REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS

CAPITULO III.

- (1) ACOSTA ROMERO, Miguel. Derecho Administrativo.
Ed. Porrúa S.A. México D.F. 1986, pág. 582.
- (2) ACOSTA ROMERO, Miguel. Op. cit. p.582
- (3) ACOSTA ROMERO, Miguel. Op. Cit. p.583

IV. ESTRUCTURA

4.1 Forma de Constituirse

4.2 Requisitos

4.3 Denominación

4.4 Objeto

4.5 Duración

4.6 Capital Social

4.7 Disolución

4.8 Liquidación

IV. E S T R U C T U R A

4.) FORMA DE CONSTITUIRSE

Como lo hemos señalado con anterioridad se trata en esencia de una Sociedad Anónima, y para la constitución de ésta debemos atender la legislación mercantil, pero como para operar requiere de una concesión debemos ajustarnos a la Ley de Sociedades de Inversión.

Procedimiento para la constitución de una Sociedad de Inversión:

Los solicitantes deberán proporcionar la siguiente información y llevar a cabo los trámites que se indican a continuación:

1. Presentar solicitud para obtener concesión; dirigida a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, Dirección General de Bancos, Seguros y Valores, la cual deberá ir acompañada de la siguiente documentación (Art.5° de la Ley de Sociedades de Inversión):

1.1 Proyecto de escritura constitutiva, conteniendo los elementos a que se refiere el artículo 6° de la Ley General de Sociedades Mercantiles y, en lo conducente, las reglas especiales establecidas en el presente ordenamiento;

1.2 Señalar los nombres, domicilios y ocupaciones de los socios fundadores, de quienes hayan de integrar el primer consejo de administración y de los principales funcionarios;

1.3 Presentar un estudio que justifique el establecimiento de la Sociedad;

1.4 Presentar un programa general de funcionamiento de la sociedad, que indique por lo menos

a) Los objetivos que perseguirá;

- b) La política de adquisición y selección de valores;
- c) Las bases para realizar la diversificación del activo;
- d) Los planes para poner en venta las acciones que emita;
- e) Las bases para aplicar utilidades (excepto para sociedades de renta fija, ya que en estas el resultado se registrará en la cuenta 4103 "Provisión para Adquisición de Acciones Propias").
- f) La política de participación en las empresas promovidas, así como de venta de los activos accionarios, tratándose de las sociedades de inversión de capital de riesgo y ;
- g) La denominación de la sociedad operadora o, en su caso, Casa de Bolsa que le prestará sus servicios.

2. Para que la Comisión Nacional de Valores emita su opinión ante la Secretaría de Hacienda y Crédito Público se requiere además:

- a) Criterios de valuación de su cartera.
- b) Tablas de Comisiones
- c) Relación de personas que integren el comité de inversión.
- d) Relación de personas que integren el comité de valuación.
- e) Proyecto de prospecto de colocación de acciones con que se va a iniciar la sociedad.
- f) Proyectos de cualquier tipo de publicación que requiera aprobación de la Comisión Nacional de Valores.
- g) Manual de procedimientos operativos y contables.
- h) Proyectos de contrato de administración entre la sociedad de inversión y la operadora (administradora); de contrato de

distribución de acciones entre la operadora (administradora) y la sociedad de inversión.

3. Una vez obtenida la concesión por parte de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, la sociedad informará a la Comisión lo siguiente:

3.1 Ubicación de sus oficinas

3.2 Enviará fotocopia del oficio de la concesión del gobierno federal otorgada por la Secretaría.

3.3 Fotocopia de la publicación de la concesión en el Diario Oficial de la Federación.

3.4 Copia de la escritura constitutiva definitiva de la sociedad, aprobada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, así como de la inscripción de la misma en el Registro Público de la Propiedad y del Comercio.

3.5 Fotocopia del oficio de aprobación de la escritura constitutiva y estatutos de la sociedad de inversión.

3.6 Copia de certificado provisional o de los títulos definitivos de las acciones de la sociedad.

3.7 La sociedad enviará a la Comisión, solicitud de inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios de las acciones representativas del capital de la sociedad.

4. Una vez analizada y verificada esta información, el Departamento de Sociedades de Inversión formula el dictamen correspondiente, el cual pasa a Junta de Gobierno para que sea autorizada la inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios de las acciones representativas del capital de la sociedad; posteriormente la sociedad de inversión pagará en las oficinas de la Comisión la cuota de inscripción, entregándosele el original del oficio de autorización.

5. Para iniciar operaciones la Sociedad de inversión proporcionará una cartera (analítica) y un balance inicial así como una simulación de operaciones que comprenda 5 días, documentación complementaria para formar el expediente y poder entregar el oficio de aprobación a su programa general de funcionamiento.

6. Con el oficio de aprobación del programa general de funcionamiento la sociedad solicitará la inscripción en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. y abrirá una cuenta en el Instituto para el Depósito de Valores para la custodia y resguardo de sus valores, cruzará sus acciones en Bolsa y empezará a operar normalmente.

7. Finalmente y ya en operación la sociedad tendrá que enviar a la Comisión Nacional de Valores sus actas de valuación diarias y su balance mensual, para su revisión y autorización.

4.2 REQUISITOS

Los requisitos propios para las sociedades de inversión los señala el Art. 9 de la Ley respectiva y son en principio los que señala la Ley General de Sociedades Mercantiles pero con algunas variantes; por principio de cuenta, recordemos el proceso constitutivo de una sociedad mercantil:

- A) Solicitud de permiso y aprobación del acta constitutiva por la Secretaría de Relaciones Exteriores, y otorgamiento de dichos permisos y aprobación.

- B) Protocolización de la escritura constitutiva ante Notario Público.
- C) Se demanda la homologación y la orden de registro ante el juez de primera instancia.
- D) Con la sentencia homologatoria, se inscribe la escritura constitutiva en el Registro Público de Comercio, con lo que se termina el procedimiento. (1)

En el art. 60. de la Ley General de Sociedades Mercantiles nos indica que los elementos básicos del acta constitutiva son:

- Los socios
- Nombre
- Objeto Social
- Duración
- Capital Social
- Domicilio Social
- Los Órganos sociales
- Nacionalidad

Independientemente de lo anterior, el art. 89 Fracc. I señala que las Sociedades Anónimas requieren de:

- a) Un número mínimo de socios. (mínimo cinco)
- b) Un capital suscrito que alcance un mínimo determinado (veinticinco mil pesos [art. 89 Fracc.II])
- c) Que a lo menos parte de ese capital, este exhibido (mínimo un 20% [art. 89 Fracc. III y IV])

No obstante lo anterior; el Art.9 de la Ley de Sociedades de In-
versión agrega los siguientes requisitos:

- I) El capital mínimo totalmente pagado será el que establezca
la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.
- II) El capital fijo de la sociedad estará representado por
acciones que sólo podrán transmitirse previa autorización
de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.; el
monto del Capital Fijo no podrá ser inferior al capital
mínimo.
- III) No podrán participar en el capital de éstas sociedades:
gobiernos o dependencias oficiales extranjeras, entidades
financieras del exterior, agrupaciones de personas
extranjera, físicas o morales.
- IV) El pago de las acciones se hará siempre en efectivo.
- V) El capital deberá ser variable, pero las acciones que
representen capital fijo, serán sin derecho a retiro.
- VI) Su duración será indefinida'
- VII) Tendrán un consejo de administración con un mínimo de
cinco consejeros; y también habrá un comité de inver-
siones.

La aprobación de la escritura constitutiva y estatutos por la Secre-
taría de Hacienda y Crédito Público permite la inscripción los mismos en el Registro
Público de Comercio sin mandamiento judicial.

4.3 DENOMINACION

Al referirnos a la denominación, estamos tratando el nombre de la sociedad; recordemos que uno de los atributos de la personalidad, es el nombre y la sociedad como persona moral, tiene un nombre propio, al respecto encontramos dos variantes:

RAZON SOCIAL: Cuando el nombre se encuentra integrado con el nombre completo, el apellido o los apellidos de alguno o algunos de los socios; Y de donde se deriva un régimen de responsabilidad solidaria, subsidiaria e ilimitada de los socios.

DENOMINACION: Se presenta cuando el nombre de la sociedad se compone por un nombre de fantasía o que hace referencia al objeto social de la empresa y el régimen de responsabilidad de sus socios se limita al monto de sus aportaciones.

En el caso de las sociedades de inversión hablaremos respecto de su DENOMINACION porque así lo señala el art. 8 de la Ley de Sociedades de Inversión en su párrafo segundo que a la letra dice: "Las Sociedades de Inversión, enseguida de su denominación, deberán expresar invariablemente el tipo al cual pertenecen". Esto es, si se trata de una sociedad de inversión común, de inversión de renta fija, o de inversión de capitales.

Por otra parte, en la actualidad las razones sociales han dejado de

utilizarse pues el incluir el nombre o nombres de los socios es importante sólo en algunos contados casos en lo que se pretende identificar a la sociedad con alguna persona física que la integra por el prestigio o cualidades de ésta.

En la actualidad y en virtud de que el alfabeto griego, el nombre de los astros, cuerpos celestes, constelaciones y signos del zodiaco se han agotado, lo que se usa, es buscar un nombre, en base al objeto social y con las iniciales de éste nombre, que enuncia la actividad de la sociedad, se obtiene su denominación.

4.4 OBJETO

El objeto de una sociedad es en sí el marco central de su actividad al cual llama el maestro Mantilla Molina "fin social".

Para Cervantes Ahumada las Sociedades Mercantiles en general se especializan en una actividad determinada, constituyendo esta el objeto social.

En el caso de las Sociedades de Inversión el Art.3° de la Ley de Sociedades de Inversión manifiesta claramente su objeto social en los siguientes términos:

"Las Sociedades de Inversión tienen por objeto la adquisición de valores y documentos seleccionados de acuerdo con el criterio de diversificación de riesgos, con recursos provenientes de la colocación de las acciones representativas de su capital social entre el público inversionista".

De esta forma la Ley de Sociedades de Inversión dirige la actividad de éstas sociedades a la concretización de los objetivos propios de la Ley planteados en el Art. 1º que son:

- I. Fortalecimiento y descentralización del mercado de valores.
- II. Acceso del pequeño y mediano inversionista.
- III. La democratización del capital, y
- IV. La contribución al financiamiento de la planta productiva del país.

4.5 DURACION

Como las personas Físicas, las personas Morales, y en éste caso las Sociedades de Inversión tienen vida.

Para Joaquín Garrigues es importante determinar la duración de una sociedad, para puntualizar el momento en el que cesa la responsabilidad de los socios y administradores.⁽²⁾

Por regla general el término marca una de las causas más simples de disolución aunque puede prolongarse éste; lo más usual es constituirlo con una duración de 99 años lo cual presupone que vivirá más que sus fundadores.

Las Sociedades de Inversión no tendrán una duración determinada sino que será su plazo de vida indefinido según lo ordena la fracción VII del Art. 9 de la Ley de Sociedades de Inversión. Esto considero que es muy positivo pues presupone la vida de la sociedad más allá que la de sus socios y ésto en alguna

forma podría interpretarse como una pequeña seguridad o garantía para el inversionista.

4.6 CAPITAL SOCIAL

Las personas físicas y morales, tienen entre sus atributos un patrimonio el cual es llamado Capital en el caso de las sociedades. Este capital o fondo es un patrimonio para el desarrollo de sus actividades, y esta integrado por cosas materiales e inmateriales, o cosas o derechos.⁽³⁾

Para algunos autores el Capital Social es uno de los elementos más importantes, dice Garrigues: "La Sociedad Anónima es, puede decirse un capital con categoría de persona jurídica".⁽⁴⁾

La diferencia Doctrinaria entre patrimonio y capital, esta dada en que el primero es variable, puede incrementarse o disminuirse, según las condiciones comerciales ante la sociedad.

Por otra parte, el capital social siempre será fijo y estable en la contabilidad representando la aportación social; incluso en las sociedades de capital variable, se señala un capital mínimo en su acta constitutiva, el cual es intocable.

En el caso de las Sociedades de Inversión en base a la Ley que las regula, deberán observar lo ordenado por el artículo 9° en la siguiente forma:

- I. El capital mínimo pagado será el que establezca la Secretaría de Hacienda y Crédito Público mediante disposiciones de carácter general para cada tipo de sociedad y atendiendo las condiciones prevalecientes en el mercado de valores, así como las regiones en que operen.

Esta facultad se encuentra legitimizada en el art.84 del Reglamento interior de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público de conformidad con el Art. 9 Fracc. I de la Ley de Sociedades de Inversión.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público ha mandado los oficios relativos a la Comisión Nacional de Valores a efecto de que se fijen los montos mínimos de capital sin derecho a retiro, para cada una de las sociedades de inversión.

La Comisión Nacional de Valores ha publicado en el Diario Oficial las circulares 12-9, 12-10 y 12-11 en las siguientes fechas: 10/Julio/1986, 17/Noviembre/1986 y 19/Agosto/1987 respectivamente; señalando los siguientes capitales mínimos sin derecho a retiro:

- A) Circular 12-9 señala para las sociedades de inversión de capital de riesgo, como mínimo la cantidad de \$ 100'000,000.- (cien millones de pesos 00/100 M.N.) o el 10% de su capital siempre y cuando sea superior al mínimo (cien millones).
- B) Circular 12-10 señala para las sociedades de inversión de

renta fija un capital mínimo sin derecho a retiro de \$ 500'000,000.- (quinientos millones).

- C) Circular 12-11 señala capital mínimo sin derecho a retiro para las sociedades de inversión comunes, la cantidad de \$ 250'000,000.- (doscientos millones).

- II. El capital fijo de la sociedad estará representado por acciones que sólo podrán transmitirse previa autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público quien la otorgará o negará discrecionalmente, oyendo la opinión de la Comisión Nacional de Valores.

El monto del capital fijo no podrá ser inferior al del capital mínimo.

- III. En ningún momento podrán participar en forma alguna en el capital de éstas sociedades, gobiernos o dependencias oficiales extranjeras, entidades financieras del exterior o agrupaciones de personas extranjeras físicas o morales, sea cual fuere, la forma que revistan, directamente o a través de interposita persona

De las Fracciones transcritas anteriormente se desprende que las autoridades reguladoras de las Sociedades de Inversión tratan de actualizar la constitución de las mismas al señalar la Secretaría de Hacienda y Crédito Público el capital mínimo de la misma y no los 25 mil pesos que señalan el art. 89 Fracc. II de la Ley General de Sociedades Mercantiles.

Además, la Ley de Sociedades de Inversión al prohibir la participación de extranjeros en el capital social de la sociedad (art. 9 Fracc.III), ésto actua como un seguro adicional a la cláusula Calvo la cual debe ser estudiada por la Secretaría de Relaciones Exteriores, lo que hace más nacional y soberana la actividad bursátil.

La división del capital social es importante en las sociedades de inversión y el principio general lo da el art.10 al disponer que: "Ninguna persona física o moral podrá ser propietaria directa o indirectamente del 10% o más del capital pagado de una sociedad de inversión.

4.7 DOMICILIO SOCIAL

La sociedad como toda persona tiene un domicilio, el cual se indica en la escritura. El domicilio de la sociedad ha de ser único, aunque pueda tener varias sucursales, de donde se infiere que todo establecimiento que los estatutos designen además del domicilio social tendrá el concepto jurídico de sucursal.

La Ley General de Sociedades Mercantiles señala en la Fracc. VII de su art.6° la declaración del domicilio social como requisito de la escritura constitutiva.

Para las Sociedades de Inversión su domicilio social será el que señale en la escritura constitutiva y estatutos sociales, los cuales deben ser aprobados por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, con lo cual podrán ser

inscritos en el Registro Público de Comercio sin más trámite, según lo indica la Fracc. XII del art. 9° de la Ley General de Sociedades de Inversión.

Ahora bien, para el establecimiento y clausuras de oficinas de las Sociedades de Inversión, se requiere la autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, y deben de dar aviso previamente a ésta Secretaría para el cambio de domicilio; la autorización a cargo de ésta Secretaría antes indicada, la otorgará oyendo la opinión de la Comisión Nacional de Valores y del Banco de México.

4.8 DISOLUCION

"Como las personas físicas, las sociedades nacen, crecen, pueden sufrir accidentes o transformaciones, y mueren. A la muerte de la sociedad se le llama disolución".⁽⁵⁾

Para Mantilla Molina al hablar de disolución de la sociedad, se trata a ésta como sinónimo de negocio jurídico y no como persona moral, pues dice el maestro que "esta (persona moral) subsiste no obstante el fenómeno llamado disolución".⁽⁶⁾

El artículo 229 de la Ley General de Sociedades Mercantiles enuncia cuando se disuelven las sociedades en los siguientes incisos:

- I. Por la Expiración del Término Fijado en el contrato social.
- II. Por imposibilidad de seguir realizando el objeto principal

de la sociedad o por quedar éste consumido.

- III. Por acuerdo de los socios tomando de conformidad con el contrato social y con la Ley;
- IV. Porque el número de accionistas llegue a ser inferior al mínimo que esta Ley establece, o porque las partes de interés se reúnan en una sola persona;
- V. Por la pérdida de dos terceras partes del capital social.

Para las Sociedades de Inversión se aplican estos supuestos pero con algunas adecuaciones; por ejemplo, la Fracc. VII de la Ley de Sociedades de Inversión se contrapone con la Fracc. I del 229 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, puesto que según la disposición primera la disolución por expiración de término fijado es prácticamente imposible, pues se dice claramente que la duración de las sociedades de inversión será indefinida.

Por otra parte, la Fracc. VIII del art. 9 de la Ley de Sociedades de Inversión dispone un consejo de administración con un mínimo de cinco socios, lo cual hace suponer que será muy difícil caer en el supuesto de la Fracc. IV del 229 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, ya que éste ordenamiento supone un mínimo de 5 socios, a menos de que todos los socios formen parte del consejo de administración y sean cinco en total.

Salvo éstos supuestos y siguiendo lo ordenado por la Fracc. XII del art. 9° de la Ley de Sociedades de Inversión, la disolución se registra por lo dispuesto en los capítulos X y XI de la Ley General de Sociedades Mercantiles.

Debemos también señalar que la revocación de la concesión producirá la disolución y más tarde la liquidación de la sociedad según lo dispone la Fracc. VII del art. 41 de la Ley de Sociedades de Inversión.

4.9 LIQUIDACION

La liquidación es a mi punto de vista, la consecuencia jurídica de la disolución de la sociedad.

Para el maestro Garrigues, Liquidación es el conjunto de operaciones de la sociedad, que tienden a fijar el haber social divisible entre los socios, y además cita el art. 154 de la Ley de Sociedades Anónimas Española, que dice: "La sociedad disuelta conservará su personalidad jurídica mientras la liquidación se realiza". (7)

Para Mantilla Molina la disolución de la sociedad da origen a la Liquidación de la misma basando su criterio en la Ley General de Sociedades Mercantiles art 234.

Cervantes Ahumada señala: "La liquidación equivale a la sucesión de las personas físicas, la personalidad jurídica de la sociedad en liquidación se continúa hasta que la liquidación se termine"; se apoya en el art. 244 de la Ley General de Sociedades Mercantiles para afirmar ésto. (8)

Como lo señalé en el punto anterior, si se revoca la concesión, la sociedad de inversión está en liquidación, según lo ordena el 2° párrafo de la Fracc. VII del art. 41 de la Ley de Sociedades de Inversión, precepto que nos remite a su vez a la Fracc. XII del art. 9° del mismo ordenamiento, el cual nos señala lo siguiente: "La disolución y liquidación se regira por lo dispuesto en los capítulos X y XI de la Ley General de Sociedades Mercantiles o, según el caso por el capítulo I del título VII de la Ley de Quiebras y suspensión de pagos con las siguientes excepciones:

- a) El cargo de síndico y liquidador siempre corresponderá a alguna institución de crédito.
- b) La Comisión Nacional de Valores ejercerá, respecto a los síndicos y a los liquidadores, las funciones de vigilancia que tienen atribuidas en relación a las propias sociedades, y
- c) La Comisión Nacional de Valores podrá solicitar la suspensión de pagos en las condiciones de la Ley de Quiebras y de Suspensión de Pagos, y la declarará en quiebra".

De lo anterior concluimos que al liquidar una Sociedad de Inversión pueden intervenir varias leyes, lo cual pretende dar un máximo de seguridad a los acreedores de la Sociedad de Inversión que entre en Liquidación.

REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS

CAPITULO IV.

- (1) LEY DE SOCIEDADES MERCANTILES. Artículos 260,261,262, 263 y 264.
- (2) GARRIGUEZ, Joaquín. Curso de Derecho Mercantil. Ed. Porrúa. México 1977. pág. 357.
- (3) GARO, Francisco I. Derecho Comercial. Parte General. Palma Editor. Buenos Aires, Argentina 1955. pág. 220-221.
- (4) GARRIGUEZ, Joaquín. Op. Cit. pág. 437.
- (5) CERVANTES AHUMADA, Raúl. Derecho Mercantil. Ed. Herrero 4a. ed. México 1984. pág. 196.
- (6) MANTILLA MOLINA, Roberto L. Derecho Mercantil. Ed. Porrúa, 24a ed. México 1986. pág. 451.
- (7) GARRIGUEZ Joaquín. Op. Cit. Pág, 598.
- (8) CERVANTES AHUMADA, Raúl. Op. cit. pág. 198.

V. AUTORIDADES Y ORGANOS REGULADORES

5.1 Secretaría de Hacienda y Crédito Público

5.2 Banco de México

5.3 Comisión Nacional de Valores

5.4 Registro Nacional de Valores e Intermediarios

5.5 Bolsa Mexicana de Valores

V. AUTORIDADES Y ORGANOS REGULADORES

La actividad principal de las sociedades de inversión y que de hecho constituye su objeto social, esta regulada directamente por dos leyes: La Ley de Sociedades de Inversión y la Ley del Mercado de Valores. Para vigilar su funcionamiento tenemos autoridades que las regular; algunas en forma directa y otras de manera consultiva, lo cual da una mayor protección al público inversionista. A continuación citaremos las principales autoridades reguladoras de éste servicio y en forma sintética sus atribuciones.

5.1 SECRETARIA DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO

Sin duda alguna esta es la autoridad que más importancia reviste para las Sociedades de Inversión, puesto que su funcionamiento depende de la concesión que les otorga esta autoridad.

En relación con la Ley de Sociedades de Inversión el otorgar la concesión es su principal facultad, además de las siguientes:

- Autoriza el establecimiento y clausura de oficinas y recibe avisos de cambio de ubicación de las mismas. (art.7)
- Establecerá el capital mínimo totalmente pagado de la Sociedad de Inversión y autorizará la venta de acciones representativas del capital fijo; así mismo, aprobará la escritura constitutiva y

estatutos de las sociedades de inversión. (art.9)

- Podrá autorizar, se rebase temporalmente los límites a que se refiere el artículo 10 inciso b.

- Aprobar las disposiciones de carácter general que dicte la Comisión Nacional de Valores en cuanto a como valorar las acciones que emitan las sociedades de inversión (art.13). De la misma manera podrá aprobar las disposiciones de la Comisión Nacional de Valores para la obtención de créditos o préstamos por parte de las Sociedades de Inversión (art. 14)

- También tiene la facultad de aprobar las disposiciones de la Comisión Nacional de Valores a las cuales se refieren los artículos 15, 16 Fracc. III, 18, 20, 23, 24 Fracc. I y 38).

- Esta facultada para revocar la concesión de las sociedades de inversión en los casos a que se refiere el art. 41.

- Corresponde a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público sancionar las infracciones a la Ley de Sociedades de Inversión, e imponer las multas a las que se refieren los artículos 43 y 44 de la misma.

Ahora bien, dentro del Sistema Financiero Mexicano y más específicamente en cuanto a la actividad bursátil se refiere, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público desempeña diversas funciones siendo las más importantes las siguientes:

- Nombrar a cuatro representantes de la junta de gobierno de la

Comisión Nacional de Valores, la cual estará presidida por uno de ellos, también nombrará tres vocales, quienes deben conocer la materia y no ser funcionarios públicos. Designará dos representantes para el consejo directivo del INDEVAL (Instituto para el Depósito de Valores), y a tres miembros con experiencia, y propondrá una terna para la elección del director general de dicho instituto.

- Permitir operaciones distintas a las que la Ley indica para las Bolsas y determinará las operaciones que sin ser realizadas en Bolsa deban considerarse como hechas por los socios de las mismas. Otorgar concesión para la explotación de Bolsas y aprobar la escritura constitutiva, estatutos y modificaciones de las Bolsas y en su caso revocar la concesión dada por irregularidades, art. 41 Ley del Mercado de Valores Fracc. VII. Intervendrá para disolver y liquidar a las Bolsas; así mismo esta facultada para aprobar los aranceles de Bolsas.

- Indicará las actividades incompatibles con la intermediación de valores para impedir su inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios. Autorizar actividades complementarias o análogas y a las personas y títulos que podrán operar. Conocer y resolver inconformidades contra procesos de inspección y vigilancia. Sancionará administrativamente las infracciones a la Ley y aplicará multas.

- Aprobará los presupuestos de la Comisión Nacional de Valores y cuotas de ésta, así como los aranceles con fundamento en el art.28 de la Ley del Mercado de Valores.

5.2 BANCO DE MEXICO

Sin lugar a duda, la función más importante del Banco de México dentro de la Ley de Sociedades de Inversión es la de ser un órgano consultivo de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Conforme a la Ley de Sociedades de Inversión, el Banco de México emitirá su opinión para los siguientes supuestos:

- Para otorgar la concesión del Gobierno Federal para el funcionamiento de una sociedad de inversión (art.4)
- Para el establecimiento y clausura de oficinas, y será informada del cambio de ubicación. (art.7)
- Para fijar los límites de las inversiones en valores y documentos que realicen las sociedades de inversión en los supuestos del art.41.

Por otra parte dentro de la Ley del Mercado de Valores, las funciones más importantes del Banco de México son:

- Dictar disposiciones de carácter general para que las Casas de Bolsa puedan recibir préstamos o créditos para realizar sus actividades propias, y para la adquisición de valores con garantía de los mismos.
- Nombrará un miembro de la Junta de Gobierno de la Comisión

Nacional de Valores, y también nombrará un miembro del INDEVAL (art. 43 y 58 de la Ley del Mercado de Valores).

- Podrá vetar disposiciones de la Comisión Nacional de Valores que afecten el mercado de títulos de renta fija garantizados o emitidos por instituciones de crédito (art. 49 Ley del Mercado de Valores.

Estas atribuciones parten del art.2 Fracc. IV de Ley Orgánica del Banco de México que dice: "El Banco, conforme a lo dispuesto en la presente Ley desempeñará las funciones siguientes: IV.- Pungir como asesor del gobierno federal en materia económica y, particularmente financiera ..."

5.3 LA COMISION NACIONAL DE VALORES

Sin lugar a duda la autoridad que más interviene en el funcionamiento de las sociedades de inversión es la Comisión Nacional de Valores pues reglamenta gran número de actividades y junto con el Banco de México sirve de órgano consultivo y autoridad directa a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Entre las principales atribuciones que la Ley de Sociedades de Inversión le confiere a la Comisión Nacional de Valores destacan las siguientes:

- Emite su opinión para el otorgamiento de la concesión por parte del Gobierno Federal para el funcionamiento de las Sociedades de Inversión (art.4), así mismo, opinará

sobre el establecimiento y clausura de oficinas y será informada del cambio de ubicación (art.7).

- Podrá intervenir administrativamente al establecimiento que utilice las expresiones sociedad de inversión, fondo de inversión u otra equivalente sin concesión para ello. (art.8)

- Emitirá su opinión respecto del capital fijo de una sociedad de inversión (art.9 Fracc.II), y sobre el rebase temporal de los límites que marca el art.10 inciso b.

- Autorizará los valores y documentos con los que podrán operar las sociedades de inversión. Dictará las reglas generales a las que deberán sujetarse las sociedades de inversión para la adquisición y venta de las acciones que emitan. Vigilará a los síndicos y liquidadores, y podrá solicitar la suspensión de pagos en los términos del art. 11.

- Dictará disposiciones de carácter general conforme a las cuales deberán valuarse las acciones que emitan las sociedades de inversión, y podrá vetar las designaciones de las personas que integren los comités de valuación. Determinará la forma en que se de a conocer al público el precio de valuación de las acciones. Dictará las disposiciones de carácter general para la obtención de créditos y préstamos por parte de las sociedades de inversión (Art. 14).

- Establecerá los límites a las inversiones cuando se concentren en un mismo ramo tendientes a la diversificación de riesgos en los términos del artículo 15.

- Dictará disposiciones de carácter general sobre las inversiones en valores y documentos que realicen las sociedades de inversión comunes, art.18. Igualmente lo hará para las sociedades de inversión en renta fija en los términos del art.20 . Para las sociedades de inversión de capitales antes de capital de riesgo en los términos del art. 23. También dictará las medidas que deberán considerar la viabilidad de las inversiones de las sociedades de inversión en valores de las empresas promovidas, las cuales deberán someterse a la inspección y vigilancia de la propia Comisión Nacional de Valores como lo establece el art. 24 , aprobando los programas de colocación de las acciones de dichas empresas, art.25.

- Es importante el hecho de que según la Fracc. II inciso 'e' del artículo 24 de la Ley de Sociedades de Inversión, se podrá resolver ante la Comisión Nacional de Valores controversias en Juicio arbitral ante esta.

Este juicio arbitral se debe desarrollar bajo el auspicio de la propia Comisión Nacional de Valores que tiene un departamento especial para el caso de resolver diversos conflictos mediante en proceso arbitral que se desarrolla dentro de la misma Comisión Nacional de Valores.

- Autorizará a las sociedades operadoras de sociedades de inversión cuando satisfagan los requisitos que lista el art. 29 de la Ley de Sociedades de Inversión, así mismo autorizará la adquisición del control del 10% o más de accio-

nes representativas del capital de una sociedad operadora de sociedades de inversión art.30. Autorizará la apertura y clausura de oficinas de éste tipo de sociedades, además de recibir aviso por cambio de ubicación de las mismas art.32, y podrá revocar la autorización a que se refiere el art. 29 de la Ley de Sociedades de Inversión en los términos del art.34 de la misma Ley.

- Autorizará el Catálogo al cual deben ajustarse las cuentas de las Sociedades de Inversión art.35 y 36 de la Ley de Sociedades de Inversión. Dará las reglas para que las sociedades de inversión publiquen sus estados contables art.38. Ejercerá inspección y vigilancia respecto de las sociedades de inversión en los términos del art.39.

- Tiene funciones consultivas ante la Secretaría de Hacienda y Crédito Público emitiendo su opinión e interviniendo para revocar la concesión y sancionará a las sociedades de inversión en los términos de los artículos 41,42, 43 y 44 de la Ley de Sociedades de Inversión.

Ahora bien, dentro del Sistema Financiero Mexicano, y como lo indica la Ley del Mercado de Valores en su art.30. La Comisión Nacional de Valores es el órgano encargado de vigilar y regular el Mercado de Valores.

La Comisión Nacional de Valores se integra en base al organi-

ESTA TESIS NO DEBE
SALIR DE LA BIBLIOTECA

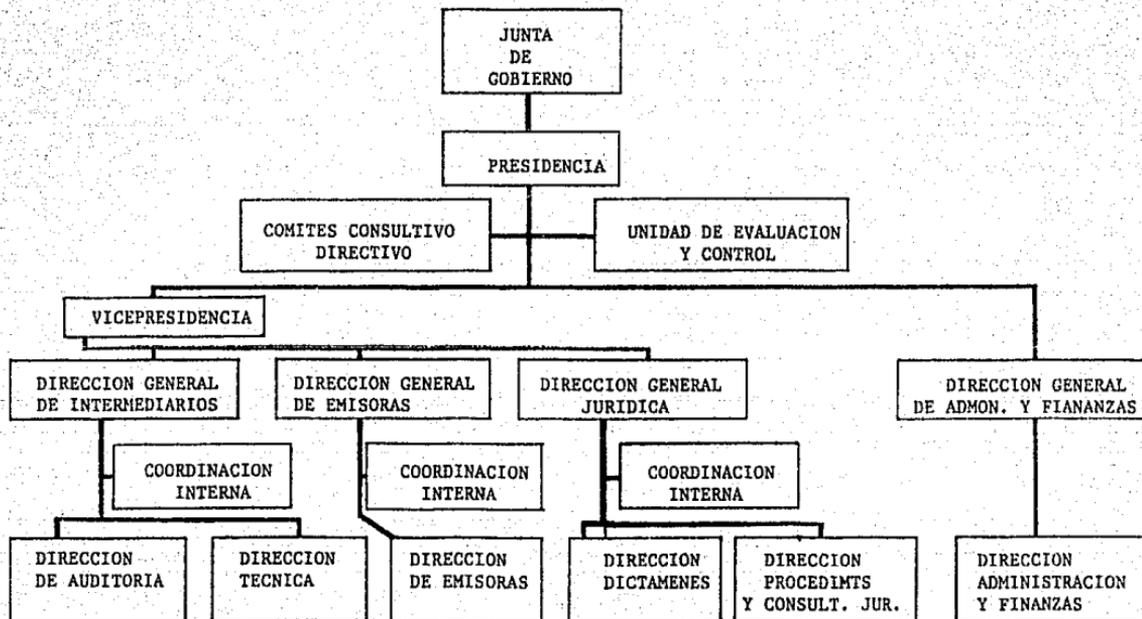
grama que encontramos en la siguiente página, y con sus órganos principales: la Junta de Gobierno, la presidencia de la Comisión y el Comité Consultivo.

La Junta de Gobierno se compone por once vocales, de los cuales uno será presidente de la Comisión y tendrá un secretario; y le corresponde a la junta de gobierno el ejercicio de la facultades de la Comisión, las cuales podrán ser delegadas al presidente de la Comisión Nacional de Valores (art. 40 y 44 Fracc. I Ley del Mercado de Valores) siendo las siguientes funciones las del presidente de la Comisión Nacional de Valores:

- Dirigirla administrativamente, representarla personalmente o mediante otros funcionarios de la misma; ejecutar los acuerdos de la Junta de Gobierno y presentarle informes y presupuestos durante su ejercicio, la situación del mercado de valores y someter a la junta presupuestos de ingresos y egresos y aprobarlos a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público; Además determinar el nombramiento del personal directivo, técnico y administrativo de la Comisión.
- Estructurar el Registro Nacional de Valores e Intermediarios a su cargo; inspeccionar y vigilar a los emisores de valores inscritos en el Registro y también a los Agentes y Bolsas de Valores.
- Suspender las cotizaciones de valores cuando en el mercado

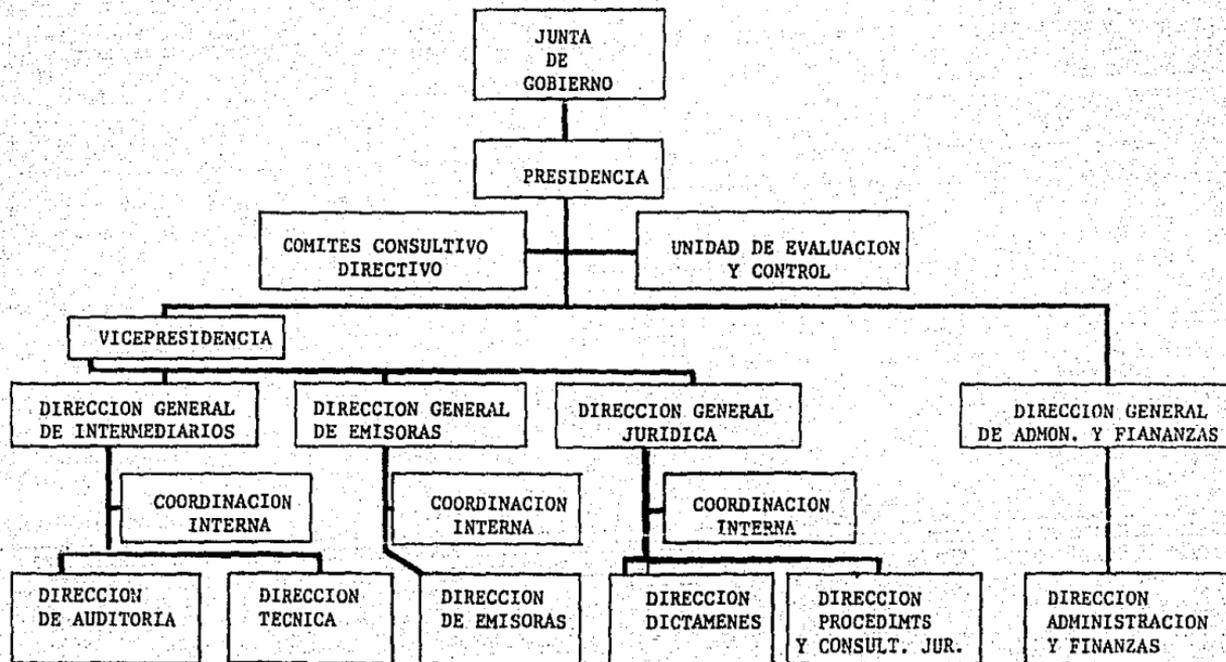
ORGANIGRAMA BASICO DE LA COMISION NACIONAL DE VALORES (1987)

(Memoria de Labores 1986. Comisión
Nacional de Labores. Pág.6)



ORGANIGRAMA BASICO DE LA COMISION NACIONAL DE VALORES (1987)

(Memoria de Labores 1986. Comisión
Nacional de Labores. Pág.6)



existan condiciones desordenadas o se realicen operaciones no conformes con los correctos usos y prácticas bursátiles.

- Señalar las disposiciones generales para la canalización obligatoria por Bolsa, de las operaciones con títulos inscritos en éstas, que efectúen agentes de valores.

- Ordenar la suspensión de operaciones e intervenir administrativamente a las personas físicas o morales que sin la autorización correspondiente, realicen operaciones de intermediación en el mercado de valores o efectúen operaciones de oferta pública de valores no inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

- Formar estadística nacional de valores.

- Dar las disposiciones generales a las que se ajustarán los Agentes y Bolsas de Valores, en la aplicación de su capital pagado y reservas de capital.

- Hacer publicaciones sobre el mercado de Valores.

- Intervenir administrativamente a los Agentes y Bolsas de Valores con la finalidad de suspender, corregir, normalizar o resolver operaciones que pongan en peligro su solvencia, liquidez o que realicen operaciones ilegales.

- Determinar los días de descanso de los Agentes y Bolsas de Valores en que pueden suspender sus operaciones.
- Dar las normas de registro de las operaciones de los Agentes y Bolsas de Valores.
- Ser conciliador en los conflictos originados para operaciones con valores bursátiles.
- Proponer a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público sancionar por violaciones a la Ley del Mercado de Valores.
- Verificar inscripciones del Registro Nacional de Valores e Intermediarios.
- Ser órgano de consulta del gobierno federal de los organismos descentralizados en materia de valores.

5.4 REGISTRO NACIONAL DE VALORES E INTERMEDIARIOS

La Ley de Sociedades de Inversión señala, que sólo se pueden operar valores y documentos autorizados por la Comisión Nacional de Valores, y que estén inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, art.11, exceptuando aquellas a las que se refiere el art. 24.

Es importante que las Sociedades de Inversión inscriban las acciones representativas de su capital en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, pues de no hacerlo, se les pondría la concesión en ajuste a lo dispuesto en la Fracc. I del art. 41.

Se trata de un Registro Público integrado por tres secciones: la de Valores, la de Intermediarios y una sección especial art. 10 y 11 de la Ley del Mercado de Valores.

La sección de Valores esa conformada a su vez por cuatro apartados:

- 1° Para valores aprobados en oferta pública fuera de Bolsa.
- 2° Para valores aprobados en oferta pública inscritos en Bolsa.
- 3° Para valores emitidos o garantizados por el Gobierno Federal, por instituciones de crédito y por las sociedades de inversión.
- 4° Para documentos en oferta pública, que otorguen a sus titulares derechos de créditos, de propiedad o de participación en el capital de personas morales.

La sección de Intermediarios también se compone de cuatro apartados:

- 1° Para agentes de Valores como personas físicas.
- 2° Para agentes de Valores como personas morales.
- 3° Para agentes de Bolsa como persona física.
- 4° Para Casas de Bolsa.

La sección especial es para valores emitidos en México o por personas

morales mexicanas y que se ofrezcan públicamente en el extranjero.

El Registro Nacional de Valores e Intermediarios, esta a cargo de la Comisión Nacional de Valores que lo garantiza conforme a la Ley del Mercado de Valores.

Las emisoras pueden solicitar se cancele la inscripción de sus valores en el registro, pero sólo podrá ser materia de oferta pública e intermediación los documentos inscritos en la sección de valores, y la intermediación sólo la podrán realizar quienes estén inscritos en la sección de intermediarios.

5.5 BOLSA MEXICANA DE VALORES

Definitivamente la Bolsa Mexicana de Valores no figura como autoridad dentro de la Ley de Sociedades de Inversión, pero si es muy importante considerarla pues la Bolsa Mexicana de Valores es el lugar en el cual se realiza la actividad bursátil de intermediación entre oferentes y compradores del mercado de valores.

Para operar una Bolsa de Valores se requiere una concesión que otorga la Secretaría de Hacienda y Crédito Público en los términos del art. 30 de la Ley del Mercado de Valores, y sólo podrá haber una Bolsa de Valores en cada plaza.

Las Bolsas de Valores deberán estar constituidas como Sociedad Anónima de Capital Variable sujetándose a la Ley General de Sociedades Mercantiles en los términos del art. 32 de la Ley del Mercado de Valores.

La Ley del Mercado de Valores regula la actividad y funcionamiento de las Bolsas de Valores en su capítulo cuarto.

Las actividades de Bolsas de Valores en base al art. 29 son las siguientes:

- 1.- Establecer locales, instalaciones, y mecanismos que faciliten las reglas, operaciones entre la oferta y la demanda de valores.
- 2.- Proporcionar y mantener a disposición del público información de valores inscritos en Bolsa, sus emisores y las operaciones que en ella se realicen.
- 3.- Hacer publicaciones sobre las materias indicadas en el punto anterior.
- 4.- Velar por el estricto apego de las actividades de sus socios a las disposiciones que les sean aplicadas.
- 5.- Certificar las cotizaciones en Bolsa.
- 6.- Realizar otras actividades análogas o complementarias, previa autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y de la Comisión Nacional de Valores.

Además las Bolsas de Valores pondrán la cotización de valores y cancelarán la inscripción de valores en ellas, siempre que escuchen al emisor y se los autorice la Comisión Nacional de Valores. (art. 35 Ley del Mercado de Valores)

Si se cancela la concesión para una Bolsa de Valores, se disolverá y entrará en liquidación por una institución fiduciaria.

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

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

- 1.- Las Sociedades de Inversión son instituciones de origen Anglo-Sajón y propias de una economía desarrollada, de Europa pasa a los Estados Unidos de Norte América, de donde fue adoptada a México a mediados de éste Siglo, siendo dotadas de una legislación específica.
- 2.- Las Sociedades de Inversión son Sociedades Mercantiles cuyo objeto es la captación de recursos y la distribución de los mismos, dentro de un mercado de valores con la finalidad de dar mayor seguridad al capital mediante una política de diversificación de riesgos. Como toda sociedad mercantil, las sociedades de inversión son personas morales, pero su actividad principal esta sujeta al régimen de concesión.
- 3.- Existe una Ley específica actualmente en vigor, la cual ha tratado de superar las deficiencias de sus tres predecesoras, aplicando supletoriamente: La Ley Generalde Sociedades Mercantiles, la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, la Ley de Quiebras y Suspensión de Pagos, los Usos y las Costumbres, así como el Código de Comercio; Y atendiendo a sus actividades y autoridades reguladoras, es de gran importancia, la Ley del Mercado de Valores. Sin embargo, éste marco jurídico no es lo suficientemente flexible par responder efectivamente a las necesidades financieras que reclaman ordenamientos y autoridades más versátiles, dinámicas y eficaces.

4.- En el proceso para su constitución es muy importante atender a la forma y requisitos que impone la administración pública para otorgar la concesión y estructuralmente tiene los elementos propios de una Sociedad Anónima. Del Marco Jurídico de las Sociedades de Inversión emanan diversas autoridades que regulan su funcionamiento y vigilan todas sus actividades con el fin de proporcionar mayor seguridad a los inversionistas.

5.- Las Sociedades de Inversión para su correcto funcionamiento requieren de un mercado de valores significativo, una capacidad de ahorro público y por lo tanto un nivel económico próspero en la población. Una conciencia de las ventajas que representa la actividad industrial y comercial dentro de la economía nacional.

6.- La existencia de las Sociedades de Inversión beneficia a los inversionistas por la política de diversificación de riesgos al invertir el capital en diversos valores y documentos, públicos y privados, combinando y diversificando los riesgos para poder lograr incrementar los réditos y disminuir las posibles pérdidas.

7.- Considero que en un sistema liberal o de economía mixta, el capital es propiedad de un pequeña élite, por lo cual el art.1 Fracc.III de la Ley de Sociedades de Inversión que señala como objetivo:"La democratización del capital", esta fuera de la realidad nacional; pues si queremos desarrollar una capacidad de ahorro y elevar los niveles de vida de nuestro pueblo, debemos de impedir que los pequeños ahorradores arriesguen sus

capitales en instrumentos de inversiones con riesgos que desconocen.

- 8.- En teoría las leyes y las autoridades que regulan esta actividad con óptimas, pero permitieron, y lo señalo como gran falla, que ingresaran al mercado de valores más inversionistas de los que el mercado podía soportar.
- 9.- La oferta y la demanda constituyen una Ley económica interesante, pero no pueden romper un orden jurídico y restar fuerza a las autoridades reguladoras de un mercado. Debe estructurarse un control de ajuste de precios y cotizaciones, que permita la especulación con bases reales y con cierto límite.
- 10.- Debe crearse un organismo que informe al público cual es el valor real de las acciones de una emisora, y hasta cuanto puede ascender en un período de treinta días. Este organismo deberá integrarse por miembros de la Comisión Nacional de Valores, y tener representantes de las Bolsas de Valores y de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Las emisoras deberán proporcionar mensualmente un informe sobre sus estados financieros, detallando activos y pasivos; señalando cual es el valor real de las acciones representativas de su capital y cual es la expectativa máxima y mínima para los siguientes 30 días.
- 11.- El organismo que propongo recibirá éste informe y después de analizarlo señalará a las Bolsas de Valores el precio base en el cual saldrán a la venta los títulos de la emisora en cuestión, los cuales podrán decrementar hasta un 50% de la base o incrementarse hasta 100% de la misma, y las dará a conocer publicamente. La Bolsa de Valores vigilará que las cotizaciones que logre la intermediación esté dentro de los parámetros antes indicados, y suspenderá las operaciones de los títulos que toquen uno de dichos parámetros. Pedirá al organismo

propuesto una nueva base.

- 12.- Las autoridades del Sistema Financiero Mexicano tienen la obligación de asimilar las experiencias por amargas que sean, y ofrecer una mayor seguridad al inversionista, reconociendo las fallas y corrigiéndolas. Tenemos las instituciones y el Marco Jurídico adecuado, pero debemos actualizarlo, y en la medida que las necesidades lo demanden, para evitar el penoso enfrentamiento entre instituciones y leyes viejas frente a nuevas y crecientes necesidades.

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

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

1.- LIBROS

ACOSTA ROMERO, Miguel. Derecho Administrativo. Ed. Porrúa S.A.
México D.F. 1986.

AROCHA MORTON, Carlos A.; ROJAS ROLDAN, Abelardo. Leyes Bancarias
Tematizadas y Comentadas. Ed. Trillas 1988. México, D.F.

CERVANTES AHUMADA, Raúl. Derecho Mercantil. Ed. Herrero. 4a edición.
México 1984.

CERVANTES AHUMADA, Raúl. Títulos y operaciones de Crédito. Ed. Herrero.
México 1986.

DE LA GARZA, Sergio F. Derecho Financiero Mexicano. Ed. Porrúa. México,
D.F. 1970.

GARO, Francisco J. Derecho Comercial: Parte General. Palma editor.
Buenos Aires, Argentina 1955.

GARRIGUES, Joaquín. Curso de Derecho Mercantil. Ed. Porrúa. México 1977.

MANTILLA MOLINA, Roberto L. Derecho Mercantil. Ed. Porrúa. 24a. ed.
México 1986.

NAVARRETE GARCIA, Jose Ignacio. Introducción al Derecho Mercantil.

Ed. Bonnet y Cía. S.N.C. Bogotá D.E., Colombia 1976.

PINA VARA, Rafael D. Elementos de Derecho Mercantil Mexicano.

Ed. Porrúa. México 1986.

RODRIGUEZ Y RODRIGUEZ, Joaquín. Derecho Mercantil. Ed. Porrúa. México 1986.

ROJINA VILLEGAS, Rafael. Compendio de Derecho Civil. Ed. Porrúa S.A.

México D.F. 1976, tomo IV.

TINOCO G., Alejandro. Anotaciones de Derecho Mercantil. Ed. La Torre.

Caracas Venezuela 1978.

VAZQUEZ DEL MERCADO, Oscar. Asamblea Fusión y Liquidación de Sociedades

Mercantiles. Ed. Porrúa, México 1987.

2.- REVISTAS Y DICCIONARIOS

Comportamiento del Mercado de Valores. Boletín C.N.V. México, D.F.

Diciembre 1987.

Diccionario Jurídico Mexicano. Instituto de Investigaciones Jurídicas.

Ed. Porrúa. México D.F. 1985.

Revista de la Facultad de Derecho y Ciencias Sociales. Buenos Aires,

Argentina.

Revista Internacional del Notariado. Madrid, España 1963. Año 15,
tomos 59 y 60.

Revista Jurídica de Buenos Aires II. Argentina 1958.

3.- C O D I G O S Y L E Y E S

Código Civil para el D.F. Ed. Porrúa. México D.F. 1988.

Código de Comercio y Leyes Complementarias. Ed. Porrúa. México 1988.

Ley de Sociedades de Inversión

Ley del Mercado de Valores.