

323
2oj.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

ESCUELA NACIONAL DE ESTUDIOS PROFESIONALES "ACATLAN"



"ANALISIS DE LOS DELITOS COMETIDOS POR LAS CASAS DE BOLSA EN EL SISTEMA BURSATIL MEXICANO"

TESIS

QUE PARA OBTENER EL TITULO DE LICENCIADO EN DERECHO PRESENTA

ROBERTO TINAJERO BARRERA



México, D.F. 1992

FALLA DE ORIGEN



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.

INDICE GENERAL

ANALISIS DE LOS DELITOS COMETIDOS POR LAS CASAS DE BOLSA EN EL SISTEMA BURSÁTIL MEXICANO.

DEDICATORIAS	Pág.
INTRODUCCION	IV
	XV

CAPITULO PRIMERO

Las casas de bolsa en el sistema bursátil mexicano	2
1.1.- La bolsa mexicana de valores	2
1.1.1.- Análisis histórico	3
1.1.2.- Concepción jurídica	6
1.1.3.- Principales actividades según la ley del mercado de valores	8
1.2.- De las casas de bolsa mexicanas	10
1.2.1 Elementos para una posible definición	10
1.2.2.- Naturaleza jurídica de las casas de bolsa	13
1.2.2.1.- Fundamento constitucional	14
1.2.3 Clasificación de las casas de bolsa 1975-1991 y sus perspectivas	16
1.2.3.1.- Casas de bolsa nacionales	16
1.2.3.2.- Casas de bolsa bancarias	19
1.2.3.3.- Casas de bolsa privadas	19
1.2.3.4.- Especialistas bursátiles	20
1.2.4.- El sistema bancario y su relación con las casas de bolsa	21
1.2.5.- Análisis jurídico de las casas de bolsa	24
1.2.5.1.- Actividades de las casas de bolsa	25
1.2.5.2.- Obligaciones de las casas de bolsa	32
1.2.5.3.- Prohibiciones a las casas de bolsa	34

CAPITULO SEGUNDO

Las actividades bursátiles en México	37
2.1.- Idea conceptual del término autoridad	37
2.1.1.- Su panorama doctrinal	38
2.1.2.- Su concepto e idea jurisprudencial	39
2.2.- La autoridad en el marco de la Administración centralizada bursátil	39
2.2.1.- La Secretaría de Hacienda y Crédito Público	41
2.2.1.1.- Antecedentes y marco legal	41
2.2.2.- La Comisión Nacional de Valores	44
2.2.2.1.- La Comisión Nacional de Valores y su naturaleza jurídica	46
2.2.2.2.- Facultades de la Comisión Nacional de Valores	47
2.2.2.3.- Organización administrativa de la Comisión Nacional de Valores	51
2.2.2.3.1.- La Junta de Gobierno de la Comisión Nacional de Valores	52
2.2.2.3.2.- Facultades del Presidente de la Comisión Nacional de Valores	52
2.2.2.3.3.- El Comité Consultivo de la Comisión Nacional de Valores	53
2.3.- La autoridad bursátil en el marco de la Administración Pública paraestatal (caso concreto Banco de México)	54
2.3.1.- Marco legal y naturaleza jurídica del Banco de México	55
2.3.2.- Disposiciones vinculantes del Banco Central ante las casas de bolsa	56
2.3.3.- Su integración en la Comisión Nacional de Valores	57

CAPITULO TERCERO

Marco teórico jurídico de los delitos cometidos en el mercado de valores	59
3.1.- Aspectos genéricos del delito	59
3.1.1.- Su conceptualización jurídico-doctrinal	60
3.1.2.- Criterios analíticos del delito	61
3.1.3.- Elementos del delito en materia bursátil	63
3.2.- Marco comparativo con los delitos especiales	65
3.2.1.- Los delitos especiales en el marco jurisprudencial	65
3.2.2.- Algunas cuestiones doctrinales sobre los delitos especiales	67
3.2.3.- Perspectivas del delito bursátil de acuerdo a la Ley del Mercado de Valores	68
3.2.3.1.- La Querrela como facultad exclusiva de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público	70
3.2.4.- Delitos bursátiles (continuación)	72
3.3.- La problemática del delito en la Ley del Mercado de Valores	75

CAPITULO CUARTO

Consecuencias y perspectivas de la actividad bursátil y reformas a la Ley del Mercado de Valores (1986-1992)	77
4.1.- La caída de la bolsa en 1987	77
4.1.1.- La abstención gubernamental y la imputación de posible responsabilidad de las autoridades bursátiles	85
4.2.- Postura personal sobre las reformas a la Ley del Mercado de Valores de 1990-1992	88
4.2.1.- Las iniciales de enero de 1990 : antecedentes y consecuencias	88

4.3.-Reformas posteriores	91
4.3.1.- De los requisitos de inscripción	91
4.3.2.- De la integración y funcionamiento de los grupos financieros (sus restricciones)	92
4.3.3.- De las funciones del Presidente de la Comisión	93
COCLUSIONES	96
BIBLIOGRAFIA	102

INTRODUCCION

Participar en la actividad sublime universitaria, no es cosa de muchos, mucho menos de ideas limitadas. Nuestra alma mater nacional, la Universidad Nacional Autónoma de México se abre a la universalidad de conceptos por la ardua lucha que representa este trabajo, como compromiso, pero también como orgullo.

Los universitarios tenemos la obligación de cumplir con la cultura mexicana a través de representaciones como el presente trabajo. México necesita instrumentos jurídicos que en su aplicación se cumpla con los preceptos esenciales de igualdad de derechos que establece nuestra Constitución Política.

La presente investigación de acuerdo a la justificación señalada, está encaminada, bajo nuestro particular punto de vista, a analizar, criticar y proponer algunas consideraciones respecto de la aplicación normativa del Sistema Bursátil Mexicano, tomando en consideración los cambios jurídico-estructurales de la actividad bursátil mexicana, cuya regulación con la creación de la Ley del Mercado de Valores apartir de 1975, pone de manifiesto, la importancia que ostenta, sobre todo, por los acontecimientos que influyeron, esencialmente en la caída de la bolsa mexicana en 1987, sin contar con la de otros países.

En virtud de lo expuesto, seáños permitido establecer que el **primer capítulo** de este trabajo, señalaremos la evolución de la Bolsa Mexicana de Valores en la actividad bursátil nacional desde 1860, cuya consolidación se logró con la creación de la Ley del Mercado de Valores de 1975, además de la aparición de las Casas de Bolsa, como intermediarios bursátiles profesionales, con, cuya representación asesoran a los inversionistas en el mercado accionario (específicamente en la bolsa), así como su clasificación, obligaciones y prohibiciones previstas por el ordenamiento jurídico correspondiente.

En el capítulo segundo, se analizarán las autoridades que intervienen en el mercado bursátil, tanto en las centrales (Secretaría de Hacienda y Crédito Público y la Comisión Nacional de Valores), como la de paraestatalidad (el Banco de México), esbozando a grandes rasgos, su naturaleza jurídica; en facultades, funcionamiento y estructura administrativa, en el marco constitucional (artículos 28 párrafo cuarto, 89-I y 90), y el de las leyes inherentes a la actividad bursátil.

Importa resaltar en este apartado, la intervención que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público ha ejercido en el mercado de valores así como su papel en el movimiento del "crack bursátil" de 1987, junto con la Comisión Nacional de Valores (órgano desconcentrado de la Secretaría de Hacienda), en el desempeño de sus facultades de inspección y vigilancia en el mercado de valores, y de la coordinación de políticas a seguir.

También consideremos que el tema principal del capítulo tercero, lo es el de los delitos especiales concretamente los previstos en la Ley del Mercado de Valores, sobre la consideración esencial de la crítica a su proliferación en sistemas jurídicos especiales acarreado en algunas ocasiones, una duplicidad con los delitos previstos en el orden Jurídico Penal, lo que trae como consecuencia, la inestabilidad jurídica en cuanto a su aplicación, contraponiéndose a los tipos clásicos del Código Penal para el Distrito Federal, truncando las garantías individuales protegidas constitucionalmente.

La caída de la Bolsa en 1987, así como los elementos que influyeron para su surgimiento, como también la postura pasiva de las autoridades bursátiles, e incluso judiciales, con el estudio paralelo de las reformas a la Ley del Mercado de Valores con sus antecedentes y consecuencias que, de alguna forma, se quiso proteger a los futuros inversionistas, previendo que no se repitieran las acciones fraudulentas de 1987, se analizarán en la parte final de este trabajo, que corresponde al cuarto capítulo, que junto con los tres anteriores, se refuerzan con las consideraciones finales (conclusiones), que todo trabajo de investigación requiere, a efecto de aportar posturas personales intelectuales, que puedan llegar a ser útiles para otros investigadores.

CAPITULO PRIMERO

LAS CASAS DE BOLSA EN EL SISTEMA BURSATIL MEXICANO

SUMARIO

1.1) LA BOLSA MEXICANA DE VALORES, 1.1.1) ANALISIS HISTORICO, 1.1.2) CONCEPCION JURIDICA, 1.1.3) PRINCIPALES ACTIVIDADES SEGUN LA LEY DEL MERCADO DE VALORES, 1.2) DE LAS CASAS DE BOLSA MEXICANAS, 1.2.1) ELEMENTOS PARA UNA POSIBLE DEFINICION, 1.2.2) NATURALEZA JURIDICA DE LAS CASAS DE BOLSA, 1.2.2.1) FUNDAMENTO CONSTITUCIONAL, 1.2.3) CLASIFICACION DE LAS CASAS DE BOLSA 1975-1991 Y SUS PERSPECTIVAS, 1.2.3.1) CASAS DE BOLSA NACIONALES, 1.2.3.2) CASAS DE BOLSA BANCARIAS, 1.2.3.3) CASAS DE BOLSA PRIVADAS, 1.2.3.4) ESPECIALISTAS BURSATILES, 1.2.4) EL SISTEMA BANCARIO Y SU RELACION CON LAS CASAS DE BOLSA, 1.2.5) ANALISIS JURIDICO DE LAS CASAS DE BOLSA, 1.2.5.1) ACTIVIDADES DE LAS CASAS DE BOLSA, 1.2.5.2) OBLIGACIONES DE LAS CASAS DE BOLSA, 1.2.5.3) PROHIBICIONES DE LAS CASAS DE BOLSA.

LAS CASAS DE BOLSA EN EL SISTEMA BURSÁTIL MEXICANO

1.1.- LA BOLSA MEXICANA DE VALORES

Antes de entrar al análisis de nuestro tema en cuestión es importante señalar que la estructura del Derecho Bursátil Mexicano en el Mercado de Valores, existe una relación directa entre una Bolsa de Valores y las Casas de Bolsa. Actualmente las dos son Instituciones privadas, se podría decir que son inherentes la una con la otra, la Ley del Mercado de Valores preve que sólo las Casas de Bolsa y los Especialistas Bursátiles están autorizados para comprar y vender valores en la Bolsa.

La Bolsa tiene un lugar que se le llama piso de remates, en éste asisten todos los representantes de las Casas de Bolsa, es decir los intermediarios autorizados para hacer transacciones de compra y venta, se puede decir que la Bolsa es un mercado donde se cotizan los diversos instrumentos de inversión, que son; acciones, obligaciones, etc.

Por otra parte en el Sistema Socialista el Sistema Financiero es Centralizado, es decir, al no existir competencia el gobierno controla directamente los bienes y valores que pudieran ser catalogados dentro del sistema bursátil.

En los países donde la economía es libre se da el mercado natural, el cual es regulado y vigilado respectivamente por sus gobiernos, es por esto que se crean los sistemas jurídicos, siguiendo incluso a la postura de países que ya cuentan con una más amplia experiencia, de tal forma que tenemos tanto el Sistema Europeo y el Anglosajón. ⁽¹⁾

(1) FERNANDEZ-AMATRIAIN, Jesús, La Bolsa de Valores, 2a ed., Editorial Deusto Ediciones, España, 1972, p. 25

En el primero, son los gobiernos quienes se reservan la facultad de regular la Bolsa de Valores. Las Casas de Bolsa que actúan como intermediarias se rigen de acuerdo a las Leyes correspondientes. Para esto existe una estructura jurídica en la cual se faculta a instituciones gubernamentales para que vigilen al sistema en general, tal es el caso de México en donde la Secretaría de Hacienda y Crédito Público por medio de su órgano desconcentrado la Comisión Nacional de Valores regula y vigila el mercado accionario.

En el sistema Anglosajón se sabe que es de orden privado (principalmente Estados Unidos e Inglaterra). En parte se rige de acuerdo a los convenios que ellos mismos establecen, sin embargo la autoridad por medio del Banco Central tiene una importante intervención en la organización bursátil por medio de sus disposiciones legales a recomendaciones verbales a presidentes de las Bolsas. ⁽²⁾

1.1.1.- ANALISIS HISTORICO

El origen del Mercado de Valores Mexicano, se encuentra en el Distrito Federal, capital de los Estados Unidos Mexicanos, bajo el siguiente desarrollo;

a) En 1860 existían los llamados "corredores", personas que se dedicaban a trabajar por calles, los cuales lograban realizar permutas de letras de valores endosables de particulares o corporaciones, así como de transacciones comerciales.

b) El decreto del "19 de Octubre de 1887, se aprobó el contrato celebrado el 21 de mayo del mismo año entre el Gobierno Federal y los señores Aspe y Labadie para el establecimiento de una bolsa mercantil". ⁽³⁾

(2) *Ibidem...*(1) p. 26

(3) LAGUNILLA-INARRITU, Alfredo, La Bolsa en el Mercado de Valores de México y Ambiente Empresarial tomo I, México, Edición Ilustrada de la Bolsa de Valores de México, 1973, p.3

c) Para 1890 México reglamentó la actividad de los corredores siendo el "Reglamento de Corredores para la Plaza de México", el cual determinaba qué y quiénes transaccionarían.

d) Un hecho curioso fue el que se suscitó en la segunda calle de plateros (hoy Francisco I. Madero) hacia el año de 1895, ⁽⁴⁾ en una pastelería de la señora Viuda de Genin, se celebraban reuniones de corredores y agentes de valores, cuyo número fue tan crecido que tuvieron que ejercitar sus actividades en plena calle, lo que obligó a las autoridades a abandonar las actividades de los corredores.

Las primeras transacciones bursátiles en México fueron en un local cerrado de la "Compañía Mexicana de Gas", en donde el secretario de la empresa Don Emilio Trigueros, autorizó para que allí se reunieran ingenieros mexicanos e ingleses para la concertación de valores mineros.

e) También en 1895 ⁽⁵⁾ surgió la idea de fundar una bolsa de valores en un local fijo y cerrado en donde se permitiera la reunión de corredores o interesados de las negociaciones bursátiles. Ese mismo año el 14 de junio, se establece una sociedad anónima llamada "Bolsa de México" con un capital de \$ 60,000.00 pesos, inició sus operaciones el 21 de octubre de 1895 con muy buen despliegue publicitario.

No obstante, por la deficiente organización en contraste con las facilidades que daban las operaciones de los corredores, provocó que se perdiera interés y asistencia a la Bolsa de México. En abril de 1896 ya no se registraron operaciones por lo que la

(4) MENDIOLA-OUIROZ, María Victoria, La Bolsa de Valores en México, Tesis de la Facultad de Derecho UNAM, 1987, p. 36

(5) *Ibidem...* p. 36 y 37

institución fue cerrada. Sin embargo, siguieron haciendo intentos por fundar una nueva bolsa fracasando en tres intentos, fundamentalmente por la deficiente organización falta de confianza entre el público motivada por los constantes fraudes registrados entre los títulos que se comercializaban.

f) En 1907 ⁽⁶⁾ se fundó nuevamente una bolsa de valores denominada "Bolsa Privada de México, sociedad anónima", con domicilio en la Ciudad de México en las oficinas de la Compañía de Seguros "La Mexicana".

Esta Bolsa tendrá una duración de 99 años, y su objeto será de proporcionar a los agentes y corredores un centro de operaciones donde se reglamenten las formas de operaciones de la bolsa, así como las liquidaciones.

g) El mercado de valores a principios de 1910 ⁽⁷⁾ tuvo considerable abundancia con los precios más altos de su historia. Con la insurrección del 20 de noviembre, empieza el éxodo de la bolsa y en los subsecuentes años; 1911 y 1913 cierra con bajas así en 1914 se le empieza a reconocer jurídicamente, ya que el Ejército Constitucional reglamenta las Instituciones de Crédito y como la bolsa mexicana estaba considerada como una institución auxiliar de crédito, por tanto, fue reglamentada.

Para el año de 1916 se le asignó una cuota por su patente ya que la bolsa fue considerada como "Casa de Banca". Se mantuvo cerrada un mes hasta que consiguió un permiso para volver a operar, causando un impuesto del una al millar, sobre el valor

(6) *Ibidem* ... (4) p. 39

(7) *Ibidem*... (4) p. 40 y 41

de cada operación de venta pagadera por cada contratante, así prevaleció hasta 1933 en observancia de la Secretaría de Hacienda.

Posteriormente en 1933 ⁽⁸⁾ funciona formalmente como organización auxiliar de crédito

h) En 1975 se promulga la Ley del Mercado de Valores consolidándose un marco jurídico para la institución del mercado de valores, a su vez, esta misma ley dio la pauta para la creación de su reglamento interno, el cual entró en vigor en octubre de 1982.

Importante es señalar que con la promulgación de la Ley del Mercado de Valores en 1975 ⁽⁹⁾ "La Ley introdujo dos cambios estructurales de suma importancia para el sistema financiero mexicano. Uno fue la institucionalización de las casas de bolsa ya que los incentivos, de convertirse de personas físicas en personas morales, o sea en sociedades anónimas. El otro fue la reestructuración de la reglamentación del sistema bursátil... dando una posición Central a la Comisión Nacional de Valores como impulsos del mercado de valores y órgano de vigilancia".

1.1.2.- CONCEPCION JURIDICA

La Ley del Mercado de Valores vigente, en su Capítulo IV regula a las Bolsas de Valores, y es el único lugar donde se pueden comprar o vender los diferentes instrumentos de inversión. La denominada Bolsa es de hecho un mercado, tal y como lo establecen CHAVEZ-RUIZ y RODRIGUEZ-LARRONDO. ⁽¹⁰⁾ "El mercado de valores opera como cualquier otro mercado, donde se compran y venden cosas; sólo que en

(8) *Ibidem...* (4) p. 41

(9) HEYMAN-Timothy, *Inversión Contra Inflación*, Edit. Milenio, 3ª. ed., México, 1988, p.11

(10) CHAVEZ-RUIZ, Esteban y RODRIGUEZ-LARRONDO, Héctor, *Bases para la Inversión en Bolsa*, Edit. Carisma, México, 1988, p.3

él, como su nombre lo indica, se negocian valores... los valores son instrumentos que cuentan con diferentes características para ajustarse a las necesidades de los ahorradores que los compran*.

Por otro lado MARMOLEJO-GONZALEZ ⁽¹¹⁾ dice que "La bolsa de valores es un mercado organizado de intermediarios que representan los intereses particulares, sociedades mercantiles y del mismo estado en el libre intercambio de valores, dentro de las reglas establecidas, tanto por este último a través de sus diversas dependencias, como por los intermediarios que participan en el propio mercado".

Podemos establecer, bajo lo vertido, que la Bolsa Mexicana de Valores es una estructura en materia de valores, donde se desenvuelven las operaciones bursátiles de los intermediarios, dueños del sistema de las casas de bolsa, por lo tanto, éstos son los únicos que pueden intervenir en ésta, por lo que, la Bolsa de Valores es la Institución formada por intermediarios, la cual cuenta con un recinto donde se comercializan las operaciones de compra y venta de los valores autorizados y operados por los socios.

En el mismo orden de ideas, la Ley del Mercado de Valores es muy ambigua respecto de un concepto de la Bolsa, su artículo 29 dice que "Las bolsas de valores tienen por objeto facilitar las transacciones con valores y procurar el desarrollo del mercado...", aunque establece más adelante las actividades con las cuales cumple su objetivo que explicaremos en el siguiente apartado.

(11) MARMOLEJO-GONZALEZ, Martín, *Inversiones*, Edit., IMEF, México, 1989, p.5

1.1.3.- PRINCIPALES ACTIVIDADES SEGUN LA LEY DEL MERCADO DE VALORES

Atento en lo dispuesto por el artículo 29, de la Ley en mención tenemos el siguiente panorama.

El primer párrafo establece dos funciones que son fundamentales;

En el primero, tratase de las operaciones de compra venta de valores, para esto, la Bolsa ⁽¹²⁾ "cuenta con un lugar llamado piso o salón de remates, que es donde las personas autorizadas se ponen en contacto para comprar y vender los valores..." que se les ha recomendado.

El término "valor" para el mercado bursátil lo establece el artículo tercero de la Ley en la materia, dice que son "valores las acciones, obligaciones y demás títulos de crédito que se emitan en serie o en masa".

La segunda función es procurar el desarrollo del mercado en general, a este respecto en el Segundo Capítulo explicaremos que la Comisión Nacional de Valores cuenta con diversas facultades legales para un mejor desarrollo y sano mercado accionario, no obstante, la mencionada Comisión cuenta con la Bolsa como apoyo al mercado de valores estableciendo diversos mecanismos e instalaciones que faciliten la relación entre compradores y vendedores, así como informar a interesados a través de publicaciones sobre los valores inscritos y su cotización.

(12) *Ibidem...*(10) p 3

En el sistema bursátil mexicano existe únicamente una plaza, ⁽¹³⁾ no obstante la Ley es plural dando la pauta para otras plazas. México, no cuenta con una infraestructura económico capaz de soportar dos o más plazas, recordemos que en los setentas existía la llamada "bolsa de los industriales" en Monterrey, Nuevo León y la del Distrito Federal Mexicano, aquella fue cerrada por cotizar los mismos valores de la otra plaza, esto se prestaba a juegos no muy éticos en el mercado accionario.

Por otro lado, el artículo 30 de la ley en cuestión, establece que para la operación en el mercado se requiere discrecionalmente concesión que será otorgada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público con la opinión de la propia Comisión de Valores.

Cabe señalar que antes de ser otorgada la concesión para la operación de dicha bolsa, ésta, tendrá que constituirse como sociedad anónima, expresamente de acuerdo a la Ley General de Sociedades Mercantiles. ⁽¹⁴⁾

Es obvio que sí se manejarán Valores (principal actividad) en la institución en estudio, la Ley del Mercado de Valores preve que para que los valores puedan ser operados en bolsa, deberán estar inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios (art. 33); corre entonces, paralelas a la obligación señalada, las

(13) *Con la reprivatización de la banca que se está dando en México, presuponemos el regreso de capitales, aunado a la confianza e invitaciones de autoridades mexicanas e inversionistas extranjeros, pensamos que en el transcurso de los noventas se abran otras bolsas de valores por regiones como ocurre en otros países de economía libre, es precisamente con la derogación del párrafo quinto Constitucional publicado en el D O el 27 de junio de 1990, donde ahora el servicio de banca y crédito puede estar en manos de los particulares dando como consecuencia la libre competencia en el sistema financiero mexicano y apoyo a las grandes empresas nacionales e internacionales.*

(14) *Fundamentalmente artículos; 6, 89, 90 y 91 de la L.G.S.M.*

facultades de la bolsa para la suspensión de cotizaciones de valores (art. 35), cuando se produzcan operaciones fuera del sano uso del mercado, situación que se presentó en octubre de 1987 con la estrepitosa caída de la bolsa, en este supuesto, la bolsa de valores pudo haber evitado el alza indiscriminada, de las acciones, que trajo como consecuencia la desconfianza temporal del mercado.

1.2.- DE LAS CASAS DE BOLSA MEXICANAS

En México existen grupos empresariales como VAMSA, Inverlat, Banamex-Accival, etc., formados por Aseguradoras, Arrendadoras, Industriales, Bancos, Sociedades de Inversión y por supuesto las Casas de Bolsa entre otros. Los grupos que se han formado son tan fuertes que están comprando las empresas públicas incluyendo a los bancos, es decir, que las Casas de Bolsa han adquirido un poder económico al grado de absorber a la banca. Es por esto que es de suma importancia el análisis de las casas de bolsa en el presente capítulo.

1.2.1.- ELEMENTOS PARA UNA POSIBLE DEFINICION

Las casas de bolsa son instituciones que se les reconoció su existencia legal específicamente con la Ley del Mercado de Valores de 1975. ⁽¹⁵⁾ Las actividades que ellas realizan hasta antes de la ley mencionada, eran practicadas por los llamados "corredores" bursátiles.

La Ley de 1975 reguló sus funciones, no obstante, ya existían aproximadamente desde los años sesentas, aunque no tenían la importancia que actualmente ostentan bajo el Sistema Financiero Mexicano, ejemplo de esto, es la casa de bolsa Acciones

(15) Publicada en el Diario Oficial de la Federación 2 de enero de 1975

Bursátiles Somex, S.A. que data de 1956 y, la operación de éstas, fue en base a una necesidad de contar con instituciones y profesionales capacitados en materia de valores. En realidad, de alguna manera, siempre se les ha considerado en el mercado como intermediarios bursátiles.

Alfredo DIAZ-MATA ⁽¹⁶⁾ en un intento para definir las considera que son "las sociedades anónimas registradas como tales en la sección de intermediarios del Registro Nacional de Valores e Intermediarios".

El artículo 17 reformado ⁽¹⁷⁾ en enero de 1990 ayuda en parte, ya que dice lo siguiente;

"Las sociedades que pretendan ser inscritas en la Sección de Intermediarios del Registro Nacional de Valores e Intermediarios, deberán reunir los requisitos siguientes:

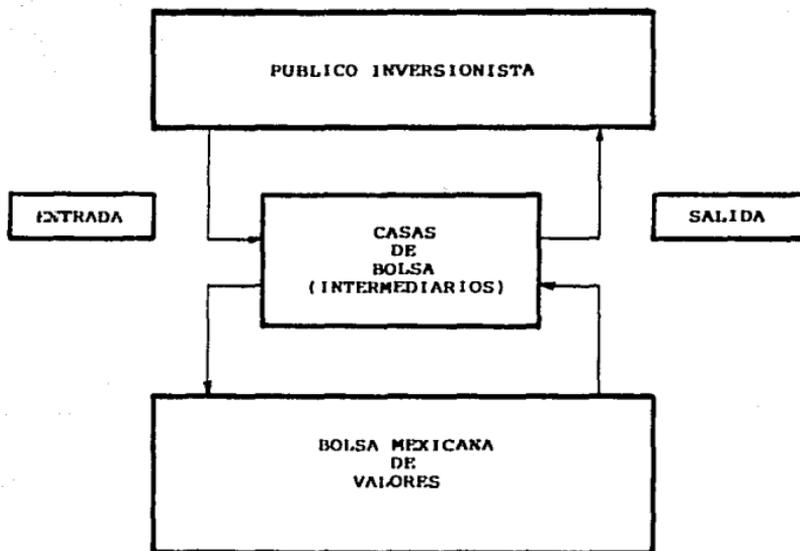
- I.- Estar constituidas como sociedades anónimas con régimen de acciones y utilizar en su denominación casa de bolsa..."

Luego entonces, necesariamente y como requisito indispensable, una casa de bolsa tendrá que ser constituida como sociedad anónima, para que se le autorice su operación como Casa de Bolsa, para manejar valores como intermediarios, así el artículo 12 de la ley, enmarca que las casas de bolsa actuarán como Intermediarios cuando estén inscritos en la Sección de Intermediarios.

(16) DIAZ-MATA, Alfredo, *Invierta en la Bolsa*, Prol. Pedro Alonso, Edit. Grupo Editorial Iberoamérica, México, 1988, p 14

(17) Publicado en el D.O. de la Federación el 4 de enero de 1990.

LA INTERMEDIACION BURSATIL



Consideramos que es menester definir qué es la intermediación, significa mediar entre otras cosas, es decir, que se lleva a efecto por "personas que median entre otras, para un negocio". (18)

Pero la idea legal del término (art. 4o.) lo define o considera como la realización habitual de:

a) "Operaciones de correturfa, comisión u otras tendientes a poner en contacto la oferta y la demanda de valores;

b) Operaciones por cuenta propia, con valores emitidos o garantizados por terceros, respecto de las cuales se haga oferta pública;

c) Administración y manejo de cartera de valores propiedad de terceros".

Con estos elementos, podemos concluir con una definición muy particular, y diremos que, las casas de bolsa son instituciones constituidas como sociedades anónimas y autorizadas por la Comisión Nacional de Valores para actuar como intermediarios en el mercado de valores.

1.2.2.- NATURALEZA JURIDICA DE LAS CASAS DE BOLSA

En el mismo orden de ideas, es criticable el hecho de que las casas de bolsa ocupan un lugar muy importante en el Sistema Financiero Mexicano, es bien cierto que su actividad se asemeja a la de los bancos en cuanto que ambos son "intermediarios" en valores y dinero respectivamente. Consideramos que bajo este precepto, bien pudieran

(18) GARCIA-PELAYO-Y GROSS, Ramón, *Pequeño Larousse Ilustrado*, Edición 1982, Edit. Ediciones, Larousse, México, 1982, p.587.

ser concesionable el servicio que prestan las casas de bolsa, tal y como lo hicieron los bancos comerciales hasta 1982. A partir de 1991, sin embargo, la ley en la materia, no menciona la palabra "concesión" sino únicamente "autorización discrecional" por la S.H. y C.P. (19) lo que doctrinalmente se considera, partiendo de SERRA-ROJAS (20) como "un acto administrativo discrecional por medio del cual la Administración Pública Federal confiere a una persona una condición o poder jurídico, para ejercer ciertas prerrogativas públicas con determinadas obligaciones y derechos para la explotación de un servicio público de bienes del Estado...", con lo anteriormente vertido tratase que es definición de la concesión.

Por su parte ACOSTA-ROMERO (21) afirma que la concesión es un acto administrativo discrecional por medio del cual la autoridad administrativa faculta a particulares, para utilizar bienes del Estado, dentro de los límites y condiciones que señalen las leyes o bien, para establecer y explotar un servicio público.

El Diccionario Jurídico Mexicano (22) la define como "el acto administrativo a través del cual la administración pública, concede, otorga el derecho para explotar un bien propiedad del Estado o para explotar un servicio público".

1.2.2.1.- FUNDAMENTO CONSTITUCIONAL

La Concesión de acuerdo al 28 Constitucional en su párrafo noveno, dice que "El Estado sujetándose a las leyes, podrá en casos de interés general, concesionar la

(19) Artículo noveno y específicamente el 17 fracción VII tercer párrafo de la L.M.V

(20) SERRA ROJAS, Andrés, *Derecho Administrativo*, t. II, 13ª ed., Edit. Porrúa, México, 1985, p 269

(21) ACOSTA-ROMERO, Miguel, *Teoría General del Derecho Administrativo*, 9ª. ed., Edit. Porrúa, México, 1990, p 698

(22) Instituto de Investigaciones Jurídicas UNAM, *Diccionario Jurídico Mexicano*, 3ª ed., Edit. Porrúa, México, 1989, P. 566.

prestación de Servicios Públicos...". Esto nos ubica en la posibilidad de considerar como servicio público, la actividad de las casas de bolsa, y por lo tanto, una segunda naturaleza jurídica.

Creemos que el objeto de las casas de bolsa es un servicio público, el volumen de los valores que captan (valuado en dinero) no es propio, sino más bien, de terceros, esto nos da la pauta para que el Estado regule y vigile las actividades bursátiles dado que los valores son ajenos, por lo tanto, la actividad de intermediación de las casas de bolsa está concesionada aunque la ley no lo mencione específicamente utilizando otra figura administrativa que es "autorización".

En su exposición IGARTUA-ARAIZA ⁽²³⁾ afirma que la "doctrina se manifiesta uniforme en reconocer que la concesión es necesaria cuando no existe derecho previo del concesionario para dedicarse libremente a la actividad relativa a la concesión, naciendo su derecho con el acto administrativo que se le otorga."

"Por otra parte, mediante la autorización se remueve un obstáculo legal establecido por razones de seguridad, salubridad u ordenamiento urbano, que impide que los particulares se desenvuelvan con absoluta libertad para poder ejercer un derecho preexistente. Se sostiene que hay un gran número de actividades en la vida social cuyo ejercicio puede dañar a terceros y es por ello que el Estado restringe la libertad individual de cada persona a efecto, de coordinar la actividad de los ciudadanos y evitar perjuicios

(23) *Exposición del Licenciado Octavio IGARTUA-ARAIZA en el Seminario de actualización sobre las ediciones y reformas de las Leyes del Mercado de Valores y de Sociedades de Inversión, el 23 de enero de 1990 en el auditorio de Teléfonos de México, D.F.*

entre ellos. Para ese efecto se ha desarrollado un régimen de autorizaciones, licencias y permisos sin cuya existencia sería difícil la convivencia normal en la sociedad".

Más adelante dice;

"El sistema legal mexicano no ha sido coherente en materia de concesiones y autorizaciones en el ámbito financiero, puesto que mientras que algunas disposiciones hablan de concesión otras establecen regímenes paralelos de autorizaciones para actividades de gestión normal que el estado considera que debe vigilar".

1.2.3.- CLASIFICACION DE LAS CASAS DE BOLSA 1975-1991 Y SUS PERSPECTIVAS.

Dentro del sistema bursátil en algunos países se estima que las casas de bolsa sean independientes a los bancos, por ejemplo en Japón los bancos actúan como intermediarios en el mercado de valores. En México con la reprivatización de los bancos, existe la posibilidad de que la legislación bursátil se reforme en el sentido de que algunas casas de bolsa compren a bancos, pudiera darse que una misma institución otorgue los servicios de banca y crédito y a su vez de intermediario bursátil.

1.2.3.1.- CASAS DE BOLSA NACIONALES

Con el impulso del sistema bursátil mexicano en la promulgación de la ley en 1975, el gobierno federal intentó participar en el medio bursátil creando las llamadas "Casas de Bolsa Nacionales".

Específicamente fue a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público cuando el Gobierno Federal entró a formar parte del Sistema Bursátil como Intermediario de valores. Es primera vez que esto ocurre, quizá el mercado accionario interesaba al

gobierno federal sin tener aún experiencia en la materia ya que las personas especialistas antes y ahora han sido y son de la Iniciativa Privada.

La intermediación bursátil se encuentra fuera del área estratégica, porque en el artículo 28 constitucional párrafo cuarto señala claramente esta área, el cual dice, "No constituirán monopolios las funciones que el Estado ejerza de manera exclusiva en las áreas estratégicas a las que se refiere este precepto; acuñación de moneda, correos, telégrafos, radiotelegrafía y la comunicación vía satélite; emisión de billetes por medio de un solo banco, organismo descentralizado del Gobierno Federal; petróleo y los demás hidrocarburos; petroquímica básico; minerales radioactivos y generación de energía nuclear; electricidad; ferrocarriles y las actividades que expresamente señalan las leyes que expida el Congreso de la Unión".

En la última parte de este precepto constitucional en lo que se refiere a las actividades expresas que señalen las leyes expedidas por el Congreso de la Unión, la Ley del Mercado de Valores, no preve el área estratégica de dicha intermediación, más lejos aún, tampoco consideran estratégico el servicio de banca y crédito. ⁽²⁴⁾

Nuestra ley en la materia hasta antes del 4 de enero de 1990, señalaba en su artículo 21 que, "las casas de bolsa tendrán el carácter de nacionales cuando satisfagan alguno de los siguientes requisitos".

(24) Con la derogación del párrafo quinto del artículo 28 de la Constitución publicado en el D.O. el 27 de junio de 1990, el servicio de banca y crédito así como diversas instalaciones bancarias se subastan para los inversionistas privados, esto quiere decir, que se reprivatiza el servicio de banca y crédito dejando el sistema bursátil sin cambios hasta el primer trimestre de 1992.

- a) Que el gobierno federal aporte el 50% o más del capital.
- b) Que figuren acciones especiales, las cuales sólo pueden ser suscritas por el mismo gobierno.
- c) Que el gobierno federal tenga la facultad de nombrar a la mayoría de los miembros del consejo.

Sin embargo, las Casas de Bolsa Nacionales no funcionaron, a tal grado de que fueron excluidas de la ley en la materia, ⁽²⁵⁾ dejando el paso a la Iniciativa Privada que sí proliferó sustancialmente.

Las Casas de Bolsa Nacionales según nuestra ley en estudio, son empresas de participación estatal mayoritaria previstos por la LOAPF en su artículo 46.

En ambas leyes se manifiesta que el Gobierno Federal cuenta con el 50% o más del capital. Creemos que el legislador quiso dar una modalidad al llamarlas en sentido estricto "casas de bolsa nacionales", dándole una interpretación de Estatales. Es así que las empresas de participación estatal cuentan específicamente con la Ley Federal de las Entidades Paraestatales, que regula en su artículo tercero a las empresas de participación estatal mayoritarias.

(25) El artículo 21 de la L.M.V. fue derogado en su primera parte, en la cual existía las casas de bolsa nacionales Decreto publicado en el D.O. de la Federación el 4 de enero de 1990.

1.2.3.2.- CASAS DE BOLSA BANCARIAS

En el análisis a la L.M.V. de 1975, Octavio IGARTUA-ARAIZA ⁽²⁶⁾, hace mención a las "casas de bolsa bancarias" las cuales estaban reglamentadas de la siguiente manera.

Art.- 19.- "Los bancos de depósitos a las sociedades financieras no podrán ser accionistas de más de una sociedad que tenga el carácter de agente de valores".

Art.-24.- "Los agentes en cuyo capital social participen bancos de depósito o sociedades financieras, no podrán realizar operación alguna en la que actúe por cuenta propia cualquier institución de crédito".

No obstante de estas disposiciones, el artículo 24 fue totalmente reformado en 1978 ⁽²⁷⁾ y principalmente los concernientes de la participación bancaria de 1980. ⁽²⁸⁾

1.2.3.3.- CASAS DE BOLSA PRIVADAS

Como ya vimos en el análisis de las casas de bolsa, éstas son reguladas por su ley específica, que es la Ley del Mercado de Valores, la cual faculta a la Comisión Nacional de Valores como autoridad inmediata para su inspección y vigilancia.

El artículo 17 fracción primera de la Ley mencionada, establece que las casas de bolsa deberán estar constituidas como sociedades anónimas con la expresión "casa de bolsa".

(26) IGARTUA-ARAIZA, Octavio, *Introducción al Estudio del Derecho Bursátil Mexicano*, Edit. Porrúa, México, 1988, p. 31.

(27) Publicado el 12 de mayo de 1978 en el D.O.

(28) Publicado en el D.O. el 23 de Diciembre de 1980.

Actualmente son las únicas en actividad en el sistema mexicano, dado que las actividades que realizan se consideran no estratégicas ni prioritarias para el quehacer del Gobierno Federal.

1.2.3.4.- ESPECIALISTAS BURSATILES

Con las reformas a la Ley el 3 de enero de 1990, se crea una nueva figura que actúa de igual manera con las casas de bolsa como intermediario en el mercado de valores, denominado "Especialistas Bursátiles".

La ley respectiva afirma que el especialista Bursátil actúa como intermediario por cuenta propia respecto de valores en el que esté registrado efectivamente como especialistas en la bolsa de que sea socio. En sus operaciones únicamente puede contratar con las casas de bolsa, con otros especialistas y excepcionalmente directo con el público inversionista, esto último cuando lo autorice la Comisión Nacional de Valores. (art. 22 bis)

El licenciado SOSA ⁽²⁹⁾ afirma que "su presencia en otros mercados ha resultado benéfica y que... cumple la función de proveer de liquidez o de títulos a los oferentes y demandantes de los valores con los que se operan de manera predominante".

También se les fija obligaciones tendentes a coadyuvar a su mejor operación en su estructura. La inspección y vigilancia es similar a las casas de bolsa, debido a su calidad de intermediarios en el mercado de valores.

(29) Exposición del Licenciado Francisco SOSA-MANSUR en el Seminario de actualización sobre las adiciones y reformas a las leyes del Mercado de Valores y Sociedades de Inversión, el 23 de enero de 1990, en el auditorio de TELMEX en México, D.F.

1.2.4.- EL SISTEMA BANCARIO Y SU RELACION CON LAS CASAS DE BOLSA

Los sistemas bancarios y los mercados de valores constituyen dos canales alternativos para el financiamiento dentro del mercado financiero en general, puede ser competitivos entre sí, así como sustituirse el uno por el otro. Se afirma que la política gubernamental influye en la relación que entre los dos hay, la historia así lo ha comprobado con la creación de las casas de bolsa bancarias y fundamentalmente después de la llamada Nacionalización de Banca. (30)

Ambas instituciones están bajo un régimen normativo específico, sin embargo, existen similitudes debido al servicio que prestan, además, cuentan con diferencias de las cuales nos ocuparemos en seguida.

a) Existe una gran diferencia histórica en la creación de ambos. Las casas de bolsa surgen prácticamente a partir de la Ley del Mercado de Valores en 1975 y los bancos para el caso de México, tienen antecedentes más remotos, así, encontramos, con

(30) *La banca en general hasta antes del primero de septiembre de 1982, estaba concesionada a los particulares por disposiciones de la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares. No se cumplió con la técnica jurídica de revocar las concesiones, es por esto que el decreto expropiatorio (D O primero de septiembre de 1982) no manifiesta dicha revocación sin embargo, sí menciona nacionalización y expropiación, estos dos términos los utiliza como sinónimos para efectos del decreto. El Diccionario Jurídico Mexicano de la UNAM, tercera, edición de 1989 pag. 2177, dice que expropiar "consiste en la sustracción de determinados bienes del dominio privado que, por alguna causa de utilidad pública especificada en la ley, se transfiera al dominio público especificada en la ley, se transfiera al dominio público mediante una indemnización", él mismo, define a la nacionalización como "una medida político-económico del Estado para reservarse una rama económica de producción o de prestación de servicios. implica la conformación del principio de la rectoría del Estado en la economía, concretándose así su participación activa. Esto nos da que se nacionalizó el servicio y se expropiaron físicamente los bienes de la banca. Cabe señalar que se publicó en el D O el 29 de agosto de 1983 la revocación de concesiones de diversos bancos, en éstos sí se cumplió con el procedimiento revocatorio expresado en las leyes correspondientes.*

apoyo del Dr. ACOSTA-ROMERO ⁽³¹⁾ que desde 1774 estaba autorizado el Monte de Piedad de Animas, y en 1784 operaba el Banco de Avío de Minas. Después de la Independencia surgen dos bancos que son el antecedente de las instituciones nacionales de crédito, y que son el Banco del Avío y el Banco de Amortización de la moneda de cobre.

b) Por su parte las casas de bolsa empezaron a tomar relevancia a partir de 1982. Se explica esto, porque la mayoría de los dueños y los grandes inversionistas de los bancos después de nacionalizados los bancos optaron por intervenir en bolsa o por la apertura de casas de bolsa, cosa que el Gobierno Federal les facilitó, otros no quisieron arriesgar sus capitales en México y optaron por lo que se llamó "fuga de capitales".

c) Ambos son intermediarios financieros, aunque de manera distinta, los dos se dedican en esencia a captar ahorro y excedentes temporales de efectivo, para que a su vez canalicen los recursos a los sectores productivos del país apoyando a los programas del sistema financiero mexicano.

d) En el mismo orden de ideas por su parte "los bancos captan recursos (saldos de cuentas de cheques, certificados de depósito, pagarés con rendimiento liquidable al vencimiento, etc.) por cuenta propia". ⁽³²⁾ Incorporan a su balance los recursos captados por ellos mismos y, al llegar los fondos, asume responsabilidad plena sobre lo que presta, en cambio, las casas de bolsa hacen una labor de intermediación más pura en el más estricto sentido de la palabra, no captan recursos por cuenta propia, sino que lo hacen en nombre y por cuenta de terceros (los clientes). Así pues las casas

(31) ACOSTA-ROMERO, Miguel, Derecho Bancario. 13a. ed., Edit. Porrúa, México, 1986 p. 91

(32) *Ibidem.* (11) p 462

**DIAGRAMA DESCRIPTIVO DE LAS PRINCIPALES
FUENTES DE CAPTACION Y DESTINO DE LOS
RECURSOS CAPTADOS POR LA BANCA Y LAS
CASAS DE BOLSA**

Usuarios de fondos

- Préstamos personales
- Créditos directos
- Préstamos de habilitación o avío
- Préstamos refaccionarios
- Préstamos hipotecarios
- Préstamos prendarios
- Gobierno federal (Reservas de los bancos)



Excedentes de fondos captados a través de:

- Cuentas de cheques
- Certificados de depósito
- Pagarés con rendimiento liquidable al vencimiento
- Cuentas de ahorro

Instrumento

- | Instrumento | Usuario de los fondos |
|-----------------------------------|-----------------------|
| ● CETES | El gobierno federal |
| ● Papel comercial | Las empresas emisoras |
| ● Aceptaciones bancarias | Las empresas emisoras |
| ● Petrobonos | El gobierno federal |
| ● Acciones | Las empresas emisoras |
| ● Bonos de indemnización bancaria | El gobierno federal |
| ● Obligaciones | Las empresas emisoras |



Excedentes de fondos captados a través de:

- CETES
- Papel comercial
- Aceptaciones bancarias
- Petrobonos
- Acciones
- Bonos de indemnización bancaria
- Obligaciones

de bolsa al actuar intermediariamente en sentido estricto, porque con una "mano" captan fondos y con la "otra", de manera simultánea, los están entregando al emisor correspondiente, esta manera de operar, hace que, al final de cuentas, la operación de inversión quede entre el inversionista y el emisor correspondiente; la casa de bolsa únicamente actúa como agente para poner en contacto a ambas partes (al emisor de acciones de valores con el comprador inversionista).⁽³³⁾

e) En el mismo orden de ideas, las casas de bolsa a través de la bolsa de valores, se les da el mercado llamado como secundario a esos mismos valores que manejan, es decir, " independientemente del plazo de amortización de cada uno de los vehículos de inversión manejados... sobre una base diaria, todos los días hábiles del año, existe la posibilidad de vender todo o en parte de la posición que de un determinado valor se tenga y de esa forma recuperar efectivo. El mercado secundario de los valores es de hecho el "alma" y la "columna vertebral" sobre las que descansa el sistema bursátil".⁽³⁴⁾

1.2.5.- ANALISIS JURIDICO DE LAS CASAS DE BOLSA

Como ya hemos visto en el transcurso del presente Capítulo las casas de bolsa hasta antes de la promulgación de la L.M.V. en 1975, estaban regidas por las leyes mercantiles, sin embargo, no estaban reconocidas formalmente para actuar en el mercado accionario, fue hasta la primera ley bursátil de 1975 cuando se les reguló en un Capítulo especial de esa Ley.

(33) *Ibidem...* (11) p.462

(34) *Ibidem ..* p.462

1.2.5.1.- ACTIVIDADES DE LAS CASAS DE BOLSA

En el análisis y concepto de las casas de bolsa, dejamos de manifiesto su principal actividad, no obstante, la Ley del Mercado de Valores regula específicamente cada una de estas actividades.

El Capítulo Tercero de la mencionada ley regula la inscripción, actividades, prohibiciones, operaciones, secreto bursátil y demás actos de las casas de bolsa.

El artículo 21 establece la inscripción en la Sección de Intermediarios del Registro Nacional de Valores e Intermediarios, así como la característica de ser intermediario.

Las actividades preponderantes están plasmadas en el siguiente artículo:

Art.- 22 "Las casas de bolsa sólo podrán realizar las actividades siguientes:

Fracc.I. Actuar como intermediarios en el mercado de valores, en los términos de la presente Ley, sujetándose a las disposiciones de carácter general que dicte la Comisión Nacional de Valores;

Fracc. II. Recibir fondos por concepto de las operaciones con valores que se les encomiende. Cuando por cualquier circunstancia no puedan aplicar esos fondos al fin correspondientes, el mismo día de su recibo deberán, si persiste impedimento para su aplicación depositarlos en institución de crédito a más tardar el día hábil siguiente, o bien adquirir acciones representativas del capital de alguna sociedad de inversión de renta fija, depositándolas en la cuenta del cliente

respectivo. En ambos casos los fondos se registrarán en cuenta distinta de las que forman parte del activo de la casa de bolsa".

Nuestro comentario al respecto es que una vez que el cliente contrata con una casa de bolsa y los instrumentos de inversión son específicos (acciones, pagarés, etc.), si a último momento cualquiera de las autoridades administrativas en materia bursátil implantan o cancelan determinados movimientos, el cliente de momento no pierde intereses por su dinero estático, es por esto que faculta a las casas de bolsa para que inviertan los capitales de los clientes en las instituciones de crédito a nombre de ellos mismos, es decir, la ley prevé la obligación para las casas de bolsa actúen de esta manera en beneficio de los inversionistas.

Fracc. III. "Prestar asesoría en materia de valores;

Fracc. IV. Con sujeción a las disposiciones de carácter general que dicte el Banco de México:

- a) Recibir préstamos o créditos de instituciones de crédito o de organismos de apoyo al mercado de valores, para la realización de las actividades que les sean propias;
- b) Conceder préstamos o créditos para adquisición de valores con garantía de éstos;
- c) Celebrar reportos sobre valores.

La Comisión Nacional de Valores, oyendo la opinión del Banco de México, podrá ordenar a las casas de bolsa la suspensión de las operaciones que infrinjan las disposiciones a que se refiere esta fracción.

Fracc. V. De conformidad con las disposiciones de carácter general que dicte la Comisión Nacional de Valores;

- a) Realizar operaciones por cuenta propia que facilita la colocación de valores o que coadyuven a dar mayor estabilidad a los precios de éstos y a reducir los márgenes entre cotizaciones de compra y venta de los propios títulos;
- b) "Proporcionar servicio de guarda y administración de valores, depósito de valores, o en su caso, depositándolos en la institución que señale la Comisión Nacional de Valores cuando se trate de títulos que por su naturaleza no puedan ser depositados en las instituciones primeramente señaladas;
- c) Realizar inversiones con cargo a su capital global, cuyo concepto será determinado en las citadas disposiciones.
- d) Realizar operaciones con valores con sus administradores y accionistas:
- e) Llevar a cabo actividades de que les son propias a través de oficinas, sucursales o agencias de instituciones de crédito;
- f) Invertir en acciones de otras sociedades que les presten servicios o cuyo objeto sea auxiliar o complementario de las actividades que realicen estas casas de bolsa, que señale la propia Comisión Nacional de Valores, así como la inspección y vigilancia de la misma.
- g) Actuar como especialistas bursátiles, sujetándose en la realización de las operaciones que efectúen con este carácter a lo dispuesto por el artículo 22 Bis-1 de esta Ley.

Las operaciones e inversionistas a que se refiere los incisos a) y c) anteriores, sólo podrán tener por objeto valores aprobados para tal efecto por la mencionada Comisión;

Fracc. VI. "Actuar como representantes comunes de obligacionistas y tenedores de otros valores;

Fracc. VII. Administrar las reservas para fondos de pensiones o jubilaciones de personal, complementarias a las que establece la Ley del Seguro Social y de primas de antigüedad, conforme a lo dispuesto por la Ley del Impuesto Sobre la Renta;

Fracc. VIII. Las análogas o complementarias a las anteriores que les sean autorizadas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo a la Comisión Nacional de Valores, mediante disposiciones de carácter general que podrán referirse a determinados tipos de operaciones".

En relación con el artículo 22 fracción primera de la Ley del Mercado de Valores, que dice de la actividad de intermediación de las casas de bolsa, al artículo 53 de la Ley de Instituciones de Crédito publicada en el Diario Oficial el 18 de julio de 1990 establece que, las instituciones de Crédito cuando operen con valores y que éstos estén registrados en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, deberán hacerlo con la intermediación de las Casas de Bolsa.

El artículo 81 de la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito manifiesta que se requiere "autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para realizar en forma habitual y profesional operaciones de compra venta y

cambio de divisas dentro del territorio de la República Mexicana...", además agrega lo siguiente:

"Las disposiciones de crédito y las casas de bolsa no requerirán de la autorización citada, debiendo sujetarse en sus operaciones con divisas a las disposiciones legales aplicables".

En conclusión podemos resumir las más importantes actividades de las casas de bolsa a nuestro juicio, las cuales son:

- Actuar como intermediario en el mercado de valores
- Recibir fondos por concepto de valores
- Prestar asesoría en materia de valores
- Conceder créditos
- Realizar operaciones por cuenta propia que faciliten la colocación de valores y coadyuven a dar mayor estabilidad al mercado accionario
- Proporcionar servicio de guarda y administración de valores ⁽³⁵⁾
- Actuar como representante de obligacionistas y los tenedores de otras acciones
- Prestar el servicio de administración a otras sociedades

(35) *Se depositan físicamente en el Instituto para el Depósito de Valores o en otra institución que señale la Comisión Nacional de Valores.*

Fundamentalmente de las actividades enumeradas en el artículo 22 de la Ley mencionada, se desprende que las Casas de Bolsa están condicionadas a las disposiciones que dicten las autoridades en la materia, tales como:

- 1.- La Secretaría de Hacienda y Crédito Público dependencia del Ejecutivo de la Unión. ⁽³⁶⁾
- 2.- El Banco de México, organismo descentralizado del Gobierno Federal. ⁽³⁷⁾
- 3.- La Comisión Nacional de Valores, órgano desconcentrado de la S.H.C.P. ⁽³⁸⁾

Aunque las autoridades bursátiles son objeto de análisis en otro Capítulo (Segundo) de nuestro trabajo, diremos que las Casas de Bolsa en lo que respecta a sus actos, están vigiladas y condicionadas por la ley y autoridades que intervienen de manera directa e instantánea a las casas de bolsa, de tal manera que es casi imposible que éstas violen cualquier disposición por la ley de la materia, tal es el caso de la fracción quinta inciso e) del artículo 22 antes señalado en donde se les permite celebrar operaciones en oficinas o sucursales.

En el mismo orden de ideas, el artículo 27 fracción tercera a las Casas de Bolsa se les obliga respetar los términos que dicte la Comisión Nacional de Valores y señala, que se necesita autorización de ésta última para la apertura, cambio o clausura de oficinas.

A partir de 1982, las Casas de Bolsa aumentaron en gran número, así como sus sucursales en las principales ciudades del País. Para 1986 el auge bursátil es casi conocido en todos los rincones de la República, hay aumento de oficinas de los

(36) Artículo 89 Fracción segunda y 90 Constitucional, 2º y 26º de la L.O.A.P.F.

(37) Artículo 28 párrafo 4º de la Constitución

(38) Artículo 17 de la L.O.A.P.F. y 2º, 6º F I y II, 18 F XII y 35 F XIII del Reglamento Interior de la S.H.C.P.

intermediarios, existe una gran demanda de inversionistas interesados en la Bolsa y hay quienes comentan que es un caso único en la historia.

En consecuencia la Comisión Nacional de Valores como autoridad en la materia y como órgano de vigilancia, coordinador e implantador de las políticas en el mercado accionario, se encuentra informada de todos los movimientos de la Bolsa. Es preciso señalar, que al momento de la demanda indiscriminada de la apertura de oficinas y sucursales, la Comisión debió prever el peligro que corría los "inversionistas novatos", tomando medidas de protección de sus intereses porque no hay que olvidar que éstos fueron los que más perdieron con la caída de la Bolsa en octubre de 1987 y en este sentido, dicha Comisión no actúa como órgano de "vigilancia".

Como ejemplo la Casa de Bolsa Operadora de Bolsa, S.A. ⁽³⁹⁾ tuvo un crecimiento espectacular en los ochentas. "En 1984 había 518 empleados y doce sucursales y tres años después 2,156 empleados y 50 sucursales".

"El crecimiento de las empresas de los socios de Operadora también fue espectacular, gracias a la febril actividad bursátil". Por ejemplo, Corporación Industria San Luis... tuvo un crecimiento poco común entre 1984 y 1987: sus ventas se incrementaron entre 369%, sus utilidades se multiplicaron 30 veces, sus inversiones aumentaron 2,662% y su capital contable creció 1,382%".

"Mientras el índice de precios y cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores aumentó 1,037% al cabo de un año -de julio de 86 a julio de 87-, San Luis avanzó 3,631%".

(39) *Proceso*, 20 de febrero de 1989, p.8

1.2.5.2.- OBLIGACIONES DE LAS CASAS DE BOLSA

La Ley General de Sociedades Mercantiles, el Código de Comercio, el Código Civil y otras leyes manifiestan tanto los requisitos para la constitución, derechos, obligaciones, estatutos, órganos, actividades, objeto y de más de una sociedad, por lo tanto, para ser inscrita en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y ejercitar en el mercado de valores, están obligadas a cumplir con las disposiciones mercantiles tanto las casas de bolsa como otros intermediarios.

En términos generales podemos decir que las Casas de Bolsa están obligadas a respetar los lineamientos de la Ley del Mercado de Valores y otras normas mercantiles, no obstante, para el objeto de nuestro estudio en el presente apartado, nos referimos a aquellas obligaciones que por sus características consideramos que son las más importantes en cuanto al ejercicio de sus actividades, las cuales, pueden traer consecuencias para el mercado accionario.

El artículo 27 de la Ley en cuestión, dice que "Las casas de bolsa están obligadas, en los términos que la Comisión Nacional de Valores establezca mediante disposiciones de carácter general a;

- I.- "Dar periódicamente información estadística a la Comisión sobre las actividades y operaciones que realicen. Dicha información deberán proporcionarse en forma global por tiempos de operaciones, sin mencionar los nombres de los clientes;
- II.- Proporcionar a la misma Comisión sus estados financieros;

III.- Dar aviso por escrito a la Comisión, por lo menos con 30 días hábiles de anticipación, de la apertura, cambio de ubicación y cierre de su oficinas, cuya operación y funcionamiento estará sujeto a lo que, en caso, se determine en dichas operaciones..."

IV.- "Llevar a cabo programas de auditoría legal, debiendo proporcionar a la citada Comisión del dictamen de su auditor legal externo".

La misma ley menciona otras obligaciones a las que están sujetas las casas de bolsa, las cuales son;

- Responsabilidad de la autenticidad de los valores que se negocien (art. 26)
- Dar noticia de todas las operaciones solicitadas por sus clientes (art. 25)
- Control contable de los actos que realizan (art. 26 bis)
- Llevar el sistema de contabilidad y registro que ordene la propia autoridad (art. 26 bis 2)
- Formular y publicar los estados financieros (art. 26 bis 4)
- Estar sujetas a la Comisión Nacional de Valores en sus activos (art. 26 bis 7)
- Establecer un fondo preventivo para la estabilidad financiera y el cumplimiento de las obligaciones con su clientela (art. 89)

Podemos concluir nuestro análisis diciendo que es casi imposible que las Casas de Bolsa puedan actuar fuera de las normas que las rigen, ya que en todos los aspectos que aquéllas realicen está siempre la autoridad inmediata, es decir, la Comisión Nacional de Valores como Organó de Inspección y Vigilancia y sobre todo como Organó encargado para implantar las políticas a seguir de todos los que intervienen en el complejo mundo del mercado de valores.

1.2.5.3.- PROHIBICIONES A LAS CASAS DE BOLSA

En el punto anterior manifestamos las obligaciones de las Casas de Bolsa, a contrarlo *sensu* a toda obligación es una prohibición, sin embargo la Ley del Mercado de Valores preve otras prohibiciones que analizaremos a continuación;

El artículo 16 bis manifiesta que "Las personas que tengan información privilegiada relativa a una sociedad emisora de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, deberán de abstenerse de efectuar operaciones en beneficio propio o de terceros, con cualquier clase de valores emitidos por la misma sociedad, mientras la citada información tenga el carácter indicado..."

El mismo artículo aclara que lo que se entiende como información privilegiada, la cual es la que proceda del emisor y a la cual el público no tenga acceso, cuyo conocimiento por éste pueda influir en los precios de los valores emitidos por la misma sociedad u otra.

Es obvio que las casas de bolsa están relacionadas con la información privilegiada, luego entonces, están impedidas en los términos del artículo 16 bis para efectuar los actos que se describen.

A nuestro juicio creemos que los mismos intermediarios y en su caso la Bolsa de Valores, así como las Autoridades bursátiles, son quienes pueden saber cuándo hay información privilegiada. Este punto es la pauta para que los mismos que intervienen en el mercado de valores, en nuestro caso, las Casas de Bolsa, fijen por sí las reglas a seguir entre ellos mismos, es decir, que de ellos dependa la regulación de la "información privilegiada".

En el mismo orden de ideas, las Casas de Bolsa están incapacitadas para participar en el capital social del Registro Nacional de Valores e Intermediarios (art. 17 fracc. II inciso a).

CAPITULO SEGUNDO

LAS AUTORIDADES BURSATILES EN MEXICO

SUMARIO

2.1) IDEA CONCEPTUAL DEL TERMINO AUTORIDAD, 2.1.1) SU PANORAMA DOCTRINAL, 2.1.2) SU CONCEPTO E IDEA JURISPRUDENCIAL, 2.2) LA AUTORIDAD EN EL MARCO DE LA ADMINISTRACION PUBLICA CENTRALIZADA BURSATIL, 2.2.1) SECRETARIA DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO, 2.2.1.1) ANTECEDENTES Y MARCO LEGAL, 2.2.2) LA COMISION NACIONAL DE VALORES, 2.2.2.1) LA COMISION NACIONAL DE VALORES Y SU NATURALEZA JURIDICA, 2.2.2.2) FACULTADES DE LA COMISION NACIONAL DE VALORES, 2.2.2.3) ORGANIZACION ADMINISTRATIVA DE LA COMISION NACIONAL DE VALORES, 2.2.2.3.1) LA JUNTA DE GOBIERNO DE LA COMISION NACIONAL DE VALORES, 2.2.2.3.2) FACULTADES DEL PRESIDENTE DE LA COMISION NACIONAL DE VALORES, 2.2.2.3.3) EL COMITE CONSULTIVO DE LA COMISION NACIONAL, 2.3) LA AUTORIDAD BURSATIL EN EL MARCO DE LA ADMINISTRACION PUBLICA PARAESTATAL (CASO CONCRETO: BANCO DE MEXICO), 2.3.1) MARCO LEGAL, 2.3.2) DISPOSICIONES VINCULANTES DEL BANCO CENTRAL ANTE LAS CASAS DE BOLSA, 2.3.3) SU INTEGRACION EN LA COMISION NACIONAL DE VALORES.

LAS AUTORIDADES BURSATILES EN MEXICO

2.1.- IDEA CONCEPTUAL DEL TERMINO AUTORIDAD

Antes de entrar al análisis de nuestro tema en cuestión, diremos que el término "bursátil", que en sentido etimológico viene del latín "bursa" que quiere decir "bolsa", es un concepto que debemos ligar al término autoridad para dar la idea de las instituciones que forman parte del Sistema Financiero Nacional con determinado poder jurídico.

Se dice que en la antigüedad, cuando se presentaban los primeros índices de las acciones de las empresas mercantiles en la vieja Europa, había un lugar en el cual se reunían personas para comerciar con documentos, respaldados a su vez, con diversas mercancías, y allí, se encontraba colgada de un portón una bolsa común y corriente. Es por esto que al lugar se le denominó la "bolsa".

En el mismo orden de ideas, también se afirma que había una especie de mensajeros que traían una valija donde cargaban diversos documentos con los que se acostumbraba comerciar de un lugar a otro, que más tarde se le llamaría "bolsa".

Recordemos que antiguamente existían las llamadas Cruzadas, por lo tanto, existe la posibilidad que la bolsa haya tenido su origen en parte de estos grandes movimientos que repercutieron en la historia de la humanidad.

Existen diversidad de criterios respecto al origen de la bolsa en nuestro país, hicimos una breve reseña en el Capítulo que antecede (Supra 1.1. y 1.1.1). Es así que

aunado al reforzamiento del concepto de bolsa nos permitimos abordar en el mismo sentido el concepto de autoridad.

2.1.1.- SU PANORAMA DOCTRINAL

Cuando hablamos de las autoridades competentes en la actividad bursátil, nos debemos remitir a su ley respectiva, que establece a las porciones orgánicas de competencia, tales como; la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, el Banco de México y la Comisión Nacional de Valores. Cabe señalar que ya se ha presentado todo lo relativo al aspecto histórico-jurídico de la Comisión Nacional de Valores (Capítulo Primero), sin embargo no obsta para que ahondemos al respecto de acuerdo a la Ley del Mercado de Valores que regula la actividad de la bolsa y su intermediación.

La doctrina mexicana ha establecido diversas definiciones sobre el término, tal es el caso del maestro GABINO-FRAGA⁽⁴⁰⁾ que señala que la autoridad es "todo órgano del Estado, que tiene atributos por el orden jurídico, facultades de decisión o de ejecución o alguna de ellas por separado".

Por su parte el maestro ACOSTA-ROMERO⁽⁴¹⁾ nos plantea la posibilidad de que cuando los órganos de la Administración Pública Centralizada tiene facultades de decisión y ejecución, se les considera como autoridades, situación que plantea un problema cuando se trata de organismos descentralizados o empresas de Estado, que en virtud de su variedad de actividades, y lo disperso de la legislación administrativa que los regula, en algunos casos se consideran como autoridades, tal es el caso del Instituto Mexicano del Seguro Social e Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de

(40) *Ibidem...* (21) p. 632

(41) *Ibidem...* (21) p. 632

los Trabajadores del Estado y en otro donde aún no se define claramente ese carácter (Universidad Nacional Autónoma de México).

2.1.2.- SU CONCEPTO E IDEA JURISPRUDENCIAL

Para el caso del término en cuestión, debemos considerar también el criterio de la Suprema Corte de Justicia de la Nación, que se vierte en una de sus tesis ⁽⁴²⁾ lo que se entiende como autoridad para efectos del Amparo, de la siguiente manera: "todas aquellas personas que disponen de la fuerza pública en virtud de circunstancias, ya legales, ya de hecho, y que por lo mismo, están en posibilidad material de obrar como individuos que ejercen actos públicos por el hecho de ser pública la fuerza de que disponen".

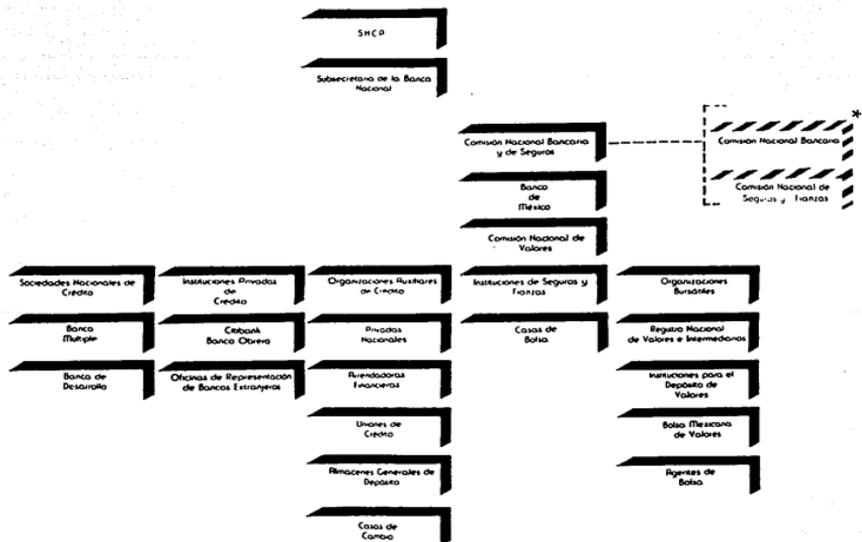
Por otro lado y para reforzar la idea expuesta, consideramos que el eje troncal del concepto versa sobre la posibilidad de que los titulares de los órganos públicos (no personas); puedan hacer uso de la fuerza para el cumplimiento de las disposiciones legislativas. Este es el caso de las autoridades bursátiles que no escapan a este planteamiento por virtud de que en el ámbito financiero-bursátil, son ejecutores de la legislación bursátil, es decir, una ligadura que debe ser ejecutada por una dependencia centralizada, a nombre del Ejecutivo Federal, por lo que analizaremos el concepto dentro de la práctica en la administración centralizada.

2.2.- LA AUTORIDAD EN EL MARCO DE LA ADMINISTRACION CENTRALIZADA BURSATIL

Para entender a las Autoridades en materia bursátil, es necesario que tengamos que ubicar a las que se involucran con la Administración Pública Central, en tal sentido,

42) Tesis Jurisprudencial No. 25, p. 115 del apéndice del Semanario Judicial de la Federación, fallos de 1917 a 1965, Sexta Parte, Jurisprudencial común al Pleno y a las Salas, citada por ACOSTA-ROMERO, *ibidem* (21) p. 632

EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO



Fuente: DIAZ-MATA, Alfredo... Ibidem (16) p. 8 y 9

* La Comisión Nacional Bancaria y de Seguros se subdividió en: Comisión Nacional Bancaria y Comisión Nacional de Seguros y Fianzas

presentaremos a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público así como a su órgano dependiente la Comisión Nacional de Valores.

2.2.1.- LA SECRETARIA DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público es una dependencia del Poder Ejecutivo Federal, y tiene una importancia vital, debido a las facultades que se le atribuyen, sin embargo, permítasenos presentar lo siguiente.

2.2.1.1.- ANTECEDENTES Y MARCO LEGAL

La Secretaría de Hacienda presenta sus orígenes como tal, con el Decreto de la Regencia del Imperio de 8 de noviembre de 1821, en el cual se distinguen cuatro Secretarías, en ellas estaba la Secretaría de Hacienda.⁽⁴³⁾ Así quedó hasta que por Decreto del 6 de abril de 1861 se llamó Secretaría de Hacienda y Crédito Público.⁽⁴⁴⁾

No obstante lo anterior, para 1891 con la progresiva integración del país bajo el marco anglosajón, y mediante la introducción de los ferrocarriles por el Presidente Porfirio Díaz, éste decretó el 13 de mayo de ese mismo año el establecimiento de siete Secretarías de Estado, quedando dentro de ellas la Secretaría de Hacienda, Crédito Público y Comercio, es decir se le adicionó el concepto de "Comercio".⁽⁴⁵⁾

Posteriormente y de acuerdo a lo planteado por CORTIÑAS-PELAEZ, tenemos que: con la caída del gobierno de Don Porfirio Díaz, y con la promulgación de la Constitución del 5 de febrero de 1917, se emite el Decreto del 31 de abril del mismo año, en el cual

(43) CORTIÑAS-PELAEZ, León, *Evaluación de la Administración Pública Federal Mexicana: su evaluación a partir del México Independiente hasta 1976*, Revista de Investigaciones Jurídica, vo. 13, año, 13, E.L.D., México, 1989, p. 100 y 101.

(44) *Ibidem...* p. 111

(45) *Ibidem...* p. 111

se crea la ley orgánica del artículo 92 (pensamos que es 90) de la Constitución. Es en esta cuando la Secretaría del estudio queda como la actual; Secretaría de Hacienda y Crédito Público.⁽⁴⁶⁾

Actualmente, y aunque se han efectuado demasiadas reformas la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos dice en su artículo 90 que; "la Administración Pública Federal será centralizada y paraestatal conforme a la ley orgánica que expida el Congreso, que distribuirá los negocios del orden administrativo de la Federación que estarán a cargo de las Secretarías de Estado y Departamentos Administrativos y definirá las bases generales de creación de las entidades paraestatales y la intervención del Ejecutivo Federal en su operación".

En lo que respecta a la primera parte del artículo anterior, la Ley Orgánica de la Administración Pública Centralizada establece su integración (art. 1 de la LOAPF), iniciando con la Presidencia de la República, las Secretarías de Estado, los departamentos Administrativos y la Procuraduría General de la República.

Se refuerza esto con el segundo artículo de la misma Ley donde se establecen las facultades y obligaciones de Ejecutivo, por lo cual, contará con las dependencias (Secretarías de Estado) y Departamentos Administrativos.

Así, siendo la Secretaría de Hacienda una dependencia del Ejecutivo de la Unión, como lo hemos señalado, la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal en su

(46) *Ibidem...* (43) p. 121

artículo 31 establece los asuntos del despacho, de dicha dependencia, señalando las más importantes respecto de nuestro tema son:

Fracc. I.- Estudiar y formular proyectos de leyes respecto de su competencia.

Fracc.II.- Cobrar impuestos, derechos, productos y aprovechamientos.

Fracc. VIII.- Practicar inspecciones para que se cumpla con las disposiciones fiscales.

Fracc.XIII.- Ejercer atribuciones que le señalen las leyes en materia de seguros, fianzas, valores y de organizaciones auxiliares de crédito.

Esta última fracción, consideramos que es la más importante dado que nos ubica en el ámbito financiero bursátil.

Por otra parte, también debe contemplarse lo establecido en la Ley del Mercado de Valores, que señala lo siguiente;

Art. 8.- "La Secretaría de Hacienda y Crédito Público será el órgano competente para interpretar a efectos administrativos, los preceptos de esta ley y para, mediante disposiciones de carácter general, proveer a todo cuando se refiere a la aplicación de la misma".

Se desprende de su marco legal, que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público como autoridad bursátil que; otorga los permisos, coordina, vigila, propone políticas a seguir y opta por establecer disposiciones idóneas y eficaces para el buen uso y funcionamiento en la práctica general del mercado bursátil.

La Secretaría de Hacienda también es conocida como una de las "Super Secretarías", ⁽⁴⁷⁾ porque de ella depende el control y la coordinación del Sistema Financiero Mexicano, tales como; el servicio de la banca y crédito (nacional y privado), las arrendadoras financieras, las uniones de crédito, los almacenes generales de depósito, las casas de cambio, las aseguradoras, el banco central (Banco de México), las casas de bolsa, los agentes de bolsa, las sociedades de inversión, las bolsas de valores, y la recaudación de contribuciones, entre otras.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público por medio de la desconcentración administrativa, cumple con los asuntos de su despacho, y para el caso de nuestro tema es detectora de cualquier cambio económico y mercantil, de acciones y valores cotizables en bolsa, así como de las posibles irregularidades del sistema bursátil en general. La desconcentración en referencia se analizará en el epígrafe siguiente, para introducirnos en otra de las autoridades bursátiles.

2.2.2.- LA COMISION NACIONAL DE VALORES

Al extenderse las transacciones sobre valores en México, existe la necesidad de que el Gobierno Federal coordine el mercado de valores por medio de sus instituciones, para lo cual, se formó la Comisión Nacional de Valores.

(47) *No olvidemos que este criterio obedece a que dicha Secretaría, junto con la Secretaría de la Contraloría General de la Federación, son consideradas por el artículo 50 de la LOAPF, como las globalizadoras, para dar congruencia global a la Administración Pública, en el Sistema Nacional de Planeación, y que marcan así las relaciones entre el Ejecutivo Federal y el Sector paraestatal. Para el caso de la Secretaría de Programación y Presupuesto, se fusionó a la S de Hacienda y Crédito Público por aprobación de Congreso de la Unión el 17 de febrero de 1992*

creación de la vieja "Comisión" se remonta a 1939 ⁽⁴⁸⁾ cuando se crea una Ley que establece los requisitos para la venta al público de acciones anónimas, en la cual se facultaba a la Comisión para verificar los datos que presentaban los interesados al colocar en el mercado sus acciones, y practicar investigaciones de las sociedades para verificar la legalidad de las emisiones tal comisión, se integraba por tres titulares; dos nombrados por el Presidente de la República y otro por la bolsa de valores.

IGARTUA, ⁽⁴⁹⁾ nos señala que no fue sino hasta 1946 cuando se crea por Decreto, la Comisión Nacional de Valores; la cual estaba constituida por representantes de las Secretarías de Economía y Hacienda, de la Bolsa de Valores de México, el Banco de México y posteriormente un representante del Banco Nacional Hipotecario Urbano y de Obras Públicas. Cabe señalar, que esta Comisión se configuró como un órgano descentralizado autónomo, desvinculado de la organización centralizada del Estado.

Más adelante se crea la Ley de la Comisión Nacional de Valores el 31 de diciembre de 1953, ⁽⁵⁰⁾ y es aquí cuando se faculta a la comisión para opinar sobre el establecimiento de bolsa de valores; para suspender la cotización en Bolsa y para ordenar la cancelación de cualquier movimiento de los intermediarios o emisores, sin embargo en 1975 con la creación de la nueva Ley del Mercado de Valores ⁽⁵¹⁾ cuando se establecen las normas con las cuales actualmente se rige el Sistema Bursátil Mexicano, de lo cual , seguiremos comentando.

(48) *Ibidem...* (26) p. 255

(49) *Ibidem...* (26) p. 256

(50) *Ibidem...* (26) p. 259

(51) *Publicada en el D O de la Federación el 2 de Enero 1975*

2.2.2.1.- LA COMISION NACIONAL DE VALORES Y SU NATURALEZA JURIDICA

El fundamento de la Desconcentración Administrativa, lo encontramos en el artículo 17 de la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal que establece: "Para la más eficaz atención y eficiente despacho de los asuntos de su competencia, las Secretarías de Estado y los Departamentos Administrativos podrán contar con órganos administrativos desconcentrados que les estarán jerárquicamente subordinados y tendrán facultades específicas para resolver sobre la materia y dentro del ámbito territorial que se determine en cada caso, de conformidad con las disposiciones legales aplicables".

En el mismo orden de ideas la desconcentración se le concibe como una "forma de organización administrativa en la cual se otorgan al órgano desconcentrado, por medio de un acto materialmente legislativo (ley o reglamento), determinadas facultades de decisión y ejecución limitadas, que le permite actuar con mayor rapidez, eficacia y flexibilidad..." (52)

En nuestro caso como establecimos, la Comisión Nacional de Valores tiene como naturaleza jurídica, la de ser un órgano desconcentrado, dependiente jerárquicamente de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, esto lleva a tratar de señalar según la doctrina las características principales de estos órganos.

Así, tenemos que los órganos desconcentrados pueden o no tener personalidad jurídica propia, es decir, que puedan adquirir derecho y contraer obligaciones, sin embargo el maestro ACOSTA-ROMERO⁽⁵³⁾ dice que, "no es típico de los organismos

(52) *Ibidem...* (21) p. 317

(53) *Ibidem...* (21) p. 319

desconcentrados el que tengan personalidad jurídica, inclusive pueden tenerla y pueden no tenerla: por ejemplo, las Comisiones Nacional Bancaria y de Seguros y Nacional de Valores, de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público... no tienen personalidad jurídica".

En el mismo orden, se establece la relación jerárquica en la Ley del Mercado de Valores cuando en su artículo octavo se establece que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público es la dependencia competente para interpretar la administración de dicha ley, oyendo la opinión de su órgano subordinado la Comisión Nacional de Valores.

2.2.2.2.- FACULTADES DE LA COMISION NACIONAL DE VALORES

La misma Ley para el Mercado de Valores establece que la Comisión es un órgano encargado de regular el mercado accionario, además de vigilar la debida observancia de los preceptos legales.

En lo que concierne a las facultades de dicha Comisión se establece lo siguiente:

Art. 41.- "La Comisión Nacional de Valores tendrá, además de las facultades que se le atribuyen en otros artículos de la presente ley, las siguientes:

I.- Inspeccionar y vigilar el funcionamiento de la casa de bolsa, especialistas bursátiles y bolsas de valores;

II.- Inspeccionar y vigilar a los emisores de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, sólo respecto de las obligaciones que les impone la presente ley;

- II bis.- Autorizar, en acatamiento a lo dispuesto por el artículo 116 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, a los valuadores independientes para evaluar activos fijos que apoyarán la cuenta de actualización patrimonial, susceptible de capitalizarse, de sociedades anónimas mexicanas, así como establecer a través de disposiciones de carácter general, los criterios y medidas a que deberán sujetarse tales valuadores en la formulación de los avalúos que lleven a cabo. Los emisores a que se refiere el artículo 14 de la presente Ley, tendrán la obligación de valorar sus activos fijos por conducto de estos valuadores.
- III.- Investigar actos que hagan la ejecución de operaciones violatorias de esta Ley, pudiendo al efecto ordenar visitas de inspección a los presuntos responsables;
- IV.- Establecer criterios de aplicación general acerca de los actos u operaciones que se consideren contrarios a los usos bursátiles y las bolsas de valores, ajusten sus actividades y operaciones a la presente ley de disposiciones de carácter general que de ella deriven y a los referidos usos y sanas prácticas del mercado;
- V.- Dictar las disposiciones de carácter general relativas al establecimiento de índices que relacionen la estructura administrativa y patrimonial de las casas de bolsa y especialistas bursátiles, con su capacidad máxima para

realizar las operaciones que les autoriza la presente Ley, tomando en cuenta el volumen y riesgo de dichas operaciones, los intereses del público inversionista y las condiciones prevalecientes en el mercado;

- VI.- Ordenar la suspensión de cotizaciones de valores, cuando en su mercado existen condiciones no conformes a sanos usos o prácticas;
- VII.- "Intervenir administrativamente a las casas de bolsa, especialistas bursátiles y bolsas de valores, con objeto de suspender, normalizar o resolver las operaciones que pongan en peligro su solvencia, estabilidad o liquidez, o aquellas violatorias de la presente Ley, o de las disposiciones de carácter general que de ella deriven;
- VIII.- Ordenar la suspensión de operaciones e intervenir administrativamente a las personas o empresas que, sin la autorización correspondiente, realizan operaciones de oferta pública respecto de valores no inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios;
- IX.- Inspeccionar y vigilar el funcionamiento de las instituciones para el depósito de valores, así como de autorizar y vigilar sistemas de compensación, de información centralizada, calificación de valores y otros mecanismos tendentes a facilitar las operaciones o a perfeccionar el mercado de valores;

- X.- Dictar las disposiciones generales, a las que deberán sujetarse las casas de bolsa y especialistas bursátiles en la aplicación de su capital global, así como las bolsas de valores en la aplicación de su capital contable;
- XI.- Formar la estadística Nacional de Valores;
- XII.- Hacer publicaciones sobre el Mercado de Valores;
- XIII.- Ser órgano de consultas del Gobierno Federal y de los organismos descentralizados, en materia de valores;
- XIV.- Certificar inscripciones que obren en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios;
- XV.- Dictar las normas de registro de operaciones a las que deberán ajustarse las casas de bolsa, especialistas bursátiles y bolsa de valores;
- XVI.- Determinar los días en que las casas de bolsa, especialistas bursátiles y bolsa de valores, deberán cerrar sus puertas y suspender sus operaciones;
- XVII.- Actuar como conciliador y proponer la designación de árbitros en conflictos originados por operaciones que hayan contratado las casas de bolsa y, en su caso, los especialistas bursátiles con su clientela, con arreglo a esta Ley;

XVIII.- Imponer sanciones por infracciones a la presente ley o a las disposiciones de carácter conforme a la misma;

XIX.- Participar en organismos internacionales en la materia de su competencia y celebrar convenios con dichos organismos así como en entidades reguladoras de mercados de valores en otros países, con sujeción a las normas legales aplicables y la aprobación de las autoridades correspondientes".

2.2.2.3.- ORGANIZACION ADMINISTRATIVA DE LA COMISION NACIONAL DE VALORES

Es importante señalar la organización de la Comisión, porque ella ayuda en primera instancia, al cumplimiento de la vigilancia de los movimientos de índices de cotización, intermediación, emisiones y en general de las instituciones que intervienen y conforman el mercado de las acciones.

Por lo tanto reseñaremos a cada uno de los órganos de autoridad y administrativos que componen a dicha Comisión, en el orden que señalan:

- La Junta de Gobierno
- El Presidente
- El Comité Consultivo

2.2.2.3.1.- LA JUNTA DE GOBIERNO DE LA COMISION NACIONAL DE VALORES

La Junta como órgano de gobierno de la Comisión tiene atribuidas sus facultades específicas, las cuales reseñamos de la siguiente forma:

Art. 43.- La Junta de Gobierno estará integrada por once vocales. La Secretaría de Hacienda y Crédito Público designará cinco vocales; la Secretaría de Comercio y Fomento Industrial, la Comisión Nacional Bancaria, la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas y Nacional Financiera, S.N.C., designarán cada una un vocal*.

Como podrá observarse, este órgano colegiado tiene una estructura que involucre a su superior jerárquico (la Secretaría de Hacienda), además de coordinarse con la Secretaría de Comercio.

2.2.2.3.2.- FACULTADES DEL PRESIDENTE DE LA COMISION NACIONAL DE VALORES

Siguiendo con la descripción de la ley y respecto de las facultades del órgano en estudio, tenemos lo siguiente:

El artículo 45 de la Ley del Mercado de Valores reza que el Presidente de dicha Comisión tiene poderes jurídicos para:

- Dirigir la Comisión Nacional de Valores
- Representar a la Comisión en toda clase de asuntos
- Ejecutar los acuerdos de la Junta de Gobierno

- Ordenar un Interventor para que intervenga administrativamente a casas de bolsa, bolsas de valores y ordenar la suspensión de operaciones de intermediación sin la autorización correspondiente
- Presentar a la Junta informes sobre el mercado de valores
- Prestar proyectos en general con la organización de la Comisión

2.2.2.3.3.- EL COMITE CONSULTIVO DE LA COMISION NACIONAL DE VALORES

Como ya lo establecimos, el Comité forma parte de la Comisión Nacional de Valores, así, el artículo 46 establece que se integra por el número de miembros que la misma Comisión determine, quedando los representantes de las instituciones de la siguiente forma;

- Uno por las Bolsas de Valores inscritas
- Uno por la Asociación Mexicana de Casas de Bolsa
- Uno por la Confederación de Comisiones Industriales de México
- Uno por la Confederación Nacional de Cámaras de Comercio
- Uno por la Asociación Mexicana de Instituciones de Seguros

En el mismo orden de ideas, el Presidente de la Comisión Nacional de Valores, también lo será del Comité consultivo, éste conocerá de los asuntos que le someta el Presidente de la Comisión Nacional de Valores respecto de criterios y políticas en general, según en el Mercado de Valores.

Creemos que siendo una misma persona, Presidente de los dos órganos, es un error, porque por un lado, la misma persona somete políticas a seguir y, por otro, esa misma persona los preside para su resolución, es decir él somete y aprueba. Sería más congruente que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público nombrara un Presidente ajeno a cualquiera de las instituciones antes señaladas.

2.3.- LA AUTORIDAD BURSÁTIL EN EL MARCO DE LA ADMINISTRACION PUBLICA PARAESTATAL (CASO CONCRETO: BANCO DE MEXICO)

Abordado ya el ámbito de la Administración Central, es menester tratar a la autoridad involucrada con la actividad bursátil, en este caso el Banco de México.

ACOSTA-ROMERO⁽⁵⁴⁾ señala que: acorde con la Constitución Federal en su artículo 28 párrafo cuarto, establece la existencia de un banco central para emisión de moneda y billete. No obstante, la primera iniciativa de ley orgánica del banco único de emisión fue presentada por el Ejecutivo al Congreso de la Unión a fines de 1917, desde entonces se señaló la posibilidad de organizarlo como sociedad anónima. Esa iniciativa fue retirada en septiembre de 1919 por el Ejecutivo Federal, en vista de la inestabilidad económica, política y administrativa que prevalecía en esa época en el país...

Debemos señalar que Plutarco Elías Calles promulga la primera ley orgánica del Banco de México, el 28 de Agosto de 1925, en la que se preveía la organización de una sociedad anónima, estructura que conservó hasta el 31 de Diciembre de 1982. Empero el Banco Central inició sus actividades desde el primero de Septiembre de 1925.

(54) Consúltese a ACOSTA-ROMERO, Miguel, *Derecho Bancario*, *Ibidem* ..(31), México 1986, respecto del organismo público descentralizado "Banco de México" p. 68 a 86

2.3.1.- MARCO LEGAL Y NATURALEZA JURIDICA DEL BANCO DE MEXICO

El Banco de México o Banco Central, es un organismo público descentralizado de la Administración Pública Federal, con personalidad jurídica y patrimonio propio, reglamentado de los artículos 28 párrafo cuarto, y 73 fracción X de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, así como el artículo 45 de la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal, que a su vez nos remite a su forma de creación.

En principio el artículo 28, párrafo cuarto establece que "no constituirán monopolio las funciones^(54 bis) que el Estado ejerza de manera exclusiva en las áreas estratégicas a las que se refiere este precepto: acuñación de moneda; correos, telégrafos, radiotelegrafía y la comunicación vía satélite; emisión de billetes por un solo banco, organismo descentralizado del Gobierno Federal..."

Más adelante en el 73 fracción X manifiesta que el "Congreso tiene facultad;

X.- "Para legislar en toda la República sobre hidrocarburos, minería, industria cinematográfica, comercio, juegos con apuestas y sorteos, servicios de banca y crédito, energía eléctrica y nuclear, para establecer el Banco de Emisión Único en los términos del artículo 28..."

(54 bis) A efecto de manejar "ciertas sutilezas conceptuales" es importante consultar a CORTIÑAS-PELAEZ, León, en su Teoría de los Cometidos del Poder Público, publicados en diferentes instancias, respecto del cometido esencial de la "emisión de billetes y acuñación de moneda", es decir, existe bajo los postulados de esta teoría, una marcada diferencia entre funciones del Poder Público y los cometidos de este, para tales efectos, consultar a las revistas de: Ciencias Jurídicas de la UNAM-ENEP, "Acatlán"; de

A su vez la Ley Orgánica del Banco de México anuncia en su primer artículo que tiene por finalidad "emitir moneda, poner en circulación los signos monetarios y procurar condiciones del poder adquisitivo del dinero, al desarrollo del sistema financiero y, en general al sano crecimiento de la economía nacional".

Así el Banco de México es el agente financiero del Gobierno Federal, y realiza las operaciones necesarias para la emisión de acciones, bonos y valores, así como de la colocación de los diversos instrumentos de inversión en la bolsa (CETES, PAGAFES, etc.)⁽⁵⁵⁾ pertenecientes a la Federación para tramitarlos por medio de los intermediarios bursátiles (casas de bolsa) y sean cotizados en bolsa.

2.3.2.- DISPOSICIONES VINCULANTES DEL BANCO CENTRAL ANTE LAS CASAS DE BOLSA

El Banco de México, como autoridad bursátil, y de acuerdo a la Ley del Mercado de Valores, establece tres casos donde las casas de bolsa se sujetan a dichas disposiciones que dicte el Banco, las cuales son:

- Recibir préstamos o créditos en apoyo del mercado de valores
- Conceder préstamos o créditos para la adquisición de Valores
- Celebrar reportos

De lo anterior, se desprende que el Banco de México interviene en el mercado de valores para su estabilidad y buen funcionamiento. Recordemos que el Banco de México es el consejero del Gobierno Federal a efectos del Sistema Financiero Nacional.

(55) Se entiende por CETES "Certificados de la Tesorería de la Federación", y PAGAFES "Pagars de la Tesorería de la Federación"

2.3.3.- SU INTEGRACION EN LA COMISION NACIONAL DE VALORES

El Banco de México y de acuerdo al artículo 43 de la Ley del Mercado de Valores establece que un representante del Banco de México integrará la Junta de Gobierno de la Comisión Nacional de Valores, es decir, que el Banco aparte de establecer disposiciones en materia bursátil, participa directamente en la toma de decisiones y políticas en el funcionamiento del mercado accionario. Es decir, debe de estar al tanto del índice de cotizaciones que se da en la bolsa, además, de las posibles irregularidades del mismo mercado.

Por tanto, la organización de este organismo descentralizado, contempla a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y a la Comisión Nacional de Valores, que junto al Banco de México, son las autoridades encargadas del buen funcionamiento y sano manejo del sistema bursátil, además cuidan el respeto a las leyes por las instituciones, sociedades mercantiles y demás personas que intervienen en el complejo mundo de las acciones empero, la Ley señala a otras instituciones participantes, que son;

- Secretaría de Comercio y Fomento Industrial
- Nacional Financiera S.N.C.
- Comisión Nacional de Seguros y fianzas

Cabe señalar que estas últimas no cuentan con facultades específicas según la Ley del Mercado de Valores, y no forman parte de la organización del Banco de México.

CAPITULO TERCERO

MARCO TEORICO JURIDICO DE LOS DELITOS COMETIDOS EN EL MERCADO DE VALORES

SUMARIO

3.1) ASPECTOS GENERICOS DEL DELITO, 3.1.1) SU CONCEPTUALIZACION JURIDICO-DOCTRINAL, 3.1.2) CRITERIOS ANALITICOS DEL DELITO, 3.1.3) ELEMENTOS DEL DELITO EN MATERIA BURSATIL, 3.2) MARCO COMPARATIVO CON LOS DELITOS ESPECIALES, 3.2.1) LOS DELITOS ESPECIALES EN EL MARCO JURISPRUDENCIAL, 3.2.2) ALGUNAS CUESTIONES DOCTRINALES SOBRE DELITOS ESPECIALES, 3.2.3) PERSPECTIVA DEL DELITO BURSATIL DE ACUERDO A LA LEY DEL MERCADO DE VALORES, 3.2.3.1) LA QUERRELLA COMO FACULTAD EXCLUSIVA DE LA SECRETARIA DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO, 3.2.4) DELITOS BURSATILES (CONTINUACION), 3.3) LA PROBLEMATICA DEL DELITO EN LA LEY DEL MERCADO DE VALORES.

3.- MARCO TEORICO JURIDICO DE LOS DELITOS COMETIDOS EN EL MERCADO DE VALORES

Analizados a grandes rasgos los principios fundamentales sobre las Casas de Bolsa en el Sistema Bursátil Mexicano (*Supra*, Capítulo Primero), en donde se manejaron algunas consideraciones de tipo histórico, jurídico-conceptuales, financieras, en el marco de la actividad económica del país; así como también el de puntualizar un panorama doctrinal y jurídico del concepto de autoridad, seguido desde luego, de algunas consideraciones de organización administrativa y de algunas facultades de los órganos considerados como autoridades administrativas bursátiles, señalaremos en el marco de este Capítulo, ciertos apuntamientos teórico-jurídico de la actuación de los órganos encargados de realizar actividades bursátiles, que se desvían de los planteamientos establecidos por la ley reguladora de la actividad mencionada.

Así, trataremos de hacer una reseña sobre criterios generales de las conductas que infringen la ley sobre el marco de la conceptualización y características de las mismas.

Es necesario e insoslayable tener en consideración que las conductas humanas que se desvían del Derecho y dada la evolución del Estado Moderno, nos encontramos con el problema de que la legislación penal que corresponde a nuestro Derecho ha sido desbordada por los criterios que el legislador actual ha tenido que establecer, es decir, estamos ante una nueva clasificación por un lado de los delitos clásicos, y por el otro así los denominados Delitos Especiales.

3.1.- ASPECTOS GENERICOS DEL DELITO

Esencialmente el delito forma parte de la Ciencia del Derecho Penal, éste según PAVON-VASCONCELOS ⁽⁵⁶⁾ lo considera como "el conjunto sistemático de

(56) PAVON-VASCONCELOS, Francisco, *Manual de Derecho Penal Mexicano*, Pról. Mariano Jiménez Huerta, 9ª ed., Edit. Porrúa, México, 1990, p. 31

conocimientos extraídos del ordenamiento jurídico positivo, referentes al delito, al delincuente y a las penas y medidas de seguridad".

Por su parte el maestro CASTELLANOS-TENA⁽⁵⁷⁾ dice que es "la rama del Derecho Público interno relativa a los delitos, a las penas y a las medidas de seguridad, que tiene por objetivo inmediato la creación y la conservación del orden social".

Es así, que el Derecho Penal tiene por objeto definir los delitos, reprimiendo por medio de penas u otras medidas de seguridad a los delincuentes, para el mantenimiento de una sociedad en orden, es decir, la paz social u orden público, como fin supremo del Estado.

3.1.1.- SU CONCEPTUALIZACION JURIDICO-DOCTRINAL

Señalando el contexto del delito en el Derecho Penal, conviene desarrollar una idea conceptual sobre aquél, de acuerdo a su idea etimológica que tiene su origen en el verbo latino "delinquere", que significa "apartarse" del buen camino o alejarse del sendero señalado por la ley.

El problema es que la doctrina⁽⁵⁸⁾ establece que existen tantos delitos como autores; pero independientemente de éste hay que asentar que el delito es el acto típicamente antijurídico y culpable, sometido a veces a condiciones objetivas de penalidades e imputable a los hombres sometido a una sanción penal.

(57) CASTELLANOS-TENA, Fernando, Lineamientos Elementales de Derecho Penal, Pról. Celestino Porta Petit, 22ª ed., Edit. Porrúa, México, 1986, p. 19

(58) *Ibidem* .. (56) p 130

Claro es que, la idea jurídica del término, se halla en el artículo primero del Código Penal de 1871 que como antecedente señalaba que el delito "es la infracción voluntaria de una ley penal, haciendo lo que ella prohíbe o dejando de hacer lo que manda".

Empero su evolución jurídica, permite ver que el Código Penal de 1929 en su artículo once, establecía que el delito era la "lesión a un derecho protegido legalmente por una sanción penal".

En el mismo orden, el Código para el Distrito Federal en Materia Común y para toda la República en Materia Federal, actualmente en el artículo séptimo se establece que el "Delito es el acto u omisión que sancionan las Leyes Penales".

Esta definición jurídico-doctrinal es un tanto general, por lo tanto, el objeto de su análisis está sujeto a diversas definiciones y críticas pero no se puede negar que tanto la idea etimológica, como la jurídica y doctrinal, nos ubica en una conducta humana delictuosa y antisocial.

3.1.2.- CRITERIOS ANALITICOS DEL DELITO

En realidad al delito se le puede analizar de diversas formas por lo que se le ha considerado generalmente bajo diferentes concepciones es decir jurídicas⁽⁵⁹⁾, sociológicas⁽⁶⁰⁾, formal⁽⁶¹⁾ y sustancial.⁽⁶²⁾

(59) Artículo siete del Código Penal y para el caso de nuestro tema los artículos 52, 52 bis, 52 bis 1 y 52 bis 2 de la Ley del Mercado de Valores.

(60) Rafael, Garófalo autor citado por CASTELLANOS TENA, *Ibidem* (57) p 126

(61) *Ibidem* (57) p 128

(62) *Ibidem* . p. 129

Retomando su idea conceptual CASTELLANOS-TENA ⁽⁶³⁾ cita a JIMENEZ-DE ASUA, el cual define al delito como "el acto típicamente antijurídico culpable, sometido a veces a condiciones objetivas de penalidad, imputable a un hombre y sometido a una sanción penal".

Como podemos ver, la definición anterior tiene como contenido los siguientes elementos; la acción, la culpabilidad, la punibilidad e incluso condiciones objetivas de penalidad. Aunque no podemos dejar de afirmar que estos preceptos, son también, objetos de diversos puntos de vista, lo cual, y para efectos de este trabajo no desarrollaremos con la profundidad deseada, sino que sólo daremos algunas referencias respecto de nuestro trabajo.

Ayuda también y en el mismo orden de ideas, de acuerdo a FAVON-VASCONCELOS ⁽⁶⁴⁾, que "el delito a lo largo de los tiempos, ha sido entendido como una valoración jurídica, objetiva o subjetiva lo cual encuentra sus precisos fundamentos en las relaciones necesarias surgidas entre el hecho humano contrario al orden ético y social y su especial estimación legislativa".

Continuando y para auxiliarnos recurrimos al maestro CASTELLANOS-TENA ⁽⁶⁵⁾ quien nos da su criterio en el sentido de que la doctrina, ha tratado en vano de producir una definición del delito "... con validez universal para todos los tiempos y lugares..." y como el delito se haya estrechamente ligado "... a la manera de ser de cada pueblo y

(63) *Ibidem* (57) p 129 y 130

(64) *Ibidem*... (56) p 163

(65) *Ibidem*... (57) p. 125

a las necesidades de cada época..." origina esto, que "... los hechos que unas veces han tenido ese carácter, lo han perdido en función de situaciones diversas y, al contrario, acciones no delictuosas, han sido erigidas en delitos..."

Sin embargo, podemos aseverar que los elementos del delito son constantes y de validez universal, aunque partiendo de este último principio, en nuestro Derecho Mexicano encontramos la posibilidad concreta y con validez parcial de realizar un estudio sobre los elementos del delito.

3.1.3.- ELEMENTOS DEL DELITO EN MATERIA BURSÁTIL

Como fundamento general de los delitos, en materia bursátil, debemos establecer que las conductas violatorias del orden jurídico, son susceptibles de sanciones, así, y en materia bursátil, pensamos que no se pueden excluir, o crear otras posturas doctrinales respecto de los delitos especiales.

Sin embargo una de las postulaciones de la doctrina ⁽⁶⁶⁾, estriba que para los elementos del delito en su aspecto positivo, corresponde también uno negativo, los cuales enunciamos de la siguiente manera, y acorde a los planteamientos tipificados en la ley del Mercado de Valores, aclarando que sólo daremos énfasis a los positivos

Así tenemos que a la:

Conducta	le corresponde una	Ausencia de Conducta
Tipicidad	le corresponde una	Atipicidad

(66) *Ibidem...* (57) p 134

Tipicidad	le corresponde una	Atipicidad
Antijuricidad	le corresponde una	Causa de Justificación
Culpabilidad	le corresponde una	Inculpabilidad
Punibilidad	le corresponde una	Excusa absoluta

Siguiendo con lo establecido permítasenos presentar así una idea somera sobre los aspectos positivos de los elementos enunciados y en el orden en que se presentan bajo un criterio interpretativo y personal en base a nuestro tema de tesis.

- a)La conducta.- Se dice que la conducta estriba sobre las acciones u omisiones voluntarias que estén encaminadas al desconocimiento de la ley, en nuestro caso, se trata de las personas e Instituciones que intervienen en el mercado de valores, las cuales se apegarán a los requisitos, procedimientos y normas que establece la Ley del Mercado de Valores.
- b)La tipicidad.- Es la conducta que se encuadra al tipo de delito. La Ley del Mercado de Valores dice que son delitos, los establecidos en los artículos 52, 52 bis y 52 bis 1.
- c)Antijuricidad.- Se podría decir que corresponde a un concepto que se contrapone en el orden jurídico. Para el caso de la Ley del Mercado de Valores en general, encontramos conductas ilícitas que contrarían el espíritu de la ley.

d) Culpabilidad.- Siendo la culpabilidad otro de los elementos del delito, ésta nos liga al sujeto activo con el resultado del acto, (vemos que la culpabilidad presupone la antijuricidad, por estar contrario a la Ley, es decir el resultado del producto de una conducta que refleja en la culpabilidad del sujeto delincuente o activo).

e) Punibilidad.- Consiste en el merecimiento de una pena por la realización de una determinada Conducta. La Ley del Mercado de Valores prevee sanciones administrativas que van de 200 días (art. 51 fracc. II) hasta diez mil días de salario mínimo (art. 51 frac. III), y penas de uno a diez años (art. 52 bis 1), de dos años a diez años (art. 52 y 52 bis).

3.2.- MARCO COMPARATIVO CON LOS DELITOS ESPECIALES

El hecho de abordar algunas cuestiones sobre el delito, en su marco genérico fue con el objeto de tener un marco de referencia, en virtud de la importancia que reviste para análisis de los delitos especiales contemplados en la Ley del Mercado de Valores, así y con base en la teoría general del delito en el marco estricto del mercado de valores, acciones o bursátil, debemos analizar algunas cuestiones inherentes del delito, a la jurisprudencia, a la doctrina y a la perspectiva del delito bursátil

3.2.1.- LOS DELITOS ESPECIALES EN EL MARCO JURISPRUDENCIAL

Consideramos difícil enmarcar preceptos que nos de la definición del delito especial, aunque ya hemos hecho referencias a la definición del delito (Supra, 3.1.1 y 3.1.2) junto con un análisis global de sus previstos en el Código Penal Mexicano. Pensamos que el

delito como regla general es el mismo, lo único que cambian es su marco normativo de aplicación, es decir, una Ley Penal o una Especial.

Quisiéramos reiterar una vez más nuestro Código Penal actual, el cual establece enfáticamente en su artículo sexto lo siguiente: "Cuando se cometa un delito no previsto en este Código, pero si en una ley especial, se aplicará ésta observando las disposiciones conducentes de este Código". Es decir, la misma ley penal está aceptando que existen otras disposiciones penales fuera del Código citado, remitiéndonos a delitos tipificados en una ley diferente de su técnica penal.

Como puede observarse, nuestro orden jurídico-penal por excelencia y por virtud del legislador en el año de 1931, se plasma ya la idea de que es necesario crear otros espacios normativos para la posible creación de nuevos delitos, esto lo reforzamos con el criterio de la Suprema Corte de Justicia de la Nación, de la siguiente manera: "No es exacto que la Ley Penal está constituida exclusivamente por el Código de la Materia sino que al lado del mismo se hallan muchas disposiciones dispersas en diversos ordenamientos y no por ello estas normas pierden su carácter de penales, pues basta con que se establezcan delitos e impongan penas para que juntamente con el Código Penal del Distrito y Territorios Federales de 1931, que es la Ley sustantiva penal federal, integren en su totalidad la Ley Penal".⁽⁶⁷⁾

Otro soporte la hallamos en la tesis Jurisprudencial que dice al respecto: "Las leyes penales no se circunscriben al contenido del Código en materia, sino que hay muchas

(67) Citado por: ACOSTA-ROMERO y LOPEZ-BETANCOURT, Delitos Especiales, 2ª ed., Edit. Porrúa, México, 1990, p. 10

disposiciones de carácter específico, dispersas en la Codificación General que por su naturaleza o por la calidad de los infractores o por objeto, no pueden ser incluidas en una Ley General, sino en disposiciones especiales, debiendo agregarse que así lo reconoce el artículo sexto del Código Penal Federal, en el cual expresa que cuando se cometa un delito no previsto en dicho Código, pero sí en una Ley Especial, se aplicará ésta, observando las disposiciones conducentes del mencionado Código Penal". (68)

Obviamente que no basta con el criterio de la Corte Nacional, para lo cual, es necesario auxiliarnos con algunos criterios de doctrina.

3.2.2.- ALGUNAS CUESTIONES DOCTRINALES SOBRE LOS DELITOS ESPECIALES

La doctrina ha tratado, de acuerdo a sus diferentes corrientes, de enmarcar a los delitos especiales en ramas del Derecho especificadas, en tal sentido, que algunos los ubican en el denominado Derecho Penal Especial; otros en el Derecho Penal Administrativo, con la intención o pretensión de darle cierta autonomía de los parámetros establecidos en el orden jurídico-penal. Así tenemos que la primera postura la encontramos en artículo sexto del Código Penal que manifiesta lo que se ha llamado "Leyes Especiales". Las leyes que prevén "delitos especiales" por regla son de naturaleza administrativa (Código Fiscal de la Federación, nuestra Ley del Mercado de Valores, Ley de Instituciones de Crédito, etc.), ésta, por su parte manifiesta circunstancias en función de intereses jurídicos que pretenden proteger un bien jurídico tutelado.

(68) *Ibidem...* p. 10

Por lo que respecta al Derecho Penal Administrativo, el maestro SERRA-ROJAS⁽⁶⁹⁾ aborda el tema diciendo que es la "rama del Derecho que se propone un estudio especializado sobre las categorías delictivas y las sanciones que tiene a su disposición el Estado para el eficaz funcionamiento de los servicios públicos y demás actividades que regulen el interés general".

Paralelo a lo anterior existe otra teoría denominada la "Descodificación", esto porque se cree que los códigos están en decadencia (no es el caso del Código Penal Mexicano), ya que se le considera insuficientes para regular el orden social, por lo tanto, hay cierta tendencia para la legislación de Leyes Específicas en virtud del creciente intervencionismo Estatal, las cuales, se encuentran en: Derecho Bancario, Derecho Bursátil, etc.

El italiano Inji⁽⁷⁰⁾ señala que las leyes especiales "han asumido mayor importancia después de la Primera Guerra Mundial, y precisa también que por la cotidiana y penetrante conquista de territorio por parte de las leyes especiales estamos en la edad de la descodificación".

3.2.3.- PERSPECTIVA DEL DELITO BURSÁTIL DE ACUERDO A LA LEY DEL MERCADO DE VALORES

Ya vertimos la idea de por qué se le llama delito especial, en su estudio las leyes especiales suelen presentarse algunas variantes, modalidades, excepciones, o alguna especialidad diversa del Código Penal. Trataremos de ubicar disposiciones tanto para las casas de bolsa como para sus clientes, en el caso de controversia.

(69) *Ibidem...* (67) p. 22

(70) *Ibidem...* (67) p. 8

Para realizar un análisis estricto de los delitos bursátiles, haremos una reseña de acuerdo a la ley correspondiente, así tenemos que:

a) Para efectos del cliente, éste tendrá la opción de acudir directamente a los tribunales competentes o pedir el Procedimiento Conciliatorio ante la Autoridad Administrativa (art. 87 L.M.V.).

b) Para efectos de las casas de bolsa, se establece la carga para agotar el Procedimiento Conciliatorio ante la Autoridad Administrativa (art. 87 L.M.V.).

Consideramos que el criterio legal es correcto, respecto del cliente, es decir, sea potestativo para él mismo el recurrir a la vía administrativa, o bien jurisprudencial, ya que existen mejores garantías.

En el mismo orden de ideas, coincidimos con GARCIA-DOMINGUEZ⁽⁷¹⁾ que dice que "a partir de la realidad legislativa, suele considerarse que el derecho penal especial está constituido por una serie de órbitas de especialidad jurídicas, cuya necesidad nace de exigencias prácticas y teóricas que representan modalidades de los principios generales del derecho penal. Por consiguiente, se dice, las distintas áreas que existen en este campo vendrían a ser ramas especiales del derecho penal, es decir, que se está en presencia de singulares derechos sancionados, con particularidades sus generis. Se trataría de áreas especiales de tratamiento singular".

De lo anterior encontramos que el principio potestativo del artículo 87 se sigue viendo limitado por lo siguiente. Es importante señalar que para la procedencia de una

(71) GARCIA-DOMINGUEZ, Miguel Angel, *Los Delitos Especiales Federales*, Edit Trillas, México, 1988, p. 30

demanda en ambas partes (cliente, casas de bolsa), es necesario la "petición de parte" por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (art. 52 bis 2 L.M.V.), esto es, que deberá querellarse en los términos establecidos por la propia Ley.

3.2.3.1.- LA QUERRELLA COMO FACULTAD EXCLUSIVA DE LA SECRETARÍA DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO

Queremos enfatizar en esta categoría de la acción en virtud de que las contradicciones contempladas en la Ley del Mercado de Valores, respecto de la facultad querellante de la autoridad administrativa bursátil (Secretaría de Hacienda y Crédito Público) pone en tela de juicio la garantía de seguridad jurídica para el caso de los clientes de la actividad bursátil.

Tradicionalmente se le ha considerado como una "manifestación de la voluntad de ejercicio potestativo, formulado por el sujeto pasivo o el ofendido con el fin de que el Ministerio Público tomó conocimiento de un delito no perseguible de oficio, para que se inicie e integre la averiguación previa correspondiente y en su caso ejercite la acción penal".⁽⁷²⁾

Por su parte GARCIA-DOMINGUEZ ⁽⁷³⁾ afirma que se acepta que sólo se puede considerar como delitos de querrela:

a) "Los que afectan hondamente la esfera íntima y secreta de un ser humano que, pese a la gravedad del hecho, se considera conveniente respetar la voluntad del ofendido... como sería el caso de atentados al pudor, estupro y raptó".

(72) OSORIO-Y NIETO, César Augusto, La Averiguación Previa, 4ª ed., Edit. Porrúa, México, 1989, p. 7

(73) *Ibidem...* (71) p. 38

"Aunque estos delitos representan un peligro para la sociedad, no deben olvidarse los resultados que su persecución acarrea a quien ha resentido la ofensa. Como consecuencia la víctima debe tener el derecho de afrontar o no, el posible escándalo derivado de darle publicidad al delito, derecho que debe prevalecer sobre el interés social de castigar un hecho que afecta a la seguridad pública", y

b) "Aquellos delitos a los cuales el interés del protegido por la incriminación tiene un carácter tan señaladamente particular, que el interés social lo es en muy escasa medida, en consecuencia, cuando el afectado no se queja de la lesión se entiende que el propio interesado estima que no existe realmente tal lesión. Ese es el caso en daño en propiedad ajena o el abuso de confianza".

Los supuestos anteriores, no se dan de manera general en los delitos bursátiles, pero sí hay que contemplar lo referente; al daño en propiedad ajena o abuso de confianza, por lo siguiente.

La Ley del Mercado de Valores establece diversas disposiciones para negociar, invertir y desempeñar actividades laborales en el mercado bursátil, es decir, se tiene que cumplir con los previos permisos para participar de una o de otra forma.

En el supuesto de que una persona física o "moral" actúen como intermediarios, en caso de no contar con los registros autorizados para operar, (por la naturaleza del servicio que se presta) corresponde a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, el derecho y la obligación de dar la noticia criminis, en el estricto cumplimiento y ejecución de la Ley.

Cuando alguna persona desea invertir su patrimonio por medio de un contrato con una casa de bolsa, la relación que se da entre ambos, es de un particular con otro

particular. Si la bolsa incumple con el contrato establecido, el bien jurídico tutelado es el daño en su patrimonio (del inversionista), por lo tanto, éste tendrá el derecho de establecer una demanda en contra de la casa de bolsa quien ha incumplido con un contrato, y no estar subordinado a la querrela que posiblemente presentará la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

En este caso que desgraciadamente se dieron por miles entre los años de 1982 y 1988, creemos que la Secretaría de Hacienda no tenía por qué dar su consentimiento para autorizar o no la persecución de los delitos cometidos por las casa de bolsa. En principio, el bien jurídico no pertenece a la Federación, sino más bien a un particular, éste es el ofendido, luego entonces, no debería existir el requisito de procedibilidad por parte de la Secretaría de Hacienda para perseguir el delito.

Pensamos que deberían suprimirse esas facultades discrecionales porque pueden vulnerar los principios de igualdad y justicia que son los postulados ideológicos fundamentales consagrados en la Constitución y que constituye una característica esencial del Estado de derecho en el cual vivimos.

3.2.4.- DELITOS BURSATILES (CONTINUACION)

Siguiendo con nuestro tema la Ley del Mercado de Valores contempla delitos en tres de sus artículos, los cuales a la letra dicen;

Art. 52.- "Serán sancionados con prisión de dos a diez años y multa de mil doscientos a doce mil días de salario;

- I. Las personas que sin ser casa de bolsa realicen actos reservados a éstas por la presente ley;

II. Las personas que hagan oferta pública de los títulos o documentos que se refiere el artículo tercero, cuando éstos no estén inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

Art. 52 bis.- Serán sancionados con prisión de dos a diez años y multa de mil doscientos a doce mil días de salario, los administradores, funcionarios, empleados o apoderados para celebrar operaciones con el público, de una casa de bolsa que intencionalmente dispongan de fondos o valores, títulos de crédito o documentos a que se refiere el artículo tercero, recibidos de la clientela, aplicándolos a fines distintos de los contratados por la misma.

Art. 52 bis 1.- Serán sancionados con prisión de uno a diez años y multa de mil a diez mil días de salario, los administradores, funcionarios, empleados, comisarios o auditores externos, de una casa de bolsa:

I.- Que, a sabiendas omitan registrar en los términos del primer párrafo del artículo 26 bis de esta ley, las operaciones efectuadas por la casa de bolsa que se alteren los registros para ocultar la verdadera naturaleza de las operaciones realizadas, afectando la composición de activos, pasivos, cuentas de orden o resultados;

II.- Que intencionalmente inscriban u ordenen que se inscriban datos falsos en la contabilidad o que proporcionen o

permitan que se incluyan datos falsos en los documentos o informes que deban proporcionarse a la Comisión Nacional de Valores, conforme a los artículos 25, 26 bis 6 y 27 fracción I y II, de esta ley;

- III.- Que otorguen los préstamos o créditos previstos en la fracción IV, Inciso b), del artículo 22 de esta ley, a personas físicas o morales que no constituyan las garantías correspondientes".

Cabe señalar que los artículos 52, 52 bis y 52 bis 2, hacen alusión tanto a "sanciones corporales", como a las pecunarias, posteriormente el 52 bis-2 de la misma ley le llama delitos.

Se desprende de los artículos en mención, que el legislador maneja indistintamente el término sanción como pena. Se puede decir que toda pena es un sanción pero no toda sanción es una pena, tomando como parámetro, la estructura de la norma jurídica.

El término suele aplicarse en el ámbito administrativo como una especie de castigo que se aplica a través del Derecho por violaciones a ciertos ordenamientos administrativos (sanción administrativa), en cambio la pena, es un término de técnica penal que se le considera como una restricción o castigo al delincuente para garantizar el orden jurídico, es decir, es la reacción del Poder Público frente a actitudes delictivas, enmarcadas incluso dentro de la definición Doctrinal del Derecho Penal (*Supra*, 3.1).

En conclusión pensamos que no debe confundirse al delincuente con el infractor, ya que el primero encuadra en los tipos penales establecidos y los segundos se restringen a la violación de una ley administrativa, lo que en doctrina se puede establecer

como un acto de infracción o falta administrativa, a la cual, le corresponde una sanción administrativa.

3.3.- LA PROBLEMÁTICA DEL DELITO EN LA LEY DEL MERCADO DE VALORES

Los delitos especiales que enuncia la presente ley, hayan su base en el Código Penal en cuanto a sus principios generales, en consecuencia el problema se agrava al no aplicarse el Código Penal, situación que en el mismo se resuelva al extenderse la aplicación de leyes especiales (art. sexto) acarreado con ello injusticias en la aplicación de la misma, ya que la ley administrativa puede carecer de técnicas legislativas adecuadas.

En nuestra investigación y parafraseando con GARCIA-DOMINGUEZ ⁽⁷⁴⁾ hallamos que en su recopilación de Leyes Especiales, afirma hasta qué punto "los delitos especiales pueden proliferar de un modo tan irracional y llegar a adquirir una extensión una complejidad y una dispersión tan grande, precisamente por encontrarse diseminadas dentro de una enorme variedad de ordenamientos, que llegan a colocarse en una situación que pugna contra la seguridad y la justicia". lo que provoca que el legislador pierda el control sobre los delitos en el ámbito administrativo.

En la legislación mexicana relativa a Leyes Especiales existen 46 de las cuales cada una de ellas cuenta con su respectivo capítulo de delitos, contabilizando aproximadamente unos 250 ilícitos, es decir, sobrepasa al Código Penal quien cuenta con menos de 150. Bajo nuestro criterio estimamos que la Ley Penal contempla todos los ilícitos relacionados con la actividad bursátil, en especial el fraude, el abuso de confianza y el robo.

(74) *Ibidem...* (71) p. 11

CAPITULO CUARTO

CONSECUENCIA Y PERSPECTIVA DE LA ACTIVIDAD BURSATIL Y REFORMAS A LA LEY DEL MERCADO DE VALORES (1986-1992)

SUMARIO

4.1) LA CAIDA DE LA BOLSA EN 1987, 4.1.1) LA ABSTENCION GUBERNAMENTAL Y LA IMPUTACION DE POSIBLE RESPONSABILIDAD DE LAS AUTORIDADES BURSATILES, 4.2) POSTURA PERSONAL SOBRE LAS REFORMAS A LA LEY DEL MERCADO DE VALORES 1990-1992, 4.2.1) LAS INICIALES DE ENERO DE 1990: ANTECEDENTES Y CONCECUENCIAS, 4.3) REFORMAS POSTERIORES, 4.3.1) DE LOS REQUISITOS DE INSCRIPCION 4.3.2) DE LA INTEGRACION Y FUNCIONAMIENTO DE LOS GRUPOS FINANCIEROS (SUS RESTRICCIONES) 4.3.3) DE LAS FUNCIONES DEL PRESIDENTE DE LA COMISION.

4.- CONSECUENCIAS Y PERSPECTIVAS DE LA ACTIVIDAD BURSÁTIL Y REFORMAS A LA LEY DEL MERCADO DE VALORES (1986-1992)

A la actividad bursátil realizada por las casas de bolsa, se le puede considerar como un juego, en el cual se puede ganar o perder en cualquier momento importantes cantidades de dinero. Para la operación de la venta de valores que se cotizan, generalmente se establecen las reglas de la oferta y la demanda, es decir, a gran demanda de acciones mayor es el precio, ejemplo de esto lo tuvimos en México en 1987 cuando se sobresaturó la bolsa por la demanda de acciones (entre otras cosas), provocando un desplome bursátil, que comentaremos a continuación.

4.1.- LA CAIDA DE LA BOLSA EN 1987

En realidad en México se suma a los diversos países que han sufrido el llamado "boom" bursátil (no tiene traducción). Históricamente se han presentado muchas crisis bursátiles: la de París en 1720, la de Nueva York del 29 de octubre de 1929 llamado el famoso "martes negro", y de los más recientes está el de México en 1979 y 1984; el de los metales en 1980 y el "boom" mundial de 1987 (en París, Japón, Inglaterra y E.E.U.U.).

Thimothy-HEYMAN⁽⁷⁵⁾ define al "boom" bursátil, como "un auge exagerado (anormal) del precio de un bien", esto se da en el caso de la venta de acciones cotizables en bolsa por la demanda exagerada de invertir en ella, es en sí, "inflar la bolsa".

En la técnica doctrinal de los investigadores en inversiones de la bolsa, afirman que existen diversas causas o elementos que propician el "crack" bursátil o caída de la bolsa, de ahí que la palabra "crack" viene de la onomatopeya del ruido causado cuando algo se rompe.

(75) *Ibidem...* (9) p. 253

Para el estudio que realizamos sobre el "crack" que sucedió en México, nos apoyaremos en el procedimiento general que presenta el analista Inglés HEYMAN-Timothy⁽⁷⁶⁾ (haciendo énfasis concretamente a nuestros comentarios) el cual manifiesta que existieron varios elementos que influyeron en el "boom" de 1987, ⁽⁷⁷⁾ así tenemos que:

- 1.- El antecedente del índice accionario había estado de aumentos en 1978 con 129%; en 1983 de 262% y, en 1986 con 321%.
- 2.- Se esperaba una mejora de las utilidades por ventas internas y externas (exportación).
- 3.- Existía la probabilidad de un arreglo con los acreedores de la deuda externa para un crédito de doce mil millones de dólares, en consecuencia se esperaba un repunte en la economía mexicana.
- 4.- El petróleo había subido en diciembre de 1986 un 50%.
- 5.- Hubo una reducción del dolar controlado y libre, lo que trajo a la par, mayor confianza en el peso mexicano.

Esto dió la pauta para que la primera quincena de enero de 1987 el índice accionario subiera un 10%.

(76) *Ibidem...* (9) p. 134-160

(77) *Creemos que es menester señalar que la mayoría de los periodistas en todas sus modalidades le llaman "crack" o "caída de bolsa"; el término adecuado por la doctrina es "boom".*

Otro de los elementos que motivó el alza del índice en la bolsa, fue el lanzamiento de los llamados "CAPs" ⁽⁷⁸⁾ entre febrero y marzo de 1987, por BANCOMER y BANAMEX; a un precio de \$24,000 pesos y \$11,000 respectivamente. En la primer semana de operación, BANAMEX subió 240% y BANCOMER 150%. Este aumento fue el mayor en la historia de una nueva emisión, se le consideró principalmente porque en comparación con otras acciones los CAPs estaban a la mitad de precio.

Para el 18 de marzo del año citado se colocaron inicialmente los CAPs del banco Serfín en \$8,000, subiendo más tarde a \$18,800, es decir, un aumento del 135% en el día de su colocación. Posteriormente las demás sociedades nacionales de crédito, colocaron nuevos CAPs en el mercado, pero con menores alzas.

Seguendo con nuestro autor, manifiesta que la colocación de los CAPs fue importante para el boom por lo siguiente;

- a) El alza exagerada de los precios hizo pensar que otras acciones podían subir.
- b) La colocación de los CAPs se hicieron por personas que no tenían suficientes conocimientos en el mercado (funcionarios, empleados, clientes e instituciones colocadoras casas de bolsa).
- c) El aspecto político de los CAPs hizo que tuviera difusión masiva en la prensa no especializada, con la consecuencia de una mayor atención al público.

Pensamos que esto trajo como consecuencia, la atención del público que quería invertir en la bolsa, vendiendo propiedades (casas, automóviles) y solicitando créditos

(78) Son un instrumento de inversión llamados "Certificados de Aportación Patrimonial", que introdujeron en 1987 las sociedades nacionales de crédito de aquel entonces, tales como BANAMEX, BANCOMER y SERFIN, ahora banca privada múltiple y comercial por las reformas del artículo 28 Constitucional en su párrafo 5o., derogado y publicado en el D.O. el 27 de junio de 1990.

para hacer sus inversiones en el mercado de valores. Durante el auge bursátil en 1987 existió un descontrol total por las autoridades en la materia. Se abrieron diversos establecimientos en el Distrito Federal y en general en toda la República para el ofrecimiento del servicio bursátil, incluso se dió el caso de que muchos de esos establecimientos no estaban debidamente registrados según la Ley del Mercado de Valores; fue el caso de una oficina de la ahora Empresa Privada, Teléfonos de México, en donde una persona que estaba relativamente vinculado con algún posible intermediario de la bolsa, invitó a varios amigos para invertir, y estos a su vez, invitaron a otros tantos, haciendo una cadena de inversionistas sin experiencia en el mercado accionario, trayendo como consecuencia la quiebra de múltiples economías domésticas, industriales y comerciales, sin la posibilidad de demandar inmediatamente los posibles delitos que se suscitaron por el descontrol bursátil (principalmente fraude y abuso de confianza).

A partir del primer trimestre de 1987, la bolsa mexicana tuvo el mejor comportamiento de su historia, con un alza de 47,101 a 98,524 puntos, es decir, 109%, contando con las alzas de 79% y 65% en los últimos dos trimestres de 1986, al alza acumulada durante los nueve meses fue de 517%.

Para el segundo trimestre de 1987 no hubo cambios substanciales, sin embargo, si se incrementaban las cuentas de inversionistas con los intermediarios (casas de bolsa) y sociedades de inversión comunes,⁽⁷⁹⁾ también las casas de bolsa que no

(79) Las sociedades de inversión son aquellas que tienen por objeto la adquisición de valores y otros instrumentos de inversión de acuerdo a los criterios de diversificación de riesgos y generalmente con las Casas de Bolsa quienes las solicitan y quienes administran.

La Ley de Sociedades de Inversión en su artículo cuarto establece tres tipos de sociedades de inversión; comunes, de renta fija y de inversión de capitales, las cuales funcionan con autorización discrecional de la Comisión Nacional de Valores. Las comunes son aquellas que pueden invertir en instrumentos cotizados en bolsa, tanto de renta fija como de renta variable.

contaban con este tipo de sociedades, se apresuraron a establecer como respuesta a la cada vez mayor demanda.

De acuerdo a HEYMAN, se afirma que también influyeron en el "boom", el alza de precios en el mercado internacional de la plata y el cambio de política financiera de las acciones de Teléfonos de México. ⁽⁸⁰⁾

En el mes de abril la onza de plata subió 40% en los mercados internacionales, esto porque siendo Perú el segundo extractor de metal en el mundo, anunció la suspensión de venta de plata. El efecto se presentó en las acciones de varias empresas mexicanas cotizadas en bolsa (Frisco, G México, Peñoles y San Luis), lo que representó un alza del índice accionario de 110,205 puntos a 119,319 únicamente el día 24 de abril, es decir, el 8% de aumento. Por su parte las acciones de teléfonos de México por motivo de rumores, se decía que su administración iba a cambiar su política financiera ya que sus acciones se habían estancado desde 1982. Bajo el régimen de este cambio; TELMEX vende acciones en circulación y, manteniendo esencialmente estable la utilidad por acción de la empresa. Es por eso que el único atractivo de la acción son los dividendos que paga. Según los rumores, TELMEX iba a suspender la venta de acciones nuevas, vendiendo sólo obligaciones a los nuevos propietarios de teléfonos. Como consecuencia, la utilidad por acción de la empresa aumentaría según su crecimiento en ventas reales. La acción de TELMEX se convertirá de una acción de "rendimiento" en una acción de "crecimiento".

(80) Para 1987, Teléfonos de México se encontraba integrada a la Administración Pública Paraestatal ya que era una Empresa de Participación Estatal Mayoritaria. Ahora con la política llamada "modernización económica", el Estado está reprivatizando varias empresas incluyendo al servicio público de banca y crédito, sin embargo, al parecer estas instituciones sus valores y acciones que respaldan no son vendidos en su totalidad, luego entonces, siguen formando parte de la Administración Pública y Paraestatal siendo el Estado dueño en parte de acciones, quedando así como Empresas de Participación Minoritaria siempre y cuando se encuadre en el supuesto de la Ley Federal de las Entidades Paraestatales

Ya para el 30 de junio de 1987 la bolsa lograba un récord histórico al aumentar el índice a 243%. Es en este año cuando la Bolsa Mexicana de Valores logra tener mejores rendimientos por encima de países como Japón, E.U., Francia, Inglaterra, etc.

La consecuencia de lo anterior, consistió en que la mayoría de las empresas que tenían acciones cotizables en la bolsa, lanzaran nuevas emisiones de aproximadamente 250 mil millones de pesos en el tercer trimestre de 1987, aunado a la aparición de nuevas sociedades de inversión comunes para la captación de nuevas inversiones (administradas por las casas de bolsa).

Hacia el tercer trimestre, los CAPs de BANAMEX habían subido 33 veces su valor original. BANCOMER 23 y los de SERFIN 10 veces. Por el lado del sector bursátil, las Casas de Bolsa colocaron sus acciones en Bolsa, cabe señalar que Inverlat colocó sus acciones en 1985 y Obsa, Probursa e Invermexico en 1986, en 1987 hubo tres colocaciones en el tercer trimestre, fueron; CBI, Inbursa y Acciones Bursátiles. Esta última lanzó su colocación de 62.5 mil millones de pesos, siendo una de las más grandes del año, la cual subió en su primer semana un 60%. En este mismo trimestre hubo alzas vertiginosas en los precios de las acciones de las casas de bolsa; Obsa subió 311% e Inverlat 300%. En un estudio realizado por HEYMAN en los primeros días de octubre, colocó a Obsa (Operadora de Bolsa, Casa de Bolsa) como la tercera casa de bolsa de Wall Street (Nueva York), a Cbacci (casa de bolsa Acciones y Valores) e Inlat (casa de Bolsa Inverlat) el equivalente a First Boston y Morgan Stanley dos de las casas de bolsa más prestigiadas de E.U. (cuarta y quinta respectivamente).

Por su parte el Banco Nacional de México (BANAMEX) el Banco de Comercio (BANCOMER) se comparaban con los neoyorquinos Bankers' trust y Chase Manhattan (tercero y cuarto).

Cabe señalar que el aspecto político también tenía efecto sobre el mercado accionario, y algunos funcionarios habían declarado que el índice accionario era indicador de confianza en la política económica del gobierno. Se decía que el gobierno tenía que sostener el mercado a ese ritmo hasta el destape del candidato del PRI en octubre de 1987, y si era posible dejarlo hasta las elecciones presidenciales del mes de julio de 1988, hasta miembros de los partidos de oposición externaron la misma opinión, pero, desde otro punto de vista; que el mercado bursátil estaba "manipulado" por el gobierno, precisamente para fomentar confianza entre los inversionistas.

Ejemplo de ello, lo es el quinto informe del periodo presidencial 1982-1988, que se indicó sobre las bondades del mercado financiero, "equilibrado" (con la banca) y de las revalorizaciones de las acciones, además de establecer que el balance fue positivo, y se esperaba un futuro más tranquilo y más próspero hasta terminar el sexenio.

El resultado de todo esto fueron las compras de pánico que provocaron otra alza record de 629% en pesos y 329% en dólares, colocando al mercado mexicano en comparación con otros mercados mundiales, en el más alto índice hasta el término del tercer trimestre.

La euforia era tal que los medios de comunicación (especialmente el Excelsior del 12 de septiembre de 1987) publicaron notas típicas tales como: "¡COMPRO! ¡VENDO! ¡LOCURA EN LA BOLSA!", Embriaguez con los índices", "y no es Novela de Ficción". "Descartan un posible "Crack", "Es como una gran fiesta donde corre el Champaña, la espuma se derrama, y la embriaguez aumenta el ritmo de los índices y las expectativas", Euforia que se afirmó cuando Aurora Berdejo, ⁽⁸¹⁾ comentarista política declaró lo siguiente: "la efervescencia de la Bolsa está garantizada durante los próximos 18

(81) Citado por HEYMAN-Timothy, *Ibidem...* (9) p. 153

meses". Incluso, hacia el 21 de septiembre, el mismo presidente de la Bolsa rechazó públicamente la posibilidad de un "crack bursátil", diciendo que "con el destape el crecimiento de la bolsa proseguirá en forma más acentuada, sea quien sea: y es que las políticas económicas ya están dadas y no tenemos dudas en que proseguirán".

El 5 de octubre, un día después de la nominación del precandidato a la Presidencia de la República por parte del PRI, la bolsa en su primera hora de operaciones subió 7%, es decir, en la inversión de un millón de pesos de ese día a las 9 a.m., a los 60 minutos siguientes ganó 70 mil pesos, cantidad aproximada que pagaban los bancos por invertir un millón de pesos al mes.

Ese mismo día por lo "desordenado" del alza, la Comisión Nacional de Valores paró las operaciones hora y media, y al reanudarse las acciones, retrocedió de 7% a 2.5% respecto del viernes pasado. En conferencia de prensa después de este cierre temporal de operaciones bursátiles, el Presidente de la Comisión Nacional de Valores declaró que "el gobierno intervendrá cuantas veces sea necesario para asegurar que las operaciones sean ordenadas" y calificó este día (5 de octubre 1987) como "natural en un mercado adolescente". El índice contaba con 373,216 puntos y había pronósticos de llegar a 525,000 puntos, con la posibilidad de llegar a 800,000 puntos al terminar 1987.

Posteriormente para el miércoles 7 de octubre de repente el índice bajó 13,000, repuntó el viernes 9, cerrando la semana con 363,155, aún arriba del principio de semana. Para el martes 13, volvió a caer 18,700 puntos; el miércoles 14, se ajustó a 17,200; 6,000 el jueves 15 y 1,500 el viernes 16, cerrando el índice en 319.047, es decir, en esa semana bajo un 14.5%.

Considerando los ajustes cada vez menores, el Presidente de la Bolsa, en ese fin de semana, afirmó que la etapa de corrección del mercado ya había terminado, sin embargo su pronóstico no fue acertado porque el índice el 19 de octubre bajo 52,000 puntos, por mucho fue la caída mayor de la historia de la Bolsa. Cabe señalar que el índice de acciones de Nueva York ese mismo día cayó 23%, y se dice que el mercado bursátil mexicano se contagió afectando psicológicamente a los inversionistas en México. Para el 23 de octubre la bolsa había cerrado con 257,367 puntos a la baja.

Siguieron dándose más bajos e incluso se dijo que Nafinsa en una acción conjunta con bancos y casas de bolsa intentarían poner un mecanismo para salvar el mercado, pero fracasaron, en sólo 28 días de operación el índice cayó de 373,216 a 95,484 puntos, es decir, el 74% la mayor en su historia.

4.1.1.- LA ABSTENCION GUBERNAMENTAL Y LA IMPUTACION DE POSIBLE RESPONSABILIDAD DE LAS AUTORIDADES BURSATILES

Terminando con las notas más importantes de HEYMAN, se desprende que las declaraciones de los presidentes de la Comisión Nacional de Valores y de la Bolsa Mexicana de Valores, estaban plenamente convencidos de que el mercado bursátil estaba sobrevaluado, es decir, la bolsa se encontraba inflada.

Para el segundo trimestre de 1987 cuando el índice iba a la alza, la euforia iba en aumento, se debieron tomar las disposiciones pertinentes para informar y consientizar a los nuevos inversionistas de que las inversiones en el mercado de valores traen inherente riesgos de perder gran parte de su dinero.

Consideramos que se dejó "inflar" dramáticamente a la bolsa, por el hecho de que México en esos años arrastraba por un a crisis económica y política, que en consecuencia, era difícil tener un mercado bursátil confiable o más bien difícil de

Considerando los ajustes cada vez menores, el Presidente de la Bolsa, en ese fin de semana, afirmó que la etapa de corrección del mercado ya había terminado, sin embargo su pronóstico no fue acertado porque el índice el 19 de octubre bajo 52,000 puntos, por mucho fue la caída mayor de la historia de la Bolsa. Cabe señalar que el índice de acciones de Nueva York ese mismo día cayó 23%, y se dice que el mercado bursátil mexicano se contagió afectando psicológicamente a los inversionistas en México. Para el 23 de octubre la bolsa había cerrado con 257,367 puntos a la baja.

Siguieron dándose más bajos e incluso se dijo que Nafinsa en una acción conjunta con bancos y casas de bolsa intentarían poner un mecanismo para salvar el mercado, pero fracasaron, en sólo 28 días de operación el índice cayó de 373,216 a 95,484 puntos, es decir, el 74% la mayor en su historia.

4.1.1.- LA ABSTENCION GUBERNAMENTAL Y LA IMPUTACION DE POSIBLE RESPONSABILIDAD DE LAS AUTORIDADES BURSATILES

Terminando con las notas más importantes de HEYMAN, se desprende que las declaraciones de los presidentes de la Comisión Nacional de Valores y de la Bolsa Mexicana de Valores, estaban plenamente convencidos de que el mercado bursátil estaba sobrevaluado, es decir, la bolsa se encontraba inflada.

Para el segundo trimestre de 1987 cuando el índice iba a la alza, la euforia iba en aumento, se debieron tomar las disposiciones pertinentes para informar y consentizar a los nuevos inversionistas de que las inversiones en el mercado de valores traen inherente riesgos de perder gran parte de su dinero.

Consideramos que se dejó "inflar" dramáticamente a la bolsa, por el hecho de que México en esos años arrastraba por un a crisis económica y política, que en consecuencia, era difícil tener un mercado bursátil confiable o más bien difícil de

sostener el ritmo que llevaba, por su parte la misma Ley del Mercado de Valores establecía diversos principios para proteger el sano uso del mercado. sin embargo, no hubo aplicaciones de técnicas del mercado bursátil, tampoco se tomaron las medidas para el sano uso, razón por la cual cayó estrepitosamente la bolsa.

Consideramos que es complicado controlar un mercado de valores después de conocer los elementos internos y externos que influyen determinadamente en la evolución de un "boom bursátil". La euforia de la demanda de instrumentos de inversión, trajo como consecuencia un desorden en la bolsa, en las casas de bolsa y por supuesto en la Comisión Nacional de Valores.

El caso es que no fue tanto la caída de la bolsa (no se descarta la posibilidad de que fue manipulada), sino más bien los procedimientos y abusos que cometieron las casas de bolsa por la euforia bursátil.

Ahora bien, el problema de las demandas que presentaron los clientes de las casas de bolsa, fue a finales de 1987 y durante 1988, es decir, después de la caída de la bolsa. Al respecto, en una investigación por la Comisión Nacional de Valores ⁽⁸²⁾ concluyó con un informe diciendo, que Operadora de Bolsa ha participado por conducto de otra empresa denominada Consejo de Servicios Empresariales (creada por Operadora), en operaciones que en esencia constituyen préstamos en cetes, mismas que no están autorizadas en la legislación vigente.

Para el 13 de febrero de 1989 el titular de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, en conferencia de prensa, expresó ⁽⁸³⁾ que Operadora de Bolsa "compraba y vendía

(82) *Ibidem...* (39) p. 9 y 10

(83) *Ibidem...* p. 7 y 8

sostener el ritmo que llevaba, por su parte la misma Ley del Mercado de Valores establecía diversos principios para proteger el sano uso del mercado, sin embargo, no hubo aplicaciones de técnicas del mercado bursátil, tampoco se tomaron las medidas para el sano uso, razón por la cual cayó estrepitosamente la bolsa.

Consideramos que es complicado controlar un mercado de valores después de conocer los elementos internos y externos que influyen determinantemente en la evolución de un "boom bursátil". La euforia de la demanda de instrumentos de inversión, trajo como consecuencia un desorden en la bolsa, en las casas de bolsa y por supuesto en la Comisión Nacional de Valores.

El caso es que no fue tanto la caída de la bolsa (no se descarta la posibilidad de que fue manipulada), sino más bien los procedimientos y abusos que cometieron las casas de bolsa por la euforia bursátil.

Ahora bien, el problema de las demandas que presentaron los clientes de las casas de bolsa, fue a finales de 1987 y durante 1988, es decir, después de la caída de la bolsa. Al respecto, en una investigación por la Comisión Nacional de Valores ⁽⁸²⁾ concluyó con un informe diciendo, que Operadora de Bolsa ha participado por conducto de otra empresa denominada Consejo de Servicios Empresariales (creada por Operadora), en operaciones que en esencia constituyen préstamos en cetes, mismas que no están autorizadas en la legislación vigente.

Para el 13 de febrero de 1989 el titular de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, en conferencia de prensa, expresó ⁽⁸³⁾ que Operadora de Bolsa "compraba y vendía

(82) *Ibidem...* (39) p. 9 y 10

(83) *Ibidem...* p. 7 y 8

cetes a sus clientes e intervenía en operaciones de préstamo de los mismos cetes, que uno de sus clientes otorgaba a otro. Dichas operaciones de préstamo, compra y venta de cetes eran irreales, pues se descubrió que estos títulos eran de emisión ya vencida y, por tanto, habían dejado de circular. Las operaciones referidas se registraban en documentos auxiliares, y en los estados de cuenta de los clientes; pero no se cumplía la obligación de reportarlas al Banco de México, ni se incluían en los informes de la Comisión Nacional de Valores, tampoco se registraban en las cuentas de orden respectivas, por la obvia razón de que se trataba de cetes vencidos. Se incurrió así en el delito previsto en el artículo 52 bis 1 de la Ley del Mercado de Valores". (Supra 3.2.4.).

Posteriormente dijo que Operadora de Bolsa "incurrió en disposiciones intencionales de fondos y valores de un cliente, aplicándolos a fines distintos de los contratados, que se logró probar fehacientemente que se asignó una operación de compra de acciones a plazo que no había ordenado. Las acciones fueron vendidas anticipadamente con pérdida para el cliente para cubrir la pérdida, la casa dispuso indebidamente de los fondos y valores depositados, no obstante que el cliente había impugnado la operación ante la casa de bolsa y ante la Comisión Nacional de Valores.

Estas acciones dieron como resultado las detenciones de directivos de la casa de bolsa Operadora, además de Mexicana de Valores e Inversiones, así como diversas sanciones administrativas a otros intermediarios.

Lo grave de la situación consistió en la abstención por parte de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, para actuar jurídicamente en contra de las casas de bolsa, si bien, los ilícitos se presentaron en 1987, y las demandas fueron recibidas por la Procuraduría General de la República (la que encontró elementos suficientes de posibles delitos), se turnaron los oficios ⁽⁸⁴⁾ de procedencia a principios de 1988, a la

(84) *Ibidem.* (39) p. 13

Secretaría de Hacienda para que se querellara en cumplimiento del artículo 52 bis de la Ley del Mercado de Valores, cosa que no sucedió hasta febrero de 1989 (casi 2 años después) con la nueva Administración.

Como podemos observar, la Secretaría de Hacienda tardó demasiado tiempo para querellarse en contra de las casas de bolsa, dejando en estado de indefensión a los demandantes, violando la garantía de seguridad jurídica que marca nuestra Constitución, lo que debió servir para fincar posibles responsabilidades por parte de las autoridades bursátiles hacendarias.

4.2.- POSTURA PERSONAL SOBRE LAS REFORMAS A LA LAY DEL MERCADO DE VALORES 1990-1992

Después de los acontecimientos descritos en el punto anterior, el mercado de valores logró nivelarse realmente, sin embargo, la legislación correspondiente a nuestro tema de tesis fue reformada en parte en el mes de enero de 1990, por lo que vertiremos nuestro punto de vista en el siguiente apartado.

4.2.1.- LAS INICIALES DE ENERO DE 1990: ANTECEDENTES Y CONSECUENCIAS

Para efectos de nuestro tema, señalaremos las reformas que consideramos más importantes.

Para los últimos tres años del sexenio 1982-1988, el sistema Financiero Bursátil proliferó substancialmente, con un crecimiento acelerado que dió como consecuencia la caída de la bolsa en 1987 (Supra, 4.1 y 4.1.1). Esto llevó a la revisión de la Ley del Mercado de Valores.⁽⁸⁵⁾

(85) Decreto publicado en el Diario Oficial de la Federación el 4 de enero de 1990.

Con la reforma, el legislador permite que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público desconcentre aún más su proceder, al plasmarse en la Ley la facultad de imponer sanciones pecuniarias a la Comisión Nacional de Valores, la cual, anteriormente únicamente proponía las sanciones. En esta disposición se pretendió agilizar los trámites.

En el mismo orden de ideas el artículo 16 bis párrafo cuarto establece una sanción pecuniaria a las personas que intervengan en el mercado, a sabiendas de conocer información privilegiada⁽⁸⁶⁾ y realicen operaciones con cierta ventaja. Por su parte las personas afectadas con dichas operaciones, podrán demandar ante los tribunales competentes una indemnización por no cumplir con el sano uso de las operaciones bursátiles en el mercado.

Creemos, que quienes actúan en este sentido, utilizando información no autorizada, trae consigo un enriquecimiento ilícito, encuadrándose así en un delito tipificado no solo por la Constitución, sino también por el orden jurídico penal.

En el mismo orden de ideas, el artículo 87 establecía que era obligatorio para los clientes de una casa de bolsa agotar el recurso administrativo de reclamación en contra de esta; antes de iniciar la demanda ante los tribunales competentes; no así las casas de bolsa, la cuales sí podían acudir directamente a los tribunales.

Con las nuevas disposiciones de la Ley del Mercado de Valores, ahora, la casa de bolsa es quien tiene que agotar el procedimiento administrativo por vía de recurso, es decir, se revierte el requisito para los intermediarios.

(86) El párrafo segundo del artículo 16 bis, establece que: "se entente por información privilegiada la que posea el emisor y a la cual el público no tenga acceso, cuyo conocimiento por éste pueda influir en los precios de los valores emitidos por la misma sociedad u otra".

Para el caso del inversionista, el mérito de las reformas, tendrá la opción de agotar el recurso administrativo o acudir directamente a los Tribunales competentes.

Siguiendo con nuestra crítica y análisis de las reformas citadas diremos que, el artículo 52 bis 2 párrafo primero de la Ley en comento establece que los delitos cometidos con motivo de actividades bursátiles se perseguirán a petición de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público; es menester que de acuerdo a este precepto encontramos varias circunstancias dignas de analizar:

a) El recurso administrativo no es optativo para las casas de bolsa a efectos de acudir directamente ante los tribunales, es por lo tanto un privilegio-carga.

b) El cliente tiene la opción según el artículo 87, para agotar el recurso administrativo, o acudir ante los tribunales, por lo tanto, consideramos que se contradice con el 52 bis 2, porque este señala que la persecución de los delitos será a petición de la Secretaría de Hacienda mediante la acción en querrela, luego entonces, el inversionista está supeditado prácticamente a una instancia más, ante la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, es decir, que el inversionista independientemente de que formalice su denuncia ante el Ministerio Público, y este a su vez le notifique a la Secretaría de Hacienda la existencia de esa denuncia para los efectos de que esta se querelle, el inversionista se halla supeditado a la voluntad de esta autoridad bursátil, porque corre el riesgo (como sucedió en 1987) de que Hacienda retarde su querrela.

c) No es posible que se requiera la querrela para los delitos previstos en los artículos 52, 52 bis y 52 bis 1 que son previstos más graves que una infracción administrativa que se preve en el artículo 16 bis párrafo cuarto, y ésta, por su parte, se liga con el enriquecimiento ilícito previsto como habíamos señalado, no solo en la Constitución, sino también en el Código Penal vigente para el Distrito Federal.

4.3. REFORMAS POSTERIORES

Hacia el mes de julio de 1990 y para el caso de nuestra ley en comento, fue reformada y adicionada de manera tal, que resulta trascendente realizar una breve reseña de estas en virtud de que son inherentes a nuestro objeto de estudio por lo tanto iniciaremos dicha reseña de la siguiente manera:

4.3.1.- DE LOS REQUISITOS DE INSCRIPCIÓN

El artículo 17 de la ley referida nos marca los requisitos de inscripción para todas aquellas sociedades cuya pretensión sea la inscripción en la Sección de Intermediarios del Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

Para el caso de las reformas mencionadas en la fracción segunda inciso b) del artículo citado encontramos que "en ningún momento podrán participar en su capital social directamente o a través de interposita persona" no solo las casa de bolsa sino especialistas bursátiles y las demás que señale la Ley.

Este criterio es sostenido de enero a julio de 1990, y por virtud de las reformas encontramos que dicha prohibición involucra a los gobiernos o dependencias extranjeras, criterio que difiere al anterior que establecía que la prohibición era genérica y referida a los "extranjeros que no tengan el carácter de inmigrados".

El legislador para el caso de las últimas reformas y como se ha establecido vierte la prohibición a "gobiernos o dependencias extranjeras", pero agrega como facultad discrecional de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para que autorice las inversiones extranjeras en el capital social de las casas de bolsa con el límite del 30% de dicho capital; otro criterio del legislador en relación a las reformas es que prácticamente permite la participación individual extranjera en las casas de bolsa con un límite hasta del 10%.

Lo interesante de la reforma y en la línea del artículo 27 Constitucional se agrega que todo extranjero que participe o adquiera un interés en dichas instituciones deberá considerarse como mexicano y por lo tanto, no invocar la protección de su país (cláusula calvo).

Pensamos que esta disposición fue por la cercanía del Tratado de Libre Comercio, en el cuál México participará con Canadá y los Estados Unidos de América, que además está previsto para su firma en el correr de 1992.

4.3.2.- DE LA INTEGRACION Y FUNCIONAMIENTO DE LOS GRUPOS FINANCIEROS (SUS RESTRICCIONES)

El artículo 18 (hasta 1989) básicamente disponía que las casas de bolsa no podían usar denominaciones iguales o semejantes a los de otros intermediarios, ni ostentarse de cualquier manera como integrantes de grupos financieros.

Es decir, que estaban impedidos de formar parte de grupos financieros tales como: Arrendadoras Financieras, Almacenes Generales de Depósito, Casas de Cambio, etc.

El antecedente de este precepto no tenía la amplitud que se menciona puesto que había la prohibición concreta sin ninguna salvedad, de que las casas de bolsa simple y sencillamente no podían ostentarse como parte integrante de otras instituciones de carácter financiero.

El criterio del 4 de Enero de 1990 (con todo y sus ambigüedades) fue el de establecer ciertas salvedades, lo que implicó la posibilidad de que a las casas de bolsa se les integraran otras instituciones financieras (art. 18 frac. I).

Comparando los criterios legislativos anteriores con los del 18 de julio encontramos que, el poder legislativo utilizó a manera de síntesis, los mismos planteamientos de enero-julio, toda vez que:

a) Las casas de bolsa que no forman parte de un grupo financiero podrán (en base a las disposiciones generales que expedía la Secretaría de Hacienda y Crédito Público con la opinión del Banco de México y Comisión Nacional de Valores);

a.1) Adquirir con cargo a su capital global acciones representativas del capital de algunas instituciones financieras, entre ellas, Almacenes Generales de Depósito, Arrendadoras, Casas de Cambio, Factorage Financiero, Sociedades de Inversión y sus operadoras (estas últimas son precisamente las casas de bolsa).

a.2) También utilizarán denominaciones iguales a semejantes y actuar de manera conjunta en la prestación de servicios complementarios con las instituciones financieras mencionadas, así como instituciones de crédito del país (Sistema de Banca Multiple).

4.3.3. DE LAS FUNCIONES DEL PRESIDENTE DE LA COMISION

Lo más importante de las últimas reformas está en relación al artículo 45 fracción quinta, cuyo contenido original (Ley del Mercado de Valores hasta 1989) se ceñía a los principios rectores del Derecho Administrativo, toda vez que la Comisión Nacional de Valores en cuanto a su naturaleza jurídica es un órgano desconcentrado (Supra, 2.2.2.1) de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, y en tal sentido era una facultad del Presidente de la Comisión formular y someter a aprobación de la Junta de Gobierno los proyectos de presupuesto de ingresos y gastos anuales, para que la dependencia (superior jerárquico) lo presentara para su autorización a la entonces Secretaría de Programación y Presupuesto. ⁽⁸⁷⁾

(87) No olvidemos que a inicios de este año por iniciativa presidencial se presentó el proyecto de reforma para funcionar a la Secretaría de Programación y Presupuesto con la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, aprobada por el Congreso de la Unión el día 17 de febrero de 1992.

Lo anterior hace plantear que los ingresos de la Comisión Nacional de Valores era necesariamente parte del erario nacional.

Para sorpresa de los concededores del Derecho Administrativo y para el nuestro propio, encontramos que dicha fracción fue cambiada substancialmente en julio de 1990, de tal forma que el presidente de la Comisión Nacional de Valores sigue teniendo la facultad de formular al presupuesto de ingreso y egresos por la Junta de Gobierno respectiva, mismo que es sometido a la autorización del superior jerárquico.

Encontramos dos matices importantes en las reformas del 18 de julio de 1990, en tal sentido que podemos afirmar:

PRIMERO.- Que para aquél entonces se presumía ya la virtual fusión de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y Secretaría de Programación y Presupuesto, debido a que en la fracción quinta original Hacienda presentaba para su autorización el presupuesto de ingresos y egresos de la Comisión Nacional de Valores, y al eliminarse en julio 18 de 1990 a la S.P.P., se queda la Secretaría de Hacienda y Crédito Público como la globalizadora respecto de los financiamientos y gastos de la dependencia y entidades de la Administración Pública Federal.

SEGUNDO.- Otra reforma a la fracción quinta que nos llama la atención es la referente a que las cuotas que percibe la Comisión por las funciones que realiza (de acuerdo al artículo segundo del Código Fiscal de la Federación en su fracción tercera, se llamarán derechos a todas aquellas aportaciones de derecho público), así como su presupuesto de egresos, no formarán parte de los ingresos del gobierno federal ni figurarán en los

presupuestos de este según lo vertido en la fracción quinta párrafo segundo del art. 45 en estudio.

De acuerdo con los principios del Derecho Administrativo el patrimonio nacional ⁽⁸⁸⁾ se haya constituido por la universalidad de los derechos y acciones de que es titular el Estado y en el decir del Planiol y Ripert ⁽⁸⁹⁾ "es el conjunto de derechos y obligaciones de una persona apreciable en dinero y considerado como una universalidad de derecho". O bien como la plantea Eduardo Bustamante ⁽⁹⁰⁾ quien dice que es "el conjunto de bienes y derechos, recursos e inversiones, que como elementos constitutivos de su estructura social o como resultado de su actividad normal ha acumulado el Estado posee a título de dueño, o propietario, para destinarlo o afectarlos en forma permanente a la prestación directa o indirecta de los servicios públicos a su cuidado, o a la realización de sus objetivos o finalidades de política social y económica".

Creemos que con las reformas y adiciones a la Ley del Mercado de Valores en el sentido en que lo exponemos han hecho posible el crecimiento y expansión de las casas de bolsa, convirtiéndolas en poderosas instituciones económicas-financieras respecto del acaparamiento de la casi totalidad del Sistema Institucional Financiero Mexicano (Banca Privada, Organizaciones Auxiliares de Crédito, Instituciones Nacionales de Crédito). Es por esto que las autoridades en cuestión tendrán una tarea muy importante en la vigilancia y control de las operaciones bursátiles que realicen los intermediarios para evitar así la caída en errores ya conocidos, como fue el caso del "crack" bursátil de 1987, que no fue inherente solo a nuestro país en virtud de que se dió paralelamente en otros países, entre ellos el más ejemplificado el caso de Japón que hasta la fecha sigue repercutiendo en la actividad bursátil.

(88) *Ibidem...*(20) p 151

(89) Citados por Serra Rojas Op cit... p. 151

(90) *Ibidem...* y sacado de la revista *Patrimonio*, número 1 Secretaría del Patrimonio Nacional 1960.

CONCLUSIONES

PRIMERA.- Desde el año de 1860 hasta el de 1975, ha sido un período importante para describir la evolución de la actividad bursátil mexicana, a través del mercado de valores, sea por los corredores o agentes de valores, que personificaron a la incipiente actividad de la bolsa (1860), la cual tuvo altibajos (1896-1907, 1911-1913), repuntando en 1910 y empañada por los estallidos del movimiento armado del 20 de Noviembre del mismo año.

Empero, hacia 1916 con la asignación de una cuota por su patente, se le consideró como "Casa de Banca", funcionando bajo la observación de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público hasta 1933, año en que se inició su real organización que culmina con la Ley del Mercado de Valores, consolidándose así, en la República Mexicana el marco jurídico que hasta 1992 (a pesar de sus diferencias), sigue operando.

Debemos enfatizar al respecto, que el marco normativo inicial de las casas de bolsa, lo fueron las leyes mercantiles, y a partir de 1975 con la promulgación de la Ley del Mercado de Valores se haya en la legislación administrativa de Derecho Público, es decir, ante el fenómeno de publicización del Derecho Privado.

SEGUNDA.- El marco jurídico de la actividad bursátil vigente, prevé la existencia de otras plazas, sin embargo, el actual sistema bursátil nacional, sólo existe una (la del Distrito Federal).

Consideramos que nuestro país, no cuenta con la infraestructura económica capaz de soportar otras plazas, situación que se puede prestar a actividades no muy éticas en el mercado accionario, sin embargo, con la reprivatización de la banca comercial, se presupone un posible regreso de capitales (salidos en 1982), además de la captación de capital internacional, y en estrecha relación con la posible firma del Tratado de Libre Comercio. Por su parte el gobierno mexicano, prácticamente inició desde 1988, la creación de una infraestructura adecuada para la existencia de otras plazas regionales, acorde a la legislación bursátil en vigencia.

TERCERA.- El hecho de que las casas de bolsa se asemejen a las instituciones bancarias comerciales (a partir de 1990), en cuanto que ambas son "intermediarios", por virtud de manejar valores y dinero de clientes, pone entre dicho las categorías de concesión y autorización.

No olvidemos que hasta 1982, el servicio público de banca y crédito, se consideró como tal, es decir, concesionando a los particulares e, incluso mas grave aún, que en el período de la banca pública (sociedades nacionales de crédito), se les haya considerado como servicio público.

En teoría (*) las actividades concedidas por el Poder Público a los particulares, se denomina Servicio Público, *estricto sensu*, y de acuerdo al artículo 28 párrafo quinto (*Supra*, Nota 24), el cometido bancario no permitía la participación de los particulares. No obstante lo expuesto, el Constituyente permanente de 1982, siguió considerando a este cometido como Servicio Público *estricto sensu* y no como esencial.

Respecto a las casas de bolsa existe la preocupación de que su naturaleza jurídica es en un principio una sociedad anónima, pero el tutelaje de la administración central, implica que es en el fondo, una "concesión disfrazada", ya que toda concesión requiere de la autorización estatal, y no toda autorización es necesariamente una concesión. Por lo tanto, la banca comercial reprivatizada, se somete al criterio de la autorización, lo que pone entre dicho la clásica concesión administrativa dada hasta 1982. Empero, la Ley de Instituciones de Crédito (1990), contempla la rectoría del estado en el desarrollo económico, criterio aún más peligroso que la clásica revocación administrativa de la concesión.

CUARTA.- Pensemos que las cuestiones conceptuales del delito especial es el ordenamiento jurídico bursátil, es de difícil enmarcación, lo que permite establecer que la regla general del tipo, se halla contemplado en el Código Penal del Distrito Federal con aplicación local y federal.

(*) *Para una visión mas completa en esta perspectiva cfr en CORTIÑAS-PELAEZ, León, teoría general de los cometidos del Poder Público, ... Revista de la Facultad de Derecho en México, enero-junio de 1987, I XXXVII, números 151,152,153, pp. 55-94*

Para el caso de nuestro tema, consideremos que la denominación de los delitos especiales, es aplicada a la actividad bursátil mexicana en base a la legislación específica, empero, es necesario señalar que los delitos de fraude y abuso de confianza, perfectamente tipificados en el Código Penal citado son (desde nuestro particular punto de vista), los únicos susceptibles de cometerse en la actividad bursátil. Empero, la ley administrativa bursátil contempla en el fondo, tanto el abuso de confianza como el fraude (artículo 52 bis y 52 bis 1), lo que consideramos inadecuado, en todo caso, dichos artículos debieron haberse remitido al Código Penal en mención, sin contravención del artículo sexto del mismo.

Es necesario por consiguiente que la Ley del Mercado de Valores sea modificada en tal sentido, a manera de que:

- 1.- En lo referente a los artículos 52 bis y 52 bis 1 sean derogados, y se adicione al criterio de remisión de la legislación penal correspondiente.
- 2.- Debe de utilizarse una técnica legislativa adecuada, a efecto de que las sanciones administrativas no se confundan con tipos específicos.

QUINTA.- Los delitos especiales suelen presentar algunas variantes o excepciones diversas de las del Código Penal para el Distrito Federal con aplicación local y federal, esto, relacionado con el surgimiento de controversia (*Supra*, 4.1) entre las casas de bolsas y sus clientes, en la posible comisión de delitos. Al respecto, el particular-cliente por virtud de la ley, ostenta la potestad ante los tribunales jurisdiccionales directamente, o bien, agotar el procedimiento administrativo conciliatorio ante la autoridad administrativa; criterio legal que consideramos correcto. Por otro, lado las casas de bolsa deben soportar la carga de agotar el procedimiento administrativo de impugnación.

SEXTA.- A pesar de que pensamos que es correcto el principio potestativo en favor de los particulares (art. 87 L.M.V.) manifestamos, que este se sigue viendo limitado, toda vez que para la procedencia de una demanda (un cliente contra la casa de bolsa), es necesario la previa querrela (la cual no se dio en el "crack bursátil de 1987) de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, lo que pone en tela de juicio a la garantía de seguridad jurídica, y por lo tanto, el bien jurídico tutelado (daño en el patrimonio del inversionista) debe ser el fundamento real para que se demande el delito de fraude o

abuso de confianza, utilizando los tipos del Código Penal del Distrito Federal sin recurrir, a los criterios de la Ley del Mercado de Valores en virtud de que existe un contrato entre el particular (inversionista) y la casa de bolsa (intermediario).

SEPTIMA.- Los delitos especiales contemplados en la Ley del Mercado de Valores, se basan específicamente en el Código Penal para el Distrito Federal en cuanto a los principios generales, en consecuencia, el problema se agrava al no aplicarse tal Código. Si bien es cierto que en su artículo sexto se halla la remisión genérica a las leyes especiales, esto ocasiona injusticias, ya que la Ley administrativa puede carecer de técnicas adecuadas.

OCTAVA.- Teóricamente las causas que propiciaron el "crack bursátil" de 1987 en México, fueron en términos generales:

- 1.- El antecedente del índice accionario que había aumentado desde 1978 con 129%, en 1983 de 262% y en 1986 con 321%.
- 2.- Se esperaba una mejora en las utilidades por ventas internas y externas (exportaciones).
- 3.- Existía la probabilidad de un arreglo con los acreedores de la deuda externa para crédito de doce millones de dólares en consecuencia se esperaba un repunte en la economía mexicana.
- 4.- El petróleo había subido en diciembre de 1986 un 50%.
- 5.- Hubo una reducción del dólar controlado y libre, lo que trajo a la par, mayor confianza en el peso mexicano.
- 6.- El lanzamiento de los CAPs emitidos por las entonces Sociedades Nacionales de Crédito, los cuales tuvieron efectos nocivos para el sano uso del mercado, lo que permite plantear que:

- a) El alza exagerada de los precios hizo pensar que otras acciones podían subir.
- b) Las colocaciones de los CAPs se hicieron por personas que no tenían suficientes conocimientos en el mercado accionario (funcionarios, empleados, clientes e instituciones colocadoras casas de bolsa).

c) El aspecto político de los CAPs hizo que tuvieran difusión masiva en la prensa no especializada, con la consecuencia de una mayor atención del público.

NOVENA.- El gobierno federal no supo controlar (o no lo deseo) al auge bursátil de 1987, tal vez por no desvirtuar la información. El presidente de la Comisión Nacional de Valores declaró que el "gobierno intervendría cuantas veces sea necesario para asegurar las operaciones sean ordenadas" (sic) declaración que alentaba a inversionistas en tan novedosa fuente de ingresos, además hubo falta de control respecto del registro legal correspondiente de una considerable cantidad de establecimientos que ofrecían este servicio, sin contar con los conocimientos y técnicas adecuadas, lo que impidió detectar los contactos (responsables directos) de los Intermediarios no autorizados.

DECIMA.- Debemos señalar también, la enorme influencia de los factores políticos en el auge de la actividad bursátil, entre ellos, la nominación de los precandidatos del Partido Revolucionario Institucional a la Presidencia de la República, además de la manifiesta manipulación de "información privilegiada" en las altas esferas de la burocracia política y, crisis económica iniciada en 1970, y agudizada en 1982.

DECIMA PRIMERA.- Pensamos que hubo una abstención gubernamental para la imputación de responsabilidades a todos aquellos servidores públicos que capitalizaron el uso de la información privilegiada en los términos del Título Cuarto de la Constitución, y de su Ley reglamentaria; además la Secretaría de Hacienda y Crédito Público no actuó contra las casas de bolsa a pesar de que la Procuraduría General de la República (1988), encontró elementos suficientes para la comisión de delitos, los cuales se turnaron a la primera, quien se querelló hasta después de un año, lo cual dejó en estado de indefensión a los demandantes.

DECIMA SEGUNDA.- Creemos que las reformas y adiciones a la Ley de Mercado de Valores en el sentido en que lo ponemos, ha hecho posible el crecimiento y expansión de las casas de bolsa, convirtiéndolas en poderosas instituciones económicas financieras respecto del acaparamiento de la casi totalidad del Sistema

Institucional Financiero Mexicano (Banca Privada, Organizaciones Auxiliares de Crédito, etc.). Es por esto que las autoridades en cuestión tendrán una tarea muy importante en la vigilancia y control de las operaciones bursátiles que realicen los intermediarios, para evitar así la caída de errores ya conocidos. Como fue el caso del "crack bursátil" en 1987, que no fue inherente sólo a nuestro país, en virtud de que se dio paralelamente en otros, entre ellos, el caso de los bancos bursátiles de Japón, que hasta la fecha sigue repercutiendo en su actividad bursátil con consecuencias escandalosas respecto de aquellos altos funcionarios japoneses en el ámbito de la política económica nacional e internacional.

Para mejor ilustración, en nuestro país, el presente período gubernamental ha dado muestras de ejercer realmente el control y vigilancia en estas actividades, toda vez que hacia los finales de 1991 inicios de 1992, estaban presentando las características previas al "crack" de 1987. No olvidemos que si las reformas a la ley hasta el primer trimestre de 1992, han tenido cierta eficacia, esto no obsta, por la inestabilidad de la actividad, pueda presentarse otro "crack bursátil".

DECIMA TERCERA.- Habiendo establecido la importancia del art. 87 de la Ley del Mercado de Valores, en relación con lo preceptuado en el artículo 52 bis 1 del mismo ordenamiento, nuestra propuesta concreta estriba en que para eliminar la contradicción entre ambos preceptos, debe derogarse la facultad de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (art. 52 bis 2) de querrellarse directamente y en sustitución de las partes (inversionista-intermediario). Tal propuesta obedece a que dicha facultad queda a discreción de la autoridad bursátil mencionada, si se querella o no, situación que se dio en el "crack de 1987" en donde la Secretaría de Hacienda y Crédito Público dejó en estado de indefensión (a pesar de la procedencia planteada por la Procuraduría General de la República), a los inversionistas bursátiles.

BIBLIOGRAFIA

- ACOSTA-ROMERO, Miguel Derecho Bancario, 13a. ed. , Edit. Porrúa, México, 1986, pp. 823
- ACOSTA-ROMERO, Miguel, Teoría General del Derecho Administrativo, 9a. ed., Edit. Porrúa, México, 1990, pp. 897
- ACOSTA-ROMERO Y LOPEZ-BETANCURT, Delitos Especiales, 2a. ed., Edit. Porrúa, México, 1990, pp. 341
- CORTIÑAS-PELAEZ, León, Evaluación de la Administración Pública Federal Mexicana: su Evaluación a partir del México Independiente hasta 1976, (separata) de la Revista de Investigaciones Jurídicas de la E.L.D., Vol. 13, año 13. México, 1989, p. 97 a 156 (ff. 59)
- CHAVEZ-RUIZ, Esteban y RODRIGUEZ-LARRONDO, Hector. Bases para la Inversión en la BOLSA, Edit. Carisma, MÉXICO, 1988, PP. 126
- DIAZ-MATA, Alfredo, Invierta en la Bolsa, Prol. Pedro Alonso, Edit. Grupo Editorial Iberoamérica, México, 1988, pp. 293
- FERNANDEZ-AMATRIN, Jesús, La Bolsa de Valores, 2a. ed. Edit. Deusto Ediciones, España, 1972, pp. 419
- GARCIA DOMINGUEZ, Miguel Angel, Los Delitos Especiales Federales. Edit. Trillas, México, 1988, pp. 147
- GARCIA-PELAYO Y GROSS, Román, Pequeño Larousse Ilustrado, Edit. Ediciones Larousse, México, 1982 pp. 1663

- HEYMAN, Timothy, Inversión Contra Inflación, Edit. Milenio, 3a. ed., México 1988, pp. 359
- IGARTUA-ARAIZA, Octavio, Introducción al Estudio del Derecho Bursátil Mexicano, Edit. Porrúa, México, 1988, pp. 370
- Instituto de Investigaciones Jurídicas, Diccionario Jurídico Mexicano, t. A-CH e I-O, 3a. ed., Edit. Porrúa, México, 1989.
- LAGUNILLA-IÑARRITU, Alfredo, La Bolsa en el Mercado de Valores de México y Ambiente Empresarial, t. 1, México, Edición Ilustrada de la Bolsa de Valores de México, 1973, pp. 210
- MARMOLEJO-GONZALEZ, Martín, Inversiones, Edit. IMEF, México, 1989, pp.512
- MENDIOLA-QUIROZ, María Victoria, La bolsa de Valores en México, Tesis de la Facultad de Derecho, UNAM, 1987, pp. 162
- OSORIO-Y NIETO, Cesar Augusto, La Averiguación Previa, 4a. ed., Edit. Porrúa, México, 1989, pp. 473
- PAVON-VASCONCELOS, Francisco, Manual de Derecho Penal Mexicano, Pról. Mariano Jiménez Huerta, 9a. ed., Edit. Porrúa, México, 1990, pp. 558.
- SERRA-ROJAS, Andrés, Derecho Administrativo, t. II, 13a. ed., Edit. Porrúa, México, 1985, pp. 723

LEGISLACION**Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos**

- Ley del Mercado de Valores
- Ley Organica de la Administración Pública Federal
- Código Penal para el Distrito Federal en Materia Común y para toda la República en Materia Federal.
- Ley de Sociedades de Inversión
- Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito.
- Ley General de Sociedades Mercantiles
- Ley de Instituciones de Crédito.
- Ley Federal de Entidades Paraestatales.
- Reglamento Interior de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

OTRAS FUENTES

- Diarios Oficiales de la Federación:

2 de Enero de 1975

12 de Mayo de 1978

23 de Diciembre de 1980

1 de Septiembre de 1982

29 de Agosto de 1983

4 de Enero de 1990

27 de Junio de 1990

18 de Julio de 1990

REVISTAS

- Proceso, de 20 de febrero de 1989, México, D.F., pp. 66

CONFERENCIAS

- IGARTUA-ARAIZA, Octavio, con la ponencia "Las Casa de Bolsa", Seminario de actualizaciones sobre las ediciones y reformas de las Leyes del Mercado de Valores y de Sociedades de Inversión, del 23 de enero de 1990, en el Auditorio de Teléfonos de México, de la Ciudad de México.
- SOSA-MANSUR, Francisco, con la ponencia "Los Especialistas Bursátiles", Seminario de actualizaciones sobre las ediciones y reformas de las Leyes del Mercado de Valores y de Sociedades de Inversión, del 23 de enero de 1990, en el Auditorio de Teléfonos de México, de la Ciudad de México.