

628
24



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA
DE MEXICO

FACULTAD DE DERECHO

**LA AUDITORIA LEGAL EXTERNA EN
CASAS DE BOLSA**

T E S I S

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



Director de Tesis

Lic. María del Carmen Rodríguez Servin

MEXICO, 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.

LA AUDITORIA LEGAL EXTERNA EN CASAS DE BOLSA.

INTRODUCCION.

I.- LA AUDITORIA LEGAL.

A.-	Antecedentes	5
B.-	Naturaleza Jurídica	10
C.-	Regulación en el Derecho Mexicano	15

II.- LAS CASAS DE BOLSA.

A.-	Concepto de Intermediarios Bursátiles	18
B.-	Naturaleza Jurídica de la Intermediación de Valores	44
C.-	Función de las Casas de Bolsa	53

III.- PROGRAMA DE AUDITORIA LEGAL EN CASAS DE BOLSA.

A.-	Motivos de su Creación	62
B.-	Análisis de la Circular 10 - 138 expedida por la Comisión Nacional de Valores	70

- C.- Requisitos y condiciones que debe cumplir el Auditor Legal Externo para el desempeño de su cargo 79
- D.- Aspectos que debe abarcar el Programa de Auditoría Legal Externa 88

IV.- METODOLOGIA DE LA AUDITORIA LEGAL

- A.- Cumplimiento de las Disposiciones Legales que se contienen en la Ley del Mercado de Valores y Circulares expedidas por la Comisión Nacional de Valores 97
- B.- Pruebas Selectivas para la verificación de operaciones realizadas por las Casas de Bolsa 154
- C.- Requisitos del Dictamen emitido por el Auditor Legal Externo y su responsabilidad sobre el mismo 166

CONCLUSIONES 178

BIBLIOGRAFIA 182

INTRODUCCION.

En la realidad económica contemporánea, las Bolsas de Valores desempeñan un papel fundamental en la vida económica de toda Nación como un medio idóneo para lograr que los particulares inviertan en el capital de grandes y medianas empresas, obteniendo éstas recursos para lograr sus fines, convirtiéndose así la actividad bursátil en un impulsor trascendente del desarrollo económico.

Resulta contundente que el ser humano al realizar una actividad económica, entra inmediatamente en relación con las normas jurídicas, por lo cual podemos válidamente concluir que toda manifestación económica, es al mismo tiempo una manifestación del orden jurídico, tal y como lo observamos en el tráfico bursátil, que forma parte importante del complejo proceso de modernización económica por el que atraviesa nuestro país.

En tales condiciones, durante los últimos meses, se ha manifestado una creciente preocupación por parte de nuestras autoridades de buscar la modernización y fortalecimiento del Mercado de Valores, mediante la creación y puesta en práctica de instituciones tales como la Auditoría Legal Externa de las Casas de Bolsa.

La elaboración del presente trabajo, pretende proporcionar una visión, tanto práctica como teórica, sobre la preparación, desarrollo y culminación de la actividad que realiza el Auditor Legal Externo, quien al rendir su dictamen ante la Asamblea General Ordinaria Anual de Accionistas, se pronunciará respecto al cumplimiento por parte de la intermediaria bursátil de todas y cada una de las disposiciones legales aplicables en las operaciones, actos, contratos, etc... que son realizadas de manera cotidiana.

Lo anterior constituirá un valioso instrumento que permitirá la adecuada protección de los intereses del público inversionista, al mismo tiempo que fomenta la confianza de éstos en los mecanismos operativos de la práctica bursátil, al presentar una visión más amplia y objetiva sobre las transacciones en Bolsa, fortaleciéndose así la seguridad y certeza indispensables en las actividades que realizan los intermediarios bursátiles.

CAPITULO I.

LA AUDITORIA LEGAL

A. ANTECEDENTES.

La vida del hombre se ha encontrado ligada desde sus orígenes a la actividad económica, misma que en un principio se presentó de manera rudimentaria, pero constituyendo ésta una preocupación fundamental en su diario vivir. Al respecto Alejandro Prieto nos señala que " en todos los tiempos y en todos los pueblos ha sido siempre necesario registrar ciertos hechos económicos. En primer término estuvieron quizá aquellos derivados de las relaciones entre gobernantes y gobernados, por lo que hace a la imposición y recaudación de tributos. Para consignarlos, bastaron simples anotaciones aisladas, que si bien contenían todos los datos relativos a cada operación, nunca llegaron a constituir un sistema completo de información suficiente para que el hombre de empresa pudiera planear sus actividades, realizarlas y juzgar acerca de los resultados obtenidos a fin de emprender nuevos negocios de acuerdo con dicha experiencia.

Sin embargo, ese registro de la actividad económica, aunque informe todavía, constituyó el antecedente necesario para llegar a la contabilidad actual. No fué sino hasta el Renacimiento con su aportación de nuevas ideas tanto en el arte y en la ciencia como en el comercio, y el auge de la actividad económica planteó la necesidad de una contabilidad sistemática". * 1

1.- Prieto Llorente Alejandro, *Teoría de la Contabilidad. (Ensayo sobre el origen, evolución y proyección de la Contabilidad)*, México D.F., Editorial Banca y Comercio, S.A., 1973. p. 1.

Derivado de lo expuesto en los párrafos precedentes, resulta innegable que a lo largo de la historia, " las organizaciones económicas alcanzan sus metas mediante la utilización de recursos humanos y económicos. Sin embargo, frecuentemente los recursos económicos que se encuentran a cargo de las empresas, provienen de individuos o de grupos que se hallan bastante distanciados de las operaciones internas. Por lo tanto, las organizaciones deben presentar informes administrativos acerca de sus propios recursos, describiendo la fuente, su manera de administración, la cantidad, ubicación, acumulación y agotamiento". * 2

De la circunstancia mencionada, surge la necesidad de la auditoría, toda vez que la misma proporciona la información necesaria a los accionistas y administradores de una sociedad, a fin de que puedan encontrarse en posición de determinar la eficiencia con la cual han sido aplicados los recursos destinados a ciertos aspectos de producción de bienes o servicios, para que, en su caso, se adopten las políticas o medidas necesarias, tendientes a lograr el objetivo originalmente presupuestado tanto por los accionistas como por la administración de una empresa determinada.

Prosiguiendo con nuestra visión evolutiva del proceso de auditoría a lo largo de la historia, cabe mencionar que "las auditorías han existido aproximadamente desde el siglo XV. El origen exacto de las auditorías de informes financieros es objeto de controversia, pero se sabe que hacia el siglo XV algunas familias pudientes establecidas en Inglaterra, recurrían a los servicios de auditores para asegurarse de que no había fraude en las cuentas que eran manejadas por los administradores de sus bienes. Aunque el origen de la función de auditoría es remoto, su verdadero desarrollo corresponde al presente siglo". * 3

2.- John J. Willingham y D. R. Carmichael. *Auditoría, Conceptos y Métodos*. Bogotá, Colombia, Editorial Mc. Graw Hill, 1982, p. 3.

3.- John J. Willingham y D. R. Carmichael, *Op. Cit.* pp 3 y 4.

Según W. B. Jencks, en su libro "Auditing Principles" la función de auditoría "es tan antigua como el comercio, intercambio e impuestos, ya que existen registros que datan del año dos mil antes de Cristo que indican que la auditoría era una parte necesaria del control interno del gobierno de aquellos días". * 4

Corroborando lo anterior, los datos que sobre la cultura egipcia nos proporciona Harry Elmer Barner, en su obra "La Vida Económica en el Antiguo Egipto", al referirse a la recaudación de impuestos, misma "que se encontraba confiada a empleados locales de los sesenta Distritos del Imperio y cuyo jefe era el Tesorero Principal quien era vigilado por el visir todos los días y éste a su vez comunicaba al Faraón la información recibida. Gran número de escribas y empleados eran necesarios para que funcionara este sistema, elaborando estados de ingresos y egresos que seguían el ciclo informativo antes mencionado. En realidad ese faraón era el administrador rudimentario del Imperio; según su habilidad y capacidad se lograba el desarrollo adecuado o inadecuado de los programas que se habían elaborado, aunque carecían de toda técnica para valorarlo". * 5

En el siglo XIX y ante la evidente "ausencia de requerimientos estatutarios de las empresas respecto a la práctica de auditorías, condujo a que los accionistas dispusieran la elaboración de una gran diversidad de auditorías, mismas que comprendían desde el simple balance general, hasta los más amplios y detallados análisis de las cuentas y documentos corporativos de la sociedad. Los auditores generalmente eran contratados por la gerencia o la junta directiva de una corporación y su informe estaba destinado a estos funcionarios más que a los accionistas.

-
- 4.- W. B. Jencks, *Auditing Principles*, New York, Editorial Mc Graw Hill Book Company Inc., 1960, p. 11.
 - 5.- Harry Elmer Barner, *La Vida Económica del Antiguo Egipto*, México D.F., Editorial Trillas S.A., 1979, p. 43.

Los informes a los accionistas sobre los manejos administrativos eran poco frecuentes. En cambio a los directores de las corporaciones les interesaba obtener de la auditoría la seguridad de que no había fraude alguno dentro de la empresa.

Hacia el año de 1900 la Revolución Industrial tenía casi cincuenta años y las empresas industriales habían alcanzado un crecimiento notable, dando lugar a la existencia de un número cada vez mayor de accionistas distantes, muchos de los cuales comenzaron a recibir informes de auditores. La mayoría de los nuevos accionistas no comprendía el significado de la labor de los auditores y las concepciones erróneas acerca de las funciones de auditoría se encontraban muy arraigadas incluso entre los comerciantes y los banqueros, ya que, por ejemplo existía la creencia generalizada de que el dictamen del auditor era una garantía de la exactitud de los estados financieros" * 6.

En la actualidad, tales conceptos erróneos han sido ampliamente superados, y tal y como lo veremos a lo largo del presente trabajo, el dictamen del auditor, aún cuando en cierta medida proporciona un punto de vista desde el que se pueda valorar el correcto manejo de la Sociedad, sin embargo, el mismo no garantiza la exactitud de la información financiera formulada por la empresa auditada, ya que ésta, en ocasiones, podrá contener imprecisiones o inexactitudes que el auditor deberá hacer notar en su dictamen.

La Auditoría en México se desarrolla con el nacimiento de la Contaduría Pública en mayo de 1907, cuando se recibió el primer Contador Público Mexicano. En octubre de 1923 mediante un documento llamada "Acta Provisional", misma que posteriormente se elevó a escritura pública, se constituyó el Instituto

6.- John Willingham y D. R. Carmichael, *Op. Cit.*, p. 4.

de Contadores Públicos Titulados de México, antecesor del actual Instituto Mexicano de Contadores Públicos y a partir del cual se desarrolla la Auditoría Administrativa, misma que constituye una relativamente novedosa técnica que proporciona a la gerencia un método para evaluar la efectividad de los procedimientos operativos y los controles internos, publicándose a partir de entonces gran cantidad de libros y artículos sobre la naturaleza y desarrollo de este tema. Además a partir de 1953, varias asociaciones, distintas del Instituto Mexicano de Contadores Públicos, han auspiciado un gran número de seminarios y conferencias referentes a los principios y procedimientos empleados en la Auditoría Administrativa.

El progreso de la civilización, así como el "rápido desarrollo de la actividad económica y de la profesión del contador público durante este siglo, lograron que el informe de los auditores constituyera esencialmente un medio de comunicación, a través del cual, el auditor expresara en forma resumida con su dictamen profesional, una opinión respecto a la veracidad de las declaraciones del cliente contenidas en los estados financieros. La tarea del auditor consiste en presentar de manera clara y concisa, un asunto altamente técnico a la consideración de una gran diversidad de lectores interesados". * 7.

7.- John J. Willingham y D.R. Carmichael, *Op. Cit.*, p. 5.

B. NATURALEZA JURIDICA.

Intentar fijar la naturaleza jurídica de la Auditoría Legal, significa desentrañar los principios de fondo conforme a los cuales deben resolverse los problemas que surjan al analizar su regulación e implica en primer término, referirnos a su fuente originaria, que es la auditoría de estados financieros que realiza el Licenciado en Contaduría o Contador Público independiente. Para ello, analizaremos diversos conceptos de "Auditoría", con el objeto de trasladarlo a nuestro tema de estudio que es la Auditoría Legal.

El comité de terminología del Instituto Americano de Contadores Públicos (American Institute of Certified Public Accountants, "AICPA"), expresó en 1953, en su boletín número uno sobre terminología contable, que el significado más general de "Auditoría" era:

"Un examen que pretende servir de base para expresar una opinión sobre la razonabilidad, consistencia y apego a los principios de contabilidad generalmente aceptados, de estados financieros preparados por una empresa o por otra entidad para su presentación al público o a otras partes interesadas."

En el año de 1973 dicha definición fué actualizada y aplicada pero sin cambiar básicamente, en el Pronunciamiento sobre normas de Auditoría (Statement on Auditing Standards, SAS"), número uno, que indica:

"El objetivo de un examen normal de estados financieros por un auditor independiente es la expresión de una opinión sobre la razonabilidad con que presentan la situación financiera, los resultados de operación y los cambios en la situación financiera, de conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados.

El dictamen del auditor es el medio por el cual expresa su opinión o, si las circunstancias lo requieren, la niega." * 8.

El C.P. Israel Osorio Sánchez nos dice que la Auditoría "es el examen crítico que realiza un licenciado en Contaduría o Contador Público independiente, de los libros y registros de una entidad, basado en técnicas específicas con la finalidad de opinar sobre la razonabilidad de la información financiera". * 9.

Los conceptos anteriores constituirán el punto de partida para nuestro análisis y posterior traslado al ámbito jurídico, mismo que nos permitirá llegar a un concepto respecto de lo que debemos entender por Auditoría Legal Externa.

La Auditoría en primer lugar, debe ser un análisis crítico que se realiza sobre libros o registros de una entidad, cualquiera que ésta sea. Aquí radica la exigencia de que el auditor sea un profesionista independiente, ya que dicha situación implica que el mismo podrá contar con una mayor independencia mental. Por el contrario, de no existir ésta, se podría provocar una disminución en la objetividad del auditor al momento de emitir un juicio respecto a la situación de la empresa auditada.

Tal circunstancia, es contemplada en el Boletín "D" expedido por la Comisión de Normas y Procedimientos de Auditoría, dependiente del Instituto Mexicano de Contadores Públicos, mismo que dispone lo siguiente: "El Contador

-
- 8.- Philip Dellièse, Kenneth P. Johnson y Roderick K. Macleod, *Auditoría Montgomery, México D.F., Editorial Limusa, 1983, p. 31.*
- 9.- Osorio Sánchez Israel, *Auditoría I, México D.F., Ediciones Contables y Administrativas, 1990, p. 23.*

Público no podrá actuar como auditor en aquellos casos en los que existan circunstancias que pueda esperarse influyan sobre su juicio objetivo y que por consiguiente, reduzcan su independencia mental, o en aquellos casos en los que las circunstancias puedan establecer en la mente pública una duda razonable sobre su independencia y objetividad.

El Código de Ética Profesional define las circunstancias particulares en que se considera que no hay independencia ni imparcialidad para emitir una opinión profesional. * 10.

El fragmento anteriormente transcrito de dicho Boletín D, es aplicable al Auditor Legal Externo, ya que, como veremos más adelante, tal situación de independencia es un requisito que debe cumplir dicho profesionista, de conformidad con lo dispuesto por la Circular 10-138 expedida por la Comisión Nacional de Valores.

Ahora bien, resulta evidente que la Auditoría Legal tiene su origen en la auditoría de estados financieros, sin embargo, es necesario puntualizar que, el auditor legal a diferencia del auditor contable no parte de un producto terminado, como son los estados financieros de una sociedad, sino que inicia su examen a partir de una serie de contratos y operaciones realizadas por la sociedad, así como en general toda clase de documentación comprobatoria, que le permitirán en su dictamen tan sólo indicar si la sociedad cumplió o no correctamente con sus obligaciones y proponiendo en tal caso, la forma mediante la cual podrían cumplirse las obligaciones legales omitidas para posteriores ejercicios, ya que se trata de hechos y operaciones consumadas, en las cuales no existe posibilidad alguna de

10.- *Normas y Procedimientos de Auditoría, Instituto Mexicano de Contadores Públicos A.C., México D. F., 1990, p. 54.*

corrección o modificación, en tanto que el auditor contable señalará que los estados financieros de la empresa no presentan razonablemente la situación financiera de la sociedad respecto del ejercicio de que se trate, pudiendo a diferencia del auditor legal, subsanar las omisiones o deficiencias que se hayan presentado durante el ejercicio en revisión.

De lo expuesto anteriormente, es necesario mencionar que dicho análisis, en el caso concreto, es realizado por un Licenciado en Derecho o Abogado, quien es un perito o especialista en Derecho y como tal, por tratarse de un trabajo profesional, requiere asimismo contar con la respectiva cédula profesional, así como de otros requisitos cualitativos que más adelante analizaremos y que son indispensables para poder desempeñarse como auditor legal externo de una casa de bolsa.

El auditor legal externo realizará su examen sobre todos aquellos registros, libros, operaciones y contratos de una sociedad, con el objeto de cerciorarse que dicha entidad ha cumplido con las obligaciones jurídicas que le sean aplicables, según el tipo de sociedad de que se trate y de la Ley particular que las rija. Dicho examen constituirá la base para poder emitir una opinión fundada y razonada sobre el apego, cumplimiento o incumplimiento de las obligaciones y deberes, con la finalidad de poder sugerir formas o modos de superar los errores u omisiones encontrados y hacerlos del conocimiento, no sólo de la administración de la Sociedad, sino en su caso de la autoridad competente.

En base a lo comentado en los párrafos precedentes y ubicándonos en la materia de estudio del presente trabajo, a continuación, proponemos un concepto respecto a la Auditoría Legal Externa en los términos siguientes:

"Es el análisis y examen crítico que realiza un Licenciado en Derecho o Abogado independiente, de los libros, registros, operaciones, contratos y toda aquella documentación comprobatoria de una sociedad, que pueda servir de base para emitir una opinión razonada y fundada respecto del cumplimiento de las obligaciones jurídicas a que se encuentra sujeta, de acuerdo a la ley particular que la rija".

C. REGULACION EN EL DERECHO MEXICANO.

Es un hecho que los dispositivos legales referidos a la práctica de auditorías es relativamente escaso, y en concreto refiriéndonos a la Auditoría Legal Externa, en nuestro sistema tan sólo se encuentra regulado por lo que respecta a aquellas que han de practicarse en casas de bolsa.

De acuerdo a lo previsto por el Artículo 27 de la Ley del Mercado de Valores, en el cual se enumeran diversas obligaciones a que se encuentran sujetas las casas de bolsa, señala lo siguiente:

* Artículo 27.- Las casas de bolsa están obligadas, en los términos que la Comisión Nacional de Valores establezca mediante disposiciones de carácter general, a:

I.-

II.-

III.-

IV.- Llevar a cabo programas de Auditoría Legal, debiendo proporcionar a la citada Comisión el dictamen de su auditor legal externo*.

El dispositivo legal anteriormente transcrito es el único existente en nuestro sistema jurídico que ordena la práctica obligatoria de auditorías legales. Esto no significa de ninguna manera que la práctica de auditorías legales no tenga antecedente alguno en la realidad, ya que de hecho en grandes y medianas empresas, éstas se realizan con cierta regularidad con el objeto de poder detectar diversas anomalías, omisiones o deficiencias en cuanto al cumplimiento de obligaciones jurídicas, sobre todo tratándose de aquellas empresas que por su actividad se encuentran sujetas a un gran número de regulaciones específicas de

carácter legal, tal y como sucede en general con sociedades vinculadas a los servicios financieros, como arrendadoras financieras, empresas de factoraje financiero, compañías de seguros y fianzas, casas de cambio, instituciones de crédito, almacenes generales de depósito, y desde luego, casas de bolsa.

Sin embargo, en éste último caso, son las casas de bolsa las únicas entidades financieras que cuentan con una regulación específica que las obliga a la práctica periódica de auditorías legales externas. El precitado Artículo 27 de la Ley del Mercado de Valores, prevee que será la Comisión Nacional de Valores, mediante disposiciones de carácter general, la que señalará las normas, requisitos y demás características que deberá tener la auditoría legal externa que se practique en una casa de bolsa.

Sobre éste particular, la Comisión Nacional de Valores, organismo dependiente de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, expidió la Circular 10-138, misma que fué publicada en el Diario Oficial de la Federación el día 2 de octubre de 1990, integrándose por diez diversas disposiciones mediante las cuales, se establecen, entre otras cosas, la obligación por parte de las casas de bolsa de instrumentar la práctica de una auditoría legal externa a fin de dar cumplimiento a lo dispuesto en el multicitado Artículo 27 de la Ley del Mercado de Valores y la obligación de hacer del conocimiento de administradores y accionistas de la Sociedad el contenido del dictamen emitido por el auditor legal externo.

Por otra parte establece también los requisitos que deberá satisfacer la persona que actúe como auditor legal externo, quien a su vez, de común acuerdo con la casa de bolsa, convendrá el diseño del programa de auditoría legal, el cual deberá abarcar por lo menos catorce áreas distintas enunciadas en la propia Circular 10 - 138; asimismo, indica los requisitos mínimos que deberá contener el dictamen del auditor legal externo, así como la obligación de remitir una copia del mismo a la Comisión Nacional de Valores.

Para concluir el presente Capítulo, debemos mencionar el Artículo 101 de la Ley del Mercado de Valores, el cual dispone que "las Casas de Bolsa constatarán que en sus programas de auditoría legal se verifique el funcionamiento de los sistemas de contratación de servicios y operaciones con su clientela inversionista, con la obligación de adjuntar al informe que deben presentar anualmente a la asamblea ordinaria de accionistas, el dictamen de su auditor legal externo".

Debe resaltarse la importancia que dentro de la práctica de la auditoría legal externa, reviste la verificación del sistema de contratación por parte de las casas de bolsa con el público inversionista, ya que, como veremos en su oportunidad, lo que se pretende mediante dicha revisión exhaustiva, es el brindar una seguridad jurídica, tanto para casas de bolsa como al público inversionista, buscando siempre que las operaciones se realicen ajustándose en todo momento a la normatividad jurídica aplicable, a fin de promover la confianza en los intermediarios bursátiles, ya que ésta constituye la piedra angular de todo mercado de valores.

Por otra parte, el precepto legal citado en el párrafo que antecede, impone la obligación que el dictamen emitido por el auditor legal externo, se acompañe al informe que será presentado en la asamblea ordinaria anual de accionistas que conocerá sobre los resultados del ejercicio inmediato anterior, de conformidad con lo dispuesto por el Artículo 181 de la Ley General de Sociedades Mercantiles.

CAPITULO II

LAS CASAS DE BOLSA.

A. CONCEPTO DE INTERMEDIARIOS BURSATILES.

Consideramos necesario, previo al análisis que sobre los intermediarios bursátiles realizaremos en este apartado del Capítulo II, esbozar un breve panorama del sistema financiero mexicano actual, sobre todo considerando los profundos cambios que se han dado como consecuencia de la expedición de la nueva Ley de Instituciones de Crédito, Ley para Regular las Agrupaciones Financieras, así como las reformas y adiciones realizadas a diversos ordenamientos legales que regulan la actividad de las entidades vinculadas con la prestación de los servicios financieros, que han venido produciéndose desde el año de 1990.

El eje de la modernización del sistema financiero mexicano, lo ha sido, en primer lugar, la determinación por parte de la actual administración de revertir la nacionalización de la banca mediante la reprivatización de las instituciones de crédito, enajenando la mayor parte y en otros casos la totalidad de la tenencia, en aquel entonces, de los certificados de aportación patrimonial, mediante su previa conversión en acciones. Dicho proceso, concluido recientemente, al venderse en julio próximo pasado la última institución de crédito en manos del gobierno.

Podríamos clasificar las entidades financieras desde diversos puntos de vista, sin embargo, lo haremos considerando al organismo de supervisión y vigilancia de cada uno de ellos, dividiéndolas en consecuencia en tres grandes bloques:

- a. Instituciones Bancarias (tanto de Banca Múltiple como de Banca de Desarrollo) y Organizaciones Auxiliares del Crédito: empresas de factoraje financiero, almacenes generales de depósito, arrendadoras financieras, casas de cambio, sociedades de ahorro y préstamo, uniones de crédito.

Estas entidades se encuentran bajo la supervisión y vigilancia de la Comisión Nacional Bancaria.

- b. Intermediarias bursátiles, es decir, casas de bolsa, especialistas bursátiles, sociedades de inversión, así como todos aquellos organismos e instituciones que brindan servicios colaterales y conexos a la actividad bursátil, tales como la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., la S.D. Indeval, S.A. de C.V., Institución para el Depósito de Valores, y las calificadoras de valores.

Las entidades y organizaciones anteriores se encuentran sujetas a la inspección por parte de la Comisión Nacional de Valores.

- c. Compañías de Seguros y Fianzas, las cuales se encuentran bajo la supervisión de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas.

Desde luego, la clasificación anterior, no implica de forma alguna, que para la realización de ciertas actividades por parte de alguna de las instituciones mencionadas en los incisos anteriores, no pueda intervenir otra autoridad diversa de aquella que tiene la obligación primaria de inspeccionar y vigilar, situación ésta que se presenta con frecuencia en los grupos financieros.

Por último, y a fin de entrar al análisis del concepto de intermediario bursátil, mencionaremos brevemente que los grupos financieros de conformidad con lo dispuesto por el Artículo 7° de la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras, se integrarán por una sociedad controladora o "holding" y debiendo contar con por lo menos tres de alguna de las entidades financieras siguientes:

1. Almacenes Generales de Depósito;
2. Arrendadoras Financieras;
3. Casas de Bolsa;
4. Casas de Cambio;
5. Empresas de Factoraje Financiero;
6. Instituciones de Banca Múltiple;
7. Instituciones de Fianzas;
8. Instituciones de Seguros;
9. Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión.

Una vez concluida la exposición anterior, y entrando en materia, hemos de iniciar ahora nuestro análisis sobre los intermediarios bursátiles.

Presupuesto necesario que debemos estudiar previamente, a fin de intentar formular un concepto de intermediario bursátil, será el explicar lo que se entiende por Mercado de Valores. Al respecto, debemos considerarlo como el lugar al que concurren oferentes y demandantes para llevar a cabo sus negociaciones e intercambios y dentro del cual intervienen todas aquellas "instituciones, empresas e inversionistas que participan en las operaciones de compra-venta de valores a través de la Bolsa". * 11.

Ahora bien, dentro de este contexto, resulta indispensable puntualizar lo que debemos entender por Bolsa. Vásquez del Mercado insiste en la distinción que debe realizarse entre una bolsa de comercio y una bolsa de valores; al respecto señala: "Las primeras cuando concurren a ellas, es decir, el lugar, personas con la calidad de comerciantes para celebrar contratos en relación con mercancías, esto

11.- Cortina Ortega Gonzalo, *Prontuario Bursátil y Financiero, México D.F., Ed. Trillas, 1986, p. 107.*

es, hay el tradicional cambio de bienes, que data de épocas remotas.... Las bolsas de valores surgen posteriormente a las de comercio, siglo XIV quizá, también son reuniones y se aplica el término asimismo al lugar de la reunión, sólo que en ellas lo que se negocian no son ya mercancías o productos, sino títulos de crédito." * 12.

Sobre la Bolsa de Valores, Rodríguez y Rodríguez la conceptúa como "aquella institución que tiene por objeto crear los medios necesarios para la celebración de los contratos sobre títulosvalores, es decir, su objeto consiste en facilitar las transacciones sobre títulosvalores". * 13.

Al respecto, cabe mencionar que la exposición de motivos de la Ley del Mercado de Valores señala sobre el mercado que "se ha previsto la existencia, desarrollo y control de un mercado de valores integral, en el que se efectúen tanto operaciones en bolsa como fuera de ella. Las bolsas constituyen un instrumento excelente para propiciar la aproximación a un "mercado perfecto", en el cual todos los participantes tengan acceso a información completa sobre las ofertas, demandas y operaciones. Sin embargo, esas instituciones no deben confundirse con el mercado mismo, ya que éste tiene un significado más amplio al ser el mecanismo que, por cualquier medio, pone en contacto la oferta y la demanda...". Es decir, la propia exposición de motivos confiere un sentido mucho más amplio respecto de lo que debemos entender por mercado. * 14

12.- *Vásquez del Mercado Oscar, Contratos Mercantiles, México D.F., Ed. Porrúa, 1985, p. 455.*

13.- *Rodríguez Rodríguez Joaquín, Derecho Mercantil, México D.F., Ed. Porrúa, 1985, Tomo II, p. 25.*

14.- *Exposición de Motivos de la Ley del Mercado de Valores.*

Robustece lo anterior el concepto que sobre mercado de valores sostiene Sáenz Viesca al puntualizar que "el mercado de valores abarca una serie de factores tales como las partes que intervienen en una transacción de compra-venta de valores, los intermediarios, los emisores, las bolsas de valores, e inclusive las autoridades, la legislación y las normas aplicables, que también llegan a formar parte integrante de un mercado de este tipo, ya que todos esos elementos hacen posible que las transacciones con valores se lleven a cabo en forma apropiada, ágil y ordenada". * 15

Los argumentos expuestos con anterioridad, consideramos resultan suficientes para darnos los elementos de juicio necesarios para comprender el significado del concepto "mercado"; sin embargo, debe mencionarse que el mismo se encuentra estrechamente vinculado a la bolsa de valores. Sobre el particular, el propio Sáenz Viesca menciona que el concepto de mercado de valores puede ser interpretado en dos diversos sentidos, según los cuales debemos entenderlo: el primero, uno amplio, por el cual se define al mercado de valores como aquel lugar en el que se realizan las transacciones de este tipo de bienes; en sentido estricto lo conceptúa como aquella institución que tiene por objeto facilitar las transacciones con valores y procurar el desarrollo de un mercado apropiado para los mismos, mediante la realización de una serie de actividades que le son establecidas de diversa forma según el país de que se trate. * 16.

Ahora bien, en el Artículo 29 de la Ley del Mercado de Valores se describen las actividades que constituyen el objeto de las bolsas de valores y que son las siguientes:

-
- 15.- Sáenz Viesca José, *La Intermediación y la Banca Nacionalizada, Conferencia, Academia Mexicana de Derecho Bursátil, Aspectos Jurídicos del Mercado de Valores en 1983, Memoria de Seminario, México D.F., 1983, p. 58.*
- 16.- *Idem.*

- I.- Establecer locales, instalaciones y mecanismos que faciliten las relaciones y operaciones entre la oferta y la demanda de valores.
- II.- Proporcionar y mantener a disposición del público información sobre los valores inscritos en bolsa, sus emisores y las operaciones que en ellas se realicen;
- III.- Hacer publicaciones sobre las materias señaladas en el inciso inmediato anterior;
- IV.- Velar por el estricto apego de las actividades de sus socios a las disposiciones que les sean aplicables;
- V.- Certificar las cotizaciones en bolsa; y
- VI.- Realizar aquellas otras actividades análogas o complementarias de las anteriores, que autorice la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo a la Comisión Nacional de Valores.

Las Bolsas de Valores para su operación y funcionamiento precisarán de concesión, que discrecionalmente otorgará la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo previamente la opinión de Banco de México y de la Comisión Nacional de Valores, en los términos de lo dispuesto por el Artículo 30 de la Ley del Mercado de Valores; asimismo, dicho precepto señala que sólo podrá autorizarse el establecimiento de una bolsa por plaza y el acta constitutiva y los estatutos sociales de las bolsas, así como las modificaciones a éstos, deberán someterse a la aprobación previa de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y una vez obtenida dicha aprobación, podrán ser inscritas en el Registro Público de Comercio respectivo.

En el Artículo 31 del ordenamiento legal anteriormente mencionado, se señalan los requisitos que deberán cumplir las bolsas de valores para su constitución:

Artículo 31.- Las bolsas de valores deberán constituirse como sociedades anónimas de capital variable, con sujeción a la Ley General de Sociedades Mercantiles y a las siguientes de aplicación especial:

- I.- La duración de la sociedad podrá ser indefinida.
- II.- El capital social sin derecho a retiro deberá estar íntegramente pagado y no podrá ser inferior al que establezca la concesión correspondiente, atendiendo a que los servicios de la bolsa se presten de manera adecuada a las necesidades del mercado;
- III.- El capital autorizado no será mayor del doble del capital pagado;
- IV.- Las acciones sólo podrán ser suscritas por casas de bolsa o especialistas bursátiles;
- V.- Cada socio sólo podrá tener una acción;
- VI.- El número de socios de una bolsa de valores no podrá ser inferior a veinte;
- VII.- El número de sus administradores no será inferior a cinco y actuarán constituidos en Consejo de Administración; y
- VIII.- Los estatutos de las bolsas de valores deberán establecer que:

- a) El derecho de operar en bolsa será exclusivo e intransferible de sus socios;
- b) No podrán efectuar operaciones en bolsa los socios que pierdan su calidad de casas de bolsa o especialistas bursátiles;
- c) La bolsa deberá llevar un registro de accionistas, reconociendo como tales únicamente a quienes figuren en el mismo y en los títulos respectivos;
- d) Las operaciones en bolsa de los socios deberán ser efectuadas por apoderados que satisfagan el requisito a que se refiere la fracción III, incisos a) y b) del artículo 17 y los que exija el reglamento interior de la bolsa respectiva. No podrán actuar en una misma operación de remate, dos o más apoderados de una sociedad;

La Comisión Nacional de Valores podrá suspender o revocar las autorizaciones otorgadas a los socios de las bolsas de valores respecto a los apoderados a que se refiere este inciso, así como imponer veto de tres meses hasta cinco años para el desempeño de dicha función a las personas que dejen de satisfacer los requisitos previstos en la fracción III, incisos a) y b) del Artículo 17 de esta Ley, o incurran de manera grave o reiterada en infracciones a la misma y a las disposiciones de carácter general que de ella se derivan. Antes de dictar la resolución correspondiente, la citada Comisión deberá oír a los interesados.

- e) Las acciones deberán mantenerse depositadas en la propia bolsa, en garantía de la gestión del socio correspondiente; y

- f) Los socios de las bolsas no deberán operar fuera de éstas los valores inscritos en ellas.

La Comisión Nacional de Valores podrá determinar las operaciones que, sin ser concertadas en bolsa, deban considerarse como realizadas a través de la misma*.

Ahora bien, tal y como se mencionó líneas arriba, de acuerdo a lo dispuesto por el Artículo 30 de la Ley del Mercado de Valores, para la operación de una bolsa de valores se precisará de una concesión, misma que otorgará discrecionalmente la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, quedando dicha bolsa sujeta a la supervisión y vigilancia por parte de la Comisión Nacional de Valores; al respecto cabe señalar, que "a partir de la Ley del Mercado de Valores, ya no se considera a las bolsas de valores como organizaciones auxiliares de crédito, puesto que el marco de funciones que desempeñan queda fuera de la definición de organización auxiliar de crédito, ya que no reúnen las características propias de dichas organizaciones, pues no facilitan crédito ni lo otorgan.

En la propia Ley del Mercado de Valores, se consagró definitivamente la plena jurisdicción en todos sus aspectos de la Comisión Nacional de Valores en cuanto a las bolsas de valores, anteriormente sujetas en algunos aspectos a la inspección y vigilancia de la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros, división que provocaba confusiones* * 17.

Por otra parte en el Artículo 38 del precitado ordenamiento legal, se mencionan los diversos supuestos que pueden dar origen a la intervención administrativa de la bolsa de valores por parte de la Comisión Nacional de Valores,

17.- *Igartúa Aralza Octavio, Introducción al Estudio del Derecho Bursátil Mexicano, México D.F., Ed. Porrúa, 1988, p.p. 234 y 235.*

indicando dicho precepto que, en caso de que a pesar de dicha intervención no puedan subsanarse las irregularidades que dieron origen a la intervención, o cuando la bolsa de que se trate entre en disolución o liquidación o sea declarada en suspensión de pagos o en quiebra, la Secretaría de Hacienda Crédito Público, oyendo al Banco de México, a la propia Comisión Nacional de Valores y a la bolsa afectada, podrá cancelar la concesión respectiva, disolviéndose en consecuencia la sociedad, debiendo recaer el nombramiento del liquidador siempre en una institución fiduciaria. En tal caso, podrá la Comisión Nacional de Valores solicitar ante el juez competente la disolución de la misma. Las causas de disolución a que alude el precepto legal anteriormente mencionado son las siguientes:

- a) En caso de que el capital sin derecho a retiro no se encuentre íntegramente pagado o que sea inferior al que establezca la concesión correspondiente.
- b) Cuando las acciones sean suscritas por personas diversas de casas de bolsa o especialistas bursátiles.
- c) En el caso de que el número de socios sea inferior a veinte.
- d) Cuando no exista consejo de administración o que el número de los administradores sea inferior a cinco.
- e) Cuando los estatutos sociales no prevean o sean omisos en cuanto a alguno de los requisitos que menciona la fracción VIII del Artículo 31 de la Ley del Mercado de Valores mencionado párrafos antes.
- f) Por incurrir en infracción grave de las disposiciones que le son aplicables.

Por último, cabe mencionar, que la Ley del Mercado de Valores en su Artículo 37 propicia la autorregulación de la bolsa, otorgándole a ésta la posibilidad de elaborar su propio reglamento interior, mismo que deberá someterse a la previa aprobación por parte de la Comisión Nacional de Valores; dicho precepto indica los capítulos mínimos que deberá contener el señalado reglamento, a saber:

- a).- La admisión, suspensión y exclusión de quienes representen en bolsa a los socios;
- b).- Los derechos y obligaciones de los socios;
- c).- La inscripción de los valores y la suspensión o cancelación de aquélla;
- d).- Los derechos y obligaciones de los emisores de valores inscritos;
- e).- Los términos en que deberán realizarse las operaciones, la manera en que deberán llevar sus registros y los casos en que proceda la suspensión de cotizaciones respecto de valores determinados; y
- f).- Las normas de autorregulación aplicables a sus socios y el procedimiento para hacerlas efectivas.

Al respecto, Igarúa Araiza menciona las ventajas que trae aparejadas la permisibilidad de la autorregulación por parte de la bolsa, indicando que "desde el punto de vista de las bolsas, las ventajas de la autorregulación son obvias, pues sus miembros tienen un interés directo en conservar su reputación de competencia, integridad y confianza; por otra parte, tienen la habilidad de utilizar su conocimiento y experiencia para evitar que la reglamentación se convierta en alguna forma de estrangulamiento.

Para los organismos gubernamentales, la autorregulación de las bolsas conviene, en virtud de que una porción del gasto relativo a reglamentación es absorbido por la propia Bolsa y el contacto estrecho de las Bolsas con el mercado, permite hacer que la autorregulación sea más efectiva que la acción de policía ejercida desde afuera". * 18.

Ahora bien, una vez precisado el concepto de mercado de valores, el paso siguiente será la formulación y análisis del concepto de intermediario bursátil; la Ley se refiere a ellos como agentes de valores, y dentro de nuestro análisis emplearemos ambos términos como sinónimos; para conceptualizar al agente de valores, es menester en primer lugar conocer cuál es su actividad y función; es el Artículo 4° de la Ley del Mercado de Valores que nos enumera aquellos actos que se consideran de intermediación en el mercado de valores cuando éstos son realizados de manera habitual, a saber:

- a) Operaciones de correduría, de comisión u otras, tendientes a poner en contacto la oferta y demanda de valores;
 - b) Operaciones por cuenta propia con valores emitidos o garantizados por terceros, respecto de los cuales se haga oferta pública;
 - c) Administración y manejo de carteras de valores propiedad de terceros".
- * 19.

18.- *Igartúa Araiza, Op. Cit., p. 241.*

19.- *Ley del Mercado de Valores, Artículo 4°.*

La exposición de motivos de la Ley del Mercado de Valores de 1975, destaca que uno de sus objetivos será lograr "la existencia de intermediarios debidamente calificados y controlados permitirá que las transacciones se realicen con expedición, economía y seguridad, con la participación de profesionales cuya actuación se lleve a cabo cuidando de manera adecuada los intereses de los inversionistas. Por tal razón, se condiciona la actividad de los agentes de valores a que demuestren ante la autoridad respectiva, su pericia, así como su solvencia moral y económica..." * 20.

El anterior fragmento de la exposición de motivos, destaca de manera significativa uno de los aspectos fundamentales de todo mercado de valores: la protección de los intereses de los inversionistas. Esto demuestra la preocupación del legislador al dotar de un marco institucional y legal adecuado al mercado de valores de procurar y fomentar la confianza del público en los agentes de valores. Es importante resaltar, que la Ley en su texto original ofrecía la posibilidad de que pudiesen actuar como intermediarios tanto las personas físicas como las morales, situación que, como veremos más adelante, cambió a partir de las reformas a la Ley de 21 de diciembre de 1984, mismas que fueron publicadas en el Diario Oficial de la Federación el 8 de febrero de 1985.

Ahora bien, prosiguiendo con nuestro análisis, debemos precisar quienes son los facultados por la Ley para realizar las actividades de intermediación en el mercado de valores; al respecto, cabe mencionar que el Artículo 12 de la Ley del Mercado de Valores el que en su parte primera dispone de manera terminante que "la intermediación en el mercado de valores únicamente podrá realizarse por sociedades inscritas en la Sección de Intermediarios"; sin embargo el citado

20.- *Exposición de motivos de la Ley del Mercado de Valores.*

precepto legal en sus dos párrafos siguientes, consigna diversas excepciones: la primera de ellas se refiere a las operaciones que alude el inciso a) del Artículo 4º, las cuales podrán también ser realizadas por sociedades operadoras de sociedades de inversión; por otra parte, la segunda excepción alude a las actividades mencionadas en los incisos b) y c), mismas que podrán ser realizadas por personas facultadas para ello por la propia Ley del Mercado de Valores o por algún otro ordenamiento jurídico. * 21.

Es importante destacar, que el texto actual del Artículo 12 de la Ley del Mercado de Valores dispone de manera categórica que tan sólo las sociedades inscritas en la Sección de Intermediarios del Registro Nacional de Valores e Intermediarios podrán realizar la intermediación en el mercado de valores.

Sin embargo, la Ley del Mercado de Valores en su texto original, permitió la existencia de agentes de valores personas físicas y personas morales. Al respecto, la exposición de motivos de dicha Ley menciona que uno de sus propósitos será "estimular la organización de los agentes de valores como sociedades mercantiles, toda vez que esto mejora los servicios que pueden prestar a su clientela y aumenta la protección de los intereses del público, en virtud de la capitalización de las empresas a que se hace referencia, de su aptitud para lograr una organización que les permita alcanzar altos niveles de eficiencia técnica y administrativa y de la mayor facilidad con que puede ejercerse su vigilancia por las autoridades. A los agentes que se organicen en la forma indicada se les permitirá realizar operaciones que les puedan dar claras ventajas competitivas, entre las que destaca la posibilidad de recibir u otorgar ciertos financiamientos". * 22.

21.- *Ley del Mercado de Valores, Artículo 12.*

22.- *Exposición de Motivos de la Ley del Mercado de Valores, 1975.*

La exposición de motivos del Decreto de Reformas y Adiciones a la Ley del Mercado de Valores publicadas el 8 de febrero de 1985 en el Diario Oficial de la Federación hace especial hincapié en que la institucionalización del mercado de valores que se ha producido gradual pero firmemente, requiere de un nuevo paso por el que se propone eliminar la posibilidad de que las personas físicas cuyo ámbito de operación se encuentra ya restringido por las disposiciones vigentes, sean autorizadas para ser intermediarios en el mercado de valores; establecer que dichos intermediarios, además de estar organizados como sociedades anónimas, tengan la calidad de Casas de Bolsa. * 23.

Lo anterior, aunado a lo dispuesto por el Artículo 12 de la Ley del Mercado de Valores, nos conduce al hecho que en la actualidad únicamente las Casas de Bolsa pueden realizar actos de intermediación en el mercado de valores.

Sin embargo, conviene aclarar el párrafo último del precitado Artículo 12, el cual dispone que : "Las operaciones a que se refieren los incisos b) y c) del Artículo 4° de la presente ley, se exceptúan del requisito establecido en el primer párrafo de este artículo, cuando las realicen personas facultadas para ello por ésta u otras leyes".

Dicho texto pareciera dejar abierta la posibilidad de que una persona física realice operaciones por cuenta propia con valores emitidos o garantizados por terceros, así como administración y manejo de carteras de valores propiedad de terceros, sin embargo el artículo quinto transitorio del mencionado Decreto de Reformas precisa que las personas físicas que al entrar en vigor el mismo, se encontrasen inscritas en la Sección de Intermediarios del Registro Nacional de

23.- *Exposición de Motivos del Decreto de Reformas y Adiciones a la Ley del Mercado de Valores publicada en el Diario Oficial de la Federación el día 8 de febrero de 1985.*

Valores e Intermediarios, podrían seguir realizando las actividades señaladas en el Artículo 22 anteriormente aplicable de la Ley del Mercado de Valores, o bien solicitar la cancelación de su registro.

Al respecto, cabe mencionar que hasta el día 26 de diciembre de 1991, operó por última vez el único agente de valores persona física que aún subsistía. Con su salida, se institucionaliza de manera total la intermediación en el mercado de valores, cerrándose así la etapa de los agentes de valores persona física tan comunes hasta hace un par de décadas, mismos que fueron desapareciendo paulatinamente a partir del año de 1977, cuando entró en vigor la actual Ley del Mercado de Valores, cuando los más de 100 agentes que operaban entonces optaron en su gran mayoría por integrarse a casas de bolsa o solicitaron la cancelación de su registro. Prosiguiendo en nuestro análisis tendiente a llegar a un concepto de intermediario bursátil, hemos precisado ya, que de acuerdo con la Ley, tan sólo las Casas de Bolsa podrán realizar la intermediación en el mercado de valores. Ahora bien, la inscripción de una sociedad en la Sección de Intermediarios del Registro Nacional de Valores e Intermediarios, otorga a dicha sociedad el carácter de intermediario en el mercado de valores, sin que dicha inscripción implique de manera alguna certificación sobre la solvencia del intermediario. * 24.

A este respecto, el maestro Barrera Graf señala que dicha inscripción permite a las sociedades adquirir la calidad de agente de valores, siendo este uno de los casos en nuestro derecho en que la inscripción registral tiene efectos constitutivos; otro, el atribuir personalidad jurídica a las sociedades. * 25.

24.- *Ley del Mercado de Valores, Artículo 21.*

25.- *Barrera Graf Jorgo, Las Sociedades en Derecho Mexicano, México D.F., Universidad Nacional Autónoma de México, 1983, p. 168.*

Finalmente, el Artículo 21 de la Ley del Mercado de Valores, distingue en su párrafo último que los intermediarios en el mercado de valores tendrán el carácter de casas de bolsa o especialistas bursátiles, según sea el caso. De dicha distinción nos ocuparemos más adelante. Lo expuesto anteriormente, consideramos nos permitirá desenmarañar los elementos que caracterizan a un intermediario bursátil, con lo cual podríamos proponer un concepto de los agentes de valores, en los términos siguientes:

* Es aquella sociedad anónima inscrita en la sección de intermediarios del Registro Nacional de Valores e Intermediarios, que realiza de manera habitual, profesional y cotidiana las operaciones a que alude el artículo cuarto de la Ley del Mercado de Valores, pudiendo tener dicha sociedad el carácter de casa de bolsa o especialista bursátil, según sea el caso*.

La formulación de un concepto de intermediario o agente de valores en los términos anteriores, nos conduce ahora a la necesidad de distinguir entre las dos clases que pueden existir de acuerdo con la Ley del Mercado de Valores: las casas de bolsa y especialistas bursátiles.

Los requisitos para la existencia de cada uno de ellos son prácticamente los mismos, con ciertas excepciones, mismas que señalaremos con oportunidad. Sin embargo, cabe mencionar que las diferencias esenciales entre uno y otro se entenderán más ampliamente en el apartado siguiente, cuando sea menester analizar las actividades realizadas por cada uno de ellos.

Ahora bien, de conformidad con lo dispuesto por el Artículo 17 de la Ley del Mercado de Valores, las sociedades que pretendan obtener su inscripción en la Sección de Intermediarios del Registro Nacional de Valores e Intermediarios, deberán de satisfacer los requisitos siguientes:

- a) Deben de constituirse como sociedades anónimas con régimen de acciones y utilizar en su denominación o enseguida de ésta, la expresión casa de bolsa o especialista bursátil, según sea el caso.
- b) Cuando se trate de sociedades de capital variable, el capital mínimo fijo obligatorio se representará por acciones sin derecho a retiro. Será la Secretaría de Hacienda y Crédito Público la que determinará, a propuesta de la Comisión Nacional de Valores y mediante disposiciones de carácter general el capital mínimo fijo sin derecho a retiro.

Actualmente, la cantidad fijada como capital mínimo fijo sin derecho a retiro asciende a la suma de \$24,000,000,000.00 (Veinticuatro Mil Millones de Pesos) M.N., en los términos de la Circular 10-85 bis 5; dicha Circular establece también que el capital global de una Casa de Bolsa no podrá ser inferior a \$30,000,000,000.00 (Treinta Mil Millones de Pesos) M.N., entendiéndose por capital global el capital social pagado, más las reservas de capital, utilidades o pérdidas por aplicar, utilidad o pérdida del ejercicio, primas sobre acciones, más la cuenta de actualización patrimonial, más el 50% de la plusvalía o 100% de la minusvalía de su cartera de valores y documentos inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, estimada a precio de mercado. Dicho capital global, como veremos más adelante, se utiliza para establecer los parámetros de operación que puede realizar una Casa de Bolsa con diversos instrumentos de inversión.

- c) Queda prohibido que participen en su capital social, directamente o a través de interpósita persona:

1.- Casas de bolsa o especialistas bursátiles;

2.- Gobiernos o dependencias oficiales extranjeras.

Con motivo de la reforma al Artículo 17 de la Ley del Mercado de Valores mediante el Decreto de Adiciones y Reformas publicado en el Diario Oficial de la Federación el 18 de julio de 1990, ahora se permite la inversión extranjera en las casas de bolsa, la cual será autorizada discrecionalmente por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, siempre y cuando ésta no exceda del 30% del capital social.

La participación individual extranjera en ningún caso podrá exceder del 10% de las acciones representativas del capital social de una casa de bolsa, sin que le sea aplicable las excepciones a éste respecto previstas en el párrafo segundo del artículo 19 de la Ley del Mercado de Valores, mismas que veremos más adelante;

3. Instituciones de Crédito, excepción hecha en los casos en que actúen como fiduciarias en aquellos fideicomisos cuyos beneficiarios sean personas capacitadas para ser propietarias de acciones de intermediarios bursátiles de acuerdo con la Ley; sin embargo, debe estipularse como condición que el sentido del voto de las acciones fideicomitidas no pueda ser determinado por el fiduciario;

4.- Tampoco podrán participar las instituciones de seguros, fianzas, almacenadoras, arrendadoras financieras, empresas de factoreaje financiero, casas de cambio, ni sociedades de inversión;

5.- Otras personas morales, con excepción de las sociedades controladoras a que se refiere la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras y las demás personas morales que sean autorizadas por la propia Comisión Nacional de Valores; ésta disposición no es aplicable a los especialistas bursátiles, y

6.- Accionistas que detentan un diez por ciento o más de las acciones representativas del capital social de aquellas emisoras y respecto de las cuales la casa de bolsa actúa como especialista bursátil, así como los factores y administradores de tales emisoras.

- d) Las casas de bolsa deberán de tener por administradores, funcionarios y apoderados para celebrar operaciones con el público únicamente a personas que satisfagan los requisitos exigidos por la Comisión Nacional de Valores, los cuales analizaremos posteriormente.
- e) Deberá de contar con un consejo de administración no menor a cinco miembros.
- f) Presentará ante la Comisión Nacional de Valores un programa general de funcionamiento que contenga un estudio de viabilidad de la sociedad dentro del mercado de intermediación bursátil, así como los planes de trabajo conteniendo los objetivos que se pretenden a corto y mediano plazo, de acuerdo a las condiciones prevalecientes dentro del mercado de valores.
- g) En los términos del artículo 32 de la Ley del Mercado de Valores deberá de adquirir una acción de la bolsa de valores.
- h) Efectuar sus aportaciones en los términos que determine la Comisión Nacional de Valores al fondo de contingencia constituido en favor de los inversionistas del mercado de valores.

Una vez satisfechos los requisitos anteriores, y a propuesta de la Comisión Nacional de Valores, será la Secretaría de Hacienda y Crédito Público de manera discrecional quien autorice la inscripción de las casas de bolsa en la Sección de

Intermediarios del Registro Nacional de Valores e Intermediarios; tratándose de especialistas bursátiles, será a la Comisión Nacional de Valores a quien corresponderá otorgar discrecionalmente la autorización para la inscripción respectiva.

La escritura constitutiva, así como los estatutos sociales y sus posteriores modificaciones, deberán siempre ser autorizadas por la Comisión Nacional de Valores; una vez aprobada, ya sea la escritura constitutiva, estatutos sociales o sus modificaciones, éstas podrán ser inscritas en el Registro Público de Comercio sin necesidad de mandamiento judicial, debiendo remitir posteriormente a la citada Comisión el testimonio notarial en que conste la protocolización de las mismas. * 26.

Por otra parte existen disposiciones legales de aplicación especial para aquellas casas de bolsa que no formen parte de una agrupación financiera, siempre en los términos que fije la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, y tomando en cuenta la opinión de Banco de México y de la Comisión Nacional de Valores, siendo las siguientes:

- a) Adquirir con cargo a su capital acciones representativas del capital social de arrendadoras financieras, empresas de factoraje financiera, almacenes generales de depósito, casas de cambio, sociedades de inversión y sociedades operadoras de sociedades de inversión, condicionada tal adquisición a obtener la previa autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.
- b) Podrán utilizar denominaciones iguales o similares, actuar conjuntamente y ofrecer servicios complementarios con las entidades financieras en cuyo capital participen.

26.- *Ley del Mercado de Valores, Artículo 17, párrafo último.*

- c) Prestar servicios complementarios con instituciones de crédito del país. * 27.

Finalmente, en caso de que una persona física o moral llegase a ser propietaria mediante una operación o varias del diez por ciento o más de las acciones representativas del capital social de una casa de bolsa o especialista bursátil, deberá obtener la previa autorización por parte de la Comisión Nacional de Valores, quien la otorgará discrecionalmente. Por otra parte, ninguna persona física o moral podrá ser propietaria, directa o indirectamente del quince por ciento del capital social de una casa de bolsa, excepto en los casos siguientes:

- a) Cuando la adquisición sea realizada por las sociedades controladoras previstas por el Artículo 18 de la Ley del Mercado de Valores y reguladas por la Ley de Agrupaciones Financieras;
- b) Los accionistas de casas de bolsa fusionantes o fusionadas, siempre y cuando la participación de cada uno de ellos en el capital de la sociedad fusionante o de aquella que resulte de la fusión, no exceda de la participación porcentual que a esos mismos accionistas correspondería en el capital consolidado de las casas de bolsa involucradas en la fusión respectiva, de conformidad con lo que para la valuación y el canje de acciones se pacte en el convenio de fusión, y
- c) Aquellas personas que adquieran las acciones conforme a programas previamente aprobados por la Comisión Nacional de Valores, cuando dichos programas sean tendientes a lograr la fusión de casas de bolsa; en éstos casos dicha Comisión podrá otorgar excepcionalmente y de manera temporal, por un plazo no mayor de cinco años, sin que en ningún caso la participación de total de dichos accionistas exceda del treinta por ciento del capital social de la casa de bolsa de que se trate.

Las personas que en los términos anteriores lleguen a ser propietarios de más del quince por ciento del capital social de una casa de bolsa o de un especialista bursátil, estarán obligados a obtener la expedición por parte de la Comisión Nacional de Valores de un certificado en el cual se hará constar el porcentaje correspondiente. * 28.

Las excepciones anteriormente mencionadas no son aplicables al régimen de inversión extranjera, de acuerdo al inciso b), fracción II del Artículo 17 de la Ley del Mercado de Valores.

Ahora bien, por lo que respecta al especialista bursátil suele definirse como la figura encargada de realizar operaciones por cuenta propia a fin de dar continuidad y profundidad a la formación de precios y ofrecer liquidez, en relación a un título determinado, operado en el mercado de valores, con una ordenada sucesión de precios.

Tal y como veremos en el apartado siguiente, dentro de las actividades susceptibles de realizarse por parte de las casas de bolsa, se encuentra la posibilidad de actuar como especialistas bursátiles.

Es relativamente escasa la regulación que sobre el especialista bursátil existe hasta este momento, toda vez que esta novedosa figura dentro del mercado de valores mexicano, fue incorporada con motivo del ya citado Decreto de Reformas y Adiciones a la Ley del Mercado de Valores, publicado el 4 de enero de 1990 en el Diario Oficial de la Federación.

28.- Artículo 19 de la Ley del Mercado de Valores.

Sobre el particular, resulta oportuno mencionar que, a consecuencia de tales reformas, se convocó a un seminario por parte de la Academia Mexicana de Derecho Bursátil el día 23 de enero de 1990, a fin de analizarlas y comentarlas. Fue el Lic. Francisco Sosa Mansur, uno de los expositores que a nuestro parecer, se refirió con mayor amplitud y claridad respecto de la novísima figura dentro del mercado de valores mexicano del especialista bursátil, al señalar que "su presencia en otros mercados ha resultado benéfica y que, para decirlo en unas cuantas palabras, cumple la función de proveer de liquidez o de títulos a los oferentes y demandantes de los valores con los que opera de manera predominante.

La figura del especialista se desarrolla en dos vertientes, ya que por una parte se permite a las casas de bolsa que cumplan con esta función y, por la otra, se prevé la constitución independiente de este nuevo participante. El especialista actuará como intermediario por cuenta propia respecto de los valores en que se encuentre registrado precisamente como especialista en la bolsa de valores de que sea socio. Al realizar sus operaciones, únicamente podrá contratar con otras casas de bolsa, especialistas bursátiles y de manera excepcional directamente con el público inversionista, en éste último caso cuando así lo autorice con carácter general la Comisión Nacional de Valores.

El especialista necesariamente deberá cerrar sus operaciones en el piso de remates de la bolsa, por lo que los detalles de su actuación habrán de quedar establecidos en el reglamento interior de dicha institución.* * 29.

29.- *Ponencia del Lic. Francisco Sosa Mansur en el Seminario de Actualización sobre las Adiciones y Reformas a las Leyes del Mercado de Valores y de Sociedades de Inversión, organizada por la Academia Mexicana de Derecho Bursátil el día 23 de enero de 1990.*

Cabe mencionar que a la fecha, ya ha sido expedida una nueva Circular por parte de la Comisión Nacional de Valores (10 - 155), en la que se regula las operaciones por cuenta propia. No obstante, aún no se expiden las disposiciones relativas a la actuación de las casas de bolsa como especialistas bursátiles o market makers. Sin embargo, en recientes declaraciones (octubre de 1991), la Vicepresidencia de la Comisión Nacional de Valores, encargada del Desarrollo del Mercado, indicó que en breve las casas de bolsa podrán actuar como market makers, en un proceso que busca fortalecer las transacciones bursátiles y fomentar la liquidez." * 30.

Por otra parte, también resulta oportuno referirnos al origen de dicha figura. El Lic. Octavio Igarúa Araiza comenta, en relación a las operaciones por cuenta propia susceptibles de ser realizadas por parte de las casas de bolsa, que esa facultad se encuentra inspirada en la figura del especialista norteamericano: "el especialista conocido como dealer, es un miembro de la bolsa que tiene su ubicación en un puesto específico del piso y combina su actividad, realizando operaciones tanto por cuenta ajena como por cuenta propia.... Su origen no es bien conocido. Se cuenta que con motivo de la fractura sufrida en una pierna por un miembro de la bolsa de Nueva York, éste se ubicó en un puesto específico de la propia bolsa prácticamente inmóvil y se dedicó a operar exclusivamente con acciones de Western Union; mientras desarrollaba esa actividad casi exclusiva, se convirtió en el punto de referencia para cualquier intermediario que buscara comprar o vender estas acciones, y los otros intermediarios empezaron a darle o encomendarle sus propias órdenes. La ejecución de dichas órdenes y su propia actividad, resultó tan exitosa que, cuando sanó, continuó especializado en esa acción." * 31.

30.- Periódico "El Economista", octubre 25 de 1991, p. 19.

31.- Igarúa Araiza Octavio, *Introducción al Estudio del Derecho Bursátil Mexicano*, México, D. F., Ed. Porrúa, 1988, p.p. 169 y 170

Por último, debemos mencionar la importancia que esta figura tiene en otros mercados al fomentar la liquidez en su caso, o proveer de títulos suficientes de acuerdo a las condiciones imperantes en el mercado. El propio Igartúa Araiza señala al respecto que "actualmente el especialista juega un papel de gran importancia en los mercados como estabilizador o hacedor del mercado." * 32.

Consideramos que en las actuales circunstancias del mercado mexicano, la figura del especialista bursátil no podrá alcanzar en un corto plazo la importancia que tiene en otros, como el de los Estados Unidos, ya que el tamaño relativamente pequeño de nuestro mercado, así como las acciones de gran bursatilidad, que son aquellas respecto de las cuales podrán actuar los especialistas bursátiles, son francamente pocas.

32.- Igartúa Araiza, *Op. Cit.*, p. 170.

B.- NATURALEZA JURIDICA DE LOS ACTOS DE LOS INTERMEDIARIOS BURSATILES.

La formulación de un concepto de intermediario bursátil realizada en los términos del apartado anterior, será un valioso avance a fin de desentrañar la naturaleza jurídica de los actos que realizan dichos intermediarios bursátiles o agentes de valores. Nuevamente el Artículo 4º de la Ley del Mercado de Valores, será el punto inicial de nuestro análisis, toda vez que dicho precepto legal nos indica los actos que han de considerarse como intermediación en el mercado de valores; al respecto, distingue como intermediación la habitual realización de las actividades siguientes:

A). Operaciones de correduría, de comisión u otras, tendientes a poner en contacto la oferta y demanda de valores.

Sobre tales actividades Igartúa Araiza nos señala que "las Casas de Bolsa realizan operaciones de compraventa de valores por cuenta de terceros, clientes de la sociedad, bien sea en el piso de remates de la Bolsa , o bien fuera de ella, según se trate de mercados bursátiles o extrabursátiles, en la inteligencia de que no podrá la casa de bolsa operar fuera de bolsa valores inscritos en ella." ³³.

Asimismo, y sobre el mismo punto, el Lic. León León afirma que " en esta actividad, el agente no pone en contacto a las partes, no comunica a oferentes y demandantes, sino que solamente formula las ofertas de compra y venta o acepta las que se le hagan por otros agentes de valores, para cumplir con las órdenes de su clientela.

33.- Igartúa Araiza, *Op. Cit.* p. 152.

El agente de valores, actúa en todo caso a nombre propio, pues en los términos del Artículo 25 de la Ley que comentamos, le está prohibido dar noticia de las operaciones en que intervenga, prohibición que configura el secreto bursátil. Todavía más: el tercero con quien contrate, especialmente en las operaciones en bolsa en que es otro agente, en ningún caso tiene acción contra su cliente, pues su derecho se restringe a exigir a él, el cumplimiento de la obligación contraída.

El punto de vista anterior, no encuentra excepción ni siquiera en el caso de las operaciones cruzadas en las que, si bien el agente conoce o es portador de las ofertas de compra y venta que cierran la operación, es el propio agente, con sujeción a las reglas de operación de la bolsa o con independencia de éstas en el caso del mercado extrabursátil, quien lleva a cabo la transacción, sin poner en contacto a sus clientes.

Esta actividad configura de manera precisa lo que en doctrina ha denominado comisión, diferenciándola del simple mandato de actos concretos en materia mercantil, como la define el Artículo 273 del Código de Comercio.

La distinción precedente resulta consecuencia a lo dispuesto por el Artículo 285 del propio Código de Comercio, que dispone que cuando el comisionista contratarse expresamente en nombre del comitente, no contraerá obligación propia, rigiéndose en este caso sus derechos y obligaciones como simple mandatario mercantil por las disposiciones del derecho común." * 34.

34.- León León Rodolfo, *Naturaleza Jurídica de los Actos de los Agentes de Valores, México, D. F. Ed. de la Comisión Nacional de Valores, 1978, p.p. 4 y 5.*

"Como consecuencia de lo anterior, los derechos y obligaciones del agente de valores como comisionista, se determinarán conforme a lo dispuesto en los Artículos 273 al 308 del citado Código de Comercio." * 35.

El intermediario bursátil, en su carácter de comisionista presenta ciertos detalles y particularidades esenciales que lo distinguen del comisionista ordinario, a saber:

- a).- Requiere de una autorización especial para poder realizar dicha actividad de intermediación, atento a lo dispuesto por la primera parte del Artículo 12 de la Ley del Mercado de Valores.
- b).- La responsabilidad del intermediario bursátil atribuible a éste en los términos de lo dispuesto por el Artículo 26 de la Ley del Mercado de Valores, señala que "las Casas de Bolsa serán responsables de la autenticidad e integridad de los valores que negocien y de la inscripción de su último titular en los registros del emisor, cuando ésta fuere necesaria, así como de la continuidad de los endosos y de la autenticidad del último de éstos", es una obligación adicional a las que prescribe el Código de Comercio para los comisionistas en general.
- c).- Los intermediarios bursátiles son peritos en el mercado respecto de las operaciones que habitualmente desempeñan, ya que para haber obtenido la autorización para la realización de actos de intermediación en el mercado de valores, requieren demostrar la existencia de capacidad técnica y administrativa en los términos prescritos por el Artículo 17 de la Ley del Mercado de Valores, tal y como ya vimos con anterioridad.

35.- León León, Op. Cit. p.6.

- d).- La obligación contenida en el Artículo 280 del Código de Comercio, relativo a que el comisionista debe desempeñar por sí los encargos que recibe, y no puede delegarlos sin estar autorizado para ello, no resulta aplicable a las casas de bolsa, las cuales no obstante, deberán contar con funcionarios autorizados en los términos de la Fracción III del Artículo 17 de la Ley del Mercado de Valores, visto previamente.

Ahora bien, la relación jurídico-formal que se establece entre la Casa de Bolsa y su clientela inversionista, se documentaba hasta mediados del año de 1990 con el llamado Contrato de Comisión Mercantil, regulado mediante la hoy derogada Circular 10-46 expedida por la Comisión Nacional de Valores, toda vez que, en virtud de la adición del Capítulo VIII de la Ley del Mercado de Valores titulado "De la Contratación Bursátil" dicho Contrato fué substituido por el llamado de "Intermediación Bursátil".

Al respecto, el Artículo 90 de la Ley del Mercado de Valores, en su párrafo segundo, dispone que "por medio del Contrato de Intermediación Bursátil el cliente conferirá un mandato general para que, por su cuenta, la casa de bolsa realice las operaciones autorizadas por ésta ley, a nombre de la misma Casa de Bolsa, salvo que, por la propia naturaleza de la operación, deba convenirse a nombre y representación del cliente, sin que en ambos casos sea necesario que el poder correspondiente se otorgue en escritura pública".

Como consecuencia del Contrato de Intermediación Bursátil se derivan entre otras, las obligaciones siguientes para los intermediarios bursátiles relativas a su actividad de comisionistas en el mercado de valores:

- I.- La casa de bolsa en el desempeño de su encargo actuará siempre conforme a las instrucciones del cliente que reciba el apoderado para celebrar operaciones con el público. * 36.

Lo anterior, obliga a la Casa de Bolsa a actuar únicamente conforme a las órdenes que le sean giradas por la clientela inversionista, tan solo en el caso de aquellas cuentas en que se haya estipulado la no discrecionalidad de la misma, por lo que en ningún momento la casa de bolsa podrá actuar por motu proprio, sino que en todas las operaciones deberá existir una previa instrucción por parte del cliente al apoderado para celebrar operaciones con el público, conocido comunmente como promotor o ejecutivo de cuenta, el cual deberá estar autorizado por parte de la Comisión Nacional de Valores en los términos de la Fracción III del Artículo 17 de la Ley del Mercado de Valores y lo dispuesto por la Circular 10-68 expedida por la citada Comisión, además de contar dicho promotor con un poder especial en los términos previstos por la citada Circular, aspectos éstos que trataremos con mayor detalle en el Capítulo IV del presente trabajo.

En el evento de una falta temporal de dicho promotor, éste será substituido por otro designado por la propia Casa de Bolsa. La circunstancia anterior no acontece para el caso de que el manejo de la cuenta haya sido pactado como discrecional, por lo que la Casa de Bolsa ejecutará por conducto del promotor designado las operaciones de compra y venta de valores que considere conveniente realizar, actuando desde luego siempre como "buen padre de familia".

En los casos mencionados anteriormente, no será necesaria la ratificación de las instrucciones correspondientes, salvo que expresamente se estipule entre las partes en el Contrato de Intermediación Bursátil.

36.- Artículo 91, Fracción I, Ley del Mercado de Valores.

- II.- A menos que en el contrato se pacte el manejo discrecional de la cuenta, las instrucciones del cliente para la ejecución de operaciones concretas o movimientos en la cuenta del mismo, podrán hacerse de manera escrita, verbal o telefónica, debiéndose precisar en todo caso el tipo de operación o movimiento, así como el género, especie, clase, emisor, cantidad, precio y cualquier otra característica necesaria para identificar los valores materia de cada operación o movimiento en la cuenta.

Las partes podrán convenir libremente el uso de carta, telégrafo, télex, telefax o cualquier otro medio electrónico, de cómputo o de telecomunicaciones para el envío, intercambio o en su caso confirmación de las órdenes de la clientela inversionista y demás avisos que deban darse conforme a lo estipulado en el contrato, así como los casos en que alguna de ellas requiera cualquier otra confirmación por esas vías. * 37.

Al respecto, Rodolfo León León comenta que "tratándose de las llamadas cuentas discretionales, pues si bien es cierto que, en estos supuestos el agente de valores no requiere para llevar a cabo una operación por cuenta de sus clientes, autorización previa, estimamos que sí está obligado a notificar sin demora las transacciones que en el manejo de una cartara lleva a cabo." * 38.

- B) Operaciones por cuenta propia, con valores emitidos o garantizados por terceros, respecto de las cuales se haga oferta pública.**

Esta otra actividad susceptible de ser realizada por los intermediarios bursátiles, se encuentren encomendada a las respectivas áreas de financiamiento corporativo o ingeniería financiera de las casas de bolsa, que actúan como

37.- Artículo 91, Fracción II de la Ley del Mercado de Valores.

38.- León León Rodolfo, Op. Cit. p. 10.

colocadoras de valores tanto de deuda como de capital. Será dicha área la encargada de celebrar el contrato de colocación respectivo con la emisora, tomando en consideración la clase de instrumento respecto del cual se pretenda realizar la oferta pública y cuya emisión tomará en firme la casa de bolsa, para su posterior colocación entre el gran público inversionista.

León León comenta al respecto: "en estos casos, es la sociedad emisora en el supuesto de oferta primaria, o el grupo de accionistas vendedores en el de oferta secundaria, quienes con la intervención y asesoría del agente de valores, realizan la pólitaación. El agente actúa en estos casos a nombre y por cuenta de los oferentes y, aún en el caso de que adquiera los valores en firme, tal adquisición se lleva a cabo sólo como un medio de facilitar la colocación, sin que deje de actuar el agente a nombre y por cuenta de los oferentes, ni siquiera en el caso de que su participación se lleve a cabo mediante promoción u oferta con sus propios clientes. * 39.

A esta actividad de mediación le son aplicables las disposiciones enumeradas con anterioridad, y en su caso, las derivadas del contrato de colocación celebrado con la emisora, el cual contendrá las particularidades de acuerdo a la clase de instrumento de que se trate, o en su caso, en el respectivo contrato de sindicación, cuando el monto a colocarse entre el público inversionista es tan alto, que un sólo intermediario decide no asumir el riesgo de manera total, y promueve la creación de un sindicato colocador con otros intermediarios bursátiles.

C) Administración y manejo de carteras de valores propiedad de terceros.

Esta última actividad que menciona el Artículo 4° de la Ley del Mercado de Valores relativa a la administración y manejo de carteras de valores propiedad

39.- León León Rodolfo, *Op. Cit.*, p. 15.

de terceros, lleva implícito el concepto de guarda y custodia que la casa de bolsa deberá realizar respecto de aquellos valores confiados por el cliente, en los términos que prescribe el Artículo 22, Fracción II de la Ley del Mercado de Valores.

Como consecuencia del dispositivo legal indicado, la casa de bolsa se obliga a recibir los valores propiedad del cliente que el mismo le entregue o que le sean transferidos por orden de éste o los que adquieran por cuenta de éste último en cumplimiento del Contrato de Intermediación Bursátil, y a mantenerlos depositados en una institución para el depósito de valores o aquellas designadas en su caso, por la Comisión Nacional de Valores, cuando se trate de títulos que por su naturaleza no puedan ser depositados en las primeras, o bien por que otras disposiciones legales así lo determinen (tal y como sucede en el caso de los Certificados de la Tesorería de la Federación, que deben mantenerse depositados en el Banco de México).

Por otra parte, la administración que realiza la casa de bolsa respecto de las carteras de valores, obligan a la misma, a efectuar todos aquellos actos necesarios en relación a dichos valores para la conservación de los derechos y el cumplimiento de las obligaciones que los mismos impongan o confieran al cliente, sin que dentro de éstos se comprenda el ejercicio de derechos o acciones judiciales y en su caso, a disponer de los multicitados valores para la ejecución de sus instrucciones.

Ahora bien, por lo que respecta al efectivo depositado, cuando por cualquier circunstancia la casa de bolsa no pueda aplicar esos fondos al fin señalado por el cliente el mismo día de su recepción, deberá si persiste el impedimento, depositarlos en institución de crédito a más tardar el día hábil siguiente, o bien adquirir acciones representativas del capital social de alguna sociedad de inversión de renta fija, depositándolas en la cuenta del cliente

respectivo. En cualquier caso, los fondos se registrarán en cuenta distinta de las que forman parte del activo de la casa de bolsa, con la finalidad de poder ejecutar en el momento que sea posible las instrucciones giradas por el cliente.

Lo expuesto con anterioridad, consideramos es suficiente para compenetrarnos respecto a la naturaleza jurídica de los actos que practican comunmente los intermediarios bursátiles, constituyendo la base para hablar en el apartado siguiente sobre la función de las casas de bolsa, refiriéndonos para ello a las actividades que la propia Ley del Mercado de Valores en sus Artículos 22 y 22 Bis permite realizar a las casas de bolsa y especialistas bursátiles respectivamente.

C. FUNCION DE LAS CASAS DE BOLSA.

El punto de partida de las consideraciones siguientes, lo será el Artículo 12 de la Ley del Mercado de Valores, el cual dispone que los actos a que se refiere el Artículo 4° de la citada Ley, ya analizados con anterioridad, sólo podrán ser realizados por aquellas sociedades inscritas en la Sección de Intermediarios del Registro Nacional de Valores e Intermediarios, exigencia prevista a su vez por el Artículo 21 de la Ley del Mercado de Valores.

Las sociedades inscritas, podrán tener el carácter de casas de bolsa o especialistas bursátiles, tal y como lo vimos en el apartado primero de éste capítulo, asignándole la propia Ley actividades específicas a cada uno de ellos, de conformidad con lo dispuesto por los Artículos 22 y 22 Bis de la Ley del Mercado de Valores.

Resulta conveniente mencionar que en el presente apartado comentaremos brevemente las actividades que realizan las casas de bolsa, y las realizadas por los especialistas bursátiles, toda vez que dicha función puede ser desarrollada no sólo por casas de bolsa, sino por sociedades constituidas para tal fin.

Hemos de mencionar en primer lugar los actos reservados para las casas de bolsa, en los términos del Artículo 22 de la Ley del Mercado de Valores, pasándolo a hacer en los términos siguientes:

- 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.

Sobre este particular, y en obvio de repeticiones, habremos de remitirnos a la definición ya propuesta para los intermediarios bursátiles, los cuales podrán realizar las actividades que la propia Ley del Mercado de Valores conceptúa como intermediación en el mercado de valores, en los términos del Artículo 4° de la citada Ley, ya analizados en el apartado inmediato anterior.

- II.- Recibir fondos por concepto de las operaciones con valores que se les encomienden. Cuando por cualquier circunstancia no puedan aplicar esos fondos al fin correspondiente, 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.

Al igual que en el comentario de la función que precede, se tienen por aquí reproducidos los comentarios vertidos en el apartado anterior, acerca del depósito de numerario en la cuenta respectiva del cliente.

- III.- Prestar asesoría en materia de valores.

Al respecto, dicha actividad debe considerarse comprendida dentro del capítulo de prestación de servicios profesionales a que aluden los Artículos 2606 al 2615 del Código Civil para el Distrito Federal, toda vez que los mismos son proporcionados por una persona moral que realiza un servicio material o intelectual o de ambos géneros, derivados de una profesión reconocida expresamente en el caso concreto por la Ley del Mercado de Valores, toda vez que la misma exige una serie de requisitos para aquellas personas que fungirán como funcionarios de los intermediarios bursátiles.

Cabe mencionar, sin embargo, que en la práctica los intermediarios bursátiles no perciben contraprestación alguna por la asesoría que brindan a sus clientes, sino que los ingresos que obtienen son generados por la ejecución de operaciones concretas de compra-venta de valores, derivadas éstas por dicha actividad de asesoramiento.

Por último, resulta conveniente mencionar que la Ley no marca ninguna exclusividad en la realización de esta actividad para los Intermediarios bursátiles, "por lo que nada impide que aparezcan en México los asesores bursátiles, cuya presencia estimamos sería sana para el mercado". * 40.

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 la adquisición de valores con garantía de éstos;

c.- Celebrar reportos sobre valores.

En los casos anteriores, la Comisión Nacional de Valores, oyendo la opinión previa 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.

40.- León León Rodolfo, *Op. Cit.*, p. 17.

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

a.- Realizar operaciones por cuenta propia que faciliten 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 de venta de los propios títulos:

b.- Proporcionar servicio de guarda y administración de valores, depositando los títulos en una institución para el 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 depositadas 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 que les son propias a través de sus 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. Dichas sociedades estarán sujetas a las disposiciones de carácter general que expida la Comisión Nacional de Valores, así como a su inspección y vigilancia;

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 la Ley del Mercado de Valores.

Las operaciones e inversiones a que se refieren los incisos a) y c) anteriores, sólo podrán tener por objeto valores aprobados para tal efecto por la Comisión Nacional de Valores.

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

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, y

VIII.- Las análogas o complementarias de 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.

Los especialistas bursátiles, por su parte, podrán realizar las actividades siguientes, enumeradas por el Artículo 22 Bis de la propia Ley del Mercado de Valores, a saber:

I.- Actuar como intermediarios por cuenta propia, respecto de los valores en que se encuentren registrados como especialistas en la

bolsa de valores de que sean socios, en los términos de la Ley del Mercado de Valores, sujetándose a las disposiciones de carácter general que dicte la Comisión Nacional de Valores, o a lo previsto en reglamento interior de la bolsa de valores correspondiente.

Al realizar estas operaciones, los especialistas bursátiles únicamente podrán contratar con casas de bolsa, otros especialistas bursátiles y con el público inversionista, en éste último caso, cuando así lo autorice mediante disposiciones de carácter general la citada Comisión, en las que se establecerán los montos y márgenes de cotizaciones conforme a los que estarán obligados a realizar dichas operaciones.

Cuando celebren operaciones con el público, los especialistas bursátiles deberán observar las provisiones establecidas en el Capítulo Octavo de la Ley del Mercado de Valores, en cuanto a la forma de su contratación.

II.- Con sujeción a las disposiciones de carácter general que dicte el Banco de México, recibir préstamos o créditos de instituciones de crédito o de organizaciones de apoyo al mercado de valores, para la realización de las actividades que les sean propias, así como para celebrar reportos sobre valores. La Comisión Nacional de Valores, oyendo la opinión del Banco de México, podrá ordenar a especialistas bursátiles la suspensión de las operaciones que infrinjan las disposiciones a que se refiere este apartado.

III.- De conformidad con las disposiciones de carácter general que dicte la Comisión Nacional de Valores:

a.- Realizar operaciones por cuenta propia respecto de los valores en que se sean especialistas, para facilitar la colocación de dichos valores o coadyuvar a la mayor estabilidad de los precios de éstos y reducir los márgenes entre cotizaciones de compra y de venta de los propios títulos, favoreciendo condiciones de liquidez en su mercado;

b.- Mantener en guarda y administración sus valores, depositando los títulos en una institución para el 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 operaciones con cargo a su capital global, cuyo concepto será determinado en las disposiciones que dicte la Comisión Nacional de Valores;

d.- Invertir en acciones de otras sociedades que les presten servicios o cuyo objeto sea auxiliar o complementario de las actividades que realicen estos especialistas bursátiles, que señale la propia Comisión. Dichas sociedades estarán sujetas a las disposiciones de carácter general que expida la Comisión Nacional de Valores, así como a la inspección y vigilancia de la misma.

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

IV.- Las análogas o complementarias de las anteriores, que les sean autorizadas por la Comisión Nacional de Valores, mediante disposiciones de carácter general que podrán referirse a determinados tipos de operaciones.

A fin de concluir con este apartado, hemos de comentar respecto de aquellas actividades que el Artículo 22 Bis-1 de la Ley del Mercado de Valores prohíbe realizar a los especialistas bursátiles y que son las siguientes:

- 1.- La realización de operaciones sobre valores que manejen con el carácter de especialistas bursátiles, cuando éstas se efectúen con sus emisores, así como con los administradores y factores de tales emisores.

La prohibición que antecede, resulta lógica, toda vez que la realización de tal clase de operaciones representa un conflicto de intereses, ya que los administradores y factores de las sociedades emisoras de valores se presume cuentan con acceso a información privilegiada, lo cual atenta contra el espíritu de igualdad que debe privar entre todos aquellos individuos que concurren al mercado de valores.

- 2.- La realización de operaciones con valores con sus accionistas.

A diferencia de lo que acontece con las casas de bolsa, se impone a los especialistas bursátiles la prohibición de realizar operaciones con sus propios accionistas. Al respecto, estimamos que la Ley debiera especificar que la prohibición se refiera únicamente a los valores respecto de los cuales actúe como especialista bursátil, en virtud de que la restricción que se comenta es vaga e imprecisa.

- 3.- La fracción III del Artículo 22 Bis-1 en análisis, señala textualmente lo siguiente:

"Denegar sus servicios respecto de los valores que manejen con tal carácter, dentro de los montos y márgenes de cotizaciones conforme a los que están obligados a operar en el mercado, de acuerdo con las disposiciones de carácter general expedidas por la Comisión Nacional de Valores o el reglamento interior general expedido por la bolsa de valores correspondiente."

De la lectura de la fracción anterior, se aprecia una confusión al mencionar que "los especialistas bursátiles deberán de abstenerse de denegar sus servicios respecto de los valores que manejen con tal carácter dentro de los montos de márgenes y cotizaciones a los que están obligados a operar en el mercado..." Dicha redacción es confusa, por lo que proponemos se modifique, toda vez que el espíritu de dicha prohibición es que los especialistas bursátiles se abstengan de realizar operaciones con valores respecto de los cuales actúan con tal carácter, que excedan los montos y márgenes de cotizaciones que disponga la Comisión Nacional de Valores.

CAPITULO III.

PROGRAMA DE AUDITORIA LEGAL EXTERNA EN CASAS DE BOLSA.

A.- MOTIVOS DE SU CREACION.

Resulta de particular importancia examinar y comentar brevemente las causas y motivos que propiciaron la inclusión por vez primera dentro del ámbito jurídico mexicano, la figura de la práctica con carácter obligatorio de la auditoría legal externa para las casas de bolsa. A fin de tener una idea más clara del por qué del surgimiento de esta figura, resulta conveniente remontarnos algún tiempo atrás, para así poder comprender con mayor claridad la importancia que la auditoría legal externa reviste para la estabilidad y fortalecimiento de la confianza en el funcionamiento del mercado de valores mexicano.

A fin de iniciar una breve retrospectiva, hemos de citar algunos antecedentes de otras instituciones y figuras que han surgido a lo largo de varios años, para fomentar la certeza jurídica en la operatividad del mercado de valores. En primer término, hemos de citar algunos valiosos conceptos que fueron vertidos hacia el año de 1979 por parte de los señores licenciados Jesús Rodríguez y Rodríguez y José Sáenz Arroyo (Q.E.P.D.) , en sendas conferencias dictadas los días 23 de octubre en la Ciudad de México, Distrito Federal y 30 de noviembre en la Ciudad de Guadalajara, Jalisco, mismas que fueron recopiladas por la Academia Mexicana de Derecho Bursátil, publicándose el año siguiente bajo el título "Bases Jurídicas para la Seguridad de las Transacciones en Bolsa".

A manera de prólogo, el Lic. Octavio Igartúa Araiza, menciona que los conferenciantes hacen alusión "a mecanismos cuyo funcionamiento está orientado a la realización del objetivo básico del mercado de valores, que consiste en el mantenimiento de un mercado completamente libre y abierto en el que el clima generalizado de confianza, permita garantizar la óptima canalización de los recursos financieros a la economía, permitiendo así la máxima movilidad de dichos recursos". * 41.

El Lic. Rodríguez y Rodríguez, nos habla respecto de la creación de una institución para el depósito centralizado de valores, como consecuencia del Decreto de Reformas y Adiciones a la Ley del Mercado de Valores, publicado en el Diario Oficial de la Federación el día 12 de mayo de 1978, que adicionó un capítulo en la Ley, mismo que constituye la ley orgánica del Instituto para el Depósito de Valores. "En efecto, se crea al Instituto como un organismo con personalidad jurídica y patrimonio propios, para la prestación de un servicio público que satisfará necesidades de interés general. Subraya el ordenamiento la tarea esencial del Instituto, que es base y principio de toda su actuación y que consiste en la guarda o depósito centralizado de valores." * 42.

La función que realiza en la actualidad el Instituto para el Depósito de Valores, genera un claro e inobjetable beneficio en favor del cliente inversionista de una casa de bolsa, el cual, no obstante no estar capacitado bajo circunstancia alguna para ser cuentahabiente de dicho Instituto, las ventajas que para él representa son de gran trascendencia, en cuanto a seguridad respecto de la guarda

41.- Rodríguez y Rodríguez Jesús y Sáenz Arroyo José, *Bases Jurídicas para la Seguridad de las Transacciones en Bolsa*, Academia Mexicana de Derecho Bursátil, México, D.F., 1980, p. 3.

42.- *Idem*, p. 9

y custodia de sus valores, reflejados en la reducción significativa del riesgo de robo, falsificación o destrucción de los títulos, al sustituirse su manejo físico por sofisticados sistemas de cómputo. Asimismo, también por medio de los citados sistemas, se evita la realización de operaciones en falso que puedan generarse en el piso de remates de la Bolsa. Como puede apreciarse de lo anterior, la creación del Instituto para el Depósito de Valores, es un elemento de gran importancia para la seguridad y transparencia de las operaciones que se realicen en Bolsa.

Por su parte, el Lic. Sáenz Arroyo, nos expone las bondades que trae consigo la constitución del fondo de contingencia en favor de los inversionistas del mercado de valores, el cual se estructuró a través de la flexible figura del fideicomiso, señalándonos al respecto que "la Bolsa Mexicana de Valores y los agentes de valores, especialmente las casas de bolsa, consideraron crear un instrumento de garantía común, mediante el cual se protege a los medianos y pequeños inversionistas, que operan en el mercado de valores, contra la posible contingencia de sufrir menoscabo patrimonial, consecuencia de actos ilícitos de algún intermediario, al no devolverles los fondos o valores que le fueron confiados, en relación a las operaciones del mercado, con lo cual, además de proteger los intereses de dichos inversionistas, se salvaguardaría la confianza del público en el mercado y en los demás intermediarios." * 43.

Como se puede apreciar de lo citado en el párrafo precedente, ha constituido siempre una preocupación fundamental por parte de las autoridades y organismos involucrados en la actividad bursátil, fomentar la creación de instituciones e instrumentos que fortalezcan la confianza de los inversionistas en el mercado.

43.- *Idem*, p. 25.

Asimismo, debe mencionarse, como otro relevante antecedente, el seminario organizado por la Academia Mexicana de Derecho Bursátil en el año de 1981, que bajo el título, "Importancia de la Relación Jurídica Formal de las Casas de Bolsa con su Clientela Inversionista", analiza de manera profunda diversos tópicos, siempre encaminados a procurar la seguridad jurídica de los miembros de la comunidad bursátil, con especial énfasis respecto del público inversionista. En la inauguración de dicho Seminario, el Lic. Silvino Aranda Velasco, en representación del Presidente de la Comisión Nacional de Valores, en aquél entonces, Lic. Gustavo Petricioli, indicó que "es de gran importancia el tema, porque es precisamente la relación de las casas de bolsa con su clientela o viceversa, de ésta última con aquélla, la que constituye el origen y la plataforma fundamental del mercado de valores. Así cualquier mercado que no se sustente en una relación clara, objetiva, consistente y precisa entre el intermediario que debe representar los intereses de sus clientes y, éstos, los inversionistas que confían sus recursos a los agentes de valores, no podría generar ninguna escuela operativa en el mercado. El cliente requiere seguridad jurídica de que los fondos que confía a su intermediarios, serán manejados con probidad y profesionalismo, dentro de los esquemas y las normas que las leyes y las prácticas y usos del mercado establecen y de que exactamente dentro de ese contexto se conducirá el intermediario al que le han confiado sus inversiones." * 44.

Como puede apreciarse de lo expuesto hasta este momento, bajo cualquier circunstancia, se ha procurado siempre establecer las condiciones propicias para un ambiente de seguridad jurídica, desde diversos puntos de vista, en favor de todos los participantes del mercado de valores, dígame, autoridades, intermediarios

44.- *Memoria del Seminario "Importancia de la Relación Jurídica Formal de las Casas de Bolsa con su Clientela", organizado por la Academia Mexicana de Derecho Bursátil, México, D. F., 1981, p. 12*

bursátiles y muy en especial, del público inversionista. Antes de referirnos ya a la auditoría legal, hemos de citar lo expresado por el Lic. Rodolfo León León, en el citado Seminario, al señalar que "la única manera que conozco ha inventado el hombre para crear y sustentar confianza en una actividad económica, supuesta la bondad de dicha actividad en sí misma, es a través de la certeza y seguridad jurídica, certeza y seguridad jurídica derivada de la existencia y observancia de normas generales y especiales, éstas representadas por las cláusulas de los contratos, que definan con precisión los derechos que deriven de las transacciones y aseguren su ejercicio y, sobre todo, la existencia y observancia de un conjunto de principios que rijan con precisión, la conducta de quienes participen en esa actividad económica." * 45.

En gran medida, resultan aplicables algunos de los conceptos vertidos por el Lic. León León, desde el punto de vista de los motivos de creación de la figura de la auditoría legal. Ya hemos indicado en otras ocasiones, que los lineamientos particulares de la auditoría legal externa en casas de bolsa, se encuentran reguladas en la Circular 10 - 138 expedida por la Comisión Nacional de Valores y publicada en el Diario Oficial de la Federación, el día 2 de octubre de 1990.

El punto de análisis de los motivos de la inclusión de la auditoría legal externa en Ley del Mercado de Valores, los podremos encontrar, en los considerandos de la Circular 10 - 138, mismos que hemos de mencionar y comentar en seguida:

"Que en el proceso de modernización del mercado de valores, las autoridades han procurado dar cauce a diversas medidas de desregulación económica y autorregulación de los intermediarios, promoviendo la creación de instituciones como la auditoría legal externa de casas de bolsa;

45.- *Idem*, p. 84

Que con la auditoría legal externa las casas de bolsa tendrán una visión más completa de los efectos jurídicos que producen los actos, contratos y operaciones en que intervengan, constituyéndose en un auxiliar para la mejor intermediación y sano desarrollo del mercado;

Que con la auditoría legal externa se amplía la comunicación entre la administración y los accionistas, quienes a través de ella podrán enriquecer el conocimiento que tiene de la operación especializada que llevan a cabo las casas de bolsa,..."

El primer párrafo de los considerandos que anteceden, nos obliga a pensar en el actual contexto económico planteado por la presente administración, que busca, ante la inminente apertura de los servicios financieros, y la consecuente competencia con instituciones extranjeras, el fomentar la desregulación de los diversos sectores económicos, otorgando así una mayor libertad de acción a los particulares. El ámbito bursátil no ha sido la excepción, y en razón de ello, se han dictado diversas medidas desreguladoras, tales como la libre determinación y establecimiento por parte de las casas de bolsa respecto de los aranceles a cobrar a la clientela inversionista, con motivo de los servicios que les presten, o la inclusión de la figura de la auditoría legal en un texto legal.

Al respecto, el Lic. León León señala que con el objeto de responder a cuestionamientos tales como los aspectos que debe abarcar la auditoría legal, o el establecimiento de criterios jurídicos generalmente aceptados, podría darse mediante la autorregulación consagrada tanto en la exposición de motivos de la iniciativa presidencial, (Reformas y adiciones a la Ley del Mercado de Valores de enero de 1990), cuanto en el texto del decreto de cuya glosa nos estamos ocupando, precisamente en la fracción VI del Artículo 37 de la Ley del Mercado de Valores, los propios intermediarios establezcan las normas, principios y procedimientos

mínimos para los programas de auditoría legal, que vayan más allá de las exigencias de la Ley, buscando mayor solidez en la operación de las casas de bolsa, en protección no sólo de los clientes de las mismas, sino de los inversionistas que participan en su capital por encontrarse un gran número de ellas colocadas entre el gran público inversionista." * 46.

De lo anterior, podemos señalar que, el auditor legal externo, no obstante encontrarse obligado a ceñirse a los lineamientos establecidos en la Circular 10-138, también cuenta con una amplia libertad de criterio para determinar los parámetros y formas a través de las cuales realizará su labor de revisión, pudiendo inclusive, si así lo considera conveniente, ampliarla a todos aquellos aspectos que, vinculados desde luego con el programa de auditoría legal, sean de relevancia para la buena marcha de la intermediaria bursátil.

En este orden de ideas, la auditoría legal externa, constituye un importante mecanismo a través del cual puedan precisarse y conocerse mejor los efectos jurídicos derivados de los actos que conforme a la Ley pueda realizar, así como eventualmente, detectar cualquier omisión o anomalía referente al marco legal a que se encuentra sujeta. Las autoridades consideran que, con motivo de esa revisión exhaustiva que realizará el auditor legal externo, se logrará hacer más eficiente y transparente la labor de intermediación de la casa de bolsa, así como procurar el desarrollo del mercado de valores bajo un esquema de transparencia y seguridad jurídica para los inversionistas.

46.- *Memoria del Seminario de Actualización sobre las Adiciones y Reformas a las Leyes del Mercado de Valores y Sociedades de Inversión, organizado por la Academia Mexicana de Derecho Bursátil, México, D. F., p. 48.*

Concluiremos este apartado señalando por último que, otra importante razón por la cual se estableció en los términos que conocemos actualmente la Circular de referencia, lo es que la auditoría legal externa resulta un medio a través del cual se estrecha la comunicación entre la administración de la casa de bolsa con sus accionistas, ya que como se mencionó líneas arriba, esto es de gran trascendencia, toda vez que un gran número de las casas de bolsa han colocado parte de su capital social entre el gran público inversionista. Asimismo, los accionistas, podrán en un momento determinado conocer de manera más amplia y profunda la labor y actividades que realiza la casa de bolsa en cuyo capital participan, así como las consecuencias del quehacer jurídico de la institución, lo cual creará una mayor certeza entre sus accionistas, al conocer el grado de eficiencia con el cual se realice el manejo por parte de la administración de la intermediaria bursátil.

B.- ANALISIS DE LA CIRCULAR 10 - 138 EXPEDIDA POR LA COMISION NACIONAL DE VALORES.

Como consecuencia del Decreto que adiciona y deroga diversas disposiciones de la Ley del Mercado de Valores, a que nos referimos en el punto anterior, fué publicada en el Diario Oficial de la Federación el día 2 de octubre de 1990 la Circular 10-138 (en adelante "La Circular"), la cual establece Disposiciones de Carácter General relativas al Programa de Auditoría Legal Externa de las Casas de Bolsa.

La Circular mencionada consta de diez Disposiciones diversas y dos transitorias, algunas de las cuales a continuación analizaremos y explicaremos, citando textualmente en primer lugar, la Disposición respectiva y a continuación nuestro comentario y punto de vista sobre el particular, aclarando desde este momento, que, en virtud de que algunos de los conceptos que se contienen en la Circular serán objeto de un examen más profundo en los apartados "C" y "D" del presente Capítulo III, razón por la cual hemos de reservar su glosa para el momento oportuno. Dicho lo anterior, procedamos entonces al análisis de La Circular:

DISPOSICION PRIMERA.

"Las casas de bolsa están obligadas a llevar a cabo un programa anual de auditoría legal externa, conforme a lo previsto en el Artículo 27 fracción IV de la Ley del Mercado de Valores y en las presentes disposiciones."

Tal y como lo referimos en el Capítulo I, apartado "C" del presente trabajo, la fracción IV del Artículo 27 de la Ley del Mercado de Valores exige a las casas de bolsa la implementación de un programa de auditoría legal externa. Al respecto,

ésta Disposición indica la periodicidad con la cual dicho programa habrá de implementarse, toda vez que se refiere a un " programa anual " , sujetándolo, por otra parte a las disposiciones que se contiene en la Circular.

DISPOSICION SEGUNDA.

"Las casas de bolsa adjuntarán al informe que deben presentar sus administradores anualmente a la asamblea general ordinaria de accionistas y poner a disposición de éstos, con la anticipación establecida por el Artículo 173 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, el dictamen que emita su auditor legal externo".

La presente Disposición recoge el contenido de la última parte del Artículo 101 de la Ley del Mercado de Valores, que obliga presentar conjuntamente al informe que deba presentarse anualmente ante la asamblea general ordinaria de accionistas, el dictamen emitido por el auditor legal externo. Asimismo, impone la obligación de tener dicho dictamen a disposición de los accionistas que deseen consultarlo cuando menos, quince días de anticipación de la fecha de celebración de la asamblea que haya de conocer y discutir sobre dicho dictamen, así como la información a que se refiere el enunciado general del Artículo 172 de la Ley General de Sociedades Mercantiles.

DISPOSICION TERCERA.

"Las casas de bolsa deberán contratar al auditor legal externo respectivo, por lo menos con cuatro meses de anticipación a la fecha de celebración de la asamblea general ordinaria de accionistas a la que se presentará el dictamen, sin perjuicio de que el auditor lleve a cabo revisiones parciales con el propósito de facilitar la elaboración del dictamen anual."

Una vez publicada La Circular en el Diario Oficial de la Federación en octubre de 1990, las casas de bolsa procedieron a la selección de la persona que habría de fungir como auditor legal externo de la sociedad, a fin de cumplir con la obligación contenida en esta Disposición, por lo que, el auditor legal debió haber sido contratado a más tardar en el mes de diciembre, esto es, por lo menos con los cuatro meses de anticipación a la fecha de celebración de la asamblea de accionistas respectiva, toda vez que el plazo para la celebración de la misma expira el día 30 de abril de cada año, de conformidad con lo previsto por el Artículo 181 de la Ley General de Sociedades Mercantiles.

Asimismo, ésta Disposición establece que el auditor legal externo podrá realizar las revisiones parciales que considere convenientes, a fin de facilitar la elaboración del dictamen de auditoría legal externa. Estimamos que el plazo otorgado por la Circular en un principio para la elaboración y práctica de la auditoría legal, de por lo menos cuatro meses, así como la posibilidad de que en dicho plazo el auditor se encuentre facultado para realizar revisiones parciales, constituyen un plazo más que suficiente para la verificación de todos aquellos aspectos que ha de abarcar la auditoría legal.

DISPOSICION CUARTA.

Esta Disposición nos señala los requisitos que deberá de reunir la persona que pretenda actuar como auditor legal de una casa de bolsa. Por la importancia que éste aspecto en particular tiene, consideramos conveniente explicarlo con mayor detalle y profundidad en el apartado "C" siguiente.

DISPOSICION QUINTA.

"Las casas de bolsa deberán informar a la Comisión Nacional de Valores sobre la contratación y terminación de contratos con sus auditores legales externos, dentro de los quince días hábiles siguientes a que cualquiera de dichos actos se produzcan. En su caso, al informe deberá adjuntarse la siguiente documentación:

- a) Copia certificada por el secretario de su consejo de administración del acta de la asamblea general ordinaria de accionistas en que se haya acordado la ratificación de la contratación o remoción del auditor legal externo;
- b) Copia del curriculum vitae del auditor legal externo, en la que conste su firma autógrafa;
- c) Copia del programa de auditoría, suscrito autógrafamente por el auditor. El director general de la casa de bolsa cuidará que el primero lo envíe. "

La Disposición citada impone a las casas de bolsa la obligación de notificar a la Comisión Nacional de Valores, en un término de quince días hábiles posteriores a aquél, en que la asamblea de accionistas ratifique o remueva al auditor legal externo contratado por el Consejo de Administración.

Al respecto, consideramos que la ratificación de la contratación del auditor legal externo hecha por la asamblea de accionistas, deberá realizarse por una sola vez, no siendo menester hacerla de manera anual por parte de la asamblea ante la cual se presentará el dictamen correspondiente. Sin embargo, en caso de que el auditor nombrado renuncie o sea removido de sus funciones, será necesaria la ratificación por parte de la asamblea general ordinaria anual de accionistas del nuevo auditor legal externo contratado por el consejo de administración.

Por último, la presente Disposición establece también que al escrito mediante el cual se informe a la Comisión Nacional de Valores respecto de la contratación o remoción de sus auditores legales externos, y el cual deberá de presentarse en un término de quince días hábiles contados a partir de que suceda cualquiera de los supuestos mencionados, habrá de acompañarse igualmente una copia del acta de asamblea general ordinaria de accionistas, debidamente certificada por el secretario del consejo de administración en la que se haya adoptado el acuerdo relativo a la ratificación o remoción, en su caso, del auditor legal externo.

Adicionalmente, la Disposición en comento indica que deberá acompañarse también una copia del curriculum vitae del auditor legal externo, así como una copia del programa de auditoría legal, documentos ambos debidamente suscritos de manera autógrafa por el auditor legal. Sobre este particular, consideramos que tales documentos, por su importancia, deberían hacerse llegar a la Comisión Nacional de Valores con anterioridad a la celebración de la asamblea que ratifique o remueva al auditor legal externo, a fin de que la propia Comisión, pudiera formular objeción alguna respecto del auditor designado, u observación alguna que tuviere respecto del programa elaborado, en caso de no ajustarse a las disposiciones de la Circular. En cualquier caso, el Director General de la casa de bolsa se encuentra obligado a cerciorarse del cumplimiento de dicha obligación por parte del auditor legal.

DISPOSICION SEXTA.

La presente Disposición se refiere al diseño que del programa de auditoría legal elaborará el auditor designado, considerando siempre las características particulares de la casa de bolsa objeto de la auditoría. Asimismo, señala cuáles serán los apartados objeto de revisión por parte del auditor legal, estableciendo al

efecto trece áreas distintas, y una décima cuarta en la que el auditor deberá mencionar las contingencias encontradas durante el proceso de revisión. Tales aspectos mínimos que deberán ser incluidos en el programa de auditoría legal externa, los comentaremos con mayor detalle en el siguiente apartado.

DISPOSICION SEPTIMA.

"La revisión de los actos, contratos y operaciones de las casas de bolsa podrá ser programada a través de pruebas selectivas, tomando en cuenta su importancia relativa.

El análisis será obligatorio para aquellas operaciones que involucren un monto de cuando menos dos veces su capital global, a menos de que se trate de oferta pública de valores gubernamentales o bancarios.

El auditor será responsable de la ejecución del programa y cuidará de aplicar las técnicas que a su juicio sean convenientes para llevar a cabo su revisión de manera completa. Para ello se auxiliará, en su caso, de los especialistas que estime convenientes."

La Disposición transcrita, faculta al auditor legal, para poder emplear, en caso de así considerarlo indispensable, el método de pruebas selectivas en la revisión de operaciones y contratos diversos celebrados por la casa de bolsa. Esta clase de pruebas, serán objeto de un comentario más amplio en el Capítulo siguiente, razón por la cual no haremos ningún otro adicional.

Asimismo, establece como obligatorio por parte del auditor la revisión de cualquier operación que involucre un monto de cuando menos dos veces el capital global de la casa de bolsa de que se trate. Mencionamos ya con anterioridad que la Comisión Nacional de Valores determinará de manera mensual el capital global de cada casa de bolsa. En el caso que durante el ejercicio en revisión, la casa de bolsa auditada haya realizado operación alguna que sea equivalente a por lo menos dos veces el monto del capital global determinado para ese mes, deberá ser revisada íntegramente por parte del auditor tal operación.

Sin embargo, se fija una excepción a ésta regla, en tratándose de ofertas públicas de valores gubernamentales o bancarios. A fin de estar en posibilidad de entender cabalmente tales operaciones, conviene referirnos a la clasificación que entre una clase de instrumentos y otros, se hace en la Circular Telefax No. 15/90, emitida por Banco de México y que enumera como valores gubernamentales a los Certificados de la Tesorería de la Federación, Pagarés de la Tesorería de la Federación, Bonos de la Tesorería de la Federación, Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal y a los Bonos Ajustables del Gobierno Federal.

Como títulos bancarios encontramos las Aceptaciones Bancarias, Pagarés con Rendimiento Liquidable al Vencimiento, Papel Comercial con Aval Bancario y Bonos Bancarios.

Para finalizar, ésta Disposición Séptima atribuye al auditor legal externo la responsabilidad única de aplicar las técnicas que a su parecer resulten las más convenientes para la ejecución del programa de auditoría, sin perjuicio de que, en caso de estimarlo conveniente, el auditor pueda valerse del auxilio de cualquier profesionista o especialista en las materias que estime necesarias, a fin de estar en mejor posibilidad de rendir su dictamen sobre bases más firmes.

DISPOSICION OCTAVA.

Tal y como lo mencionamos al inicio de éste apartado, el contenido de la presente Disposición, se refiere a las características y requisitos mínimos que deberá reunir el dictamen que como consecuencia de la práctica de la auditoría legal externa emite el auditor. Por su relevancia, reservaremos para el Capítulo siguiente comentarios más amplios sobre el particular.

DISPOSICION NOVENA.

"Las casas de bolsa deberán remitir a la Comisión Nacional de Valores una copia con firma autógrafa del auditor, del dictamen que se haya presentado a la asamblea general ordinaria de accionistas, dentro de los cinco días hábiles siguientes a la fecha de dicha asamblea.

A requerimiento por escrito de la Comisión, las casas de bolsa deberán suministrarle la documentación, los informes y demás elementos de juicio en los que se sustente el dictamen del auditor legal externo".

Existe la obligación por parte de la casa de bolsa, de remitir a la Comisión Nacional de Valores, un ejemplar con firma autógrafa del dictamen de auditoría legal externa, una vez que el mismo haya sido presentado y aprobado por la asamblea general ordinaria de accionistas respectiva, debiéndolo hacer dentro de los cinco días hábiles siguientes posteriores a la celebración de la misma.

Por otra parte, se establece en esta Disposición la facultad por parte de la Comisión Nacional de Valores de solicitar a la casa de bolsa cuanta información requiera, a fin de estar en aptitud de comprobar que el contenido del dictamen se apega a la realidad, o la documentación relativa a alguna observación, irregularidad o salvedad formulada por el auditor legal en su dictamen.

DISPOSICION DECIMA.

Esta última Disposición, establece la eventual responsabilidad del auditor legal frente a imprecisiones o falsedades contenidas en el dictamen, así como la facultad de la Comisión Nacional de Valores de solicitar al auditor legal externo toda aquella documentación que considere conveniente. Más adelante, hemos de referirnos a la presente Disposición con mayor amplitud.

DISPOSICIONES TRANSITORIAS.

Por último, restaría tan sólo referirnos al contenido de las Disposiciones transitorias de La Circular, la primera de las cuales establece que la entrada en vigor de las disposiciones que se contienen en esta Circular, será el día siguiente al de su publicación en el Diario Oficial de la Federación, que como ya lo mencionamos fue el día 2 de octubre de 1990; la segunda, hace exigible a las casas de bolsa el dictamen de auditoría legal externa a partir del ejercicio social concluido el 31 de diciembre de 1990.

C.- REQUISITOS Y CONDICIONES QUE DEBE CUMPLIR EL AUDITOR LEGAL EXTERNO PARA EL DESEMPEÑO DE SU CARGO.

En el apartado anterior, reservamos para éste, el análisis de la Disposición Cuarta de La Circular, en virtud que la misma nos indica los requisitos que deberá cumplir el auditor legal externo para desempeñarse como tal. La citada Disposición indica:

"Las casas de bolsa, al contratar a su auditor legal externo, deberán observar lo siguiente:

- I. "Que el auditor legal externo reúna los requisitos siguientes:
 - a) Tener título profesional de licenciado en derecho o abogado, registrado ante la autoridad competente, así como contar con la cédula profesional correspondiente expedida por la Dirección General de Profesiones de la Secretaría de Educación Pública.
 - b) Tener cuando menos cinco años de práctica legal en el mercado de valores, comprobada ante la Comisión Nacional de Valores.
 - c) Gozar de buena reputación y no haber sido condenado por delito intencional que amerite pena corporal de más de un año de prisión.
 - d) No tener relación de dependencia ni ser accionista de la casa de bolsa o tener cuenta en la misma, a menos que se trate de acciones de sociedades de inversión o de valores de renta fija.

**ESTA TESIS NO DEBE
SALIR DE LA BIBLIOTECA**

- e) No ser empleado de ninguna sociedad de las que la casa de bolsa sea accionista de más de un diez por ciento del capital social.
- f) No ser cónyuge ni tener parentesco de consanguinidad con los administradores, factores o accionistas que tengan más del diez por ciento del capital social de la casa de bolsa, en línea recta, sin limitación de grado o colateral dentro del cuarto y afines dentro del segundo."

Esta primera fracción de la Disposición Cuarta en análisis, nos señala aquellos requisitos que deberá cumplir la persona que desee desempeñarse como Auditor Legal de una casa de bolsa. En primer lugar, tal y como ya se mencionó en el Capítulo I del presente trabajo, el auditor legal deberá contar con un título profesional, que en este caso deberá acreditarlo como licenciado en Derecho o abogado, contando desde luego con la respectiva cédula profesional expedida por la Dirección General de Profesiones, dependiente de la Secretaría de Educación Pública.

Por otra parte, y en virtud de tratarse de una función que requiere de conocimientos sumamente especializados que precisan de capacidad y experiencia en asuntos jurídicos de índole bursátil y financiera, deberá contar adicionalmente con una constancia expedida por la Dirección General Jurídica de la Comisión Nacional de Valores, mediante la cual se avale que el jurista aspirante a auditor legal de casas de bolsa, cuente efectivamente con una experiencia igual o mayor a cinco años en materia bursátil. En este caso el solicitante deberá presentar ante dicha Comisión toda clase de documental y evidencia que demuestren de manera fehaciente su práctica y conocimiento del mercado de valores.

Asimismo, el inciso c) de la presente Disposición, establece que el auditor legal externo deberá gozar de una buena reputación, esto es, de buena fama pública y prestigio, tanto moral como profesional, y nunca haber estado sujeto a un proceso penal por delito intencional o doloso que amerite pena corporal de más de un año de prisión. De lo anterior, se desprende que si el solicitante fué procesado por algún delito no intencional, culposo o de imprudencia, tal circunstancia, no constituiría de ninguna manera, incumplimiento a este requisito por parte del auditor legal.

Adicionalmente, consideramos que la exigencia de éste inciso debería ampliarse, excluyendo a toda persona procesada por delito intencional o preterintencional (tipo de delito que por cierto no se preve en este inciso), independientemente de la pena corporal que pudiera haberle correspondido.

Los incisos d), e), y f) se refieren a prohibiciones relativas al hecho de no mantener relación de dependencia alguna con la casa de bolsa respecto de la cual vaya a actuar con tal carácter, así como tampoco ser accionista de la misma o tener una cuenta abierta en ella, a menos que en su cartera mantenga acciones de sociedades de inversión o valores de renta fija.

Tampoco deberá existir una relación laboral con empresa o sociedad alguna en que la casa de bolsa mantenga una tenencia accionaria superior al diez por ciento del capital social, así como no ser cónyuge o tener parentesco de consanguinidad con los administradores, factores o accionistas que tengan más del diez por ciento del capital social de la casa de bolsa, en línea recta sin limitación de grado o colateral dentro del cuarto y afines dentro del segundo.

Todas las prohibiciones y limitaciones referidas con anterioridad, tiene por objeto procurar un requisito indispensable para que un auditor de cualquier clase pueda realizar su labor: autonomía e independencia de criterio. Sobre este particular, resulta conveniente referirnos al Boletín D expedido por el Instituto Mexicano de Contadores Públicos, A.C., y sobre el cual hicimos mención en el Capítulo I del presente trabajo.

Al respecto, tan sólo consideramos conveniente ampliar lo referente al concepto de independencia que deberá de guardar el auditor legal externo, toda vez que, el auditor es contratado para emitir su opinión respecto a la información de carácter legal que le sea proporcionada, y para que su labor pueda considerarse como útil y confiable, el auditor legal externo deberá, independientemente de su capacidad profesional, contar con un elemento de independencia mental que le permita emitir un juicio fundamentado en elementos objetivos, sin que bajo circunstancia alguna, se vean influidos por cualquier clase de consideración de carácter subjetiva o personal, razón por la cual, los requisitos que menciona la Disposición Cuarta tienen como finalidad evitar la existencia de fuertes presiones sobre el auditor legal, que puedan mermar su capacidad para formular un juicio objetivo, influyendo de manera decisiva en el sentido de la opinión emitida por el propio auditor.

- II. "La auditoría legal externa podrá llevarse a cabo por bufetes o despachos organizados como personas morales, pero en todo caso deberá designarse un responsable de elaborar y firmar el dictamen de auditoría, quien será el que deberá satisfacer los requisitos fijados en la fracción precedente."

Esta fracción preve la posibilidad que la auditoría legal sea practicada por un despacho de abogados, debiendo estar constituida como persona moral (asociación o sociedad civil y aún sociedad anónima), pero en todo caso deberá designarse siempre a una persona en particular que habrá de firmar el dictamen, puesto que la constancia a que alude el inciso b) de la fracción primera anterior siempre se otorga a una persona física, quien eventualmente será el responsable por las falsedades o inexactitudes que pudiese contener el dictamen de auditoría legal.

- III.- "El consejo de administración aprobará la selección y contratación del auditor legal externo, misma que deberá ser ratificada por la asamblea general ordinaria de accionistas inmediata siguiente a dicha contratación, sin que el contrato pueda ser rescindido por la casa de bolsa una vez celebrado, a menos que medie causa grave que será sometida a una nueva asamblea.

En caso de ausencia del auditor legal externo por caso fortuito o fuerza mayor así como por muerte, impedimento o renuncia, el consejo de administración contratará otro auditor con carácter provisional, cuyo nombramiento deberá ser ratificado en la siguiente asamblea general ordinaria de accionistas."

Esta fracción tercera, consideramos es de fundamental importancia, toda vez que reviste, a nuestro parecer, un grave error en cuanto a la forma mediante la cual de contratarse al auditor legal, ya que por principio de cuentas, se faculta al consejo de administración de la casa de bolsa para que la lleve cabo. En principio, consideramos que el proceso de selección y contratación debiera corresponder a la propia Asamblea de Accionistas que conocerá en su oportunidad de los resultados obtenidos de la revisión practicada por el auditor y no debiera ser el

Consejo de Administración quien se encargue de su contratación, ya que el auditor legal se tendrá la obligación de revisar y opinar respecto del quehacer jurídico de la administración de la casa de bolsa; por ello estimamos resulta ilógico que la facultad para contratarlo esté atribuida al citado Consejo de Administración.

En su caso, consideramos que debe modificarse el proceso por el cual se designe al auditor legal, de forma tal, que sea el Consejo de Administración quien se encargue de proponerlo ante la Asamblea Ordinaria de Accionistas, que para tal efecto resuelvan convocar, a fin de tratar como único asunto del orden del día lo relativo a la contratación de auditor legal externo, ya que, además consideramos que la estructuración del proceso es desafortunada, en virtud de que el texto de la fracción en comento nos indica que la selección y contratación del auditor legal externo hecha por el Consejo de Administración, "... deberá ser ratificada por la Asamblea General Ordinaria de Accionistas inmediata siguiente a dicha contratación..."

De lo expuesto, cabe mencionar que, la Circular, tal y como se encuentra redactada, impone como una obligación por parte de la Asamblea de Accionistas, el ratificar la selección y contratación del auditor legal externo, lo cual, a nuestro parecer reviste dos aspectos a considerar: el primero, que resulta absurdo y carente de toda lógica que se someta la voluntad del órgano supremo de la sociedad, a una decisión adoptada por la administración; la segunda, que la Circular resulta omisa al no prever cuál sería el camino a seguir, en caso de que la asamblea de accionistas no ratifique la selección y contratación del auditor legal, cuál sería el efecto de su trabajo ya realizado, en caso de que el mismo no fuera aprobado por la Asamblea de Accionistas. Son éstos cuestionamientos difíciles de contestar ante un supuesto como el aquí expuesto, por lo cual, sugerimos se expida una nueva Circular que adicione a la diversa 10 - 138, con el objeto de establecer tal hipótesis.

Ahora bien, continuando en el análisis de esta fracción III de la Disposición Cuarta de la Circular, debemos mencionar que, una vez que el auditor legal ha sido ratificado por la Asamblea de Accionistas, adquiere el carácter de inamovible, ya que el Contrato celebrado con el auditor, no podrá ser rescindido por la casa de bolsa, a menos que, medie una causa grave, misma que deberá ser puesta a consideración de una nueva asamblea de accionistas. A nuestro parecer, podríamos considerar como causas graves, el hecho de que el auditor hiciere constar en su dictamen falsedades o inexactitudes, siempre y cuando éstas últimas hayan sido incluidas de manera dolosa; o la no presentación del respectivo dictamen dentro del término establecido para ello, y en general, cuando su trabajo no se apegue a las disposiciones contenidas en la Circular.

Para finalizar con esta fracción, debemos mencionar que se preve la posibilidad de ausencia del auditor legal por caso fortuito o fuerza mayor así como por muerte, impedimento o renuncia, en cuyo caso se contratará un auditor provisional, cuyo nombramiento deberá ser ratificado por la asamblea de accionistas. No obstante, consideramos que también en este supuesto, se omite lo que sucederá una vez ratificado el auditor provisional por la asamblea de accionistas, ya que, por una parte queda perfectamente claro que en los supuestos de muerte, impedimento o renuncia, el auditor legal provisional al ser ratificado, adquirirá el carácter de definitivo. Sin embargo, la Circular al prever los supuestos relativos a la ausencia del auditor de manera temporal por razones derivadas de un caso fortuito o fuerza mayor, es omisa al no precisar qué sucederá con el auditor legal provisional una vez que el auditor nombrado con anterioridad, se encuentre nuevamente en aptitud de realizar su función en virtud de haberse ya superado el caso fortuito o la fuerza mayor. Consideramos, pues, que debiese incluirse también esta hipótesis, indicando cuál de los dos auditores será quien permanecerá en el ejercicio de sus funciones.

- IV. "El contrato con el auditor legal externo deberá incluir las provisiones necesarias para asegurar que el trabajo de auditoría se lleve a cabo sin dilaciones y con independencia de criterio, entre otras la de que cuando se opongan obstáculos al auditor para cumplir su función, deberá revelar dicha circunstancia en su dictamen y de que éste obligatoriamente se presentará a la asamblea general ordinaria de accionistas.

Los administradores, directores y factores de la casa de bolsa, estarán obligados a proporcionar toda la información o documentación solicitada por el auditor para que pueda rendir su dictamen."

Ahora bien, hemos de comentar algunos aspectos relativos al Contrato que deberá celebrar el auditor legal externo con la casa de bolsa auditada. Deberá preverse en el mismo la obligación por parte de la casa de bolsa de otorgar todas las facilidades al auditor para la realización de su trabajo, y que éste se lleve a cabo sin demora de ninguna clase. Asimismo, deberá estipuiarse que, en caso de que se presenten obstáculos de cualquier especie durante la revisión, el auditor se obliga a revelar tal circunstancia en su dictamen y que, sea cual fuere el contenido y resultado del mismo, deberá mostrarse de manera obligatoria ante la asamblea de accionistas.

Igualmente, todos los funcionarios y empleados de la casa de bolsa, tendrán la obligación de proporcionar al auditor legal toda aquella información o documentación que les sea requerida por el mismo, a fin de estar en aptitud de elaborar su dictamen.

- IV. "El contrato con el auditor legal externo deberá incluir las previsiones necesarias para asegurar que el trabajo de auditoría se lleve a cabo sin dilaciones y con independencia de criterio, entre otras la de que cuando se opongan obstáculos al auditor para cumplir su función, deberá revelar dicha circunstancia en su dictamen y de que éste obligatoriamente se presentará a la asamblea general ordinaria de accionistas.

Los administradores, directores y factores de la casa de bolsa, estarán obligados a proporcionar toda la información o documentación solicitada por el auditor para que pueda rendir su dictamen."

Ahora bien, hemos de comentar algunos aspectos relativos al Contrato que deberá celebrar el auditor legal externo con la casa de bolsa auditada. Deberá preverse en el mismo la obligación por parte de la casa de bolsa de otorgar todas las facilidades al auditor para la realización de su trabajo, y que éste se lleve a cabo sin demora de ninguna clase. Asimismo, deberá estipularse que, en caso de que se presenten obstáculos de cualquier especie durante la revisión, el auditor se obliga a revelar tal circunstancia en su dictamen y que, sea cual fuere el contenido y resultado del mismo, deberá mostrarse de manera obligatoria ante la asamblea de accionistas.

Igualmente, todos los funcionarios y empleados de la casa de bolsa, tendrán la obligación de proporcionar al auditor legal toda aquella información o documentación que les sea requerida por el mismo, a fin de estar en aptitud de elaborar su dictamen.

Para concluir, con este Apartado, vale la pena mencionar que, existen dos opiniones respecto a la obligación de celebrar un sólo contrato de prestación de servicios de auditoría legal externa por tiempo indefinido, o la celebración de un contrato en particular por cada ejercicio a revisar. En nuestra opinión, consideramos más acertada la primera de las posturas citadas, en virtud de que el auditor al momento de ser ratificado por la asamblea de accionistas, adquiere el carácter de definitivo, y estimamos que con la celebración de un contrato único de prestación de servicios de auditoría legal, sería más que suficiente, y proceder a su modificación, desde luego por mutuo acuerdo de las partes, o en caso de que alguna disposición de carácter general dictada por la Comisión Nacional de Valores así lo ordenara.

D.- ASPECTOS QUE DEBE ABARCAR EL PROGRAMA DE AUDITORIA LEGAL EXTERNA.

La Disposición Sexta de la Circular 10 - 138 expedida por la Comisión Nacional de Valores enumera catorce distintas áreas sobre las cuales el auditor legal externo deberá enfocar su revisión, estableciendo que "las casas de bolsa convendrán que el auditor legal externo diseñe el programa de auditoría, en el que se deberá considerar el tamaño y características de las primeras. En todo caso, dicho programa deberá comprender la revisión de los siguientes aspectos:

1. "Estructura societaria de la casa de bolsa y en su caso, de sus subsidiarias."

Sobre este particular, el auditor legal revisará el cumplimiento a los ordenamientos legales relativos a la celebración de las asambleas de accionistas, así como de las formalidades previas, durante y posteriores a la celebración de la misma. De igual manera deberá cerciorarse que las sesiones del consejo de administración se realicen con la periodicidad que marcan los estatutos sociales, así como su ajuste a los requisitos legales y estatutarios aplicables.

Por otra parte, procederá a la revisión de los libros de registro de accionistas y en tratándose de casas de bolsa de capital variable, deberá verificar el libro de registro de variaciones de capital, comprobando en ambos casos de su debida actualización y apego a la normatividad legalmente exigible. Adicionalmente, y en caso de estar previsto estatutariamente la existencia de un Comité Ejecutivo, deberá el auditor proceder a la revisión del libro de actas levantadas con motivo de la celebración de las juntas de dicho órgano social.

Ahora bien, por lo que se refiere a las subsidiarias de la casa de bolsa, en caso de existir éstas, el auditor comprobará que las mismas se ajusten a los lineamientos que marcan la Circular 10 - 98 relativa a la inversión de las casas de bolsa en el capital social de las casas de cambio, así como la recientemente publicada Circular 10 - 156 referente a la inversión en diversas clases de sociedades subsidiarias, revisando para tal efecto, entre otros, los libros corporativos de cada una de las subsidiarias, tales como libros de actas de asambleas de accionistas, de registro de acciones, y en su caso, el libro de registro de variaciones de capital y sesiones del consejo de administración.

II.- "Relaciones contractuales con la clientela inversionista y verificación del funcionamiento de los sistemas de contratación de servicios y operaciones en la misma".

Este sin duda alguna, consideramos que constituye uno de los puntos básicos de la revisión a efectuar por parte del auditor legal, tanto por la amplitud de la revisión que éste punto en concreto implica, como por la trascendencia que reviste para el propio mercado de valores, toda vez que se busca dotar a la operatividad del mercado y casas de bolsa de una transparencia inobjetable, y la opinión que el auditor legal emita sobre este particular resulta de singular relevancia. Robustece nuestra apreciación anterior, el contenido del Artículo 101 de la Ley del Mercado de Valores, dispositivo legal ya citado en ocasiones previas, y el cual impone a las casas de bolsa la obligación de cerciorarse que "en sus programas de auditoría legal se verifique el funcionamiento de los sistemas de contratación de servicios y operaciones con su clientela inversionista....."

Materialmente, este apartado de la auditoría legal obliga al auditor a emplear el método de un muestreo selectivo en la realización de sus pruebas, llevando a cabo una revisión aleatoria en el caso de operaciones que por su número resultaría

imposible verificar particularmente cada una de ellas, por lo cual, y tomando como base días de operación, el auditor fijará un porcentaje suficiente a su criterio, que le permita determinar de manera razonable que dichas operaciones se llevan a cabo de conformidad con las sanas prácticas del mercado y los lineamientos legales y operativos establecidos por la Comisión Nacional de Valores.

Adicionalmente, el auditor deberá revisar que los modelos de contratos que emplea la casa de bolsa en la formalización de sus relaciones contractuales con el público inversionista se ajusten a los modelos que para tal efecto haya aprobado la Comisión Nacional de Valores o Banco de México, según el tipo de operación que se vaya a celebrar, revisándose entre otros contratos, el de intermediación bursátil, de operaciones de ventas en corto, normativo de reporto, compra y venta de coberturas cambiarias de corto plazo y otros autorizados, que en el capítulo IV del presente trabajo explicaremos con mayor detalle.

Gran importancia implica la revisión del sistema de recepción de órdenes y asignación de operaciones de compra y venta al contado de títulos de renta variable y de renta fija que se cotizan en la bolsa de valores y cuyos lineamientos se establecen en la Circular 10 - 128 expedida por la Comisión Nacional de Valores.

Igualmente el auditor legal verificará que los contratos que la casa de bolsa celebra con empresas emisoras de valores, tanto de capital como de deuda, cumplan con los requisitos acordes a las circulares expedidas para tal efecto por la Comisión Nacional de Valores, ya sea tratándose de contratos de colocación de acciones, obligaciones, pagarés de mediano plazo, papel comercial, etc., así como contratos de sindicación.

Por último, otro punto de gran importancia dentro de este apartado lo constituye la revisión por parte del auditor legal de la existencia de un sistema de integración de expedientes de cada cliente inversionista de la casa de bolsa, en el cual existan los documentos soporte que brinden seguridad jurídica tanto al cliente como a la propia casa de bolsa.

III.- "Observancia de la Ley del Mercado de Valores y de la de Sociedades de Inversión, así como de otros ordenamientos jurídicos aplicables, cuando involucren contingencias significativas para la casa de bolsa".

En este apartado el auditor legal deberá revelar la existencia de alguna contingencia significativa para la casa de bolsa, derivada del incumplimiento de alguna disposición legal, circunstancia ésta resultante de la culminación por parte del auditor de su revisión. Sobre este particular, resulta conveniente puntualizar lo que debe entenderse por "contingencia significativa", y que de acuerdo con el criterio sostenido por el Lic. Francisco Carrillo Gamboa, debemos interpretarla como "todo acto u omisión que pueda traer como consecuencia la imposición de una multa a la casa de bolsa de aquellas previstas en las fracciones VII y X del Artículo 51 de la Ley del Mercado de Valores". Esta clase de multas las mencionaremos y analizaremos brevemente en el último Capítulo del presente trabajo.

IV.- "Relaciones jurídicas con sociedades de inversión a las que presta servicios de administración, así como de colocación y recompra de acciones".

En esta area el auditor revisará, entre otros puntos, la existencia de los respectivos oficios en los que conste la concesión ya sea por parte de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, o bien la autorización por parte de la Comisión Nacional de Valores para la constitución de la sociedad de que se trate. Enseguida procederá a la revisión de los libros sociales de cada una de las sociedades de inversión, así como que sus estatutos se ajusten a los lineamientos legalmente aplicables y que cuenten con los capitales mínimos que para su operación marca la Circular 12 - 16 expedida por la Comisión Nacional de Valores.

Asimismo, el auditor deberá revisar que los contratos de Prestación de Servicios Administrativos y de Distribución y Recompra de Acciones que éstas tengan celebradas con la sociedad que las opere se ajusten a los modelos y disposiciones legales que para tal efecto ha dictado la Comisión Nacional de Valores, así como su ajuste a los parámetros de inversión y recompra de acciones.

V.- "Información de procedimientos contenciosos".

Sobre este particular, el auditor solicitará una relación por parte de los abogados internos o externos de la casa de bolsa, especialistas en determinada materia sobre todos aquellos litigios en los cuales la casa de bolsa sea parte y cuyo resultado en un momento determinado pudiese generar una contingencia significativa para la casa de bolsa, ya sea civil, mercantil, fiscal, laboral o de cualquier otra índole.

VI.- "Relaciones jurídicas con la Bolsa de Valores".

Sobre este particular el auditor legal deberá cerciorarse del cumplimiento por parte de la casa de bolsa, en su carácter de socio de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. de todas sus obligaciones que le impone tal carácter, mismas que se encuentran contenidas en el Reglamento Interior de dicha institución.

VII.- "Relaciones jurídicas con las instituciones para el depósito de valores".

Dentro de este aspecto, será obligatoria la revisión por parte del auditor legal de los contratos que la casa de bolsa tenga celebrados con la sociedad de depósito Indeval, S.A. de C.V., Institución para el Depósito de Valores.

VIII.- "Relaciones jurídicas con el Fondo de Contingencia del Mercado de Valores".

La revisión de dichas relaciones, se limita a la obtención de una confirmación por parte de la institución fiduciaria, respecto a la correcta aportación de lo que de conformidad le corresponda a la casa de bolsa, en su carácter de fideicomitente dentro del citado Fideicomiso.

IX.- "Autorizaciones de la Comisión Nacional de Valores".

El auditor verificará que la casa de bolsa cuente con todas aquellas autorizaciones que de conformidad con el marco legal vigente, deba tener la misma,

tales como las relativas a los funcionarios, operadores de piso, apoderados para celebrar operaciones con el público; autorizaciones para la apertura y funcionamiento de sus sucursales; autorización, en su caso, para proceder a la modificación de estatutos sociales; autorización para el funcionamiento del sistema de recepción de órdenes y asignación de operaciones de compra - venta al contado de títulos que cotizan en la bolsa de valores y autorizaciones para casos especiales y concretos que para tal efecto se requieran.

X.- "Contratos de trabajo y poderes".

Este apartado se encuentra dividido en dos aspectos de gran relevancia: el primero de ellos obliga al auditor al análisis y revisión del contrato individual de trabajo mediante el cual la casa de bolsa formaliza la relación laboral con sus trabajadores, a fin de comprobar que el mismo reúne los requisitos mínimos legalmente exigibles.

El segundo aspecto, se encuentra estrechamente relacionado con el de autorizaciones para funcionarios, operadores de piso y apoderados para celebrar operaciones con el público, ya que los mismos deben contar con un poder suficiente debidamente otorgado ante notario público, y eventualmente, según la clase de poder de que se trate, la inscripción correspondiente ante el Registro Público de Comercio del domicilio social.

XI.- "Información sobre propiedad industrial".

Este aspecto deberá desahogarlo el auditor revisando todas aquellas constancias relativas a la existencia de titularidad por parte de la casa de bolsa sobre marcas, derechos de autor, logotipos, nombres comerciales, etc...

XII.- "Contratos con Instituciones de Crédito, de Seguros y de Fianzas, así como con Organizaciones Auxiliares de Crédito".

El auditor deberá revisar los contratos celebrados con bancos, empresas aseguradoras, afianzadoras, e instituciones previstas y reguladas por la Ley General de Organizaciones Auxiliares del Crédito, a fin de cerciorarse que los mismos han sido celebrados de conformidad con la Ley del Mercado de Valores y disposiciones de carácter general dictadas por la Comisión Nacional de Valores y Banco de México, así como que dichos contratos celebrados por la casa de bolsa sean compatibles con su objeto social, o que en su caso, cuenten con la autorización correspondiente para su celebración.

XIII.- "Sistemas establecidos para el cumplimiento de las obligaciones jurídicas de naturaleza fiscal, derivadas de la realización de las actividades que le son propias a la casa de bolsa, y".

A fin de que el auditor legal pueda emitir una opinión sobre este particular, deberá en primer lugar cerciorarse de la existencia dentro de la casa de bolsa de personal especializado en atender el cumplimiento de las obligaciones fiscales, debiendo tener, en caso de ser posible el dictamen fiscal emitido por el auditor contable externo.

XIV.- "Información sobre activos importantes por su monto para la casa de bolsa".

Para la revisión de este apartado, el auditor deberá apoyarse en el dictamen fiscal que emita al auditor contable externo, así como solicitar una constancia por parte de la Dirección General de la casa de bolsa respecto de aquellos activos que por su monto consideren de relevancia.

Los catorce aspectos anteriores, son aquellos que la Circular 10 - 138 expedida por la Comisión Nacional de Valores obliga a revisar a los auditores legales externos de una casa de bolsa, y será en el Capítulo siguiente, en el cual explicaremos con mayor detalle y amplitud la forma en la que el auditor legal realizará su revisión a fin de poder llegar a la formulación del dictamen correspondiente.

CAPITULO IV.

METODOLOGIA DE LA AUDITORIA LEGAL.

A.- CUMPLIMIENTO DE LAS DISPOSICIONES LEGALES QUE SE CONTIENEN EN LA LEY DEL MERCADO DE VALORES Y CIRCULARES DE LA COMISION NACIONAL DE VALORES.

En el apartado D) del Capítulo precedente, mencionamos de manera general de todos aquellos aspectos sobre los cuales el auditor legal deberá efectuar su revisión. Enseguida, analizaremos con detenimiento cuáles son los fundamentos legales de las diversas obligaciones cuyo cumplimiento verificará el auditor legal; cabe aclarar desde este momento, que en tratándose de aquellas operaciones que por su naturaleza y magnitud, deben ser revisadas mediante el sistema de pruebas aleatorias o selectivas por parte del auditor, serán objeto de análisis dentro del apartado B) siguiente.

Para efectuar dicho análisis, seguiremos desde luego, el orden establecido por la propia Circular 10 -138.

1.- Estructura societaria de la casa de bolsa y de sus subsidiarias.

El punto de inicio en la revisión de este apartado por parte del auditor legal, consideramos deben ser los estatutos sociales de la casa de bolsa, verificando en ellos su adecuación a las reformas y adiciones de que fue objeto la Ley del Mercado de Valores con motivo de los decretos respectivos de enero y julio de 1990.

El análisis de los estatutos sociales proporcionará al auditor una visión más amplia de la forma particular bajo la cual se ha organizado la casa de bolsa auditada.

Hemos de realizar una breve síntesis de aquellos puntos que consideramos debe revisar el auditor legal y que de manera especial deriven de la exigencia de la propia Ley y de las circulares correspondientes:

1. En la denominación adoptada por la sociedad, deberá siempre hacerse la mención de que se trata de una casa de bolsa o de un especialista bursátil, tal y como lo vimos con anterioridad, exigencia prevista en la fracción I del Artículo 17 de la Ley del Mercado de Valores. Por lo que respecta a la participación extranjera, ésta, como también ya lo analizamos previamente en el Capítulo II del presente trabajo, no podrá exceder del treinta por ciento en su conjunto, ni del diez por ciento en lo individual, sujeta dicha inversión a la autorización que discrecionalmente otorgará la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

2. Dentro de su objeto social deberán preverse, entre otras, la posibilidad de que la casa de bolsa pueda actuar como comisionista en auxilio de instituciones de crédito, realizando dichas actividades de manera habitual, profesional e independiente de conformidad con lo previsto por el artículo 92 de la Ley de Instituciones de Crédito, siempre y cuando, la casa de bolsa de que se trate obtenga la autorización por parte de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, la cual la otorgará escuchando la opinión previa por parte de la Comisión Nacional Bancaria, y actuando de conformidad con las reglas que al efecto dicte la propia Secretaría. Asimismo, en su objeto social deberá preverse la posibilidad de realizar las actividades que ya analizamos en su oportunidad, las cuales se contienen en el Artículo 22 de la Ley del Mercado de Valores, y el actuar con carácter de especialista bursátil.

3. El capital social mínimo fijo sin derecho a retiro con el que deberá contar la casa de bolsa, será aquel que determine la Comisión Nacional de Valores. Sobre el particular, cabe mencionar que la mayor parte de las veintiséis casas de bolsa que operan actualmente en nuestro país han adoptado la modalidad de preveer en sus estatutos que las acciones representativas de su capital social sean de aquellas que carecen de expresión de valor nominal.

4. La Ley del Mercado de Valores prevee en la fracción II del artículo 14 Bis que aquellas sociedades cuyas acciones representativas del capital social se encuentren inscritas en la Sección Valores del Registro Nacional de Valores e Intermediarios puedan, si así lo consideran conveniente para la realización de su objeto social, constituir órganos intermedios de administración distintos a los previstos en la Ley General de Sociedades Mercantiles, mismos que estarán sujetos por lo que respecta a su creación, estructura y régimen de funcionamiento a las disposiciones de carácter general que para tal efecto dicte la Comisión Nacional de Valores.

Dentro de esta categoría, por regla general, suele ubicarse un órgano comúnmente designado Comité Ejecutivo, y cuya regulación se encuentra prevista en la Disposición Primera de la Circular 11 - 14 expedida por la Comisión Nacional de Valores. La citada Circular ordena, que aquellas sociedades que prevean la existencia de un órgano intermedio de administración, deberán incluir en los artículos correspondientes del pacto social lo siguiente:

- a.- El establecimiento de la estructura, régimen de funcionamiento y delimitación de facultades del órgano intermedio de administración, las cuales en ningún caso comprenderán las reservadas privativamente por la Ley o los estatutos a otro órgano de la Sociedad.

b.- El pacto de que el nombramiento de sus integrantes deberá recaer en los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad, designados en la misma Asamblea General Ordinaria de Accionistas que acuerde el nombramiento de los integrantes de dicho órgano intermedio de administración.

c.- La estipulación de que sus integrantes deberán siempre actuar constituidos invariablemente como órgano colegiado, sin que sus facultades puedan ser delegadas en personas físicas, tales como directores, gerentes, consejeros delegados, apoderados u otras designaciones equivalentes.

d.- La obligación de que este órgano informe de sus actividades al Consejo de Administración con la periodicidad que señalen los propios estatutos sociales, o bien cuando se susciten hechos o actos de trascendencia para la sociedad que a su juicio lo ameriten.

e.- La estipulación de que se convoque a sus sesiones al comisario o comisarios de la sociedad, quienes deberán concurrir a ellas con voz, pero sin voto.

Las disposiciones anteriores deberán constar de manera obligatoria en los estatutos de aquellos intermediarios bursátiles que cuenten con órganos intermedios de administración, toda vez que la Disposición Tercera de la Circular 11 - 14 excluye de tal obligación a las instituciones de crédito, de seguros y fianzas, así como a las organizaciones auxiliares del crédito y sociedades de inversión con acciones inscritas en la Sección Valores del Registro Nacional de Valores e Intermediarios. Lo anterior consideramos obedece a que cada una de las sociedades anteriormente mencionadas se encuentran reguladas por una Ley particular, y en consecuencia, a un órgano de inspección y vigilancia distinto de la Comisión Nacional de Valores, excepto las Sociedades de Inversión, cuya Ley particular no prevé la existencia de un órgano intermedio de administración.

5.- De conformidad con lo ordenado por el numeral segundo de la Disposición Primera de la Circular 10 - 87 expedida por la Comisión Nacional de Valores, las casas de bolsa cuyas acciones representativas de su capital social se encuentren inscritas en la Sección Valores del Registro Nacional de Valores e Intermediarios, deberán obligatoriamente prever en sus estatutos sociales las siguientes estipulaciones:

- a. Que se identifiquen plenamente en el Libro de Registro de Acciones aquellos accionistas que tengan a su cargo la administración y manejo de la casa de bolsa, aspecto éste que analizaremos y comentaremos con mayor amplitud más adelante.
- b. Cuando se presente el caso de retiro voluntario de consejeros a quienes se hayan atribuido facultades ejecutivas y del director general de la casa de bolsa, será la Asamblea General Ordinaria de Accionistas la que conozca y, en su caso, apruebe los actos realizados durante el ejercicio de su cargo.
- c. En el evento de que la casa de bolsa operara acciones representativas de su capital social por cuenta de terceros, deberá registrar dichas operaciones en la forma y términos previstos por la Comisión Nacional de Valores.
- d. La casa de bolsa tendrá prohibición alguna de otorgar créditos o préstamos a su clientela para la adquisición de acciones representativas de su capital social, así como que los accionistas se abstengan de solicitar préstamos o créditos a otras casas de bolsa para la adquisición de dichas acciones.
- e. La casa de bolsa no podrá abrir cuentas discrecionales a su clientela inversionista respecto de operaciones con acciones representativas de su capital social, así como que sus accionistas se abstengan de abrir cuentas discrecionales en otras casas de bolsa respecto de operaciones sobre dichas acciones.

Una vez agotado el análisis de los estatutos sociales, la etapa siguiente abarcará la revisión de los libros sociales de la casa de bolsa, cerciorándose de su debida actualización. Enseguida mencionaremos cada uno de ellos, así como los aspectos sobre los cuales el auditor deberá enfocar su atención:

A. LIBRO DE ACTAS DE ASAMBLEA DE ACCIONISTAS:

En este libro, el auditor revisará todas aquellas asambleas, ordinarias y/o extraordinarias celebradas durante el ejercicio de que se trate. Sobre este particular, deberá, complementario a éste libro, cerciorarse que en los expedientes integrados con motivo de la celebración de dichas asambleas, existan al menos la documentación siguiente:

1. El aviso previo que se haya presentado ante la Comisión Nacional de Valores, por lo menos el día hábil inmediato anterior a la publicación de la convocatoria a la Asamblea de que se trate.

Sobre este particular, resulta oportuno indicar que la fracción I de la Disposición Tercera de la Circular 11 - 11 expedida por la precitada Comisión, señala que junto con el aviso correspondiente, se acompañará un ejemplar de la convocatoria, misma que deberá contener los asuntos específicos a tratarse en la Asamblea.

Quando en la Asamblea tenga por objeto decretar el pago de dividendos, deberá indicarse el monto de los mismos, bien sea en especie o en efectivo; de igual manera, cuando se trate de fusión de sociedades, habrá de indicarse el carácter de fusionada o fusionante de la emisora y la denominación de la sociedad o sociedades participantes en la fusión.

2. Un ejemplar de la publicación efectuada en alguno de los diarios de mayor circulación o en el Diario Oficial del domicilio social.
3. Las constancias no negociables expedidas por la S.D. Indeval, Institución para el Depósito de Valores, de conformidad con lo dispuesto por el Artículo 78 de la Ley del Mercado de Valores, así como los listados complementarios en los que consten los titulares de dichos valores, los cuales acreditarán el derecho para asistir a la asamblea. Asimismo, deberán existir las cartas poder expedidas en favor de aquellas personas físicas que asistieron en representación de alguna institución de crédito o casa de bolsa en la que se encuentren depositados los títulos.

Al respecto, procede observar que en tratándose de casas de bolsa que asisten a la asamblea representando acciones por cuenta de terceros, se encuentran legitimadas para ello en virtud del Contrato de Intermediación Bursátil, mediante el cual se otorga un poder a la casa de bolsa para representar al titular de los valores en las asambleas respectivas, toda vez que se comprenden específicamente dentro del mandato conferido a la casa de bolsa, las facultades a que se refieren los Artículos 192 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, Artículos 221 y 228 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, así como demás preceptos aplicables.

Sin embargo, en el evento de que el titular de las acciones desee asistir personalmente a la asamblea de accionistas de la sociedad emisora de los valores, de conformidad con lo estipulado en el mencionado contrato de Intermediación Bursátil, deberá formular su petición en tal sentido ante la casa de bolsa en la cual se encuentren los títulos en custodia y administración por lo menos con ocho días hábiles de anticipación a la fecha en que se cierre el registro de participantes, y si no hubiere éste, a la fecha de celebración de la Asamblea, a

efecto de que la casa de bolsa pueda entregar al cliente, de manera oportuna, la documentación necesaria para acreditar su derecho de asistencia a la asamblea respectiva.

- 4.- Deberán constar también la lista de asistencia, así como el escrutinio en virtud del cual se certifique que se reúne el quórum legal y estatutariamente exigible.
- 5.- En caso de tratarse de asamblea general ordinaria anual, deberán existir el informe a que se refiere el enunciado general del Artículo 172 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, así como también el dictamen emitido por el auditor legal externo, de conformidad con lo ordenado en la última parte del Artículo 101 de la Ley del Mercado de Valores.
- 6.- El escrito mediante el cual se acredite haber presentado dentro de los cinco días hábiles inmediatos siguientes a la celebración de la Asamblea ante la Comisión Nacional de Valores, la información a que se refiere el numeral primero de la fracción II de la Disposición Tercera de la Circular 11 - 11, adicionada a su vez por la Circular 11 - 11 Bis 2, expedidas ambas por la citada Comisión, misma que se integra por la siguiente documentación:
 - a. Copia autenticada por el Secretario del Consejo de Administración o de la persona facultada estatutariamente para ello, del acta de la Asamblea respectiva;
 - b. Copia de la lista de asistencia, adjuntando también las copias de las constancias y del listado de titulares a que se refiere el artículo 78 de la Ley del Mercado de Valores, y respecto de los cuales, ya nos referimos con anterioridad.

c. Copia del escrutinio correspondiente, en el que se indique el número total de acciones representadas.

- 7.- Cuando se trate de Asambleas en las cuales se hayan adoptado acuerdos que por su naturaleza deban ser protocolizados ante notario público, deberá remitirse ante la Comisión Nacional de Valores, de conformidad con lo dispuesto por el numeral primero de la Fracción III de la Disposición Tercera de la Circular 11-11 ya mencionada en el punto inmediato anterior, testimonio notarial o copia certificada de la misma, y debiendo contar con la correspondiente inscripción ante el Registro Público de Comercio del domicilio social, cuando sea menester dicha formalidad.

Sobre este punto en particular, debe mencionarse que en la práctica, tales testimonios suelen presentarse en un término que excede con mucho los cuarenta y cinco días hábiles que concede el citada disposición, ya que en tratándose de Asambleas en las cuales se haya reformado alguna de las cláusulas del pacto social, deberá obtenerse previamente, la autorización por parte de la Comisión Nacional de Valores a que se refiere el último párrafo del artículo 17 de la Ley del Mercado de Valores, misma que suele por lo general, demorar más allá del plazo mencionado; sin embargo, en tal caso, los cuarenta y cinco días hábiles se computarán a partir de la fecha de recepción del oficio mediante el cual la citada Comisión autorizó a la casa de bolsa para proceder a la respectiva protocolización del acta.

8. En el caso que en la Asamblea se haya decretado algún aumento de capital social, deberá remitirse a la Comisión Nacional de Valores un ejemplar cancelado o copia fotostática por anverso y reverso, de alguno de los certificados provisionales de acciones emitidos para representar dicho aumento.

9. Por último, y también en el caso de aumentos de capital decretados, deberá presentarse una copia ante la Comisión Nacional de Valores a más tardar el siguiente día hábil posterior a la publicación respectiva, del aviso a los accionistas para el ejercicio del derecho de preferencia que les corresponda, y la consecuente emisión de acciones cuyo importe deba exhibirse en efectivo. También deberá acompañarse copia del aviso de entrega o canje de acciones. En los casos anteriores, cuando se trate de casas de bolsa cuyo domicilio social sea diverso del Distrito Federal, podrán entregar la citada información a más tardar el tercer día hábil siguiente al de su publicación.
10. En el expediente, deberán, adicionalmente, existir copias de los avisos correspondientes que se hayan presentado ante la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., tal y como lo dispone la fracción VII del Artículo 89 del Reglamento General Interior de la Bolsa Mexicana de Valores, que señala:

***Artículo 89.-** Son obligaciones de los emisores cuyos valores estén inscritos en la Bolsa, las siguientes:

VII.- Proporcionar a la Bolsa copia autorizada de las actas de reuniones de su Consejo de Administración que resuelvan sobre ejercicios de derechos y convocatorias de Asambleas, así como de las actas de las Asambleas Generales Ordinarias y Extraordinarias de Accionistas, y de las Asambleas de Obligacionistas, en su caso, al siguiente día hábil de su celebración con una copia de las listas de asistencia y de las certificaciones de los escrutadores."

También deberán existir, en su caso, los avisos previo y posterior que deban presentarse ante la S.D. Indeval, S.A. de C.V., Institución para el Depósito de Valores, cuando los acuerdos adoptados, involucren movimientos de acciones.

Efectivamente, el tercer párrafo de la fracción I del Artículo 78, obliga a los emisores, entre los cuales desde luego se encuentran las propias casas de bolsa, a proporcionar a las instituciones para el depósito de valores un ejemplar de las convocatorias de asambleas, a más tardar el día anterior al de su publicación, debiendo en todo caso, informarles respecto a dichas convocatorias con una anticipación no menor de cinco días hábiles a la fecha de cierre de sus registros de asistencia.

B. LIBRO DE SESIONES DEL CONSEJO DE ADMINISTRACION:

Sobre este libro en particular, el auditor deberá revisar que en las sesiones del Consejo, hayan sido aprobados mensualmente los estados financieros, los cuales deberán ser formulados y publicados en algún diario de amplia circulación a nivel nacional, tal y como lo dispone el artículo 26 Bis 4, párrafo primero de la Ley del Mercado de Valores y Circular 10 - 154 expedida por la Comisión Nacional de Valores.

También, en caso que durante el ejercicio en revisión, la asamblea de accionistas haya decretado el pago de algún dividendo, generalmente se delega en el Consejo de Administración la facultad para determinar el plazo y forma de pago. Ante dicha situación, deberá hacerse referencia por parte del Consejo de Administración, que los estados financieros de la casa de bolsa han sido aprobados ya por la Comisión Nacional de Valores, o que la referida Comisión no formuló observación alguna sobre los mismos dentro del período de treinta días hábiles contados a partir de su entrega a la autoridad, tal y como se encuentra previsto por el artículo 26 Bis 6 de la Ley del Mercado de Valores, por lo cual se tendrán por tácitamente aprobados los citados estados financieros. Tal mención deberá realizarse de conformidad con el citado dispositivo legal, toda vez que el pago de dividendos, realizado conforme a estados financieros que deban

modificarse, deberá ser restituido a la sociedad en un plazo no mayor de treinta días hábiles, siendo solidariamente responsables de su restitución, tanto los accionistas que los hayan percibido, así como los administradores y funcionarios que los hayan pagado.

Por otra parte, en las sesiones de Consejo deberá verificarse la existencia del o los acuerdos del Consejo mediante los cuales se determine convocar a las asambleas de accionistas que se hayan celebrado. Igualmente, el auditor se cerciorará que las actas de dichas sesiones se encuentren debidamente firmadas por aquellas personas que estatutariamente deban hacerlo.

C. LIBRO DE REGISTRO DE ACCIONES Y DE REGISTRO DE VARIACIONES DE CAPITAL SOCIAL:

En el Libro de Registro de Acciones de la Casa de Bolsa, el auditor deberá revisar los siguientes aspectos: que el título que ampare el total de la emisión o títulos múltiples, según sea el caso, hayan sido expedidos en favor de la S.D. Indeval, S.A. de C.V., Institución para el Depósito de Valores, y que los mismos se encuentren depositados la institución de referencia, tal y como lo dispone la Circular 10 - 33 expedida por la Comisión Nacional de Valores. Además, deberá cerciorarse que los mencionados títulos se encuentren firmados por las personas que al efecto determinen los estatutos sociales, o en su caso, por dos miembros del Consejo de Administración.

Otro aspecto de importancia que deberá constatar el auditor, es el cumplimiento por parte de la casa de bolsa de las obligaciones contenidas en la Circular 10 - 87 expedida por la Comisión Nacional de Valores, la cual en su Disposición Primera, numeral 2.1 ordena que la casas de bolsa (desde luego únicamente aquellas cuyas acciones representativas del capital social se encuentren

inscritas en la Sección Valores del Registro Nacional de Valores e Intermediarios) deberán prever en sus estatutos sociales la obligación de identificar aquellos accionistas que tengan a su cargo la administración y manejo de la casa de bolsa, es decir, los miembros integrantes del consejo de administración de la casa de bolsa.

Ahora bien, la citada identificación deberá actualizarse, desde luego, cada ocasión en la cual ocurran cambios en la integración del Consejo de Administración. Adicionalmente, la referida Circular 10 - 87 dispone que en el caso que durante el tiempo que se encuentren en funciones los citados administradores, desearan transmitir parte o la totalidad de las acciones de que sean titulares, la designación de la persona o personas interesadas en adquirirlas, deberá ser aprobada previamente por el Consejo de Administración, cuya resolución quedará condicionada a la obtención de la autorización que en tal sentido otorgue la Comisión Nacional de Valores.

Por lo que respecta al libro de variaciones de capital social, el auditor habrá de cerciorarse que en el mismo, se consignan las modificaciones que ha sufrido el capital social, bien sea por aumentos o disminuciones registrados a partir de su constitución, en caso que desde tal momento haya adoptado la modalidad de sociedad anónima de capital variable, o a partir de la transformación a sociedad de capital variable. En todo caso, deberá comprobar que el capital social en su parte mínima fija sin derecho a retiro, sea por lo menos la cantidad de \$24,000 millones de pesos, tal y como lo fija la ya mencionada Circular 10 - 85 Bis 5 expedida por la Comisión Nacional de Valores, así como que el importe del capital social en su porción variable, no exceda a la existente en la parte mínima fija sin derecho a retiro.

Adicionalmente, por lo que se refiere al capital social pagado de la sociedad, deberá verificarse que el mismo no sea menor al 30% de su capital global, el cual es determinado por períodos mensuales, por parte de la Comisión Nacional de Valores. La citada Circular 10 - 85, define lo que debemos entender por capital global, concepto ya mencionado con anterioridad en el Capítulo II del presente trabajo.

Una vez agotados los aspectos corporativos más sobresalientes respecto de la propia casa de bolsa, el auditor extenderá su revisión a las subsidiarias de la casa de bolsa, esto es, aquellas empresas en las cuales ésta sea la propietaria de la mayoría de las acciones representativas del capital social de dichas sociedades.

El fundamento legal para la existencia de subsidiarias o filiales de las casas de bolsa, lo encontramos en el inciso f) de la fracción V del Artículo 22 de la Ley del Mercado de Valores, el cual autoriza a las casas de bolsa a invertir en acciones de otras sociedades que les presten servicios complementarios o auxiliares. A fin de lograr una más clara distinción, habremos de dividir las subsidiarias que las casas de bolsa pueden tener, en dos categorías, toda vez que son dos circulares las que regulan esta clase de sociedades:

a).- Casas de Cambio como subsidiarias de las casas de bolsa:

Se encuentran previstas en la Circular 10 - 98 expedida por la Comisión Nacional de Valores las reglas a que habrán de sujetarse las casas de bolsa para invertir en acciones representativas del capital social de casas de cambio, de las cuales habremos de mencionar de forma esquemática las siguientes:

1.- Debe obtenerse la previa autorización por parte de la Comisión Nacional de Valores para que las casas de bolsa puedan invertir en acciones emitidas por una casa de cambio. Dicha autorización será otorgada o negada considerando las condiciones particulares de carácter financiero y administrativo de la casa de bolsa solicitante.

2.- La referida inversión en acciones solamente podrá ser de una casa de cambio, y la casa de bolsa deberá participar en un porcentaje de por lo menos 60% del capital social.

3.- Las casas de bolsa podrán invertir únicamente en acciones de casas de cambio que cuenten con el capital mínimo pagado que fije la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Sobre este particular, el auditor deberá comprobar que la casa de cambio cuente con el capital mínimo fijo que establece la Secretaría de Hacienda, el cual en estos momentos asciende a la cantidad de \$7,500 millones de pesos, de conformidad con el "Acuerdo por el que se establecen los capitales mínimos pagados con que deberán contar las organizaciones auxiliares del crédito y casas de cambio", publicado en el Diario Oficial de la Federación el día 26 de marzo de 1992.

4.- Las oficinas administrativas y de atención al público de la casa de cambio, deberán ser independientes de las oficinas administrativas y de atención al público de las casas de bolsa, respecto de la cual sea subsidiaria.

Sobre el particular, debe mencionarse que dicha independencia no significa que deban encontrarse en domicilios distintos una de la otra. La Comisión Nacional Bancaria, órgano encargado de la inspección y vigilancia de las casas de cambio, sostiene el criterio de que las casas de bolsa y casas de cambio subsidiarias de aquellas, pueden coexistir en el mismo domicilio, y aún en el mismo piso de un inmueble, condicionado a que físicamente se encuentren separadas, oficinas administrativas y de atención al público de una y de otra, ya que en caso contrario, dicha situación ocasionaría la imposición de una multa por parte de la Comisión Nacional Bancaria, en virtud de contravenir lo dispuesto por la fracción I del Artículo 84 de la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito, en el sentido que las casas de cambio "contarán con un local exclusivo para la realización de sus operaciones".

b).- Sociedades subsidiarias que presten servicios a las casas de bolsa, y cuyo objeto es auxiliar o complementario de las actividades que éstas realizan:

Su regulación se encuentra prevista por la Circular 10 - 156 expedida por la Comisión Nacional de Valores y recientemente publicada el día 26 de junio de 1992 en el Diario Oficial de la Federación, mediante la cual se recopilan en este único documento las disposiciones contenidas en la Circular 10 - 107 y siguientes.

La Circular 10 - 156 menciona en primer lugar cuáles son las sociedades subsidiarias con las que puede contar una casa de bolsa:

1.- Sociedades cuyo objeto sea el dominio y administración de inmuebles destinados a ser ocupados por su accionista principal.

2.- Sociedades que se constituyan con el objeto de adquirir equipos de cómputo que sean utilizados exclusivamente por su accionista principal.

3.- Sociedades cuyo objeto sea proporcionar servicios de comedor, capacitación o mantenimiento y limpieza de las oficinas de su accionista principal.

4.- Las sociedades que funcionen como casas de cambio, ya analizadas con anterioridad.

5.- Las sociedades operadoras de sociedades de inversión, las cuales se encontrarán sujetas a las disposiciones de la Ley de Sociedades de Inversión.

6.- Las sociedades que se constituyan como subsidiarias y que tengan alguno de los fines siguientes:

I. Realizar actividades de intermediación con valores en el exterior.

II. Prestar servicio de asesoría de inversión sobre valores emitidos por sociedades mexicanas, inscritos en las Secciones de Valores o Especial del Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

III.- La adquisición de acciones de sociedades de inversión extranjeras que tengan en sus carteras valores inscritos en la Sección de Valores o en la Sección Especial del Registro Nacional de Valores e Intermediarios, a fin de participar en la administración de dichas sociedades.

IV.- Prestar el servicio de asesoría y transmisión de órdenes de compra-venta de valores inscritos en la Sección de Valores del Registro Nacional de Valores e Intermediarios. En todo caso, las órdenes de compra-venta de valores deberán provenir exclusivamente de inversionistas residentes fuera del territorio nacional y sólo podrán ser transmitidas a casas de bolsa.

V.- Adquirir acciones de sociedades extranjeras que tengan por objeto participar, directa o indirectamente, en el capital de intermediarios bursátiles u otras entidades financieras que operen en el exterior.

VI.- Adquirir la mayoría del capital y tener el control administrativo de las sociedades a que se refieren los incisos i y ii que anteceden.

7.- Las sociedades a que se hace mención con anterioridad, estarán sujetas a la inspección y vigilancia por parte de la Comisión Nacional de Valores, y en consecuencia, deberán proporcionar toda la información que les sea requerida por dicho Organismo.

B.- Cuando se trate de subsidiarias que se constituyan con nacionalidad extranjera, deberán organizarse conforme a las leyes que rijan en el país donde vayan a operar y contar con la aprobación por parte

de las autoridades competentes. Pero en todo caso, no deberá existir impedimento para que sean a su vez supervisadas por parte de la Comisión Nacional de Valores.

9.- Las casas de bolsa deberán obtener la previa autorización por parte de la Comisión Nacional de Valores para la adquisición de acciones representativas del capital social de las sociedades que se mencionan en el numeral seis que antecede.

10.- Cuando se trate de cualquier otra clase de subsidiarias, es decir, exceptuando las que se constituyan como sociedades de nacionalidad extranjera, les serán aplicables adicionalmente, las disposiciones siguientes:

I. Su escritura constitutiva y estatutos sociales, así como sus modificaciones, deberán someterse a la aprobación previa por parte de la Comisión Nacional de Valores.

II. Las actividades que desempeñen, tendrán de ajustarse al objeto social que les es propio, debiéndose abstener de tener un capital superior al que sea necesario para cumplir con su objeto.

III. Las sociedades podrán solamente invertir sus recursos excedentes temporales de tesorería en valores aprobados para las sociedades de inversión de renta fija.

IV. Las sociedades subsidiarias deberán abstenerse de recibir y otorgar créditos, garantizar obligaciones de terceros, con excepción de los créditos que reciban de proveedores y los bancarios que requieran para el cumplimiento de su objeto social.

El auditor, deberá revisar respecto a las subsidiarias y casa de cambio, además del cumplimiento de las obligaciones anteriores, los libros de asambleas de accionistas, verificando en todos los casos, que la casa de bolsa sea propietaria de la mayor parte de las acciones representativas del capital social de dichas empresas.

Por lo que se refiere en particular a la casa de cambio, en el evento de haberse producido alguna modificación a los estatutos sociales durante el ejercicio en revisión, habrá de cerciorarse igualmente, respecto a la obtención de la autorización previa por parte de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para proceder a la modificación estatutaria, y en consecuencia a la protocolización ante Notario Público de la asamblea respectiva; por último, que se haya presentado el primer testimonio de la escritura respectiva, con datos de registro, ante la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, Comisión Nacional Bancaria y Banco de México.

2.- Relaciones contractuales con la clientela inversionista, y verificación del funcionamiento de los sistemas de contratación de servicios y operaciones en la misma.

Cabe destacar, en primer término, la importancia tan singular que la Ley concede a este aspecto dentro de la revisión practicada por el auditor legal externo. El Artículo 101 de la Ley del Mercado de Valores, obliga a las casas de bolsa constatar que en el programa de auditoría diseñado específicamente para ella, se verifique el funcionamiento de los sistemas de contratación de servicios y operaciones con la clientela inversionista.

Debe hacerse mención sobre este particular, que por tratarse en gran parte de revisión de un elevado número de operaciones realizadas por las casas de bolsa, las pruebas mediante las cuales el auditor legal buscará una base para emitir una opinión válida sobre el cumplimiento de las disposiciones legales aplicables respecto a la operación, serán bajo el método de muestreo aleatorio o pruebas selectivas, y en ocasiones, tratándose de operaciones sobre las cuales no exista evidencia documental alguna, solicitará las confirmaciones correspondientes por parte de la administración de la casa de bolsa. Lo señalado anteriormente, será tratado con mayor amplitud en el apartado siguiente de este Capítulo IV.

El auditor iniciará su revisión con los modelos de contratos empleados por la casa de bolsa en la formalización de la relación jurídica con su clientela inversionista. El primer contrato que se analiza, es el de Intermediación Bursátil, el cual tiene su fundamento en el Capítulo VIII de la Ley del Mercado de Valores, titulado "De la Contratación Bursátil", el cual fue incorporado con motivo del Decreto de Reformas y Adiciones a la citada Ley, publicado en el Diario Oficial de la Federación el 4 de enero de 1990. El contrato de referencia, contiene las estipulaciones siguientes:

1. Las relativas al mandato general para actos de intermediación en el mercado de valores que el cliente confiere a la casa de bolsa, tal y como se encuentra previsto en el párrafo segundo del Artículo 90 de la Ley del Mercado de Valores.

El Artículo 91 del Ordenamiento Legal anteriormente invocado nos señala las consecuencias y efectos que produce la celebración del referido Contrato de Intermediación Bursátil:

-
- a. La casa de bolsa actuará siempre conforme a las instrucciones que le gire el cliente, por conducto del apoderado para celebrar operaciones con el público que le designe la propia casa de bolsa, cuando se haya pactado el manejo no discrecional de la cuenta. En caso de sustitución del apoderado nombrado, la casa de bolsa deberá comunicar tal hecho al cliente.
- b. Las instrucciones del cliente podrán hacerse de manera verbal, escrita o vía telefónica, debiéndose precisar siempre el tipo de operación, así como género, especie, clase, emisora, cantidad y precio, y cualquier otro dato que permita identificar la operación de que se trate, pudiéndose pactar adicionalmente el uso de carta, telegrama, télex o cualquier otro medio electrónico o de telecomunicaciones, para el envío o confirmación de dichas instrucciones.
- c. Las operaciones deberán realizarse conforme a las instrucciones del cliente, y de acuerdo a las bases de funcionamiento del sistema de recepción de órdenes y asignación de operaciones, aprobado por la Comisión Nacional de Valores.
- d. La casa de bolsa deberá elaborar un comprobante de cada operación que realice, quedando el mismo a disposición del cliente en las oficinas de la casa de bolsa.
- e. En caso de convenir el uso de medios electrónicos, de cómputo ó telecomunicaciones, deberán establecerse las claves de identificación recíproca, esto es, un número ó clave de identificación personal (NIP).

f. La casa de bolsa podrá suscribir en nombre del cliente, los endosos y cesiones de valores expedidos o endosados en favor del cliente, y que éste confiera en guarda y administración a la casa de bolsa.

g. En ningún supuesto la casa de bolsa deberá cumplir con las instrucciones del cliente, si éste no le ha provisto de los fondos necesarios, o si no existen valores suficientes en su cuenta.

h. Cuando se pacte el manejo discrecional de la cuenta, las operaciones serán realizadas por el apoderado directamente, sin que sea necesaria la previa aprobación o ratificación por parte del cliente.

Al respecto, cabe mencionar que el cliente podrá limitar las discrecionalidad en cuanto al manejo de la cuenta, pudiendo en cualquier tiempo revocar esa facultad.

i. Los valores y efectivo que se encuentren depositados en la cuenta, se entenderán especial y preferentemente destinados al pago de las remuneraciones de la casa de bolsa.

j. Las partes deberán de fijar las tasas de interés ordinario y moratorio que pudieren causarse con motivo de los servicios y operaciones materia del contrato, aplicándose dicho interés tanto a los adeudos del cliente, como de la casa de bolsa.

II. Adicionalmente el contrato de Intermediación Bursátil, deberá contener las estipulaciones, relativas al servicio de guarda y administración que preste respecto de los valores que el cliente le confíe, realizando la casa de bolsa los actos necesarios para la conservación de los derechos o cumplimiento de las obligaciones que dichos títulos impongan al cliente. Cuando tales actos impliquen la obligación de realizar algún pago derivado de algún derecho de opción o preferencia, el cliente deberá proporcionar los fondos cuando menos con dos días hábiles de anticipación a la fecha del vencimiento del plazo para realizar las exhibiciones. En caso de no proveer en tiempo dichos fondos, la casa de bolsa quedará liberada de toda responsabilidad.

III. Por lo que se refiere a las operaciones por cuenta propia de la casa de bolsa con el cliente, será la Comisión Nacional de Valores el organismo que deberá autorizar a las casas de bolsa para la realización de esta clase de operaciones.

Sobre este particular, resulta conveniente referirnos al contenido del Artículo 95 de la Ley del Mercado de Valores, que al efecto dispone lo siguiente:

Artículo 95.- Las casas de bolsa no podrán compra ni vender por cuenta propia los valores que les hubieran sido confiados para su venta o que les hubieran sido pedidos en compra por su clientela, excepto cuando conforme al Artículo 22, fracción V, inciso g) de esta Ley, operen como especialistas bursátiles, o bien cuando por las características de los valores y los mecanismos de su operación, así lo autorice mediante disposiciones de carácter general la Comisión Nacional de Valores.

Salvo lo dispuesto en la última parte del párrafo anterior, las operaciones por cuenta propia que celebren las casas de bolsa sólo podrán hacerse después de que se hayan satisfecho la totalidad de las órdenes de su clientela".

A fin de regular esta clase de operaciones, la Comisión Nacional de Valores expidió recientemente la Circular 10-155, publicada en el Diario Oficial de la Federación el día 27 de abril próximo pasado. Entre otras cosas, la referida Circular dispone que no podrán celebrarse operaciones de autoentrada en ningún caso, con clientes cuyas cuentas sean de tipo discrecional, a menos que exista instrucción por escrito del titular de la cuenta que autorice la celebración de esta clase de transacciones de manera general o bien para casos concretos.

Por operaciones por cuenta propia de autoentrada, de conformidad con la mencionada Circular, debemos entender como "aquellas operaciones mediante las cuales una casa de bolsa compra o vende por sí misma valores de renta variable, de, ó a la posición de su clientela, a través de la Bolsa de Valores, con objeto de proveer de liquidez al mercado y facilitar el intercambio de los títulos entre inversionistas institucionales y calificados".

IV. Ahora bien, prosiguiendo con el análisis del contenido del Contrato de Intermediación Bursátil, éste incluye las estipulaciones relativas a las operaciones de reporto; se trata en sí de un clausulado normativo de reporto, es decir, a diferencia del contrato de Comisión Mercantil, previsto y regulado por la hoy abrogada Circular 10 - 46, mediante el cual se formalizaban con anterioridad las relaciones jurídicas de la casa de bolsa con

la clientela inversionista, y en el que se incluían, entre otras, de conformidad con la diversa 10-79, exclusivamente las estipulaciones relativas a las operaciones de reporto con Certificados de la Tesorería de la Federación.

Este nuevo contrato, recoge las disposiciones contenidas en la Circular 55 / 90 de Banco de México, en la cual se establecen las reglas a que habrán de sujetarse las operaciones de reporto que celebren las casas de bolsa sobre valores gubernamentales, autorizando que las mismas puedan documentarse mediante modelos de contratos normativos que por escrito libremente elaboren. Como consecuencia de lo anterior, el clausulado respectivo fue incluido en el modelo único de contrato de intermediación bursátil, recogiendo asimismo, las disposiciones que en materia de operaciones de reporto establece el Artículo 97 de la Ley del Mercado de Valores.

V. Por último, deben mencionarse otras disposiciones adicionales, que se encuentran previstas en el Capítulo VIII de la Ley del Mercado de Valores, y que son las siguientes:

a. El titular de un contrato podrá designar en cualquier momento a un beneficiario o cambiarlo. A su fallecimiento, se entregará al o los beneficiarios, el saldo registrado en la cuenta, siempre que no exceda de alguno de los límites siguientes:

1. El equivalente a diez veces el salario mínimo general diario del Distrito Federal elevado al año, o
2. El equivalente al 50% del saldo registrado en la cuenta. El excedente en su caso, deberá devolverse de conformidad con la legislación común. * 47.

47.- Ley del Mercado de Valores, Artículo 92.

- b. Las casas de bolsa deberán actuar profesionalmente, sin asumir obligación alguna de garantizar rendimientos. * 48.
- c. Las casas de bolsa deberán enviar a sus clientes dentro de los primeros cinco días hábiles posteriores al corte mensual, un estado de cuenta autorizado, en el cual se detallen las operaciones realizadas durante el período de que se trate, remitiéndose al domicilio proporcionado por el cliente, quien contará con un plazo de 20 días posteriores a la fecha de su envío para objetarlo, en caso de existir inconformidad alguna de su parte. * 49.
- d. Cuando las instrucciones giradas por los clientes a la casa de bolsa contravengan las disposiciones legales aplicables, estarán obligadas a excusarse de darles cumplimiento. * 50.

Otro Contrato cuyo clausulado deberá ser objeto de revisión, es el que se emplea por aquellas casas de bolsa autorizadas para operar en el mercado de coberturas cambiarias de corto plazo.

Dichos contratos se encuentran regulados por la Circular 10 - 150 de la Comisión Nacional de Valores, expedida con el fin de adecuar las disposiciones existentes hasta ese momento al Decreto mediante el cual se abrogó el control de cambios. Dicha Circular recoge asimismo las reglas que para tal efecto fijó Banco de México mediante su Circular 59 / 91.

48.- *Ley del Mercado de Valores, Artículo 93.*

49.- *Idem, Artículo 94.*

50.- *Idem, Artículo 96.*

Los intermediarios autorizados por escrito por Banco de México, únicamente podrán celebrar operaciones de venta o de compra de coberturas cambiarias con sociedades mercantiles establecidas en el país, organismos descentralizados y entidades financieras del país reguladas por alguna Ley particular, a quienes se les designará como los participantes. Las citadas operaciones de compra o venta de coberturas cambiarias de corto plazo, deberán documentarse mediante contratos cuyo clausulado mínimo se indica en los anexos de la citada Circular 10 - 150.

En las operaciones de Venta de Cobertura, el participante tendrá derecho a recibir del intermediario, en caso de que el peso mexicano se deprecie respecto del dólar de los Estados Unidos de América, durante el plazo de vigencia de la operación, una cantidad en moneda nacional igual a la que resulte de multiplicar el monto de la depreciación observada durante dicho plazo, por la cantidad en dólares de los Estados Unidos de América objeto de la cobertura.

En las operaciones de Compra de Cobertura, el participante tendrá la obligación de pagar al intermediario, en caso de que el peso mexicano se deprecie con respecto del dólar de los Estados Unidos de América, durante el plazo de vigencia de la operación, una cantidad en moneda nacional igual a la que resulte de multiplicar el monto de la depreciación observada en dicho plazo, por la cantidad en dólares de los Estados Unidos de América objeto de la cobertura.

El precio de las coberturas será fijado libremente por las partes; su plazo no podrá ser menor de tres días hábiles bancarios ni mayor a 365 días naturales, y todos los pagos que deban realizarse se efectuarán en moneda nacional. Asimismo, el tipo de cambio que se toma como referencia, es el publicado en el "Movimiento Diario del Mercado de Valores" de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.

Otra operación susceptible de ser realizada por las casas de bolsa, y cuya formalización se realiza mediante la celebración de un convenio modificatorio del contrato de intermediación bursátil, son las operaciones de ventas en corto.

Tales operaciones se encuentran reguladas por la Circular 10 - 139 expedida por la Comisión Nacional de Valores, misma que en su Disposición Primera define esta clase de operación como "aquella de compra - venta de valores que se realiza a través de bolsa, cuya liquidación efectúa el vendedor con valores obtenidos en préstamo, de conformidad con el Artículo 98, primer párrafo de la Ley del Mercado de Valores. Para los efectos de estas disposiciones, se consideran valores exclusivamente a las acciones y certificados de aportación patrimonial".

La casa de bolsa para la realización de esta clase de operaciones, además de contar con la autorización que para tal efecto le expida la Comisión Nacional de Valores, deberá celebrar un convenio con la clientela inversionista a fin de estar en posibilidad de realizar operaciones de ventas en corto; en el citado convenio, el cliente conferirá a la casa de bolsa un mandato general para que, por su cuenta, se realicen operaciones de préstamo de valores, pactándose las condiciones que las normarán y cualquiera de las formas que se pacten conforme al Artículo 91, fracciones II y V de la Ley del Mercado de Valores, para especificar los valores, el plazo, el premio y las demás características de la operación.

La Disposición Cuarta de la Circular en comento, nos indica tres categorías de valores que podrán ser objeto de esta clase de operaciones:

- a. Valores de alta bursatilidad;
- b. Valores que se operen en bolsa y simultáneamente en uno o más mercados internacionales.
- c. Valores en los que se encuentren registrados los especialistas bursátiles, distintos de los valores mencionados anteriormente.

A fin de continuar con la revisión de los Contratos que usualmente emplean las casas de bolsa en su relación formal con la clientela inversionista, debemos mencionar aquellos cuyo objeto es la colocación entre el gran público inversionista de valores tanto de capital como de deuda, así como los contratos de sindicación y de representación común celebrados por la misma.

La revisión de estos Contratos se realiza en dos etapas: la primera de ellas implica el análisis de los modelos empleados por la casa de bolsa en la formalización de la relación contractual con las empresas emisoras de valores. En la práctica común los Contratos que suelen revisarse son los siguientes:

- a. Contrato de Colocación de Acciones;
- b. Contrato de Colocación de Obligaciones;
- c. Contrato de Colocación de Pagarés Designados Papel Comercial;
- d. Contrato de Colocación de Pagarés de Mediano Plazo;
- e. Contrato de Colocación de Pagarés Financieros;
- f. Contrato de Colocación de Certificados de Participación Ordinarios o Inmobiliarios;
- g. Contrato de Sindicación;

El contenido de los contratos anteriormente mencionados, no obstante ser básicamente el mismo, tan sólo presentan cambios diversos, de acuerdo a la clase de valores que vayan a ser colocados entre el gran público inversionista. Enseguida enumeramos ciertas cláusulas que deben preverse en un contrato de tal naturaleza:

- 1.- El monto total de la emisión a ser colocada entre el gran público inversionista no podrá ser mayor de aquel autorizado por parte de la Comisión Nacional de Valores.

2.- Los títulos representativos de los valores objeto de la oferta deberán mantenerse depositados en la S.D. Indeval, S.A. de C.V., Institución para el Depósito de Valores.

3.- Debe preverse la obligación por parte de la emisora de que ésta revalide a la casa de bolsa periódicamente, la información de índole legal, administrativa y financiera.

4.- Resulta conveniente la inclusión de una pena convencional o el pago de una indemnización por parte de la emisora a la casa de bolsa en caso de que la información que se menciona en el numeral que antecede no sea correcta o fidedigna.

La segunda etapa de la revisión por parte del auditor, comprenderá la aplicación de un prueba selectiva para que de manera aleatoria pueda verificar algunas de las ofertas públicas realizadas por la casa de bolsa durante el ejercicio materia de revisión. En virtud de lo señalado al inicio del presente apartado, éste análisis lo pospondremos para el apartado siguiente.

Prosiguiendo con el desarrollo de este segundo apartado, hemos llegado a uno de los puntos de gran importancia dentro de la revisión por parte del auditor legal externo: la verificación del funcionamiento del Sistema de Recepción de Ordenes y Asignación de Operaciones de Compra y Venta al Contado de Títulos de Renta Variable y de Renta Fija que se cotizan en la Bolsa de Valores, mismo que en adelante, designaremos tan sólo como el "Sistema".

El Sistema se encuentra previsto por el Artículo 26 Bis 8 de la Ley del Mercado de Valores, y regulado por la Circular 10 - 128 expedida por la Comisión Nacional de Valores. Las disposiciones contenidas en esta Circular se refieren

exclusivamente a aquellos valores de renta variable y fija, que se deben operar en el piso de remates de las bolsas de valores, y sean conocidos según el boletín de la propia bolsa como "mercado de capitales".

En primer lugar, deberá obtenerse la previa autorización por parte de la Comisión Nacional de Valores respecto al aspecto operativo y las políticas contenidas en la propia Circular 10-128, para que una vez aprobado por la citada Comisión, se dé a conocer a la clientela inversionista de la casa de bolsa. Sobre el particular, el auditor deberá cerciorarse que efectivamente se haga del conocimiento del público inversionista las bases de funcionamiento del sistema: en la práctica, suelen incorporarse dichas bases al propio clausulado del Contrato de Intermediación Bursátil; en otros, se anexa al Contrato celebrado con el cliente un documento en el cual se detallan dichas bases, lo cual a nuestro parecer, resulta lo más práctico, ya que en virtud de la introducción de nuevos instrumentos de inversión y operaciones que enriquecen la gama de oportunidades de inversión en el mercado, tales como las operaciones de ventas en corto, operaciones por cuenta propia, las opciones ("warrants"), etc..., se deben adecuar constantemente dichas bases de operación del Sistema, y habiéndolo incorporado al Clausulado del Contrato de Intermediación, se hace menester cambiarlo en su totalidad a fin de reflejar dichos cambios.

Cabe aclarar, que al momento de la expedición de la Circular 10 - 128, existían intermediarios bursátiles que aún contaban con un Sistema manual para operar las instrucciones y órdenes giradas por el cliente, por lo cual, dicha Circular estableció un plazo a partir de su publicación en el Diario Oficial de la Federación, a fin de que todas las casas de bolsa contaran con un Sistema 100% automatizado, por lo que en adelante, todas las consideraciones y observaciones que se formulen, serán respecto al Sistema automatizado.

Por principio, las órdenes sólo podrán ser ingresadas por apoderados para celebrar operaciones con el público debidamente autorizados conforme a la fracción III del Artículo 17 de la Ley del Mercado de Valores. Los apoderados en cuestión, podrán acceder al Sistema para incorporar órdenes de la clientela mediante el uso de una clave personalizada, la cual hará las veces de nombre y firma del apoderado. Los datos que deberá contener la orden ingresada al Sistema son los siguientes:

- a. Especificación del tipo de orden (compra o venta).
- b. Fecha y hora en que el apoderado recibió la instrucción por parte del cliente.
- c. Nombre y clave del cliente.
- d. Clase de valor, nombre o clave de pizarra, serie, cupón vigente, cantidad y condiciones del precio.
- e. Vigencia de la orden, la cual podrá ser por día o por semana, dependiendo de cada Sistema en particular.

Cada casa de bolsa, tendrá obligación de designar a un responsable de la mesa de control, la cual será la única que pueda transmitir las órdenes de compra, venta o modificación al piso de remates de la bolsa de valores a fin de que sean ejecutadas las órdenes de la clientela. El responsable de la mesa no deberá depender en ningún caso del área de promoción. Sobre este aspecto, el auditor deberá solicitar una copia del organigrama de la casa de bolsa, en el cual se desprenda la ubicación y dependencia jerárquica del responsable de la mesa de control. En caso de no existir dicho organigrama, solicitará una confirmación por parte del funcionario encargado del área a la cual se encuentre asignado el multicitado responsable de la mesa de control. En la práctica, dicha persona suele depender del área de operación de la casa de bolsa.

La mesa de control, deberá además, verificar que en la fecha de liquidación de la operación correspondiente, existan en las cuentas relativas los valores o recursos, según se trate de una compra o una venta; de no existir éstos, la casa de bolsa rechazará la orden sin responsabilidad alguna.

Los Sistemas en sus programas operativos, deberán contemplar folio, fecha, y hora de recepción, sin que tales datos puedan ser alterados bajo circunstancia alguna. El tiempo máximo que podrá existir a partir del momento en que los apoderados recibieron la instrucción y su respectivo ingreso al Sistema, será de treinta minutos. Asimismo, deberá señalar la casa de bolsa el límite máximo de tiempo para recibir una orden para ser ejecutada ese mismo día. Las órdenes recibidas después de esa hora, serán operadas al siguiente día hábil.

Por lo que se refiere al procedimiento de asignación de operaciones, éste será responsabilidad de la mesa de control, la cual distribuirá los hechos realizados en el piso conforme al orden cronológico, respetando el folio consecutivo, la hora y la fecha, observando siempre el principio de primero en tiempo, primero en derecho (conocido también como sistema de PEPS, es decir, "primeras entradas, primeras salidas").

También relativo al procedimiento de asignación, obliga a las casas de bolsa a satisfacer en primer lugar, las órdenes de su clientela, para que posteriormente la casa de bolsa pueda realizar operaciones por cuenta propia. Además los sobrantes de la realización de operaciones en el piso, deberán invariablemente asignarse a la posición propia de la casa de bolsa y nunca a clientes con cuenta discrecional.

Adicionalmente a la obligación de elaborar un comprobante por cada operación, las casas de bolsa podrán notificar a sus clientes tanto en forma verbal como vía telefónica respecto de la ejecución de sus instrucciones.

Por otra parte, la clientela inversionista podrá en cualquier momento variar o modificar las órdenes dadas al ejecutivo de cuenta; sin embargo para ello es condición indispensable que aún no se haya ejecutado el hecho en el piso de remates; tales modificaciones implicarán por otra parte, la pérdida del folio consecutivo, asignándosele otro nuevo. Los sistemas deberán prever que la orden de modificación contenga la denominación de la casa de bolsa, mención de que se trata de una orden de esta clase, folio consecutivo, hora y fecha de recepción de la orden por parte de la mesa de control, nombre y clave del cliente, tipo de modificación y motivo de ésta, así como las características originales de la orden inicial, y de su modificación.

Resulta indispensable distinguir las modificaciones que se mencionan en el párrafo que antecede respecto de las correcciones, las cuales tienen por objeto solucionar errores imputables a la propia casa de bolsa, ya sea por ejemplo, anotar equivocadamente el número de la cuenta del cliente, clave de la emisora, cupón, serie, precio, volumen, instrucción de compra o de venta, etc... Los formatos en que se documenten esta clase de operaciones deberán indicar la forma en que se originó el error y su corrección, debiendo en todo caso conservar la constancia de los movimientos realizados a fin de subsanar la equivocación.

Por último la Circular en comento, otorga un tratamiento especial a las llamadas operaciones extraordinarias, así como también a las operaciones de "paquetes" y las llamadas "órdenes globales", las cuales tienen una serie de requisitos especiales que la propia Circular establece, y cuya forma de revisión la comentaremos en el apartado siguiente.

- 3.- Observancia de la Ley del Mercado de Valores y de la de Sociedades de Inversión, así como de otros ordenamientos jurídicos aplicables, cuando involucren contingencias significativas para la casa de bolsa.**

Consideramos que la ubicación de éste aspecto es desafortunada al aparecer como el tercer apartado a ser revisado por el auditor, ya que, estimamos que la opinión que sobre este punto pueda ser emitida por el mismo, será en base a los resultados obtenidos una vez concluida la revisión de la totalidad de las diversas áreas que integran el programa de auditoría legal externa. Para efectos prácticos de este punto en comento, el auditor se encuentra obligado a mencionar en su dictamen los errores u omisiones en que haya incurrido la casa de bolsa auditada, para que, en su caso, las autoridades competentes impongan las sanciones que correspondan o la administración de la casa de bolsa adopte las medidas necesarias para su debida observancia.

Sobre el particular, resulta oportuno mencionar, que de conformidad con lo dicho en el apartado "D" del Capítulo que antecede, al referirnos a contingencia significativa, señalamos que el Lic. Francisco Carrillo Gamboa la define como el acto u omisión que pueda traer como consecuencia la imposición de alguna de las multas siguientes:

- a) Multa equivalente al valor contable de las acciones que excedan los porcentajes máximos de tenencia accionaria de una casa de bolsa o especialista bursátil, que son del diez o quince por ciento, según sea el caso;
- b) Multa de doscientos a cuatro mil días de salario a las casas de bolsa, y en su caso a los especialistas bursátiles por incurrir en alguno de los supuestos siguientes:
 - 1. Incumplir cualquiera de las obligaciones derivadas del Contrato de Intermediación Bursátil;
 - 2. No enviar estados de cuenta en tiempo a la clientela;

3. Realizar operaciones por cuenta propia, sin contar con autorización por parte de la Comisión Nacional de Valores, o teniéndola, se realicen en contravención a las disposiciones aplicables;
 4. Efectuar operaciones de reporto, sin ajustarse a lo dispuesto por Banco de México y la Comisión Nacional de Valores;
 5. Realizar operaciones de préstamo sobre valores no autorizados por la Comisión Nacional de Valores;
 6. Igualmente, realizar operaciones de constitución de prenda sobre valores, sin cumplir con los lineamientos legales establecidos para dichas operaciones, y
 7. No presentar ante la Comisión Nacional de Valores con treinta días hábiles de anticipación, el aviso de apertura, cambio de ubicación y cierre de sus oficinas.
- 4.- **Relaciones jurídicas con sociedades de inversión a las que presta servicios de administración, así como de colocación y recompra de acciones.**

El auditor, como punto de partida sobre esta área, verificará la existencia en cada una de las sociedades de inversión respecto de las cuales la casa de bolsa actúa como operadora de los oficios en que conste, ya sea la concesión expedida por parte de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, o de la autorización otorgada por la Comisión Nacional de Valores de sociedades de esta clase.

Al respecto, conviene mencionar que anteriormente y para la constitución de dichas sociedades, se precisaba una concesión, otorgada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. En la actualidad, y en virtud de las reformas de que ha sido objeto la Ley de Sociedades de Inversión, de conformidad con lo dispuesto

en su Artículo 4°, establece que "para la organización y funcionamiento de las sociedades de inversión se requiere previa autorización por parte de la Comisión Nacional de Valores...."

Sobre el particular, y a fin de proporcionar los elementos necesarios para el cabal entendimiento de lo es una sociedad de inversión, mencionaremos que dichas sociedades, deben organizarse como sociedades anónimas con régimen de capital variable y cuyas características particulares se encuentran enumeradas en el Artículo 9° de la Ley de Sociedades de Inversión. Asimismo, su objeto social de acuerdo al Artículo 3° del citado ordenamiento legal será "la adquisición de valores y documentos seleccionados de acuerdo al criterio de diversificación de riesgos, con recursos provenientes de la colocación de las acciones representativas de su capital social entre el público inversionista".

Ahora bien, los aspectos que abarcará la revisión que practique el auditor legal respecto de las sociedades de inversión, son los siguientes:

- 1.- Indicamos en primer lugar que el auditor, una vez que ha examinado los oficios en los que consta, según sea el caso, la concesión por parte de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, o la autorización expedida por la Comisión Nacional de Valores, procederá a revisar los estatutos sociales de cada una de ellos, verificando que las sociedades de inversión cuenten con los capitales mínimos fijos que señale la Comisión Nacional de Valores mediante disposiciones de carácter general, los cuales varían según la clase de sociedad de inversión de que se trate.
- 2.- El auditor verificará también que ningún accionista detente un porcentaje superior al 10% de las acciones representativas del capital mínimo fijo, excepto en los casos previstos por el Artículo 10° de la Ley de Sociedades

de Inversión, que permite exceder dicho límite a los accionistas fundadores, quienes gradualmente deberán disminuir sus porcentajes de tenencia accionaria o las casas de bolsa que operen sus activos, o sociedades operadoras de sociedades de inversión.

- 3.- En el caso de las Asambleas realizadas durante el ejercicio en revisión, deberá verificar que, el nombramiento de los miembros del Comité de Inversión de las Sociedades de Inversión haya sido hecho en Asamblea Especial, tal y como lo previene el Artículo 9º en su fracción VIII. Por lo que se refiere al nombramiento de los miembros integrantes del Comité de Valuación de las acciones emitidas por la Sociedad de Inversión, éste será hecho en Asamblea General Ordinaria de Accionistas.

Cabe hacer mención, que en la Ley de Sociedades de Inversión se preve la existencia de tres clases de sociedades:

- a. Sociedades de Inversión Común, que opera con valores de renta fija y de renta variable.
 - b. Sociedades de Inversión de Renta Fija, que tal y como su nombre lo indica, operan con valores de dicha clase.
 - c. Sociedades de Inversión de Capital de Riesgo, que operan con valores y documentos emitidos por empresas que requieren recursos a largo plazo.
4. El auditor deberá cerciorarse si durante el ejercicio en revisión se realizó transmisión alguna de acciones representativas de su capital social correspondientes a la Serie "A", es decir, de su capital mínimo fijo sin

derecho a retiro; en caso de haberse producido tales transmisiones, deberá contarse con la autorización respectiva por parte de la Comisión Nacional de Valores, tal y como lo dispone la Fracción II del Artículo 9° de la Ley de Sociedades de Inversión.

- 5.- El auditor revisará los contratos empleados por la casa de bolsa en la formalización de sus relaciones con aquellas sociedades de inversión respecto de las cuales actúa como operadoras. Dichos contratos son de dos clases: Prestación de Servicios Administrativos y Distribución y Recompra de Acciones.

Sobre el particular, cabe mencionar que la Comisión Nacional de Valores ha elaborado modelos con el clausulado mínimo que deberán contener dichos contratos, los cuales deberán ser remitidos posteriormente a su celebración ante la Comisión Nacional de Valores para obtener la autorización a que alude la fracción X del Artículo 39 de la Ley de Sociedades de Inversión.

5.- Información de procedimientos contenciosos.

El auditor desahogará éste punto mediante la confirmación e informe que respecto de todos aquellos procedimientos litigiosos en los cuales la casa de bolsa actúe como actor o demandado, bien sea un procedimiento de carácter civil, mercantil, laboral, penal o bien procedimientos arbitrales ante la Comisión Nacional de Valores, regulados por los Artículos 87 a 89 de la Ley del Mercado de Valores, rindan los abogados internos o externos, según sea el caso, a quienes se haya encomendado la atención de dichos procedimientos.

Sobre el particular debe mencionarse que en ningún caso el auditor emitirá opinión alguna respecto de la correcta o incorrecta estrategia seguida por el abogado responsable de atender dicho asunto, ni mucho menos implica la necesidad de proceder a la revisión de cada uno de los expedientes integrados con motivo de dichos litigios, toda vez que su obligación como auditor legal externa, será exclusivamente la de hacer constar en su dictamen, la existencia de un determinado número de procedimientos contenciosos, ya sean civiles, mercantiles, laborales, penales o bien reclamaciones sometidas al arbitraje de la Comisión Nacional de Valores; elaborar una breve relación acerca del estado procesal que cada uno de dichos procedimientos guarda a la fecha de elaboración del dictamen, así como una estimación por parte de los abogados bajo cuya responsabilidad se encuentran los procedimientos. Igualmente, mencionar la cuantía de la contingencia que un momento determinado pudiese generarse en caso de resultar desfavorable a los intereses de la casa de bolsa el laudo o sentencia dictada dentro de los procedimientos en cuestión.

6.- Relaciones jurídicas con la Bolsa de Valores.

Este apartado suele limitarse las más de las veces, a la obtención de una confirmación por parte de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. respecto del cumplimiento de las obligaciones que en su carácter de socio tiene a su cargo la casa de bolsa auditada. Generalmente, en tal informe la Bolsa Mexicana de Valores hace constar los aspectos siguientes:

- a. Que la acción emitida por dicha sociedad, propiedad de la casa de bolsa, se encuentra debidamente depositada en la tesorería, libre de cualquier gravamen o limitación de dominio.
- b. Que la casa de bolsa, en general, se encuentra al corriente en el cumplimiento de sus obligaciones derivadas en su carácter de socio de la Bolsa de Valores.

c. Que los operadores que actúan en el piso de remates de la Bolsa, se encuentran debidamente autorizados para el ejercicio de sus funciones.

Sobre lo anterior, es de mencionarse que, si bien es cierto que una confirmación emitida por la Bolsa Mexicana de Valores, en la cual se haga constar que la casa de bolsa ha cumplido con las obligaciones inherentes a su calidad de socio de la misma, también lo es, que la casa de bolsa, además de tener obligaciones como socio, en tratándose de casas de bolsa cuyas acciones se encuentren inscritas en la Sección Valores del Registro Nacional de Valores e Intermediarios, es decir, que son objeto de oferta pública, también tiene obligaciones derivadas de su calidad de emisoras, de conformidad con lo dispuesto por el Artículo 89 del Reglamento General Interior de la Bolsa Mexicana de Valores, las cuales ya mencionamos con anterioridad.

7.- Relaciones jurídicas con las Instituciones para el Depósito de Valores.

El auditor revisará que los contratos celebrados entre la casa de bolsa y la S.D. Indeval, S.A. de C.V., Institución para el Depósito de Valores, contengan los elementos suficientes de validez y existencia legalmente exigibles. Hemos de citar enseguida los contratos que más frecuentemente celebran las casas de bolsa con la S.D. Indeval:

- a. Contrato de Depósito y Administración de Valores. (tanto por cuenta propia como de terceros).
- b. Contrato de Depósito y Administración de Valores dados en prenda.
- c. Contrato de Depósito, Custodia y Administración de pagarés designados Papel Comercial, Pagarés de Mediano Plazo, Pagarés Financieros, etc...

d. Contrato de transferencia electrónica tanto de valores como de fondos.

Cabe mencionar que los contratos que se citan con anterioridad, son contratos cuyo clausulado ha sido elaborado prácticamente de manera unilateral, por lo que podríamos pensar que se trata de contratos de adhesión; por otra parte, dicho clausulado ha sido aprobado a su vez, en términos generales por parte de la Comisión Nacional de Valores.

8.- Relaciones Jurídicas con el Fondo de Contingencia del Mercado de Valores.

Con motivo de la expedición de la nueva Circular 10 - 151 de la Comisión Nacional de Valores, que regula hoy en día el Fondo de Contingencia del Mercado de Valores, el auditor deberá solicitar una confirmación por parte de Banco de México, el que a partir de la entrada en vigor de dicha Circular (Diciembre de 1991), actúa como institución fiduciaria en este fideicomiso, cuyas características son la duración indefinida y su carácter irrevocable. En el mismo, actúan como fideicomitentes la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., las casas de bolsa y especialistas bursátiles y tienen el carácter de fideicomisarios los inversionistas que hayan contratado con cualquiera de las casas de bolsa o especialistas bursátiles fideicomitentes la realización de ciertos servicios inherentes a su objeto social, previa la calificación por parte del Comité Técnico.

El citado Comité Técnico estará integrado por nueve miembros, de los cuales dos son nombrados por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, cuyo titular presidirá; dos por el Banco de México; dos por la Comisión Nacional de Valores; uno por Nacional Financiera; uno por la Bolsa Mexicana de Valores y otro por la Asociación Mexicana de Casas de Bolsa.

Igualmente podrán actuar como fideicomisarios, las casas de bolsa y especialistas bursátiles que reciban los apoyos preventivos, los cuales, de conformidad con lo dispuesto por la Circular 10 - 116 de la Comisión Nacional de Valores, pueden ser otorgados a los intermediarios bursátiles a partir de mayo de 1988.

Anteriormente fungía como institución fiduciaria, el Banco Nacional de México, S.A., quien debía expedir al auditor legal la constancia respectiva, en el sentido de que la casa de bolsa auditada en su carácter de fideicomitente, ha venido realizando de manera oportuna y en las proporciones que le corresponde sus aportaciones al patrimonio fideicomitado. A partir del ejercicio 1992, será Banco de México quien deberá proporcionar al auditor la mencionada confirmación, a fin de anexarla al dictamen correspondiente.

9.- Autorizaciones de la Comisión Nacional de Valores.

Este apartado obliga al auditor la revisión de todas aquellas autorizaciones con las cuales la casa de bolsa debe contar para su operación, y en su caso, para la realización de ciertas operaciones o actos concretos. Haremos una relación respecto de las autorizaciones más comunes que el auditor deberá verificar, indicando asimismo el precepto legal que fundamenta la existencia de dicha autorización:

a. Autorización en su caso para proceder a la modificación de los estatutos sociales de la casa de bolsa.

De acuerdo con lo previsto en el último párrafo del Artículo 17 de la Ley del Mercado de Valores, deberá contarse con la autorización para la modificación de cualquier artículo o cláusula del pacto social, tal y como ya lo analizamos.

b. De igual manera, el citado Artículo 17 de la Ley del Mercado de Valores, en su fracción tercera, encontramos el fundamento de la autorización con que deben contar para ejercer sus funciones los administradores, funcionarios y apoderados para celebrar operaciones con el público, el cual a su vez, enumera también los requisitos que se precisan para obtener dicha autorización y que son los siguientes:

- 1) Ser de nacionalidad mexicana; en caso de inmigrados, no deberán mantener relaciones de dependencia con el extranjero.
- 2) Tener solvencia moral y económica, así como la capacidad técnica y administrativa.
- 3) Garantizar su manejo mediante fianza con las características que determine la Comisión Nacional de Valores.
- 4) No realizar actividades que la Comisión Nacional de Valores declare incompatibles con la función que desempeñen para las casas de bolsa o especialistas bursátiles.

Ahora bien, cabe hacer el análisis siguiente: el invocado numeral de Ley del Mercado de Valores se refiere a "los administradores, funcionarios y apoderados para celebrar operaciones con el público". Al respecto, no existe disposición alguna en la propia Ley o en Circular que distinga o especifique a quiénes se refiere cuando señala "... administradores, funcionarios...", toda vez que si alude como administradores, de acuerdo a lo que en la práctica acontece a los miembros del Consejo de Administración, éstos no precisan de autorización alguna para desempeñarse como tales, sin perjuicio desde luego, que la Comisión Nacional de Valores, pueda aplicar el derecho de veto respecto de los mismos. Ahora bien, si interpretásemos la Ley, en el sentido de que se trata de los directivos principales

de la casa de bolsa, entonces surge la duda respecto de como debemos comprender la alusión que hace respecto de "funcionarios", concepto éste, que presenta también, a nuestro parecer, cierta vaguedad en cuanto a su interpretación.

Efectivamente, no existe un criterio uniforme para definir claramente a los empleados de la casa de bolsa, bien sea como funcionarios, ya que si interpretásemos éste concepto como aquellos que reportan de manera directa a la Dirección General, encontraremos en la práctica que y dependiendo del organigrama particular de casa de bolsa, algunos de dichos funcionarios no precisan de autorización por parte de la Comisión Nacional de Valores para desempeñarse como tales; por otra parte, y aludiendo a lo que en la práctica acontece, tan sólo se requiere autorización para los siguientes funcionarios:

- a.- Director General;
- b.- Director General Adjunto o Subdirector General, según sea el caso particular;
- c.- Director de Operación;
- d.- Director de Promoción (ventas);
- e.- Director de Administración;

En este orden de ideas, el concepto de "apoderados para celebrar operaciones con el público" no reviste dificultad alguna para su distinción, ya que dicho concepto se refiere a los conocidos comunmente como promotores o ejecutivos de cuenta, que como mencionamos en el Capítulo respectivo, son quienes se encargan de recibir las órdenes por parte de la clientela inversionista.

Ahora bien, la disposición séptima de la Circular 10-68 expedida por la Comisión Nacional de Valores, nos indica que ninguna persona podrá ostentarse con el carácter de apoderado para celebrar operaciones con el público u operador de piso, ni desempeñar las funciones inherentes, sin la previa autorización por parte

de la Comisión Nacional de Valores"; como puede apreciarse, además de exigirse la autorización ya comentada para los apoderados para celebrar operaciones con el público, se exige igualmente para los operadores de piso, es decir, aquellas personas que se encargan cerrar las operaciones de compra y venta de valores en el salón de remates de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.

c.- Autorización conforme a la Circular 10 -128 de la Comisión Nacional de Valores, para la operación del sistema de recepción de órdenes y asignación de operaciones de compra-venta al contado de títulos que cotizan en la bolsa de valores; adicionalmente, deberá verificarse que la casa de bolsa cuente con las respectivas autorizaciones para proceder a su modificación o adecuación. Cabe mencionar que dicho Sistema ha sido ya modificado en virtud de la introducción de las operaciones de ventas en corto (Circular 10 - 128 Bis); incorporación de las órdenes globales (Circular 10 - 128 Bis 1); y por las operaciones de títulos opcionales o warrants (Circular 10 - 128 Bis 2).

d.- Autorizaciones para la apertura y funcionamiento de cada una de las sucursales con que cuenta la casa de bolsa, tal y como lo previene la Circular 10 - 130 expedida por la Comisión Nacional de Valores.

e.- Autorización para la realización de operaciones de ventas en corto, en los términos de la Circular 10 - 139 de la Comisión Nacional de Valores.

f.- Autorización para la adquisición de acciones representativas del capital social de una casa de cambio y de las sociedades subsidiarias a que se refieren las Circulares 10 - 98 y 10 - 156, respectivamente.

g.- Autorización para la realización de operaciones de arbitraje internacional de valores, en los términos previstos por la Circular 10 - 120.

h.- Autorización para la realización de operaciones por cuenta propia, a que alude la Circular 10 -155.

i.- Autorización para prestar el servicio de pago de tarjetas de crédito a clientela inversionista de las sociedades de inversión de renta fija, de conformidad con la Circular 10 - 02.

Adicionalmente, dentro de este apartado de la revisión que practica el auditor legal, podemos incluir otras dos autorizaciones, que no obstante no ser expedidas por la Comisión Nacional de Valores, se incluyen dentro de este apartado; tales autorizaciones se refieren a la realización de operaciones de compra venta de coberturas cambiarias de corto plazo, las cuales podrán ser realizadas, tal y como se mencionó con anterioridad, exclusivamente por aquellas casas de bolsa que cuenten con autorización por correspondiente por parte de Banco de México.

La segunda de las autorizaciones es aquella que se precisa para la realización de las operaciones a que hace mención el Artículo 92 de la Ley de Instituciones de Crédito, esto es, para actuar como comisionista con las propias instituciones de crédito, autorización ésta que otorga la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, escuchando la previa opinión por parte de la Comisión Nacional Bancaria, tal y como lo previene el precepto legal invocado.

Para concluir este punto, indicaremos que adicionalmente de las autorizaciones señaladas, existen otras que se refieren a la recepción de créditos de las casas de bolsa por parte de instituciones de crédito; será sin embargo en el apartado relativo a las relaciones de la casa de bolsa con dichas instituciones en el que nos referiremos con mayor amplitud a las mismas.

10.- Contratos de Trabajo y Poderes.

En este apartado, el auditor revisará, el modelo de contrato empleado por la casa de bolsa en la formalización de sus relaciones laborales con cada uno de sus empleados. Sobre este particular, estimamos que, en virtud de así preveerlo la Circular 10 - 138 expedida por la Comisión Nacional de Valores, el auditor legal externo podría asesorarse de un abogado especialista en materia laboral, a fin de que el mismo pudiese emitir una opinión más acertada respecto del contenido de dicho contrato.

Sin embargo estimamos que en caso de no ser así, el auditor deberá constatar que en el mismo se incluyan los requisitos mínimos a que alude el Artículo 25 de la Ley Federal del Trabajo.

Por otra parte, en adición a lo comentado en el párrafo anterior, la Circular 10 - 48 de la Comisión Nacional de Valores dispone de que las casas de bolsa deberán incluir en los contratos de trabajo que celebren con sus empleados, una cláusula por virtud de la cual, los administradores, funcionarios o apoderados para celebrar operaciones con el público se obliguen a informar a la casa de bolsa en la que prestan sus servicios, acerca de la apertura de cuentas de valores ante otros intermediarios bursátiles, en las que sean titulares directamente ellos o sus familiares consanguíneos en primer grado o su cónyuge, ya sea que aparezcan en forma única, solidaria o mancomunada, o estén facultados para transmitir órdenes de compra o venta de valores por cuenta de los titulares de las mismas.

La obligación anterior se establece a fin de prevenir el surgimiento de conflictos de interés, toda vez que los empleados de una casa de bolsa, pueden eventualmente, tener acceso a información privilegiada, es decir, aquella que procede del emisor y que el público en general desconoce, por lo que en consecuencia pudiera ser utilizada en provecho de intereses particulares.

El siguiente aspecto a revisar por parte del auditor legal, serán las escrituras públicas en las cuales consten los poderes otorgados por la casa de bolsa, de conformidad con lo dispuesto en la ya mencionada Circular 10 - 68.

La Circular en comento exige que todo poder que otorgue la casa de bolsa deberá constar en escritura pública; ahora bien, comentaremos en primer lugar los poderes que deban de otorgarse en favor de los apoderados para celebrar operaciones con el público, entendiéndose por éstos a aquellas personas que, por cuenta de las sociedades, intervienen en las operaciones de intermediación en el mercado de valores, en sus sectores accionario, de renta fija y de dinero, así como en las operaciones análogas o complementarias que se les autoricen de conformidad con el Artículo 23, fracción V de la Ley del Mercado de Valores.

En este orden de ideas, tales poderes son especiales, debiendo ser además amplio, cumplido y bastante para el propósito de celebrar operaciones con el público inversionista; en caso de estimarlo conveniente, la casa de bolsa podrá establecer límites en cuanto al monto respecto del que puedan operar los apoderados. En caso de tratarse de poderes limitados y, cuando en cierta operación concreta se excedan los límites establecidos para el promotor de que se trate, la operación deberá ser autorizada por un director que cuente con poder amplio, tal y como lo ordena la disposición cuarta de la Circular 10 - 68. Adicionalmente, en tratándose de poderes que carezcan de limitación alguna, la citada disposición exige que las operaciones celebradas al amparo del mismo deban autorizarse igualmente por un director con amplios poderes.

Igualmente, se prohíbe cubrir honorario o comisión alguna a las personas que celebren operaciones con el público sin contar con la correspondiente autorización por parte de la Comisión Nacional de Valores y su respectivo poder. Cabe mencionar en este punto, que los poderes otorgados a los operadores de piso, deberán de reunir igualmente los requisitos comentados con anterioridad.

Por otra parte, la Circular 10 - 68 en su disposición Octava obliga a las casas de bolsa a otorgar un poder notarial amplio a aquellas personas que deban desempeñarse como director general y responsables de las áreas de promoción, administración y operación de la casa de bolsa. En este caso, el auditor deberá verificar que tales poderes, cuenten con la respectiva inscripción ante el Registro Público de Comercio.

Ahora bien, complementario a lo expuesto en el apartado anterior, y por encontrarse vinculado estrechamente con esta área a objeto de revisión por parte del auditor legal, es de mencionarse que, de conformidad con la disposición novena de la multicitada Circular 10 - 68, las autorizaciones que se otorgan a los apoderados para celebrar operaciones con el público, operadores de piso, director general y responsables de las áreas de administración, promoción y operación, surtirán sus efectos hasta que haya sido proporcionada una copia certificada de los poderes que se les confieran a la Comisión Nacional de Valores.

Existe también otra obligación que debe ser verificada por el auditor legal y que anteriormente se encontraba en la propia Circular 10 - 68, hoy prevista en la Circular 10 - 130, que consiste en mantener en un lugar visible de sus oficinas (incluyendo las sucursales también) y a la vista del público, una lista en la que aparezca la denominación de la sociedad, los nombres de los miembros del consejo de administración y comisarios de la Sociedad; también, los nombres y cargos de sus directivos, o al menos del director general y responsables de las áreas de promoción, operación y administración y por último los nombres de los apoderados para celebrar operaciones con el público y de los operadores de piso.

Consideramos conveniente referirnos dentro de este punto, a la obligación que existe por parte de las casas de bolsa para presentar, de conformidad con lo dispuesto por la Circular 10-49 de la Comisión Nacional de Valores, durante el mes

de enero, información relacionada con sus directores, administradores y apoderados para celebrar operaciones con el público, a fin de comprobar el cumplimiento por parte de los mismos de los requisitos señalados por el Artículo 17 de la Ley del Mercado de Valores, incluyéndose en tal información, la actualización del curriculum vitae, balance personal al 31 de diciembre de cada año, copia de la última declaración de impuestos y documentación comprobatoria relativa al balance patrimonial personal. El auditor, solicitará la exhibición del escrito con sello de recepción por parte de la Comisión Nacional de Valores mediante el cual se haya presentado la citada información.

Antes de concluir éste apartado, debemos mencionar que lo anterior no implica de modo alguno, que la casa de bolsa no pueda otorgar, adicionalmente todos aquellos poderes especiales o generales, limitados o ilimitados que estime convenientes o necesarios para el adecuado cumplimiento de su objeto social, sin embargo la obligación de observar con la comentado únicamente es respecto de los funcionarios y apoderados a que alude la Circular 10 - 68 toda vez que, consideramos se trata de aquellos factores de la sociedad que mantienen un contacto más directo y estrecho con los inversionistas o por la función específica que tienen encomendada; de ahí la necesidad que la autoridad cuente con información suficiente y precisa, para preservar los intereses del público inversionista.

11.- Información sobre propiedad intelectual.

Desde nuestro particular punto de vista, consideramos que este aspecto a revisar por parte del auditor legal externo, tomando en consideración su importancia relativa comparada con otras áreas o aspectos a ser revisados, no es de trascendencia tal, que pudiese generar una contingencia significativa para la casa de bolsa, sobre todo si consideramos que existen algunos intermediarios bursátiles que a la fecha no han registrado marca, nombre comercial, avisos comerciales,

logotipos o cualquier otra clase de propiedad intelectual respecto de los que la casa de bolsa pudiese ser titular. En tal caso, el auditor se concretará a solicitar una confirmación mediante la cual se certifique dicha situación.

Sin embargo, y en caso que la casa de bolsa tenga registrada a su favor alguna clase de propiedad industrial, el auditor únicamente se encargará de revisar y relacionar en su dictamen las constancias y recibos de pago de los derechos correspondientes, considerando adicionalmente que, en caso de así estimarlo conveniente, podría solicitar el auxilio de abogados especialistas en materia de propiedad intelectual o industrial.

12.- Contratos con Instituciones de Crédito, Seguros y Fianzas, así como Organizaciones Auxiliares del Crédito.

En este apartado, el auditor solicitará la exhibición de todos aquellos contratos celebrados con otros intermediarios financieros, a fin de hacer mención sobre ellos en su dictamen, y en ciertos casos, verificar la existencia de las autorizaciones que se llegasen a requerir en tratándose de créditos que reciban las casas de bolsa para determinados fines. Cabe aclarar que, en ningún caso la revisión de éstos contratos, implicará la de aquellos que se celebren con esta clase de instituciones, cuando actúen como un cliente inversionista más.

Las relaciones de las casas de bolsa con las instituciones de crédito, se encuentran reguladas entre otras, por la Circular 10 - 35 expedida por la Comisión Nacional de Valores, misma que señala los casos y condiciones bajo las cuales los intermediarios bursátiles podrán recibir créditos por parte de instituciones bancarias.

Las casas de bolsa, requerirán de Banco de México, autorización previa y por escrito para recibir préstamos o créditos bancarios destinados a la adquisición de conjuntos importantes de títulos para su posterior colocación entre el público inversionista. Por otra parte, y previa autorización que por escrito conceda la Comisión Nacional de Valores, podrán también recibir créditos para la adquisición de inmuebles destinados al establecimiento de sus oficinas; compra de acciones de sociedades subsidiarias que le presten servicio de carácter inmobiliario y para adquisición de mobiliario y equipo. Todos los demás créditos distintos de los anteriores, precisarán autorización previa y por escrito de Banco de México.

De igual manera, en otras circulares se preve la posibilidad de que las casas de bolsa puedan recibir créditos para la adquisición por cuenta propia de diversas clases de valores para su toma en firme y posterior colocación entre el público inversionista. La Circular 10 - 84 de la Comisión Nacional de Valores, adjunta el modelo de contrato de apertura en cuenta corriente que deberá utilizarse para los casos en comento.

Para concluir las relaciones contractuales con las instituciones de crédito, hemos de mencionar dos aspectos más: el primero de ellos, ya visto con anterioridad, y que deriva de la autorización que otorga la Secretaría de Hacienda y Crédito Público a las casas de bolsa para actuar como comisionistas de las instituciones de crédito, en los términos del Artículo 92 de la Ley de Instituciones de Crédito.

El segundo punto, se refiere a la constitución del fideicomiso previsto por la fracción III del Artículo 16 Bis 7 de la Ley del Mercado de Valores, cuyo objeto exclusivo será exclusivamente la adquisición de acciones y certificados de aportación patrimonial inscritos en la Sección Valores del Registro Nacional de

Valores e Intermediarios, y en el cual únicamente podrán actuar como fideicomitentes-fideicomisarios los directivos, empleados o apoderados para celebrar operaciones con el público y apoderados operadores de las casas de bolsa, especialistas bursátiles y sociedades operadoras de sociedades de inversión, que no tengan el carácter de administradores de dichos intermediarios. Consideramos que ésta última parte del precepto legal citado, excluye a los miembros del consejo de administración de los intermediarios bursátiles de invertir en instrumentos de renta variable vía fideicomiso, quienes, en consecuencia podrán hacerlo libremente.

Por lo que se refiere a las relaciones con las instituciones de seguros y fianzas, el auditor verificará por lo que se refiere a las primeras, la existencia, en su caso, las pólizas de cobertura de diversos riesgos que puede contratar la casa de bolsa, mismas que no se encuentran reguladas, restringidas o limitadas por disposición alguna, ya sea en Ley o Circular.

Por lo que atañe a las segundas, deberá constatarse la existencia de las pólizas de fianza a que se refiere la Circular 10 - 50 de la Comisión Nacional de Valores. Dicha fianza obliga a los administradores, directores y apoderados para celebrar operaciones con el público, a contratar, previamente a la toma de posesión del cargo, una fianza en favor de la casa de bolsa, mediante la cual garantizarán su manejo, otorgando una fianza por un monto mínimo de un millón de pesos. En consecuencia, consideramos que la casa de bolsa, por políticas internas, establecer cualquier otro monto a la fianza que en su favor deba de otorgarse.

Para finalizar esta área, mencionaremos que las relaciones contractuales que pueden presentarse con las organizaciones auxiliares del crédito, no se encuentran expresamente reguladas en dispositivo legal alguno, excepción hecha de las relaciones de las casas de bolsa con sus casas de cambio subsidiarias.

13.- Sistemas establecidos para el cumplimiento de las obligaciones jurídicas de naturaleza fiscal, derivadas de la realización de las actividades que le son propias a la casa de bolsa.

El auditor legal, se cerciorará que dentro de la casa de bolsa exista una área específica que tenga a su cargo vigilar el cumplimiento de las obligaciones jurídicas de índole fiscal, tales como los correspondientes pagos de impuestos y cuotas del seguro social a que se encuentra obligada la institución. Ahora bien, cabe señalar que el auditor legal, no realizará una auditoría a fin de verificar la autenticidad de la confirmación que en tal sentido le sea proporcionada por el área encargada de la atención de las obligaciones fiscales, ya que, consideramos que su realización, implicaría la realización de otra auditoría dentro de la que ya se está practicando, así como también el tiempo y costo que ello implica.

Además, estimamos que la revisión de este apartado, no trae aparejado efecto fiscal alguno, y en su caso deberán ser las autoridades hacendarias quienes, en su momento, practiquen esa clase de auditorías, por lo que la revisión efectuada por el auditor legal, a nuestro parecer, exclusivamente deberá ceñirse a la verificación de la existencia de un área específica encargada de la atención de las obligaciones fiscales, o en caso de no existir ésta, la mención de los asesores externos a quienes se haya encomendado tal función; en segundo lugar, la confirmación que durante el ejercicio en revisión, la casa de bolsa cumplió con sus obligaciones fiscales derivadas, entre otras, de la Ley del Impuesto sobre la Renta, Ley del Impuesto al Valor Agregado, Ley de Hacienda del Departamento del Distrito Federal, Ley Federal de Derechos, etc...

14.- Información sobre activos importantes por su monto para la casa de bolsa.

En este último apartado de la revisión, el auditor hará mención sobre aquellos activos que por su monto e importancia la casa de bolsa considera los más relevantes dentro de su capital contable. En la práctica tales activos suelen ser referidos exclusivamente a los bienes inmuebles propiedad de la casa de bolsa, sin embargo, consideramos que debiera hacerse mención de los rubros más significativos por su cuantía y peso específico dentro de los que integran su capital contable, como pueden ser equipo de cómputo, equipo de transporte, etc...

Ahora bien, por lo que respecta a los bienes inmuebles, la Circular 10 -85 de la Comisión Nacional de Valores, marca un límite del 30% de su capital global que pueda estar invertido en esa clase de bienes; en el evento de que la casa de bolsa llegase a exceder dicho límite, deberá hacerlo del conocimiento de la Comisión Nacional de Valores, a fin de que ésta, tomando en consideración las características particulares de cada caso, pueda, si así lo considera conveniente, otorgar una autorización temporal para exceder dicho parámetro, y concediendo al efecto, un plazo determinado para ajustarse al mismo, y copia de la cual deberá ser proporcionada al auditor legal. El auditor, deberá cerciorarse que los títulos de propiedad de los bienes inmuebles propiedad de la casa de bolsa, se encuentren debidamente inscritos en el Registro Público de la Propiedad respectivo.

B.- PRUEBAS SELECTIVAS PARA LA VERIFICACION DE LAS OPERACIONES REALIZADAS POR LA CASA DE BOLSA.

En el apartado anterior del presente Capítulo, hicimos mención que, en tratándose de operaciones que por su número resulte imposible verificar en lo individual, el auditor lo hará mediante pruebas selectivas. Sobre este particular, la disposición Séptima de la Circular 10 - 138 expedida por la Comisión Nacional de Valores, preve que "la revisión de los actos, contratos y operaciones de las casas de bolsa podrá ser programada a través de pruebas selectivas, tomando en cuenta su importancia relativa."

Ahora, comentaremos brevemente los criterios bajo los cuales el auditor basará la confiabilidad de las pruebas selectivas que aplicará para la revisión de cierta clase de operaciones, así como aquellas respecto de las que ante la ausencia de documentación comprobatoria alguna, deberá solicitar confirmación por parte de la administración de la casa de bolsa.

Aspecto primero a definir, será lo que debemos entender por una prueba selectiva y en qué consiste el muestreo en la auditoría. Partiendo de lo analizado en el Capítulo I del presente trabajo acerca de la auditoría de estados financieros como fuente originaria de la auditoría legal, la forma en que consideramos el auditor legal deberá realizar el muestreo, se basará en el Boletín F-02 expedido por la Comisión de Normas y Procedimientos de Auditoría del Instituto Mexicano de Contadores Públicos, A.C.

Mencionamos anteriormente, que el auditor legal en la revisión de ciertos contratos y operaciones concretas realizadas por la casa de bolsa, encontrará que por su número, sería imposible la revisión de cada una de las transacciones en particular, por lo cual utilizará la técnica de muestreo, mediante la cual, el auditor seleccionará de manera aleatoria, el número de operaciones a revisar.

De conformidad con el Boletín mencionado, el auditor considerará los siguientes factores, a fin de estar en aptitud de poder determinar el tamaño de la muestra en la auditoría:

- a.- **Objetivos de la Auditoría:** al precisar de antemano los objetivos que se pretenden alcanzar a través de la práctica de la auditoría, el auditor podrá más fácilmente determinar el procedimiento o combinación de procedimientos más indicados para lograrlos, por ejemplo, la finalidad que persigue al revisar de manera aleatoria las operaciones de recepción de órdenes y asignación de operaciones en mercado de capitales.
- b.- **El universo:** El Boletín en comento, define al universo como "el cuerpo de datos de donde el auditor desea extraer muestras para llegar a una conclusión". En el caso concreto del auditor legal, el universo a considerar podría ser, por ejemplo, las operaciones de mercado de dinero, contratos de colocación de diversos instrumentos, contratos de reporto con instituciones de crédito u otras casas de bolsa, etc...
- c.- **El riesgo y la certidumbre.** los riesgos que se presentan pueden abarcar desde aquel de que ocurrirán errores importantes; el riesgo de que el sistema de control interno de la casa de bolsa no prevenga ni corrija tales errores; y el riesgo de que cualquier error no sea detectado por el auditor. Ahora bien, a fin de lograr una mayor certidumbre en cuanto a la revisión, el tamaño de la muestra deberá ser mayor.
- d.- **Error tolerable:** El error tolerable es el error máximo en el universo que el auditor estaría dispuesto a aceptar y a pesar de eso concluir que el resultado del muestreo ha alcanzado su objetivo de auditoría.

- e.- Error esperado en el universo: Si el auditor espera la presencia de error, normalmente tendrá que examinar una muestra mayor para concluir que el valor del universo está razonablemente presentado dentro del error tolerable estimado o que la confianza que se había planeado depositar en un control importante está justificado.

Ahora bien, la valoración de los elementos anteriores, permitirá al auditor, considerar el tamaño de la muestra a revisar, a fin de poder emitir con mayor certeza una opinión respecto del cumplimiento de los preceptos legales que son aplicables a cada operación o contrato en particular. Dentro de la auditoría legal que se practica en casas de bolsa, si bien es cierto, no son numerosas las pruebas selectivas que deban aplicarse, las que se aplican, son básicamente referidas a operaciones y contratos que se celebran con el público inversionista, y que por ese simple hecho, alcanzan una singular importancia dentro del procedimiento de revisión.

A continuación mencionaremos las operaciones o aspectos que el auditor legal revisará bajo el método de muestreo o pruebas selectivas, así como los elementos de cuya existencia se cerciorará.

- 1.- Revisión del sistema de archivo e integración de expedientes de la clientela inversionista de la casa de bolsa:

En este caso, el auditor deberá examinar de manera aleatoria una muestra representativa de los expedientes que se encuentran en el archivo destinado para tal fin; dicha muestra se determinará tomando en consideración el número de clientes con que cuente la casa de bolsa auditada, clasificando dicha cifra en dos grandes rubros: los contratos abiertos con personas físicas y con personas morales; a su vez, los resultados obtenidos pueden subclasificarse en rangos distintos, considerando el monto del valor de la cartera de inversión.

Una vez determinada la muestra, indicaremos enseguida los aspectos a revisar en cada expediente:

- I. La existencia del contrato de intermediación bursátil debidamente firmado por la partes, o el de comisión mercantil en tratándose de clientes que aún no han redocumentado su contrato.
- II. Los documentos que acrediten en el caso de personas físicas su identidad y nacionalidad, así como algún documento que sirva de base para cotejar la firma estampada en el contrato; tratándose de personas morales, deberá existir la escritura constitutiva, así como los poderes de las personas que representan a la sociedad.
- III. En su caso, los avisos de sustitución del apoderado para celebrar operaciones con el público designado para el manejo de la cuenta;
- IV. En todos los casos, deberá determinarse perfectamente bien el tipo de cuenta de que se trate, bien sea solidaria, mancomunada o individual, así como el manejo que a la cuenta ha de dársele, es decir, no discrecional, discrecional o discrecional limitada.

Otra prueba que el auditor deberá revisar de manera aleatoria, es el envío de los estados de cuenta a la clientela inversionista. Dicha prueba se realizará mediante la exhibición al auditor de la relación de los estados de cuenta enviados, debidamente sellada por la administración de correos, escogiendo el auditor de manera selectiva diversos números de contratos y comprobando que los mismos hayan sido remitidos dentro de los primeros cinco días hábiles de cada mes.

El auditor, al revisar la operación del sistema de recepción de órdenes y asignación de operaciones de compra y venta al contado de títulos de renta variable y de renta fija que se cotizan en la Bolsa de Valores, deberá aplicar las pruebas selectivas que estime necesarias a fin de comprobar que en la realización de dichas transacciones se cumplan con los requisitos que mencionamos en el apartado anterior. El tamaño de la muestra se calculará partiendo del número de días de operación durante el año; sobre el número total, el auditor seleccionará un porcentaje que estime conveniente y que sea representativo, pudiendo dividir su muestreo de manera mensual, escogiendo al azar determinados días de operación.

Una vez que el auditor ha seleccionado los días de operación, procederá a solicitar la documentación de respaldo del día de que se trate, esto es los diversos listados que arroja el sistema, así como la evidencia documental de las operaciones realizadas, pudiendo distinguir incluso, entre clientes persona física y moral. Cabe mencionar, que en virtud de contar hoy en día todas las casas de bolsa con un sistema de recepción de órdenes y asignación de operaciones de tipo automatizado, las boletas que todavía hasta hace un par de años se requisitaban manualmente por los apoderados para celebrar operaciones con el público, prácticamente han desaparecido y su empleo se realiza exclusivamente en el caso de una eventual falla en el sistema automatizado.

Por lo que se refiere a las operaciones de reporto que celebra la casa de bolsa con otros intermediarios financieros, es decir, con otras casas de bolsa y bancos, se verifican también mediante pruebas selectivas. Al efecto, se determinan igualmente los días de operación que serán objeto de la revisión y se solicitan los listados en los cuales se refleje la liquidación de las transacciones correspondientes. Cuando se ha determinado alguna operación de reporto en particular, ya sea con Certificados de la Tesorería de la Federación, Bonos de Desarrollo del Gobierno

Federal, Bonos Ajustables del Gobierno Federal, o con cualquier otro valor gubernamental, el auditor verificará que dicha operación se encuentre soportada correctamente mediante la celebración del contrato respectivo.

Ahora bien, existen también otra clase de transacciones particulares que pueden ser objeto de revisión mediante pruebas selectivas, y son las operaciones extraordinarias, operaciones en paquete y las que derivan de la ejecución de las denominadas órdenes globales.

Se conocen como operaciones extraordinarias aquellas de carácter individual que por su volumen representen el 2.5% del capital social de una emisora o que por su monto se realicen por un importe de más de \$750 millones de pesos, y respecto de las cuales la casa de bolsa podrá establecer determinadas políticas, las cuales deberá hacer del conocimiento del público inversionista. Las operaciones en paquete, son aquellas mediante las cuales la casa de bolsa adquiere un determinado número de valores, para su subsecuente asignación diversificada entre la clientela, realizándose únicamente con acciones de alta bursatilidad y debiendo quedar perfectamente identificadas en el sistema de recepción de órdenes y asignación de operaciones. Las denominadas órdenes de compra o venta globales, son aquellas que agrupan las órdenes de diversos clientes, con idénticas características en cuanto a precio, emisora, serie y cupón, en cuentas discrecionales.

El multicitado sistema de recepción de órdenes y asignación de operaciones deberá arrojar diariamente una serie de listados, que el auditor legal revisará también bajo el esquema de prueba selectiva basadas igualmente en días de operación. Los listados son los siguientes:

- a. Listado de órdenes de compra o de venta en los que se consigne el número de folio consecutivo, hora de recepción por parte del apoderado y de las mesa de control, y características de la operación.
- b. Listado de operaciones realizadas en bolsa con datos de identificación, clasificadas por emisora.
- c. Listado de asignación por emisora, identificando lo que corresponde a cada cliente con nombre y número de cuenta.
- d. Listado de asignación de sobrantes.
- e. Listado de las órdenes no realizadas por el cliente y motivo por el cuál no se efectuaron.
- f. Listado de modificaciones, señalando los datos de la orden original y los correspondientes a la instrucción de modificación.
- g. Listado de correcciones, en el cual se especifique cuál fue el error, sus datos y solución, así como los movimientos que hubo para resolver el error.
- h. Listado de operaciones extraordinarias.
- i. Listado de órdenes globales.

En los listados que se indican en los incisos a., b., c., e., f., y g., deberán identificarse las operaciones de ventas en corto, y respecto de éstas las que correspondan a operaciones de arbitraje internacional.

De igual manera, en los listados de los incisos a., c., e., f. y g., deberán identificarse las órdenes globales.

De lo anterior se desprende que, la revisión del sistema de recepción de órdenes y asignación de operaciones, se realiza en gran medida a través de la revisión aleatoria que determine el auditor legal, en base al universo y diversidad de operaciones existentes.

Otra verificación que se efectúa también a través del método de muestreo o selección al azar, es la referente a los expedientes integrados con motivo de las colocaciones de diversos instrumentos y valores realizadas durante el ejercicio en revisión por la casa de bolsa, a través de su área de financiamiento corporativo o ingeniería financiera. A continuación mencionaremos, la documentación básica de soporte, cuya existencia deberá verificar el auditor en los expedientes integrados por cada emisión:

1. Contrato de colocación, debidamente suscrito por las partes, y que se ajuste al clausulado básico del modelo que previamente le fue proporcionado al auditor para su revisión.
2. El oficio mediante el cual la Comisión Nacional de Valores, haya autorizado la oferta del instrumento de que se trate, y su correspondiente inscripción en la Sección Valores del Registro Nacional de Valores e Intermediarios.
3. Existencia de un dictamen por parte del Comité de Crédito de la Casa de Bolsa, relativo a la solvencia del emisor.
4. Existencia del dictamen rendido por la Institución Calificadora de Valores, ante la cual se haya solicitado la calificación respecto de la emisión que se pretenda realizar.

5. Comprobante de pago de los derechos correspondientes ante la Comisión Nacional de Valores, que se causan con motivo de la inscripción de los valores objeto de la oferta pública.
6. Que se encuentre previsto dentro del objeto social de la emisora la posibilidad de suscribir o emitir títulos de crédito en serie.
7. Existencia del aviso de oferta pública.
8. Deberán verificarse las facultades de la persona que suscriba el contrato de colocación por parte de la emisora, así como de quién o quiénes suscriban el título o títulos que representen la emisión.
9. En el caso de colocación de acciones, el acta de asamblea extraordinaria de accionistas, en la cual se haya tomado el acuerdo de realizar la oferta pública de acciones representativas del capital social de la empresa.
10. En el caso de emisiones de pagarés financieros suscritos por arrendadoras financieras y empresas de factoraje financiero, deberá existir la autorización relativa expedida por la Comisión Nacional Bancaria y ajustarse a las reglas que para tal efecto disponga Banco de México.
11. Tratándose de emisión de obligaciones, deberá existir el acta extraordinaria de accionistas que autorice la emisión de obligaciones. En caso de ser obligaciones con garantía hipotecaria, deberá constar en escritura pública debidamente inscrita en el Registro Público de la Propiedad.
12. En el caso de papel comercial, deberá tenerse una copia del pagaré mediante el cual se ampare el monto total de la emisión, mismo que estará

depositado en la S.D. Indeval, S.A. de C.V., Institución para el Depósito de Valores. Igualmente, deberá existir el poder otorgado en favor de ésta última Institución, para fraccionar el pagaré correspondiente.

Los aspectos citados con anterioridad no implican de manera alguna, que no pueda existir alguna otra documentación adicional de acuerdo a las características particulares de la emisión e instrumento de que se trate. Asimismo, también serán susceptibles de revisión por parte del auditor legal los expedientes integrados con motivo de la función de representante común que la casa de bolsa desempeñe respecto de emisiones de instrumentos tales como obligaciones, papel comercial, pagarés de mediano plazo o financieros, etc...

Por último, otra prueba que suele realizarse mediante el método de muestreo, se refiere a la existencia de la documentación siguiente con que debe contar cada uno de los apoderados para celebrar operaciones con el público inversionista que existan en la casa de bolsa auditada:

- a. Autorización otorgada por la Comisión Nacional de Valores.
- b. Poder especial otorgado de conformidad con lo dispuesto por la fracción III del Artículo 17 de la Ley del Mercado de Valores y Circular 10 - 68 de la Comisión Nacional de Valores.
- c. Escrito mediante el cual se acredite haber presentado ante la Comisión Nacional de Valores una copia del poder notarial conferido al apoderado en cuestión, y
- d. Existencia de la fianza otorgada en los términos previstos por la Circular 10 - 50 expedida por la Comisión Nacional de Valores.

Por otra parte, y a fin de concluir su revisión, el auditor legal deberá de allegarse de todas aquellas confirmaciones respecto de operaciones y aspectos diversos, que ante la dificultad de revisarlos de manera directa, ya sea por su complejidad intrínseca o por imposibilidad de contar con evidencia material alguna, o simplemente como un soporte adicional de alguna prueba selectiva practicada. A lo largo de este Capítulo hemos mencionado ya algunas de las confirmaciones que deberá solicitar el auditor la sean expedidas por parte de la administración de la casa de bolsa. A continuación, tan sólo complementaremos la gama que de tales confirmaciones consideramos el auditor legal deberá solicitar para respaldar su labor realizada a lo largo de la auditoría legal:

- A. En primer lugar, tratándose de actos negativos, el auditor deberá solicitar se le expida una constancia en tal sentido. Por ejemplo, en caso de no haberse realizado colocación de pagarés financieros durante el ejercicio en revisión.
- B. Confirmación, en el sentido de que aquellos contratos o documentos proporcionados al auditor, son los únicos existentes en relación a determinados actos u operaciones.
- C. Confirmación, respecto del apego por parte de la casa de bolsa a los usos y sanas prácticas del mercado.
- D. Confirmación respecto a la realización durante el ejercicio en revisión de operaciones equivalentes a dos veces el capital global de la casa de bolsa, a fin de que, en caso de existir éstas, el auditor pueda proceder a su íntegra revisión.
- E. Confirmación respecto al cumplimiento de los parámetros de inversión y operación, tanto de la propia casa de bolsa, como de las sociedades de

inversión operadas por la misma. En caso de exceso o deficiencia en dichos parámetros, deberá exhibirse la autorización por parte de la Comisión Nacional de Valores en tal sentido.

Además, consideramos que el auditor legal, se encuentra plenamente legitimado para adicionalmente solicitar todas aquellas confirmaciones que requiera, considerando las características particulares de la auditoría practicada.

C.- REQUISITOS DEL DICTAMEN EMITIDO POR EL AUDITOR LEGAL EXTERNO Y SU RESPONSABILIDAD SOBRE EL MISMO.

Finalmente, para concluir este Capítulo relativo a la Metodología de la Auditoría Legal en casas de bolsa, que a nuestro juicio consideramos la más adecuada, hemos de comentar lo referente a los requisitos que conforme a la Circular 10 - 138 expedida por la Comisión Nacional de Valores deberá reunir el dictamen emitido por el auditor legal. Asimismo, mencionaremos la utilidad y naturaleza de los papeles de trabajo empleados por el auditor legal externo, y finalmente nos referiremos a la responsabilidad del auditor respecto a su dictamen.

Iniciaremos nuestro análisis comentando en primer lugar la Disposición Octava de la Circular 10 - 138, que menciona de manera muy general los elementos que deberá contener el dictamen emitido por el auditor legal. La disposición en comento señala:

* Las casas de bolsa se cerciorarán que en su dictamen el auditor legal externo haga constar, bajo protesta de decir verdad:

- I. En qué consistió la revisión efectuada de los actos, contratos y operaciones de las casas de bolsa, indicando su extensión y duración, así como las características de las verificaciones y pruebas realizadas;
- II. Su opinión razonada sobre la manera en que la casa de bolsa cumple en sus actos, contratos y operaciones con la Ley del Mercado de Valores y los demás ordenamientos jurídicos a los que se halla sujeta; con las disposiciones generales que de ellas emanan, así como con los usos y sanas prácticas del mercado de valores;

- III. Sus recomendaciones sobre las medidas que deba adoptar la casa de bolsa para facilitar posteriores revisiones de auditoría legal; la inclusión de medidas preventivas y la utilización de modelos o formatos para ciertos actos, contratos y operaciones; asimismo, sobre las medidas que deban adoptarse para que observen las normas jurídicas, usos y sanas prácticas del mercado en su actos, contratos y operaciones;
- IV. Sus conclusiones y calificaciones del quehacer jurídico de la casa de bolsa de que se trate, así como las salvedades o excepciones que deriven de su revisión, y
- V. En su caso, la abstención razonada para no formular el dictamen atendiendo a la situación jurídica de la casa de bolsa."

Lo transcrito anteriormente, obliga a la casa de bolsa a cerciorarse que el auditor incluya en su dictamen todos y cada uno de los elementos que esta Disposición establece: primeramente, deberá describir en su dictamen en qué consistieron las revisiones efectuadas de los contratos, operaciones y actos celebrados por la casa de bolsa. Es decir, deberá mencionar el qué y el cómo de su revisión. Asimismo, en tratándose de pruebas selectivas deberá explicar cuál fue su alcance, y respecto de qué clase de contratos, actos u operaciones se aplicaron; indicar los porcentajes bajo los cuales efectuó la revisión y la extensión de las pruebas realizadas.

Igualmente, deberá indicar el tiempo total que en días de trabajo implicó la revisión efectuada, mencionando en caso de haber existido éstas, las omisiones respecto de la información o documentación solicitada y no entregada al auditor, así como los obstáculos encontrados por el auditor en el cumplimiento de su labor.

En general, estimamos que el auditor legal deberá hacer una relación genérica sobre todo aquello que fue revisado con motivo de la práctica de la auditoría, e incluso, en la medida de lo posible, evitar caer en explicaciones excesivamente minuciosas respecto de actos, contratos u operaciones analizados desde el punto de vista jurídico, ya que de hacerlo el dictamen podría convertirse en un documento de una extensión y complejidad considerables, sobre todo partiendo de la base que el citado dictamen será presentado ante la asamblea de accionistas, y en general ante toda persona interesada en el tema, quienes en su mayoría desconocen a profundidad la normatividad legal aplicable a una casa de bolsa.

A mayor abundamiento, consideramos que el auditor, deberá emplear en su dictamen, frases tales como " ... se revisaron los modelos de contratos que la casa de bolsa emplea en la formalización de la relación jurídica formal con sus empleados, el cual cumple satisfactoriamente con los requisitos legalmente exigibles..."; no obstante lo anterior, la fracción II de la Disposición transcrita líneas arriba obliga al auditor a emitir una opinión razonada sobre la manera en que la casa de bolsa cumple con sus obligaciones jurídicas, y consideramos que dicho razonamiento deba sustentarse en una estricta fundamentación y motivación de donde válidamente se pueda desprender el ajuste a las normas jurídicas aplicables de la casa de bolsa.

Por otra parte, el auditor también deberá incluir en el dictamen sus comentarios y apreciaciones respecto de las medidas que a su juicio estime más convenientes a instrumentar para que la casa de bolsa auditada, pueda cumplir de manera más eficiente las obligaciones jurídicas a que se encuentra sujeta. Es decir, recomendará la adopción de ciertos esquemas de control que permitan para ejercicios posteriores evitar errores u omisiones y coadyuvar así a lograr una revisión más completa y expedita en las sucesivas auditorías legales.

Respecto de los modelos de contratos revisados por el auditor, consideramos que no únicamente deberá limitarse a pronunciarse respecto de los mismos en cuanto a su ajuste a las normas que les resultan aplicables, sino inclusive, sugerir o recomendar la inclusión de cláusulas que en un momento determinado permitan otorgar una mayor seguridad jurídica no sólo para la casa de bolsa, sino también, en su caso, a la clientela inversionista.

Ahora bien, resulta oportuno señalar, que la Disposición Octava en comento, menciona que el auditor legal deberá opinar sobre el cumplimiento, y en su caso, sugerir medidas tendientes al cumplimiento de "los usos y las sanas prácticas del mercado". Debe mencionarse, que tales usos y prácticas no se hallan definidas en ordenamiento o disposición legal alguna.

Sin embargo, el Código de Ética Profesional de la Comunidad Bursátil Mexicana, en su artículo 7° nos enumera cuáles son los actos contrarios a los usos y sanas prácticas del mercado:

- I. Provocar movimientos desordenados en los precios de cotización o en las tasas de rendimiento del mercado.
- II. Realizar cualquier acto que tienda a crear condiciones falsas de demanda o de oferta que influyan en los precios de los valores.
- III. Difundir rumores alarmistas o tendenciosos basados en información sobre la que no se tengan suficientes datos.
- IV. Divulgar informaciones falsas, a fin de influir en las cotizaciones de los valores.

Como podemos ver a contrario sensu, los usos y sanas prácticas del mercado respecto de los cuales el auditor legal deberá externar su opinión sobre el cumplimiento de las mismas por parte de la casa de bolsa, es realmente difícil, toda vez que el auditor no cuenta con documentación o evidencia alguna para acreditar el ajuste de la intermediaria bursátil a las mismas, razón por la cual estimamos, deberá solicitar a tal respecto una confirmación por parte de la administración de la casa de bolsa.

Por último, la Circular 10 - 138 obliga al auditor a formular una conclusión y calificar el cumplimiento de las disposiciones legales a las que se halla sujeta la casa de bolsa. Debe el auditor hacer mención, sobre todas aquellas excepciones o salvedades encontradas, y de las cuales válidamente se pueda colegir el incumplimiento de algún precepto legal aplicable, así como aquellas observaciones derivadas de la auditoría practicada. En su caso, el auditor si así lo considera conveniente, podrá emitir una abstención razonada que le impida formular el dictamen correspondiente atendiendo a la situación legal de la institución. En la práctica, consideramos que éste último supuesto, es difícil que pueda presentarse, sin embargo, de ser así, el auditor deberá hacer del conocimiento de la Asamblea de Accionistas de la casa de bolsa, así como de la Comisión Nacional de Valores los motivos y razones por las cuales se vió imposibilitado para formular el dictamen.

A fin de concluir este aspecto, hemos de mencionar algunos requisitos, que sin ser exigibles conforme a la Disposición Octava de la Circular anteriormente analizada consideramos deberán incluirse en el dictamen, tal como lo es la fecha del mismo, que deberá ser aquella, en la cual el auditor haya concluido el trabajo de auditoría y se retire de las oficinas de la casa de bolsa, a menos que durante el plazo que transcurra a partir del momento en que se retiró y el de entrega del dictamen, surja alguna circunstancia extraordinaria, que modifique de manera sustancial algún aspecto contemplado en la auditoría y que se considere, por su trascendencia, deba reflejarse en el dictamen.

Por otra parte, tratándose de subsecuentes dictámenes emitidos respecto de una misma casa de bolsa, el auditor legal deberá hacer mención en el mismo respecto de las excepciones, salvedades u observaciones formuladas en el dictamen del ejercicio anterior, indicando si a juicio del auditor, la casa de bolsa adoptó las medidas tendientes a solucionar el problema legal existente, o en su caso, si la casa de bolsa incorporó las sugerencias o recomendaciones propuestas en el citado dictamen.

Ahora bien, hemos de mencionar brevemente el uso y naturaleza de los papeles de trabajo que el auditor legal emplea en la realización de su trabajo como tal, ya que los mismos, constituirán una importante herramienta y antecedente que permita establecer la confiabilidad y bases razonables sobre las cuales el auditor fundamentó la opinión emitida en su dictamen.

Comentamos líneas arriba, que a nuestro parecer, el auditor legal debe en la medida de lo posible, evitar caer en explicaciones tales que pudiesen complicar en demasía la elaboración del dictamen. Sin embargo, todos y cada uno de los múltiples aspectos legales que abarca la revisión de las áreas establecidas por la Circular 10 - 138, deberán encontrarse perfectamente definidos en los papeles de trabajo. Como lo hemos hecho anteriormente, a fin de explicar con mayor precisión cuál es el uso y función de los papeles de trabajo en auditoría legal, nos de remitiremos a su fuente originaria que es la auditoría de estados financieros.

Es el Boletín B - 01 expedido por el Instituto Mexicano de Contadores Públicos, A.C., en el que se busca ampliar " el concepto básico de papeles de trabajo en cuanto a su forma, contenido, propiedad, custodia y confidencialidad". Estos aspectos son plenamente aplicables a los papeles de trabajo que el auditor legal precisará a lo largo de su proceso de revisión.

Como generalidades respecto de los papeles de trabajo, el Boletín citado nos dice que "el auditor debe documentar todos aquellos aspectos importantes de la auditoría que proporcionan evidencia de que su trabajo se llevó a cabo de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas". Sobre el particular, mencionaremos que el auditor legal deberá, en su opinión documentar todas las observaciones, consideraciones, recomendaciones y en general todo aquello que derivado de la práctica de la auditoría, estime será el sustento básico del contenido del dictamen, a fin de lograr un entendimiento por demás completo y profundo respecto de los puntos revisados por el auditor legal; por otra parte lo transcrito hace mención de las normas de auditoría generalmente aceptadas; estimamos que no obstante la inexistencia de tales normas en auditoría legal, puedan aplicarse válidamente los principios que rigen la auditoría de estados financieros.

El auditor conservará toda aquella documentación de la cual pueda válidamente desprenderse alguna observación o conclusión. Por documentación, el Boletín citado la conceptúa como "los papeles de trabajo preparados por el auditor, y aquellos que le fueron suministrados por su cliente o por terceras personas, y que conservó como parte del trabajo practicado." En este caso, se incluyen toda clase de confirmaciones obtenidas por el auditor, ya sea por parte de la administración de la casa de bolsa auditada, así como los contratos, escrituras públicas, y de una manera general todos los documentos puestos al alcance del auditor para su revisión o bien por parte de terceros, tales como abogados externos, Bolsa Mexicana de Valores, S.D. Indoval, etc...

Los papeles de trabajo, representan una ayuda en la planeación, ejecución, supervisión y revisión del trabajo, y proporcionan la evidencia necesaria que respalda la opinión del auditor. Hemos de citar a continuación, los lineamientos bajo los cuales deberán elaborarse los papeles de trabajo, así como diversas características que enumera el citado Boletín B-01:

1. Los papeles de trabajo deben contener la evidencia de la planeación llevada a cabo por el auditor, la naturaleza, oportunidad y alcance de los procedimientos de auditoría aplicados y de las conclusiones alcanzadas.
2. Los papeles de trabajo deben ser completos y lo suficientemente detallados de manera que un auditor experimentado pueda lograr un entendimiento global de la auditoría.
3. Los papeles de trabajo deberán estar diseñados y organizados en forma tal, que permitan satisfacer las necesidades y objetivos particulares de cada auditoría.
4. Normalmente el auditor acuerda con su cliente que éste se encargue de preparar cédulas, análisis y otros papeles con objeto de hacer su trabajo con mayor eficiencia.
5. Los papeles de trabajo deberán contener todos los asuntos significativos que requieren del juicio profesional de auditor, así como su conclusión sobre los mismos.
6. Los papeles de trabajo son propiedad del auditor y a petición expresa podrá poner a disposición de su cliente partes o extractos de los mismos.
7. El auditor deberá adoptar los procedimientos necesarios para asegurar la custodia y confidencialidad de sus papeles de trabajo, y deberá conservarlos el tiempo que sea necesario con objeto de satisfacer las necesidades de su práctica y cualquier requerimiento legal o profesional.

No obstante lo que se menciona en el punto siete anterior, cabe hacer notar que la Comisión Nacional de Valores, en cualquier momento podrá solicitar al auditor legal la exhibición de los papeles de trabajo que sirvan de soporte en determinadas observaciones o conclusiones formuladas por el auditor, tal y como lo veremos más adelante al concluir el presente apartado.

Adicionalmente, el fragmento del Boletín transcrito nos indica qué clase de información de la cual se allega el auditor, podría considerarse como parte de los papeles de trabajo. En el caso concreto, únicamente hemos de mencionar aquellos que por su naturaleza sean compatibles con la práctica de una auditoría legal:

- a) Extractos o copias de asambleas de accionistas, sesiones del consejo de administración, contratos y otros documentos legales importantes.
- b) Información respecto a la estructura organizacional y legal de la entidad.
- c) Evidencia de que el trabajo fue supervisado y revisado.

En este caso, es común que sea una persona quien elabore y otra más la que tenga a su cargo la revisión y supervisión del mismo.

- d) Comunicaciones con otros auditores, expertos y otros terceros involucrados.

Aquí podríamos clasificar las confirmaciones que se reciban por parte de los abogados externos o internos, según sea el caso, que informen respecto de los procedimientos contenciosos en los que casa de bolsa se encuentre involucrada.

- e) Confirmaciones recibidas por parte de la administración y funcionarios de la casa de bolsa.

Por último, resulta conveniente referirnos a la conveniencia que establece el multicitado Boletín para el caso de auditorías recurrentes, en las cuales "algunos de los papeles de trabajo pueden clasificarse como archivos de carácter permanente, por contener información importante para el desarrollo de futuras revisiones, a diferencia de los archivos ordinarios que contienen datos que se relacionan básicamente con la auditoría de un sólo período."

Para finalizar el presente trabajo, nos restaría por último, hablar de la responsabilidad del auditor legal por lo que se refiere al trabajo de auditoría realizado. Tomaremos como punto de inicio de las consideraciones siguientes, la Disposición Décima de la Circular 10 - 138 expedida por la Comisión Nacional de Valores:

"La Comisión Nacional de Valores podrá verificar en todo tiempo la veracidad de los dictámenes que rindan los auditores legales externos, así como los datos que les sirvan de base.

En los casos en que la Comisión Nacional de Valores encuentre que el auditor legal externo no cumple con los requisitos de las presentes disposiciones; que su dictamen se aparta de las mismas, que existen deficiencias o irregularidades en el proceso de revisión o que el dictamen contenga datos inexactos o falsedades, previa audiencia de los afectados, podrá oponerse a que el auditor siga prestando dicho servicio a las casas de bolsa, sin perjuicio de las sanciones que les sean aplicables conforme a las leyes."

Tal y como ya lo hemos explicado, el dictamen resultado de la auditoría legal externa una vez que ha sido presentado ante la Asamblea de Accionistas, deberá remitirse una copia del mismo con firma autógrafa del auditor a la Comisión Nacional de Valores; ésta podrá, de conformidad con lo transcrito, verificar la

veracidad de lo expresado en el dictamen. De aquí, nuestro comentario anterior, en el sentido de que, no obstante que el auditor legal deberá guardar confidencialidad frente a terceros respecto del contenido de los papeles de trabajo, la Comisión Nacional de Valores se encontrará facultada para solicitar los mismos al auditor, con el objeto de cerciorarse de que las observaciones, consideraciones, recomendaciones, sugerencias y conclusiones se encuentren debidamente soportadas con los papeles de trabajo respectivos, y que sirvan como una evidencia del proceso de revisión efectuado por el auditor legal.

El análisis de los papeles de trabajo, será el camino mediante el cual la Comisión Nacional de Valores podrá válidamente determinar si el dictamen contiene alguna imprecisión, inexactitud o falsedad por parte del auditor; igualmente constituirá el elemento que permitirá a la casa de bolsa evaluar si el auditor legal y su dictamen se ajustaron a las normas que establece la Circular 10-138.

En caso que del análisis realizado se desprenda alguna irregularidad, la citada Comisión, previa audiencia por parte de los afectados, podrá oponerse a que el auditor siga prestando servicio a las casas de bolsa, sin perjuicio de otras sanciones que le pudiesen corresponder. La responsabilidad del auditor consideramos que podemos situarla en dos vertientes distintas: la primera, en la cual omite hacer mención en su dictamen de errores u omisiones por parte de la casa de bolsa en el cumplimiento de sus obligaciones jurídicas, que podría derivar, previo el procedimiento de audiencia que les otorgará la Comisión Nacional de Valores a los afectados; en este caso, será tanto la casa de bolsa en cuyo dictamen resultaron falsedades o imprecisiones, así como al propio auditor legal. Agotado el derecho de audiencia de los afectados, y no habiéndose presentado pruebas o elementos que desvirtúen las imputaciones de la Comisión Nacional de Valores, ésta podrá oponerse a que el auditor legal externo siga desempeñándose como tal, revocando en consecuencia, la autorización por ella otorgada para actuar como tal.

Por otra parte, consideramos que la propia Comisión podrá con fundamento en lo dispuesto por el último párrafo de la fracción III del Artículo 17 de la Ley del Mercado de Valores, imponer la sanción de veto al auditor, no obstante no encuadrarse perfectamente en el supuesto ahí previsto, el cual podría ser de tres meses a cinco años.

La segunda vertiente en la cual podríamos situar la responsabilidad del auditor legal, se da en el caso de que éste durante la práctica de su revisión, encontrara alguna irregularidad, de la cual pudiese eventualmente derivar un perjuicio mayor en contra de terceras personas e incluso generarse una responsabilidad penal para él mismo ó los funcionarios implicados, al omitir el auditor toda referencia acerca de la misma. En este caso, independientemente de las sanciones que en su oportunidad pudiese imponer la propia Comisión Nacional de Valores, el auditor, en caso de resultar algún delito, pudiese convertirse respecto del mismo, no sólo en encubridor, sino, tomando en consideración las circunstancias particulares del caso, en cómplice mismo.

De lo anterior, podemos finalizar el presente capítulo, haciendo hincapié en la gran responsabilidad que significa para un licenciado en derecho su actuación como auditor legal externo, tanto desde el punto de vista profesional como moral, ya que, el auditor legal externo, deberá desempeñarse siempre con firmeza, pero con fundamento en el desarrollo de su actividad como calificador del quehacer jurídico de una casa de bolsa, y sobre todo, la profunda necesidad de estudio y actualización constantes para hacer de su labor un instrumento que permita siempre salvaguardar antes que nada, los intereses del público inversionista, fomentando la confianza en la actuación transparente de las casas de bolsa dentro del sistema financiero mexicano y, creando en consecuencia condiciones que propicien en el largo plazo un sano desarrollo del mercado de valores.

CONCLUSIONES.

Lo expuesto en los capítulos precedentes, constituirá la base que nos permita reflexionar sobre diversos aspectos que consideramos, lograrán auxiliar al auditor legal de casas de bolsa a realizar su función con mayor eficiencia, así como procurar que la auditoría legal sea una institución cada vez más fortalecida que coadyuve gradualmente al desarrollo del mercado de valores mexicano. Pasemos pues, a exponer nuestros puntos de vista referentes a la Auditoría Legal Externa en Casas de Bolsa.

PRIMERA.- Con motivo de las reformas a la Ley del Mercado de Valores en 1985, y con la cancelación del registro en la Sección de Intermediarios del Registro Nacional de Valores e Intermediarios del último agente de valores persona física que existía, se logra que la actividad de intermediación en el mercado de valores se institucionalice de manera definitiva, ya que únicamente las sociedades constituidas conforme a la Ley del Mercado de Valores podrán realizar habitualmente tales actividades de intermediación, excluyendo así toda posibilidad de que una persona física pueda realizarlas.

SEGUNDA.- La incorporación en nuestra legislación de la Institución de la Auditoría Legal Externa en las intermediarias bursátiles, constituye un instrumento invaluable que permite fomentar la confianza en su actuar conforme al marco legal establecido, por parte de todas aquellas personas e instituciones que de un modo directo indirecto, realizan su diaria actividad en continuo contacto con el mercado de valores.

TERCERA.- Merece especial atención, reflexionar sobre la trascendencia que la práctica de auditorías legales externas significará en el ánimo del público inversionista al hacer de su conocimiento la realización periódica de las mismas con el objeto de que la clientela pueda tener la plena certeza de que al confiar su patrimonio a un intermediario bursátil, éste ejecutará todas los actos relativos a su objeto social, con estricto apego al marco jurídico establecido por las autoridades encargadas de su inspección y vigilancia, las cuales, a través de la creación de mecanismos e instituciones diversas, como la propia Auditoría Legal Externa, han procurado siempre salvaguardar ante todo; los intereses de los inversionistas y la estabilidad del mercado de valores.

CUARTA.- Proponemos, que la autoridad en su momento, considerara la posibilidad de regular en la Ley del Mercado de Valores, la institucionalización de una auditoría legal interna tanto en las casas de bolsa y especialistas bursátiles, ya que a nuestro parecer, consideraríamos sano la instrumentación de carácter permanente de una revisión más profunda y constante de la diaria operación de los intermediarios bursátiles.

QUINTA.- Ante el actual contexto económico y financiero, y frente a la integración de las agrupaciones financieras, resultaría oportuno, que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, considerara la posibilidad de establecer en las leyes correspondientes, la obligación por parte de todas las entidades financieras, integrantes o no de un grupo financiero, y en éste último caso incluida la propia controladora, de implementar la práctica periódica de auditorías legales externas, a semejanza de la ya existente para las casas de bolsa.

- SEXTA.-** El dictamen que se elabore como consecuencia de la práctica de la auditoría legal externa, constituye un importante canal de comunicación entre los accionistas y administradores de las casas de bolsa, a fin de que los primeros, puedan conocer a mayor detalle y precisión respecto a la eficiencia con la cual la institución es manejada en la realización de sus funciones cotidianas.
- SEPTIMA.-** Estimamos que deberá promoverse en el futuro cercano, el surgimiento de los especialistas bursátiles, a fin de que los mismos puedan realizar cabalmente la función que les corresponde y que en la actualidad, no obstante estar previstos en la Ley, es prácticamente letra muerta. Asimismo, y en razón de que los especialistas bursátiles podrán ser no únicamente las casas de bolsa, consideramos que deberá regularse, en su oportunidad, un programa de auditoría legal externa ad-hoc para estos participantes del mercado de valores.
- OCTAVA.-** Se propone la modificación del sistema mediante el cual se seleccione y contrate al auditor legal externo, a fin de que en el futuro, en caso presentarse la necesidad por parte de una casa de bolsa en contratar un nuevo auditor legal, pueda realizarse de tal manera que, la Asamblea de Accionistas no se vea obligada a ratificar una decisión adoptada por parte de los administradores de la sociedad, toda vez que estimamos que en las actuales circunstancias, se somete la voluntad del órgano supremo de la sociedad a una decisión adoptada por la administración de la misma.

NOVENA.- Resultaría conveniente la previsión de supuestos tales, como la posibilidad de que la asamblea de accionistas no ratifique la decisión adoptada por parte del Consejo de Administración, respecto a la selección y contratación del auditor legal externo, así como cuál sería el procedimiento a seguir, en el caso de existir un auditor legal provisional sea ratificado por la asamblea de accionistas, en virtud de que el originalmente nombrado se vea imposibilitado para desempeñar su cargo por caso fortuito o fuerza mayor.

DECIMA.- En su oportunidad, consideramos deberán emitirse criterios por parte de la autoridad a ser adoptados por el auditor legal externo relativos a los porcentajes mínimos adecuados que puedan fijarse en el caso de pruebas selectivas que hayan de aplicarse a lo largo de la revisión. Asimismo, pronunciarse respecto a la naturaleza jurídica, características y particularidades que habrán de reunir los papeles de trabajo que el auditor legal utiliza para la realización de su labor, a fin de uniformar su diseño en cuanto a sus aspectos más generales.

BIBLIOGRAFIA.

ACADEMIA MEXICANA DE DERECHO BURSATIL. "ACTUALIZACION SOBRE LAS ADICIONES Y REFORMAS A LA LEY DEL MERCADO DE VALORES Y SOCIEDADES DE INVERSION", MEMORIA, MEXICO, D.F. 1990.

ACADEMIA MEXICANA DE DERECHO BURSATIL. "IMPORTANCIA DE LA RELACION JURIDICA FORMAL DE LAS CASAS DE BOLSA CON SU CLIENTELA". MEXICO, D.F. 1982.

ACADEMIA MEXICANA DE DERECHO BURSATIL. "INSTRUMENTOS FINANCIEROS DEL MERCADO DE DINERO", MEXICO, D. F. 1992.

ACADEMIA MEXICANA DE DERECHO BURSATIL. "SEGUNDO ENCUENTRO INTERNACIONAL DE DERECHO BURSATIL", MEMORIA, MEXICO, D. F. 1982.

ACADEMIA MEXICANA DE DERECHO BURSATIL. "TERCER ENCUENTRO INTERNACIONAL DE DERECHO BURSATIL", MEMORIA, MEXICO, D. F. 1984.

BARNER ELMER HARRY. "LA VIDA ECONOMICA EN EL ANTIGUO EGIPTO". ED. TRILLAS, MEXICO, D.F. 1979.

BARRERA GRAF JORGE, "INSTITUCIONES DE DERECHO MERCANTIL". ED. PORRUA, MEXICO, D.F. 1989.

BARRERA GRAF JORGE, "LAS SOCIEDADES EN DERECHO MEXICANO" UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO, MEXICO, D.F. 1983

CODIGO DE ETICA PROFESIONAL DE LA COMUNIDAD BURSATIL MEXICANA.
BOLSA MEXICANA DE VALORES,
MEXICO 1983.

COMISION NACIONAL DE VALORES. INFORME ANUAL 1990.
SECRETARIA DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO, MEXICO D. F. 1991.

CORTINA ORTEGA GONZALO, "PRONTUARIO BURSATIL Y FINANCIERO".
ED. TRILLAS, MEXICO, D. F. 1986.

DEFLIESE PHILLIP, JOHNSON P. KENNETH Y MACLEOD K. RODERICK,
"AUDITORIA MONGOMERY".
ED. LIMUSA, MEXICO, D. F. 1983.

IGARTUA A. OCTAVIO, "INTRODUCCION AL ESTUDIO DEL DERECHO BURSATIL",
ED. PORRUA, MEXICO, D. F. 1988.

JENCKS WILLIAM BALDWIN, "AUDITING PRINCIPLES".
ED. Mc GRAW HILL COMPANY INC., NEW YORK, U.S.A. 1960.

MARMOLEJO GONZALEZ MARTIN, "INVERSIONES", PRACTICA, METODOLOGIA,
ESTRATEGIA Y FILOSOFIA,
INSTITUTO MEXICANO DE EJECUTIVOS DE FINANZAS, A.C.,
MEXICO, D. F. 1985.

MESSINEO FRANCESCO, "OPERACIONES DE BOLSA Y DE BANCA",
BOSCH, CASA EDITORIAL, BARCELONA, ESPAÑA 1957.

"NORMAS Y PROCEDIMIENTOS DE AUDITORIA".
INSTITUTO MEXICANO DE CONTADORES PUBLICOS.
MEXICO, D. F. 1990.

LEON LEON RODOLFO, "NATURALEZA JURIDICA DE LOS ACTOS DE LOS AGENTES DE VALORES",
ACADEMIA MEXICANA DE DERECHO BURSATIL,
MEXICO, D. F. 1978.

LEON LEON RODOLFO, "NECESIDAD DE UN MODERNO DERECHO DE LA SOCIEDAD PUBLICA",
ACADEMIA MEXICANA DE DERECHO BURSATIL,
MEXICO, D. F. 1979.

LEON LEON RODOLFO, "REGULACION DEL USO DE INFORMACION PRIVILEGIADA EN EL MERCADO DE VALORES".
ACADEMIA MEXICANA DE DERECHO BURSATIL,
MEXICO, D. F. 1991.

OSORIO SANCHEZ ISRAEL, "AUDITORIA I".
ED. CONTABLES Y ADMINISTRATIVAS, MEXICO, D. F. 1990.

PRIETO LLORENTE ALEJANDRO, "TEORIA DE LA CONTABILIDAD" ENSAYO SOBRE EL ORIGEN, EVOLUCION Y PROYECCION DE LA CONTABILIDAD.
ED. BANCA Y COMERCIO, MEXICO, D. F. 1973.

SAENZ VIESCA JOSE, "LA INTERMEDIACION Y LA BANCA NACIONALIZADA",
MEMORIA DEL SEMINARIO "ASPECTOS JURIDICOS DEL MERCADO DE
VALORES EN 1983".

ACADEMIA MEXICANA DE DERECHO BURSATIL,
MEXICO, D. F. 1983.

RODRIGUEZ RODRIGUEZ JOAQUIN, "DERECHO MERCANTIL".
ED. PORRUA, TOMO II, MEXICO, D. F., 1985.

RODRIGUEZ Y RODRIGUEZ JESUS Y SAENZ ARROYO JOSE, "BASES JURIDICAS
PARA LA SEGURIDAD DE LAS TRANSACCIONES EN BOLSA".
ACADEMIA MEXICANA DE DERECHO BURSATIL.
MEXICO, D. F. 1990.

VASQUEZ DEL MERCADO OSCAR, "CONTRATOS MERCANTILES".
ED. PORRUA, MEXICO, D. F. 1985

WILLINGHAM J. JOHN Y CARMICHAEL D. R., "AUDITORIA, CONCEPTOS Y
METODOS".
ED. Mc GRAW HILL, BOGOTA, COLOMBIA, 1982.

LEGISLACION CONSULTADA.

CIRCULARES DE BANCO DE MEXICO.

CODIGO CIVIL VIGENTE PARA EL DISTRITO FEDERAL.

CODIGO DE COMERCIO.

COLECCION DE CIRCULARES DE LA COMISION NACIONAL DE VALORES.
ED. FISCAL Y LABORAL, MEXICO, D.F.

LEY DE INSTITUCIONES DE CREDITO.

LEY DE SOCIEDADES DE INVERSION.

LEY DEL MERCADO DE VALORES.

LEY GENERAL DE ORGANIZACIONES Y ACTIVIDADES AUXILIARES DEL
CREDITO.

LEY GENERAL DE SOCIEDADES MERCANTILES.

LEY GENERAL DE TITULOS Y OPERACIONES DE CREDITO.

LEY PARA REGULAR LAS AGRUPACIONES FINANCIERAS.

REGLAMENTO GENERAL INTERIOR DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.
DE C.V.