



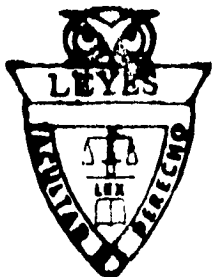
UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA  
DE MEXICO

FACULTAD DE DERECHO

LA DESMATERIALIZACION DE LOS TITULOS DE  
CREDITO EN EL CONTEMPORANEO MERCADO  
DE VALORES

T E S I S

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



CIUDAD UNIVERSITARIA

1995

FALLA DE ORIGEN

TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN



Universidad Nacional  
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

**Biblioteca Central**



**UNAM – Dirección General de Bibliotecas**  
**Tesis Digitales**  
**Restricciones de uso**

**DERECHOS RESERVADOS ©**  
**PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL**

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

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



UNIVERSIDAD NACIONAL  
AVENIDA DE  
MEXICO

FACULTAD DE DERECHO  
SEMINARIO DE DERECHO MERCANTIL


C. COORDINADOR DE SERVICIOS ESCOLARES  
UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO  
P R E S E N T E .

El alumno ALFREDO ACEVES ALARCON, realizó bajo la dirección de este Seminario y con la asesoría del Lic. José Antonio Almazán Alanís, el trabajo titulado "LA DESMATERIALIZACION DE LOS TITULOS DE CREDITO EN EL CONTEMPORANEO MERCADO DE VALORES" que presentará como tesis para obtener el título de Licenciado en Derecho.

El mencionado asesor nos comunicó que el trabajo realizado por dicho alumno, reúne los requisitos reglamentarios aplicables para los efectos de su aprobación formal.

En vista de lo anterior, comunico a usted que el trabajo de referencia puede ser sometido a la consideración del H. Jurado que habrá de calificarlo.

Atentamente  
"POR MI RAZA HABLARA EL ESPIRITU"  
Cd. Universitaria, D. F. 5 de diciembre de 1994  
El Director del Seminario

  
DR. PEDRO ASTUDILLO URSUA.



FACULTAD DE DERECHO

c.c.p.- Secretaría General de la Fac. de Derecho  
c.c.p.- Lic. Jose Antonio Almazán Alanís  
c.c.p.- Alumno

Doy gracias a Dios, por la  
oportunidad de llegar a es  
te momento de mi vida.

A la memoria de mi mamá, Sra.  
Amparo Alarcón Chávez, quien  
con amor sembró en mí, la --  
inquietud por el estudio, --  
hoy con este trabajo te rin-  
do un homenaje donde quiera-  
que estés.

A mi papá Sr. Julio Aceves R.,  
por todos sus sabios consejos.

Para Rocy mi esposa, cuyo --  
amor y cariño, han sido el --  
alimento de mi alma para se-  
guir adelante.

A mi hijo Alfredo, una de las mayores inspiraciones para culminar la presente investigación.

A mis hermanos Juventino Amador, Héctor, Martha, Irma y Juan Carlos, con quienes he compartido las experiencias más dolorosas, pero también las buenas cosas que nos brinda la vida, hoy comparto con ustedes la alegría de llegar a la meta fijada.

A la Universidad Nacional Autónoma de México, así como a nuestra querida Facultad de Derecho, por la formación de jurista que en sus aulas recibí.

Con mi más profundo agradecimiento, al Sr. Lic. Don José-Antonio Almazán Alanís, por haber dirigido esta tesis con el gran entusiasmo que siempre le ha caracterizado.

A todos mis amigos y personas  
que me rodean, en particular-  
a Jorge Armando Ocegüera T.,-  
Miguel Bordón G. y Mario A.  
Martínez C., en cuyas personas  
se manifiesta la idea de lo--  
que es la amistad y la leal--  
tad.

A todos los miembros que inte-  
gran mi familia, por el apoyo  
y comprensión que siempre me-  
han brindado.

## **INTRODUCCION**

La inquietud para realizar el presente trabajo, tiene su origen en la cátedra de Títulos y Operaciones de Crédito, impartida por el Lic. José Antonio Almazán Alanís, quien dejaba entrever a sus discípulos la discrepancia que se presentaba entre lo que tradicionalmente se ha considerado un título de crédito y las innovaciones que respecto del mismo se han introducido en los mercados de valores.

En efecto, de un análisis a la Ley del Mercado de Valores, así como de otras disposiciones, se observa una tendencia consistente en la inmovilización de los títulos de crédito en su transmisión, o bien en el ejercicio de los derechos que en los mismos se incorporan.

Lo anterior ha dado origen a la llamada desmaterialización de los títulos de crédito, la que se manifiesta en el uso de mecanismos electrónicos para llevar a cabo la transferencia de los mismos haciendo la afectación de una cuenta a otra, sin que sea necesaria la entrega material de los documentos.

De ese modo se ha sustituido el documento por el registro electrónico, con extraordinario éxito y aceptación, en virtud del fácil manejo de las operaciones, así como por la reducción en el costo de los documentos.

Sin embargo, una vez que nos involucramos en el tema, podemos percatarnos que los valores identificados como títulos de crédito no se ajustan al concepto, ni a las características que generalmente se les han atribuido a este tipo de documentos

# **LA DESMATERIALIZACION DE LOS TITULOS DE CREDITO EN EL CONTEMPORANEO MERCADO DE VALORES**

## **INTRODUCCION**

### **CAPITULO PRIMERO**

#### **NOCION Y CARACTERISTICAS GENERALES DE LOS TITULOS DE CREDITO**

<b>1. Definición</b>	<b>2</b>
1.1. Doctrinal	2
1.2. Legal	4
<b>2. Características Generales de los Títulos de Crédito</b>	<b>4</b>
2.1. La Incorporación	5
2.2. La Legitimación	7
2.3. La Literalidad	9
2.4. La Autonomía	11
2.5. La Solemnidad	13
2.6. La Abstracción	15
2.7. La Circulación	17
2.8. La Titularidad	18



**CAPITULO SEGUNDO**  
**REGLAS GENERALES Y NATURALEZA JURIDICA**  
**DE LOS TITULOS DE CREDITO**

<b>3. Reglas Generales</b>	<b>20</b>
<b>3.1. Capacidad</b>	<b>20</b>
<b>3.2. Representación</b>	<b>26</b>
<b>3.3. Formas de Transmisión</b>	<b>31</b>
<b>A. El Endoso</b>	<b>34</b>
<b>A.1. Importación Económica</b>	<b>34</b>
<b>A.2. Definición</b>	<b>34</b>
<b>A.3. Requisitos</b>	<b>34</b>
<b>B. La Transmisión por Recibo</b>	<b>38</b>
<b>C. La Transmisión por Sucesión Hereditaria</b>	<b>39</b>
<b>D. La Transmisión por Cesión Ordinaria</b>	<b>41</b>
<b>3.4. El Aval</b>	<b>43</b>
<b>3.5. El Pago</b>	<b>46</b>
<b>3.6. El Protesto</b>	<b>48</b>
<b>4. Naturaleza Jurídica</b>	<b>51</b>
<b>4.1. Como Cosas Mercantiles</b>	<b>52</b>
<b>4.2. Como Documentos</b>	<b>54</b>

## CAPITULO TERCERO

### NATURALEZA JURIDICA DE LOS PRINCIPALES INSTRUMENTOS DE INVERSION QUE SON OBJETO DE OFERTA PUBLICA EN EL MERCADO DE VALORES

<b>1. La Acción</b>	<b>57</b>
<b>2. Las Obligaciones</b>	<b>60</b>
<b>3. Las Aceptaciones Bancarias</b>	<b>63</b>
<b>4. El Papel Comercial</b>	<b>64</b>
<b>5. Certificados de la Tesorería de la Federación -CETES-</b>	
<b>5.1. Importancia Económica</b>	<b>66</b>
<b>5.2. Naturaleza Jurídica</b>	<b>69</b>
<b>5.3. Funcionamiento y Operación</b>	<b>72</b>
<b>6. Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal -BONDES-</b>	
<b>6.1. Importancia Económica</b>	<b>74</b>
<b>6.2. Naturaleza Jurídica</b>	<b>75</b>
<b>6.3. Funcionamiento y Operación</b>	<b>77</b>
<b>7. Bonos de la Tesorería de la Federación -TESOBONOS-</b>	
<b>7.1. Importancia Económica</b>	<b>79</b>
<b>7.2. Naturaleza Jurídica</b>	<b>79</b>
<b>7.3. Funcionamiento y Operación</b>	<b>82</b>
<b>8. Bonos Ajustables del Gobierno Federal -AJUSTABONOS-</b>	
<b>8.1. Importancia Económica</b>	<b>83</b>
<b>8.2. Naturaleza Jurídica</b>	<b>83</b>
<b>8.3. Funcionamiento y operación</b>	<b>86</b>

**CAPITULO CUARTO**  
**LA DESMATERIALIZACION DE LOS TITULOS DE CREDITO**  
**EN EL AMBITO BURSATIL**

<b>1. Consideraciones Previas</b>	<b>88</b>
<b>2. El Depósito Centralizado de Valores</b>	<b>90</b>
<b>2.1. Depósito y Depósito Mercantil</b>	<b>91</b>
<b>2.2. Naturaleza del Depósito de Valores</b>	<b>93</b>
<b>2.3. Elementos Personales en el Depósito</b> <b>Centralizado de Valores</b>	<b>94</b>
<b>2.4. Clase de Depósito</b>	<b>95</b>
<b>3. De como Influye el Depósito Centralizado</b> <b>de Valores en la desmaterialización de los</b> <b>Títulos de Crédito</b>	<b>96</b>
<b>4. El Endoso en Administración</b>	<b>104</b>
<b>CONCLUSIONES</b>	<b>106</b>
<b>BIBLIOGRAFIA</b>	<b>118</b>
<b>Legislación Consultada</b>	<b>123</b>
<b>Apéndice</b>	<b>126</b>

## **CAPITULO PRIMERO**

### **NOCION Y CARACTERISTICAS GENERALES DE LOS TITULOS DE CREDITO**

El presente Capítulo tiene como propósito, exponer una serie de nociones generales sobre el concepto y las características generales de los títulos de crédito, para que el lector comprenda en una mejor forma el tema central de esta investigación, dedicada al proceso de desmaterialización de los citados títulos.

Ahora bien, el objeto que se persigue con el mencionado análisis, se orienta en dos sentidos, esto es, en primer término se pretende identificar aquellos principios doctrinales del derecho mercantil, que permiten inferir si un documento tiene o no las propiedades de un título de crédito; y en segundo término, hecho el examen de referencia, los esfuerzos se orientaran a trasladar estas bases teóricas al campo normativo del mercado de valores, para tratar de determinar su eficacia en dicha área del Derecho, conocido en la actualidad como Derecho Bursátil.

Por lo que el punto de partida de esta investigación, esta representado por la idea de lo que es un título de crédito, ya que a partir de ésta se desprenderán los elementos característicos de los mismos.

## **1. Definición**

### **1.1. Doctrinal**

Antes de mencionar la definición de los títulos de crédito, es conveniente referirnos a conceptos importantes en nuestro estudio, como lo son las expresiones "Título" y "Crédito".

Sobre el particular tenemos que el vocablo "Título" proviene del latín *títulus*, y "en términos generales se refiere a la causa, razón o motivo que da derecho a algo y también al documento en el que consta un derecho"<sup>1</sup>

Por su parte el término "Crédito" proviene del latín *créditum*, que significa tener confianza, tener fe en algo, sin embargo, a dicho vocablo se le ha definido desde el punto de vista económico y jurídico.

En sentido económico lo podemos entender como la "transferencia de bienes que se hace en un momento dado por una persona a otra, para ser devueltos a futuro, en un plazo señalado, y generalmente con el pago de una cantidad por el uso de los mismos".<sup>2</sup>

Jurídicamente "indica el derecho subjetivo que deriva de cualquier relación obligatoria y se contrapone "al débito" que incumbe al sujeto pasivo de la relación".<sup>3</sup>

---

<sup>1</sup> Diccionario Jurídico Mexicano. Universidad Nacional Autónoma de México. Instituto de Investigaciones Jurídicas. Ed. Porrúa, S.A. Segunda Edición. México, 1988. Pág. 3093

<sup>2</sup> Diccionario Jurídico Mexicano. Universidad Nacional Autónoma de México, Instituto de Investigaciones Jurídicas. Ed. Porrúa, S.A., Primera Edición. México, 1985. Pág. 354

<sup>3</sup> Idem.

La combinación de las anteriores acepciones nos brinda una idea previa de lo que es un título de crédito, pues como quedará precisado más adelante, éste es un documento en el que consta un derecho, el cual es exigible a un deudor cambiario.

Resulta oportuno señalar que en la doctrina de la materia, existen diversas nociones sobre lo que es un título de crédito, más aún, en algunas ocasiones se le identifica como título valor, pero para los fines que se persiguen con el presente estudio, se ha seleccionado una definición, la cual tiene como particularidad, que su contenido es precisamente el que adopta la legislación mexicana.

La definición a que se ha hecho referencia, es la del jurista italiano César Vivante, quien expresa que el título de crédito "es un documento necesario para ejercitar el derecho literal y autónomo expresado en el mismo."<sup>4</sup>

En relación con este concepto, resulta oportuno señalar que en algunas legislaciones extranjeras al título de crédito se le identifica como título valor, no obstante ello, su significación es igual a la definición que sobre el título de crédito nos da César Vivante.

En efecto, lo anterior se puede comprobar en el artículo 965 del Código Suizo de las Obligaciones que establece: "Son papeles valor todos los títulos a los que se les incorpora un derecho de tal manera que sea imposible dar valor a éste, o transferirlo independientemente del título"<sup>5</sup>

<sup>4</sup> Vivante, César. Tratado de Derecho Mercantil. Tr. Miguel Cabeza y Anido. Ed. Reus, S. A. Primera Edición. Madrid, 1936. Pág. 136

<sup>5</sup> Diccionario Jurídico Mexicano. Ob. Cit. Segunda Edición Pág. 3103

Como se puede observar, en ambas nociones se establece esa necesidad de poseer el título para poder ejercitar o transmitir el derecho que en ellos se incorpora.

## **1.2. Legal**

En el artículo 5o. de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, nuestro legislador define al título de crédito en forma semejante a como lo hace César Vivante, con la salvedad de que el citado precepto legal omite la referencia al carácter autónomo de los títulos de crédito, sin embargo, más adelante comprobaremos que esta cualidad, si está contenida en la mencionada Ley.

Con excepción de lo antes señalado la Ley de la materia, al igual que César Vivante, define al título de crédito en los siguientes términos:

**Artículo 5o.-** Son títulos de crédito los documentos necesarios para ejercitar el derecho literal que en ellos se consigna.

## **2. Características Generales de los Títulos de Crédito**

De la mencionada definición se desprenden algunas de las características de los títulos de crédito, como son la incorporación, la legitimación, la literalidad y la autonomía, a las cuales se han sumado otras más

como lo son la solemnidad, la abstracción, la circulación y la titularidad aspectos de los que nos ocuparemos a continuación.

## **2.1. La Incorporación**

En relación con este carácter, podemos decir en principio que incorporar significa agregar o añadir algo a un objeto, y en materia cambiaria la incorporación se entiende como agregar a un documento que satisface determinados requisitos legales, un derecho literal expresado en el texto del documento, derivado de la firma estampada en el mismo por parte del que lo emite o suscribe, lo anterior se corrobora con lo manifestado por distinguidos tratadistas.

Así tenemos que el tecnicismo de la incorporación de origen alemán, fue introducido por Savigny, este autor concibe a la incorporación diciendo que es "el consorcio indisoluble del título con el derecho que representa"<sup>6</sup>

Por su parte el maestro Felipe de J. Tena al tratar la incorporación señala que "cuando hablamos de incorporación del derecho en un título de crédito, queremos significar, sencillamente, esa "relación de necesidad de que habla el propio Bracco, en virtud de la cual el que es poseedor del título es por eso mismo titular del derecho y para ser titular del derecho es preciso ser poseedor del título, conforme a un principio que apenas si sufre excepciones"<sup>7</sup>

---

<sup>6</sup> Savigny. Cit. por Gómez Gordoa, José. Títulos de Crédito. Ed. Porrúa, S. A. Primera Edición. México, 1988. Pág. 35

<sup>7</sup> Tena, Felipe de J. Derecho Mercantil Mexicano, con exclusión del marítimo. Ed. Porrúa, S. A. Sexta Edición. México, 1970. Pág. 305



En forma semejante a los anteriores juristas el maestro Joaquín Rodríguez Rodríguez, al hablar de la incorporación expresa que "son títulos valores... aquellos en los que se da una especial relación entre el derecho y el documento, relación que equivale a una conexión permanente, de tal modo que no puede invocarse el derecho, sino por aquél que tiene el documento, y en tales condiciones que el derecho derivado del documento sigue como accesorio a la posesión del documento..."<sup>8</sup>

De las anteriores consideraciones, se deduce que el derecho y el papel donde se representa, constituyen una sola cosa, y consecuentemente, la incorporación del derecho al documento es tan íntima que no se puede dar valor a ese derecho, sino es mediante el documento mismo.

Cabe señalar que el carácter de la incorporación de los títulos de crédito, no es ajeno a nuestro derecho, sobre ésto el maestro Joaquín Rodríguez Rodríguez indica que "el artículo básico para fundar la incorporación del derecho al documento en los títulos valores, dentro del derecho mexicano, es el artículo 5o. de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, que se refiere al "derecho literal que en ellos se consigna". Refleja esta expresión la compenetración íntima entre derecho y documento, en cuanto para la definición del concepto se estima esencial el dato de que el ejercicio del derecho consignado en el documento sólo puede hacerse mediante el propio documento. Este vínculo se expresa también en el artículo 17 del mismo ordenamiento, cuando dice taxativamente que el -tenedor de un título tiene la obligación de exhibirlo para ejercitar el derecho que en el se consigna-"<sup>9</sup>

<sup>8</sup> Rodríguez Rodríguez, Joaquín. Curso de Derecho Mercantil. Tomo I. Ed. Porrúa, S. A. Décima Novena Edición. México, D.F. 1988. Págs. 254 y 255

<sup>9</sup> *Ibidem*. Pág. 255

## **2.2. La Legitimación**

El término legitimación, conforme al Diccionario de la Lengua Española, se entiende como "acción y efecto de legitimar" ahora bien, legitimar significa "probar o justificar la calidad de una cosa o la calidad de una persona o cosa conforme a las leyes"<sup>10</sup>, y en materia cartular, la legitimación tiene precisamente la propiedad de atribuir al tenedor de un título de crédito la calidad de acreedor cambiario. Así la legitimación viene a ser una consecuencia de la incorporación, toda vez que para poder ejercitar el derecho, es necesario exhibir el título donde consta, y esto equivale a legitimarse como titular de ese derecho mediante la presentación del documento, y en este sentido se ha definido e incluso se le ha estudiado desde dos puntos de vista; legitimación activa y pasiva.

Para el maestro Gómez Gordoa José, la legitimación es el carácter que tiene el título de crédito, según la ley de su circulación, de facultar a quien lo posee para exigir del suscriptor o endosante en su caso, el pago de la prestación en él consignada y de autorizar al obligado a solventar válidamente su deuda a favor del tenedor.<sup>11</sup>

Por su parte, el maestro Cervantes Ahumada Raúl, al expresar en que consiste la legitimación, lo hace distinguiendo una legitimación activa y otra pasiva, al respecto dice: "la legitimación tiene dos aspectos: activo y pasivo. La legitimación activa consiste en la propiedad o calidad que tiene el título de

---

<sup>10</sup> Diccionario de la Lengua Española. Tomo II. Real Academia Española. Ed. Espasa-Calpe, S. A. Vigésima Edición, España, 1989. Pág. 822

<sup>11</sup> Gómez Gordoa, José. Ob. Cit. Pág. 37

crédito de atribuir a su titular, es decir, a quien lo posee legalmente, la facultad de exigir al obligado en el título el pago de la prestación que en él se consigna.

En su aspecto pasivo, la legitimación consiste en que el deudor obligado en el título de crédito cumple su obligación y por tanto se libera de ella, pagando a quien aparezca como titular del documento".<sup>12</sup>

De lo anterior se podría llegar a inferir, que la institución de la legitimación esta llamada a cumplir con dos funciones, la primera de ellas consistiría en establecer la obligación que tiene el acreedor cambiario de presentar y entregar al deudor el documento en el que consta su derecho, y la segunda, se circunscribiría al derecho que tiene el obligado cambiario de pagar únicamente a quien le presente y entregue el documento respectivo.

Resulta oportuno indicar que este principio ha sido recogido por el artículo 17 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito al disponer:

**Art. 17.- El tenedor de un título tiene la obligación de exhibirlo para ejercitar el derecho que en él se consigna. Cuando sea pagado, debe restituirlo. Si es pagado solo parcialmente o en lo accesorio, debe hacer mención del pago en el título. En los casos de robo, extravío, destrucción o deterioro grave, se estará a lo dispuesto por los artículos 42 al 68, 74 y 75.**

---

<sup>12</sup> Cervantes Ahumada, Raúl. Títulos y Operaciones de Crédito. Ed. Herrero, S. A. Décima Cuarta Edición, México, D. F. 1988. Págs. 10 y 11

### **2.3. La Literalidad**

En sentido estricto, la literalidad de acuerdo con el Diccionario de la Lengua Española significa "la calidad de literal" y el vocablo literal es un adjetivo por el que se entiende que se encuentra "conforme a la letra del texto, o al sentido exacto y propio, y no lato ni figurado, de las palabras empleadas en él".<sup>13</sup>

De este modo el aspecto literal de los títulos de crédito, se ha entendido en el sentido de que la obligación del deudor cambiario no será otra, sino aquélla que aparezca expresamente en el documento.

En relación con lo anterior, el maestro Felipe de J. Tena señala: "el concepto de literalidad, referido a ciertos contratos lo conocían ya los romanos. Llamándolos literales, porque su nacimiento a la vida jurídica, su eficacia para engendrar derechos y obligaciones, dependía exclusivamente del elemento formal de la escritura. Tal concepto miraba así a la causa eficiente de la relación jurídica, en la literalidad consistía la fuente de que la relación dimanaba".<sup>14</sup>

Por lo anterior, se estima que esa concepción que se tenía de la literalidad se aplica hoy en día, a los documentos cambiarios, a este respecto el mismo autor expresa que "el concepto de literalidad aplicado hoy en día únicamente a los títulos de crédito, responde a la vieja concepción romana, ya

<sup>13</sup> Diccionario de la Lengua Española. Tomo II. Ob. Cit. Pag 838

<sup>14</sup> Tena, Felipe de J. Ob. Cit. Pag. 324

que también nosotros atribuimos a la escritura consignada en aquellos igual eficacia generadora, idéntica función constitutiva."<sup>15</sup>

Derivado de lo anterior, el maestro concluye que "la declaración literal estampada en el título, será la pauta y medida de la obligación del que lo suscribe."<sup>16</sup>

En el mismo sentido, el maestro Ascarelli menciona que "el derecho que brota del título es literal en el sentido de que es todo aquello que mira a su contenido, extensión y modalidades."<sup>17</sup>

Luego entonces, podemos decir que el derecho incorporado al documento se medirá en su extensión y alcance de acuerdo a lo que expresamente se encuentre consignado en el mismo.

Por lo que toca a la noción legal de la literalidad el profesor Pedro Astudillo Ursúa, escribe que la misma "ofrece cierta dificultad, ya que ni la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, ni el Código de Comercio u otro ordenamiento legal, define lo que debe entenderse por literalidad."<sup>18</sup>

No obstante lo anterior, el citado maestro dice que: "el artículo 5o. de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito al decir derecho literal, quiere decir que el documento tiene la virtud jurídica de que crea el derecho

---

<sup>15</sup> Idem

<sup>16</sup> Idem

<sup>17</sup> Ascarelli. Cit. por Gómez Gordoa, José. Ob. Cit. Pág. 47

<sup>18</sup> Astudillo Ursúa, Pedro. Los Títulos de Crédito, parte general. Ed. Porrúa, S. A. Segunda Edición. México, 1988. Pág. 20

que expresa y que lo mantiene vivo después de nacido. dentro de los plazos legales de caducidad o prescripción."<sup>19</sup>

#### **2.4. La Autonomía**

Una de las acepciones del término autonomía indica que la misma es una condición del individuo que de nadie depende en ciertos conceptos,<sup>20</sup> y esta noción aplicada a los títulos de crédito, señala que el derecho de cada tenedor en nada depende del que tuvo la persona que le transmitió el documento.

Así el maestro Cervantes Ahumada Raúl, cuando se refiere a la autonomía, dice que la misma indica, "desde el punto de vista activo, que el derecho del titular es un derecho independiente, en el sentido de que cada persona que va adquiriendo el documento, adquiere un derecho propio, distinto del derecho que tenía o podría tener quien le transmitió el título,... y desde el punto de vista pasivo, debe entenderse, que es autónoma la obligación de cada uno de los signatarios de un título de crédito, porque dicha obligación es independiente y diversa de la que tenía o pudo tener el anterior suscriptor del documento."<sup>21</sup>

Como se puede apreciar, esta cualidad de los documentos en estudio, no se refiere a que el título de crédito sea autónomo, ni que lo sea el derecho incorporado al documento, sino el derecho que cada tenedor va adquiriendo sobre el título y sobre el derecho incorporado al mismo, de tal suerte que las

---

<sup>19</sup> *Ibidem*. Pág. 23

<sup>20</sup> Diccionario de la Lengua Española. Tomo I. Ob. Cit. Pág. 154

<sup>21</sup> Cervantes Ahumada, Raúl. Ob. Cit. Pág. 12

excepciones personales que se podrían oponer a uno de los signatarios, no se podrán hacer valer en contra de los demás endosantes.

Cabe señalar que para el maestro Gómez Gordo José, el carácter autónomo de los títulos de crédito en el derecho mexicano no es absoluto sino relativo, toda vez que las consecuencias de un acto irregular en el negocio causal son tomadas en cuenta, razón por la cual el legislador mexicano deliberadamente no incluyó el término autónomo en la definición de título de crédito contenida en el artículo 5o. de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.<sup>22</sup>

De lo anteriormente expuesto, y tomando en cuenta que de la fracción XI del artículo 8o. de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, se desprende que dentro de las excepciones que pueden oponerse contra las acciones derivadas de un título de crédito, se encuentran las personales que tenga el demandado contra el actor, se podría llegar a deducir que la legislación mexicana, ha reconocido esta cualidad de la autonomía de los títulos de crédito, pero en forma parcial, toda vez que si bien es cierto que el demandado puede oponer las excepciones personales, también lo es que dichas excepciones no podrán ser otras, sino las que se tengan contra el actor, y en consecuencia no se podrán oponer las que existan en contra de algún otro suscriptor.

---

<sup>22</sup> Gómez Gordo. José. Ob. Cit. Pág. 52

## **2.5. La Solemnidad**

Antes de precisar en que consiste la solemnidad parece conveniente retomar algo de lo expuesto sobre la incorporación.

De lo apuntado sobre la incorporación de los títulos en estudio, se indicó que en materia cambiaria la incorporación se entiende como agregar a un documento que satisface determinados requisitos legales, un derecho literal expresado en el texto del documento, derivado de la firma estampada en el mismo.

La anterior consideración se hace para destacar, que el derecho incorporado al documento debe plasmarse en un título que satisfaga los requisitos que la ley establece, para que el mismo tenga una eficacia plena.

En relación con lo señalado en el párrafo anterior, el maestro Eduardo Pallares al hablar de la solemnidad nos dice: "la ley exige para la validez y eficacia de los títulos de crédito que se otorguen en determinada forma y contengan determinadas enunciaciones.

De otra manera no engendrán los derechos que de ellos emanan."<sup>23</sup>

La Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, no es ajena a esta cualidad de la solemnidad, toda vez que esta característica parecería estar

---

<sup>23</sup> Pallares, Eduardo. Títulos de Crédito en General. Letra de Cambio, Cheque y Pagare. Ed. Ediciones Librería Botas. México, 1952. Págs. 35 y 36



reconocida en los artículos 8o., fracción V, 14 y 15 del citado ordenamiento legal, que al efecto establecen:

**Art. 8o.-** Contra las acciones derivadas de un título de crédito sólo pueden oponerse las siguientes excepciones y defensas:

...

**V.-** Las fundadas en la omisión de los requisitos y menciones que el título o el acto en él consignado deben llenar o contener, y la ley no presuma expresamente o que no se haya satisfecho dentro del término que señala el artículo 15.

...

**Art. 14.-** Los documentos y los actos a que este título se refiere sólo producirán los efectos previstos por el mismo cuando contengan las menciones y llenen los requisitos señalados por la ley y que esta no presuma expresamente.

...

**Art. 15.-** Las menciones y requisitos que el título de crédito o el acto en él consignado necesitan para su eficacia, podrán ser satisfechos por quien en su oportunidad debió llenarlos, hasta antes de la presentación del título para su aceptación o para su pago.

...

De lo anterior se desprende que los títulos de crédito sólo producirán acción cambiaria, cuando contengan los requisitos y menciones que la ley establece, o que ante su omisión la ley no establece presunción alguna.

Es prudente señalar que hasta este momento se ha hecho el análisis de las características de los títulos de crédito consideradas como tradicionales, es decir, de aquellas que tanto la doctrina nacional como extranjera ha reconocido en forma generalizada.

Sin embargo los tratadistas contemporáneos han atribuido a los citados documentos, nuevas cualidades que si bien es cierto, las mismas derivan de las características ya analizadas, también lo es que no dejan de tener un peculiar significado para los propósitos de esta investigación, por lo que a continuación iniciaremos su tratamiento.

## **2.6. La Abstracción**

La abstracción se ha considerado por la doctrina de la materia, como un carácter que no es de la esencia de los títulos de crédito, pero también se ha sostenido que si bien la misma no llega a ser una cualidad de todos éstos, si lo es de una gran porción.

En relación con lo anterior, el maestro Eduardo Pallares expresa: "no todos los títulos son portadores de una obligación abstracta. A este respecto, los títulos de crédito pueden clasificarse en dos grupos: en el primero figuran los títulos que mencionan una obligación causada, esto es, vinculada la relación

jurídica fundamental (pólizas de seguros, acciones de sociedades, obligaciones etc.) que dio origen al documento, ya que éste recibe de ella vida y subsistencia.

En el segundo grupo de la clasificación, sucede lo contrario; los títulos nacen desvinculados de la relación fundamental, negocio o contrato que les dio nacimiento, y entran a la circulación completamente desprendidos del seno materno."<sup>24</sup>

Apuntado lo anterior, podemos decir con Ignacio A. Escuti (h), "que la abstracción consiste en la desvinculación del documento respecto de la relación causal -y que- carece de importancia que exista o no causa en orden a las relaciones cambiarias, o que dicha causa sea o no mencionada en el texto del documento."<sup>25</sup>

Como se puede apreciar, la abstracción es una cualidad por virtud de la cual, algunos títulos de crédito tienen una existencia jurídica distinta al acto que les dio origen, de tal suerte que las cuestiones adversas al acto que motivó su emisión, no trascienden a la vida de los mencionados títulos.

No obstante lo anterior, se estima que la relación causal entre un acto jurídico y la emisión de un título de crédito debe ser tomada en cuenta, sobre todo en los casos de controversia, ya que si el negocio jurídico no prospera, el emisor del documento cambiario podría, injustamente, ver comprometido parte de su patrimonio.

---

<sup>24</sup> Pallares, Eduardo. Ob. Cit. Págs. 35 y 36

<sup>25</sup> Escuti (h), Ignacio A. Títulos de Crédito, Letra de Cambio, Pagaré y Cheque Ed. Astrea De Alfredo y Ricardo. Segunda Edición. De Palma Buenos Aires, 1988. Pág. 39

## **2.7. La Circulación**

La circulación de los títulos de crédito, es considerada como una función característica de ellos, toda vez que al pasar el documento de una persona a otra, cumple con una función económica, que es la transmisión de la riqueza.

En efecto, de la interpretación al artículo 60. de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, se desprende que las disposiciones del Capítulo I del citado ordenamiento, son aplicables a los documentos que estén destinados a circular y no así a los boletos, contraseñas, fichas u otros documentos que sirvan exclusivamente para identificar a quien tiene derecho a exigir la prestación que en ellos se consigna.

Ahora bien, se ha dicho que la circulación del título de crédito implica admitir "que al circular los títulos circulan también los derechos y que los dueños sucesivos del título son titulares de los derechos autónomos incorporados, derivando éstos del derecho de dominio de los títulos."<sup>26</sup>

Como se puede observar, se ha estimado que cuando un título de crédito es puesto en circulación, el mismo recibe el tratamiento de una cosa, respecto de la cual se realizan actos de disposición, propios del derecho de propiedad.

Tomando en cuenta lo anterior, estamos de acuerdo con Gualtieri cuando escribe: "el objeto de la circulación consiste en la transmisión de la

---

<sup>26</sup> Muñoz, Luis. Títulos Valores Crediticios. Ed. Tipográfica Editora Argentina. Buenos Aires. Pág. 150

propiedad del título a la que sigue la titularidad del derecho y con ello la transmisión de la legitimación para el ejercicio de ese derecho"<sup>27</sup>

## **2.8. La Titularidad**

En torno a la titularidad se han elaborado diversas teorías, sin embargo la más aceptada es la que se conoce como Teoría de la Propiedad.

En relación con la citada teoría el maestro Tullio Ascarelli nos dice: "cuando se habla de propiedad del título se debe de admitir en principio, que "el título es una cosa", y por tanto que puede ser objeto de derechos reales"<sup>28</sup>

Nótese que cuando se habló de la circulación del título de crédito ya se le daba el carácter de cosa, como lo hace ahora Tullio Ascarelli, por lo que resulta oportuno señalar de que esta formado este objeto de las relaciones cambiarias.

Sobre el particular, Arcangeli nos explica que la propiedad del título recae sobre una cosa nueva que forman el papel incorporando un derecho, esto es, una cosa corporal indiferente que es el papel, ha recibido especiales cualidades jurídicas por la agregación de una cosa incorporeal que es el derecho, he ahí la cosa nueva objeto del derecho de propiedad.<sup>29</sup>

<sup>27</sup> Gualtieri. Cit. por Muñoz, Luis. Ob. Cit. Pág. 157

<sup>28</sup> Ascarelli, Tullio. Teoría General de los Títulos de Crédito. Tr. Rene Cacheaux Sanabria. Ed. Jus. Primera Edición Castellana México, 1967. Pág. 241

<sup>29</sup> Arcangeli. Cit. Por Williams, Jorge N. Títulos de Crédito. Ed. Abeledo-Perrot. Segunda Edición. Argentina, Buenos Aires, 1981. Pág. 135

Si tomamos en cuenta que la propiedad, al decir del maestro **Rojina Villegas Rafael**, "se manifiesta en el poder jurídico que una persona ejerce en forma directa e inmediata sobre una cosa para aprovecharla totalmente en sentido jurídico, siendo oponible este poder a un sujeto pasivo universal, por virtud de una relación que se origina entre el titular y dicho sujeto."<sup>30</sup>, se puede deducir que el titular de un documento cambiario, no sólo ejercerá en su oportunidad el derecho incorporado al mismo, sino que durante la tenencia del título ejercerá sobre esa cosa nueva que forman el papel y el derecho aquel poder jurídico a que se refiere el principio de la propiedad, lo que le permitirá aprovecharlo totalmente.

Con lo que se ha dicho, se deduce que por virtud de la propiedad hay una vinculación entre el titular y el documento del cual es beneficiario; y derivada de esa vinculación, la titularidad establece una relación entre quien es propietario del documento y el derecho que en él se contiene, o como dice **Asquini** "la titularidad es la pertenencia sustancial del derecho cartular a un sujeto determinado."<sup>31</sup>

Ahora bien de lo dispuesto en los artículos 33 y 34 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, se desprende que por medio del endoso, un título de crédito puede ser transmitido en propiedad; y si partimos de la base de que la misma constituye, el presupuesto de la titularidad, se podría llegar a decir que éste carácter se encuentra presente en el derecho mexicano.

---

<sup>30</sup> **Rojina Villega, Rafael**. Compendio de Derecho Civil. Tomo II. Ed. Porrúa, S. A. Décima Octava Edición, México, D. F. 1986. Pág. 78

<sup>31</sup> **Asquini**. Cit. por Muñoz, Luis. Ob. Cit. Pág. 111

**CAPITULO SEGUNDO**  
**REGLAS GENERALES Y NATURALEZA JURIDICA**  
**DE LOS TITULOS DE CREDITO**

**3. Reglas Generales**

En el Capítulo precedente se hizo un breve análisis de los elementos característicos de los títulos de crédito, corresponde ahora estudiar los principios relativos a la capacidad, la representación, las formas de transmisión, así como el aval, el pago y el protesto, ya que estas figuras jurídicas son aplicables a la generalidad de los títulos de crédito, y por otra parte, su conocimiento permitirá verificar que existen algunas distinciones entre estos principios y los que rigen en el ámbito bursátil.

**3.1. Capacidad**

Antes de hacer referencia a la capacidad jurídica prevista en el artículo 3o. de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, para suscribir con cualquier carácter -emitir, transmitir, garantizar, aceptar- un título de crédito, es conveniente analizar brevemente a la capacidad jurídica desde el punto de vista del Derecho Civil.

En principio se puede señalar, que la capacidad jurídica forma parte de los atributos de la persona física o moral, sin embargo, es importante precisar que "la capacidad de las personas morales se distingue de las personas físicas en dos aspectos:

1. En las personas morales no puede haber capacidad de ejercicio, toda vez que esta depende exclusivamente de circunstancias propias e inherentes al ser humano, como lo sería la embriaguez consuetudinaria.

2. En las personas morales su capacidad de goce está limitada en razón de su objeto, naturaleza y fines."<sup>32</sup>

En este orden de ideas, se dice que todo sujeto de derecho, por serlo, debe tener capacidad jurídica, pues la misma viene a constituir la posibilidad jurídica de que la persona exista como ese centro ideal de imputación de derechos, obligaciones y actos jurídicos.<sup>33</sup>

Ahora bien, la capacidad jurídica tiene un doble aspecto, esto es, se distingue una capacidad de goce y otra de ejercicio la primera consiste "en la aptitud para ser titular de derechos o para ser sujeto de obligaciones",<sup>34</sup> y la segunda "supone la posibilidad jurídica en el sujeto de hacer valer directamente sus derechos, de celebrar en nombre propio actos jurídicos, de contraer y cumplir sus obligaciones y de ejercitar sus acciones conducentes ante los tribunales."<sup>35</sup>

---

<sup>32</sup> Rojina Villegas, Rafael. Compendio de Derecho Civil. Tomo I. Vigésima Edición. Ed. Porrúa, S. A. México, 1984. Pág. 154

<sup>33</sup> *Ibidem*. Pág. 158

<sup>34</sup> *Ibidem*. Pág. 164

<sup>35</sup> *Ibidem*.



Por otra parte, es conveniente apuntar que en las personas físicas se pueden distinguir grados de capacidad, como son:

1. El grado mínimo de la mencionada capacidad existe en el que es concebido pero no nacido, bajo la condición de que nazca vivo y sea presentado al Registro Civil o viva veinticuatro horas, de conformidad con los artículos 22 y 337 del Código Civil para el Distrito Federal en Materia Común y para toda la República en Materia Federal, que al efecto disponen:

**Art. 22.-** La capacidad jurídica de las personas físicas se adquiere por el nacimiento y se pierde por la muerte; pero desde el momento en que un individuo es concebido, entra bajo la protección de la ley y se le tiene por nacido para los efectos declarados en el presente Código.

**Art. 337.-** Para los efectos legales, sólo se reputa nacido el feto que, desprendido enteramente del seno materno, vive veinticuatro horas o es presentado vivo al Registro Civil. faltando alguna de estas circunstancias, nunca ni nadie podrá entablar demanda sobre la paternidad.

2. La segunda manifestación de la capacidad se refiere a los menores de edad, toda vez que los mismos tienen restricciones para realizar actos jurídicos, así como para comparecer en juicio, atento a lo que prevé el artículo 424 del citado Código Civil, que dispone:

Art. 424.- El que ésta sujeto a la patria potestad no puede comparecer en juicio ni contraer obligación alguna, sin expreso consentimiento del que o los que ejerzan aquel derecho. En caso de irracional disenso, resolverá el juez.

3. El tercer grado está representado por los mayores de edad, al efecto los artículos 646 y 647 del Código Civil antes mencionado preceptúan que:

Art. 646.- La mayor edad comienza a los dieciocho años cumplidos.

Art. 647.- El mayor de edad dispone libremente de su persona y de sus bienes.

De lo anterior se desprende que la regla general para las personas físicas mayores de edad, consiste en tener capacidad de ejercicio, toda vez que ésta, presupone a la de goce y la excepción a esta regla general, debe de estar expresamente declarada en la Ley, en términos del artículo 1798 del Código Civil para el Distrito Federal en Materia Común y para toda la República en Materia Federal, el cual señala:

Art. 1798.- Son hábiles para contratar todas las personas no exceptuadas por la ley.

Con lo antes expuesto, parecería ser que se tienen los elementos suficientes para analizar quien tiene capacidad jurídica suficiente para suscribir

un título de crédito, toda vez que las disposiciones relativas a la misma, nos remitirán finalmente a la legislación común.

En efecto, los artículos 3o. y 2o. de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito disponen:

**Art. 3o.-** Todos los que tengan capacidad legal para contratar, conforme a las leyes que menciona el artículo anterior, podrán efectuar las operaciones a que se refiere esta ley, salvo aquellas que requieran concesión o autorización especial.

**Art. 2o.-** Los actos y las operaciones a que se refiere el artículo anterior, se rigen:

I. Por lo dispuesto en esta ley, en las demás leyes especiales relativas; en su defecto:

II. Por la legislación mercantil general; en su defecto:

III. Por los usos bancarios y mercantiles y, en defecto de éstos:

IV. Por el derecho común, declarándose aplicable en toda la República, para los fines de esta ley, el Código Civil del Distrito Federal.

Como se puede comprobar, las citadas disposiciones nos conducen finalmente a las previsiones contenidas en el aludido Código Civil, por ello la

importancia del tratamiento previo que se dio a la capacidad jurídica desde el punto de vista del Derecho Civil.

Ahora bien, del contenido de los citados numerales de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, se desprende que la capacidad jurídica necesaria para realizar las operaciones que reglamenta el mencionado ordenamiento, es la misma que se necesita para contratar, por lo tanto se debe proceder a determinar quiénes tienen dicha capacidad.

A este respecto, y retomando lo expresado sobre la capacidad jurídica se puede llegar a deducir que:

1. En el supuesto de los menores de edad no emancipados, consideramos que éstos por regla general no tienen la capacidad jurídica necesaria para suscribir con cualquier carácter un título de crédito, ya que de lo dispuesto por el artículo 424 en relación con el 450 del Código Civil, se desprende que los mismos no tienen capacidad de ejercicio, pues dicho numeral prevee que no podrán comparecer a juicio, ni contraer obligación alguna, sin expreso consentimiento del que o los que ejerzan la patria potestad, y por ende, al no tener la capacidad general para contratar, carecen a su vez de la capacidad legal a que se refiere el artículo 3° de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

Sin embargo, cuando un menor de edad no emancipado, dado su desarrollo físico e intelectual, llega a contraer obligaciones con autorización expresa de las que sobre él ejercen la patria potestad de conformidad con el

artículo 424 del Código Civil, se infiere que al poseer capacidad para contratar, se tiene también capacidad para suscribir un título de crédito.

2. Tratándose de emancipados, la limitación para realizar actos jurídicos se circunscribe a la autorización judicial para la enajenación, gravamen o hipoteca de bienes raíces, por lo que se infiere que los actos jurídicos relacionados con documentos cambiarios no quedan comprendidos en la mencionada limitación.

3. La plena capacidad de ejercicio, la tienen por regla general los mayores de edad y por lo tanto, si pueden contratar válidamente, también pueden suscribir con cualquier carácter un título de crédito.

### **3.2. Representación**

La representación es una institución jurídica muy antigua y de gran utilidad, ya que permite actuar a una persona, en lugares distintos simultáneamente aún sin estar presente.

Pero dicha institución se restringe en el caso de actos personalísimos como el testamento y el reconocimiento de hijos.

El jurista Borja Soriano dice: "hay representación cuando una persona a nombre y por cuenta de otra celebra un contrato (o en general un acto jurídico), de manera que sus efectos se producen directamente e inmediatamente en la persona y en el patrimonio del representado, como si él

mismo hubiera celebrado el contrato (o ejecutado tal acto); se produce una relación obligatoria directamente entre el representado y un tercero"<sup>36</sup>

Así tenemos que para el análisis de nuestro tema utilizaremos la figura de la representación aplicada en materia cambiaria.

Por lo que en el artículo 9o. de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito se encuentra regulada la representación para otorgar y suscribir títulos de crédito mismo que establece:

Art. 9o.- La representación para otorgar o suscribir títulos de crédito se confiere:

I. Mediante poder inscrito debidamente en el Registro de Comercio; y

II. Por simple declaración escrita dirigida al tercero con quien habrá de contratar el representante.

En el caso de la fracción I, la representación se entenderá conferida respecto de cualquier persona, y en el de la fracción II, sólo respecto de aquella a quien la declaración escrita haya sido dirigida.

En ambos casos, la representación no tendrá más límites que los que expresamente le haya fijado el representado en el instrumento o declaración respectivos.

El maestro Fernández del Castillo nos dice: "la representación para otorgar y suscribir títulos de crédito puede ser necesaria, voluntaria o ex-officio.

<sup>36</sup> Borja Soriano, Manuel. Teoría General de las Obligaciones. Ed. Porrúa, S. A. México, 1982. Pág. 244

La primera se ejerce sobre los incapaces, por quienes tienen la patria potestad o por el tutor. La segunda nace de la aplicación del principio de la autonomía de la voluntad, por medio del otorgamiento de un poder (Art. 9o. LGTOC). La tercera, o sea ex-officio, se refiere a la facultad que tienen los representantes de las personas morales, administradores o gerentes, de suscribir y otorgar títulos de crédito como una característica inherente a su cargo (Art. 10 LGTOC)."<sup>37</sup>

El primer párrafo del artículo 9o. citado, se refiere al poder general que se otorga conforme a los artículos 2553 y 2554 del Código Civil para el Distrito Federal que a la letra dicen:

**Art. 2553.-** El mandato puede ser general o especial. Son generales los contenidos en los tres primeros párrafos del artículo 2554. Cualquier otro mandato tendrá el carácter de especial.

**Art. 2554.-** En todos los poderes generales para pleitos y cobranzas bastará que se diga que se otorgan con todas las facultades generales y las especiales que requieran cláusula especial conforme a la ley, para que se entiendan conferidos sin limitación alguna.

En los poderes generales para administrar bienes, bastará expresar que se dan con ese carácter para que el apoderado tenga toda clase de facultades administrativas.

---

<sup>37</sup> Pérez Fernández del Castillo, Bernardo. Representación, Poder y Mandato. 5a. Edición. Ed. Porrúa, S. A. México, 1991. Pág. 45

En los poderes generales para ejercer actos de dominio, bastará que se den con ese carácter, para que el apoderado tenga todas las facultades de dueño, tanto en lo relativo a los bienes, como para hacer toda clase de gestiones, a fin de defenderlos.

Cuando se quisieren limitar, en los tres casos antes mencionados, las facultades de los apoderados, se consignarán las limitaciones, o los poderes serán especiales.

Los notarios insertarán este artículo en los testimonios de los poderes que otorguen.

Como se puede apreciar en dichos artículos no se establece expresamente la facultad para otorgar o suscribir títulos de crédito por lo que Pérez Fernández dice: "hay quienes sostienen que teniendo las facultades de dominio a que se refiere el tercer párrafo del artículo 2554 del Código Civil, se entienden conferidas las de suscribir y endosar títulos de crédito."<sup>38</sup>

Cabe mencionar que como se establece en el artículo citado, para que el poder general otorgado para suscribir títulos de crédito surta efectos frente a terceros debe inscribirse en el Registro de Comercio.

En la fracción II del mismo artículo 9o, se regula el poder especial mismo que se agota y termina con su ejercicio y se otorga por medio de simple carta poder dirigida al tercero.

---

<sup>38</sup> Ibidem. Pág. 46



Por otra parte el artículo 10o. de la multicitada ley establece:

**Art. 10.-** El que acepte, certifique, otorgue, gire, emita, endose o por cualquier otro concepto suscriba un título de crédito en nombre de otro, sin poder bastante o sin facultades legales para hacerlo, se obliga personalmente como si hubiera obrado en nombre propio, y si paga, adquiere los mismos derechos que corresponderían al representado aparente.

La ratificación expresa o tácita de los actos a que se refiere el párrafo anterior, por quien puede legalmente autorizarlos, transfiere al representado aparente, desde la fecha del acto, las obligaciones que de él nazcan.

Es tácita la ratificación que resulte de actos que necesariamente impliquen la aceptación del acto mismo por ratificar o de alguna de sus consecuencias, La ratificación expresa puede hacerse en el mismo título de crédito o en documento diverso.

Otro tipo de representación cambiaria es el endoso "en procuración" o "al cobro", las facultades que tiene el endosatario son: presentar el título a la aceptación, cobrarlo judicial o extrajudicialmente, levantar el protesto por falta de aceptación o de pago e incluso endosarlo nuevamente, aunque sea sólo en procuración.

### **3.3. Formas de Transmisión**

En párrafos anteriores se ha hecho mención a la circulación de los títulos de crédito, y se indicó que la misma debe verificarse de acuerdo con la ley de circulación.

La Doctrina en relación con la ley de circulación de los títulos de crédito, ha establecido en forma generalizada una clasificación tripartita, la cual divide a los mencionados títulos por su circulación en nominativos, a la orden y al portador.

Los títulos nominativos para el maestro Cervantes Ahumada "son aquellos que tienen una circulación restringida, porque designan a una persona como titular y para ser transmitidos, necesitan el endoso del titular y la cooperación del obligado en el título el que deberá llevar un registro de los títulos emitidos; y el emitente sólo reconocerá como titular a quien aparezca a la vez como tal en el título mismo y en el registro que el emisor lleve."<sup>39</sup>

De igual forma, el mencionado autor señala que los títulos a la orden "son aquellos que estando expedidos a favor de determinada persona se transmiten por medio del endoso y de la entrega misma del documento".<sup>40</sup>

Asimismo, define los títulos al portador como "aquellos que se transmiten cambiariamente por la sólo tradición y cuya simple tenencia produce el efecto de legitimar al poseedor".<sup>41</sup>

<sup>39</sup> Cervantes Ahumada, Raúl. Ob. Cit. Pág. 19

<sup>40</sup> *Idem*

<sup>41</sup> *Ibidem*. Pág. 20

Cabe señalar que la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, al establecer el régimen de la circulación de los títulos en estudio, hace una distinción bipartita, clasificándolos en nominativos y al portador, en los términos del primer párrafo del artículo 21 que señala:

**Art. 21.- Los títulos de crédito podrán ser, según la forma de su circulación, nominativos o al portador.**

...

No obstante lo preceptuado por el citado artículo los tratadistas mexicanos consideran que la ley de la materia, contempla en realidad las tres formas de circulación sostenidas por la doctrina, de acuerdo a lo siguiente:

1. Los documentos que la doctrina identifica como nominativos se encuentran legalmente reconocidos en el primer párrafo de los artículos 23 y 24 de la invocada Ley, que a la letra dicen:

**Art. 23.- Son títulos nominativos los expedidos a favor de una persona cuyo nombre se consigna en el texto del mismo documento.**

...

**Art. 24.- Cuando por expresarlo el título mismo o prevenirlo la ley que lo rige, el título deba ser inscrito en un registro del emisor, éste no estará obligado a reconocer como tenedor legítimo sino a quien figure como tal a la vez en el documento y en el registro.**

2. Los títulos a la orden, según Luis Muñoz, "han sido definidos por el legislador en el artículo 26 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, en virtud de que éstos circulan cambiariamente por el endoso."<sup>42</sup> conviene agregar que para complementar la transmisión, es necesaria también la entrega del documento, como lo expresa el mencionado precepto que establece:

**Art. 26.-** Los títulos nominativos serán transmisibles por endoso y entrega del título mismo, sin perjuicio de que puedan transmitirse por cualquier otro medio legal.

Por lo que atañe a la definición legal y transmisión de los títulos al portador, los numerales 69 y 70 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, establecen que:

**Art. 69.-** Son títulos al portador los que no están expedidos a favor de persona determinada, contengan o no la cláusula "al portador".

**Art. 70.-** Los títulos al portador se transmiten por simple tradición.

De lo apuntado, se puede observar que la transmisión de los títulos nominativos y a la orden, requieren en ambos casos, de la tradición física del documento, así como de la formalidad del endoso, dada la importancia que reviste éste último requisito, resulta apropiado hacer un breve examen del mismo.

---

<sup>42</sup> Muñoz, Luis. El Cheque. Ed. Cardenas Editor y Distribuidor. Primera Edición. México, 1974. Pág. 203

## **A. El Endoso**

### **A.1. Importancia Económica**

Desde el punto de vista económico, el endoso tiene una gran relevancia, ya que el mismo permite una amplia circulación de los títulos de crédito e, incluso Einert, en un sentido figurado "pudo decir que la letra de cambio es el papel moneda de los comerciantes, cuando apareció el endoso y le dió el amplio radio de aplicación que hoy tiene en las transacciones comerciales."<sup>43</sup>

### **A.2. Definición**

Por lo que hace a su definición, Garrigues precisa que el endoso "es una cláusula accesoria e inseparable del título, en virtud de la cual el acreedor cambiario pone a otro en su lugar, transfiriendo el título con efectos limitados o ilimitados".<sup>44</sup>

### **A.3. Requisitos del Endoso**

Del artículo 29 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, se desprenden como requisitos del endoso los siguientes:

a) En el primer párrafo del citado numeral, se contiene el principio conocido como inseparabilidad del endoso, conforme al cual la cláusula del endoso debe ir inserta en el documento mismo o en hoja adherida a él, "por lo

<sup>43</sup> Einert. Cit. por Cervantes Alameda, Raúl. Ob. Cit. Pág. 21

<sup>44</sup> Garrigues. Cit. por Cervantes Alameda, Raúl. Ob. Cit. Pág. 21

que una transmisión anotada en el papel separado, fuera del título no surtirá efectos cambiarios."<sup>45</sup>

b) La fracción I del aludido precepto, establece que se deberá señalar el nombre del endosatario, esto es, la persona a quien se transmite el documento.

Si se omite el requisito que se trata, se considera que el endoso se hizo en blanco, en términos de los artículos 30 y 32 de la Ley de la materia, que en su parte conducente señalan:

**Art. 30.- Si se omite el primer requisito se estará a lo dispuesto por el artículo 32**

...

**Art. 32.- El endoso puede hacerse en blanco, con la sola firma del endosante.**

c) La fracción II del citado numeral contiene un requisito cuyo incumplimiento dará lugar a la nulidad del endoso, atento a lo previsto en el artículo 30 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, esta exigencia es la firma del endosante o de la persona que suscribe a su ruego o en su nombre.

d) Por su parte la fracción III del artículo 29 de la Ley ya antes mencionada, prevé como otro de los requisitos del endoso, el relativo a señalar

---

<sup>45</sup> Cervantes Ahumada, Raúl. Ob. Cit. Pág. 21

la clase de endoso, la cual puede ser en propiedad, en procuración y en garantía de conformidad con lo dispuesto por el artículo 33 de la propia ley.

Ahora bien, la clasificación que se hace en el citado artículo 33, se encuentra relacionada con la parte final de la definición de endoso que nos proporcionó Garrigues, en la que se dice que el mismo transmite el documento con efectos ilimitados o limitados, en virtud de que las diferentes clases de endoso, tienen consecuencias distintas.

Así del endoso en propiedad, se dice que es el que realmente permite la circulación del título de crédito, ya que la función de esta clase de endoso, consiste en la translación de la propiedad del título y de todos los derechos a él inherentes.<sup>46</sup>

Los otros dos endosos, no constituyen verdaderos medios de circulación, toda vez que el endoso en procuración tiene como "objeto el de facilitar el ejercicio de los derechos documentales que corresponden al endosante, quien por el motivo que se quiera, no quiere o no puede ejercitarlos por sí mismo."<sup>47</sup>

Por su parte, el endoso en prenda tampoco transfiere la propiedad del título, sino que "solamente atribuye al endosatario los derechos y obligaciones de un acreedor prendario respecto de la cosa dada en prenda, esto es, respecto del título y derecho a él inherente."<sup>48</sup>

---

<sup>46</sup> Tena, Felipe de J. Ob. Cit. Pág. 409 y 412

<sup>47</sup> Ibidem. Pág. 414

<sup>48</sup> Ibidem. Pág. 415

Lo anterior se puede corroborar con lo dispuesto por los artículos 34, 35 y 36 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, que al respecto disponen:

**Art. 34.- El endoso en propiedad transfiere la propiedad del título y todos los derechos a él inherentes...**

...

**Art. 35.- El endoso que contenga las cláusulas "en procuración", "al cobro", u otro equivalente, no transfiere la propiedad pero da facultad al endosatario para presentar el documento a la aceptación para cobrarlo judicial o extrajudicialmente, para endosarlo en procuración y para protestarlo en su caso...**

**Art. 36.- El endoso con las cláusulas "en garantía", "en prenda" u otra equivalente, atribuye al endosatario todos los derechos y obligaciones de un acreedor prendario respecto del título endosado y los derechos a él inherentes, comprendiendo las facultades que confiere el endoso en procuración.**

Resulta oportuno señalar que de acuerdo con lo previsto por el artículo 30 del invocado ordenamiento, si se omite hacer la indicación de la clase de endoso, se establecerá la presunción de que el título fue transmitido en propiedad.



e) De la última fracción del artículo 29, se desprende que se deberá anotar el lugar y la fecha en que tenga verificativo el endoso, no obstante ello el artículo 30 dispone en su parte relativa que la omisión del lugar establece la presunción de que el documento fue endosado en el domicilio del endosante, y la de la fecha establece la presunción de que el endoso se hizo el día en que el endosante adquirió el documento, salvo prueba en contrario.

Con lo antes expuesto se puede decir que de todos los requisitos establecidos para el endoso por el artículo 29 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, sólo hay dos esenciales, que son la inseparabilidad y la firma del endosante, los demás requisitos o no son estrictamente necesarios o los presume la ley.

#### **B. La Transmisión por Recibo**

En el artículo 40 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, se regula la transmisión por recibo en los siguientes términos:

Art. 40.- Los títulos de crédito pueden transmitirse por recibo de su valor extendido en el mismo documento, o en hoja adherida a él, a favor de algún responsable de los mismos cuyo nombramiento debe hacerse constar en el recibo. La transmisión por recibo produce los efectos de un endoso sin responsabilidad.

Sobre esta forma de transmisión el maestro Felipe J. de Tena, nos ilustra en el sentido de que el citado artículo "supone sin duda el caso de un título ya vencido."<sup>49</sup>

De lo anterior se puede deducir, que la transmisión por recibo se verifica cuando el título llegó a su vencimiento y no se ejercitó el derecho literal que en el se consigna pero no obstante ello, un obligado paga al poseedor del título ya vencido, y en consecuencia el tenedor hace constar esa circunstancia en el documento.

### **C. Transmisión por Sucesión Hereditaria**

La pérdida de la vida de una persona representa el supuesto principal y básico del derecho hereditario, pues la misma determina la apertura de la herencia, teniendo lugar la transmisión de la propiedad y posesión de los bienes a los herederos y legatarios.

Al respecto el artículo 1649 del Código Civil para el Distrito Federal en materia Común y para toda la República en materia Federal dispone:

**Art. 1649.- La sucesión se abre en el momento en que muere el autor de la herencia y cuando se declara la presunción de muerte de un ausente.**

---

<sup>49</sup> Tena, Felipe de J. Ob. Cit. Pág. 419

Ahora bien, nuestro derecho reconoce como formas de transmisión hereditaria, la que se hace por testamento y la legítima, distinción que se comprueba en lo dispuesto por el artículo 1282 del citado Código Civil, que señala:

**Art. 1282.- La herencia se defiere por la voluntad del testador o por disposición de la Ley. La primera se llama testamentaria y la segunda legítima.**

Es oportuno señalar, que si bien es cierto que cada una de las formas de transmisión mencionadas tiene características propias, también lo es, que en ambas se presenta una continuidad patrimonial, lo cual se corrobora con lo preceptuado por el artículo 1281 del Código Civil antes invocado y que dispone:

**Art. 1281.- Herencia es la sucesión en todos los bienes del difunto y en todos sus derechos y obligaciones que no se extinguen con la muerte.**

Del citado numeral también se desprende que el patrimonio hereditario es una universalidad jurídica integrada por los derechos y obligaciones del difunto, apreciables en dinero, que no se extinguen con la muerte.

De lo apuntado se deduce que la sucesión, ya sea testamentaria o legítima, constituye una forma de transmitir los bienes, derechos y obligaciones que hayan pertenecido al autor de la sucesión.

Si se toma en cuenta, que de conformidad con el artículo 27 de la **Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito**, la transmisión de un título nominativo se puede realizar por cualquier medio legal diverso del endoso, se podría llegar a decir que un título de crédito se puede transmitir a través de la sucesión, pues por medio de ésta se verifica la transmisión de los bienes, derechos y obligaciones del autor de la misma que no se extinguen con la muerte.

Cabe señalar que en atención a lo dispuesto por el artículo 28 de la ley de la materia, es necesario que el Juez haga constar dicha transmisión en el propio título o en hoja adherida al mismo.

#### **D. Transmisión por Cesión Ordinaria**

Cuando se hizo referencia a los títulos nominativos, se dejó entrever que su circulación se realiza mediante el endoso y la entrega material del documento, y es así como tiene lugar la transmisión normal de aquellos títulos que se emiten a favor de una determinada persona.

Sin embargo, la **Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito** en los artículos 25, 27 y 37, reconoce a la figura jurídica de la cesión ordinaria, como otra forma de transmisión de los documentos cambiarios nominativos, cuya circulación se ha limitado por contener la cláusula "no a la orden" o "no negociable", o bien, por haber llegado a su vencimiento.

Al respecto, el maestro Rafael de Pina Vara nos dice: "la transmisión de los títulos nominativos y a la orden puede verificarse por medios distintos del endoso. En efecto su transmisión puede efectuarse por cesión ordinaria o por cualquier otro medio legal distinto (herencia, donación, etc.). En estos casos -agrega- no funcionan los principios propios de los títulos de crédito, especialmente el de la autonomía."<sup>50</sup>

Ahora bien, se estima que la cesión ordinaria a que se ha hecho referencia, corresponde a la figura jurídica que en el derecho civil se identifica como cesión de derechos.

Es oportuno tener presente que la cesión de derechos constituye una de las formas de transmitir las obligaciones y se define, al decir del maestro Rafael Rojina Villegas, "como la convención por la cual un acreedor cede voluntariamente sus derechos contra el deudor, a un tercero, quien llega a ser acreedor en lugar de aquél. El enajenante se llama cedente, el adquirente del crédito cesionario, el deudor contra quien existe el crédito objeto de la cesión, cedido."<sup>51</sup>

Adicionalmente cabe señalar que el mencionado profesor considera que la cesión de derechos "se refiere tanto a los personales, como a los reales. Es decir, comprende toda clase de derechos patrimoniales, aunque el Código Civil en el Capítulo respectivo trata principalmente, de la cesión de derechos personales, es evidente que sus reglas pueden aplicarse a los derechos reales."<sup>52</sup>

---

<sup>50</sup> De Pina Vara, Rafael. Elementos de Derecho Mercantil Mexicano. Ed. Porrúa, S. A. Vigésima Segunda Edición. México, 1991. Pág. 333

<sup>51</sup> Rojina Villegas, Rafael. Ob. Cit. Tomo III. Pág. 454

<sup>52</sup> Ibidem. Pág. 460

Si se parte de la base de que el título de crédito, acorde con el principio de la incorporación, se compone de dos elementos inseparables que son el documento y el derecho, que como ha quedado visto, su fusión da lugar a la existencia de una cosa nueva, lo señalado por el maestro **Rojina Villegas**, en el sentido de que la cesión de derechos puede comprender tanto los personales como los reales, adquiere gran relevancia, pues su aseveración permitirá determinar si, el documento se transmite como derecho o bien como una cosa.

En este orden de ideas se estima que la cesión ordinaria de un título de crédito se refiere a la transmisión de un derecho real ejercido sobre un título nominativo que ha salido de la circulación cambiaria.

En efecto, el título de crédito debe transmitirse como una cosa sobre la cual el tenedor ejercita un derecho real de propiedad, pues de no ser así, se tendría que aceptar el desprendimiento del derecho incorporado al documento, lo cual no se puede admitir en virtud de que el cesionario llegado el momento, ejercerá los derechos que el título le confieren, con la presentación del documento, con la particularidad de que no operará el principio de la autonomía y adicionalmente deberá probar la existencia del acto jurídico por virtud del cual adquirió el documento.

### **3.4. El Aval**

Del aval se ha dicho que el mismo constituye una garantía cambiaria, formulada a favor de una persona determinada, mediante la cual se garantiza que la letra será pagada, por lo que se le ha considerado como una garantía objetiva.

Así, el aval al decir de Geisenberger tiene como fundamental cometido desde el punto de vista de la realidad económica, permitir la agregación de nuevas garantías aunque quiénes las otorguen no participen de la creación o circulación del título.<sup>53</sup>

En congruencia con lo anteriormente señalado, Bolaffio conceptualiza al aval diciendo que el mismo "es la garantía objetiva del pago total o parcial de la letra de cambio, en favor de una persona determinada que se llama avalado independientemente de la obligación garantizada."<sup>54</sup>

En este sentido el artículo 109 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, cuando se refiere al aval establece:

Art. 109.- Mediante el aval se garantiza en todo o en parte el pago de la letra de cambio.

En virtud del contenido del citado precepto legal, se estima que el mismo es congruente con las ideas antes expresadas, pues como dice el maestro Rodríguez Rodríguez Joaquín "el aval se nos presenta como una garantía cambiaria que aunque se formule en favor de persona determinada (art. 113), el avalado, no garantiza el cumplimiento desde un punto de vista subjetivo, sino que es una garantía objetiva del pago de la letra (art. 109), independientemente de que la obligación garantizada sea nula por cualquier causa (art. 114)."<sup>55</sup>

---

<sup>53</sup> Geisenberger. cit. por Alegria, Hector. El Aval. Ed. Astrea, Buenos Aires, 1982. Pág. 213

<sup>54</sup> Bolaffio. Cit. Muñoz, Luis. Ob. Cit. 1956. Pág. 245

<sup>55</sup> Rodríguez Rodríguez, Joaquín. Ob. Cit. Pág. 321

Ahora bien, de lo apuntado se derivan como elementos personales del aval: el avalista y el avalado, respecto del primero el artículo 110 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, dice que el aval puede prestarlo quien no ha intervenido en la letra y cualquiera de los signatarios de ella.

Por lo que toca al avalado, se puede decir en principio, que el avalista debe indicar la persona por quien se presta por lo que el aval puede darse en favor de cualquier persona sin embargo, si el avalista no hace la mencionada indicación la ley establece la presunción de que el aval garantiza las obligaciones del aceptante y si no lo hubiere las del girador.

En cuanto a la forma en que debe constar el aval, el maestro Rodríguez Rodríguez Joaquín explica que aún y cuando la Ley no lo señale expresamente, estima que el aval debe constar por escrito, y señala que dicha situación se deduce implícitamente de los términos en que está redactado el artículo 111 de la Ley antes invocada,<sup>56</sup> que prevé:

**Art. 111.- El aval debe constar en la letra o en hoja que se le adhiera. Se expresará con la fórmula "por aval", u otra equivalente, y debe llevar la firma de quien lo presta. La sola firma puesta en la letra, cuando no se le pueda atribuir otro significado, se tendrá como aval.**

Otro elemento que se contiene en el mencionado artículo 111, y que se estima es de la esencia del aval, consiste en la firma de quien lo presta, pues ésta manifiesta la obligación que se asume.<sup>57</sup>

<sup>56</sup> Idem.

<sup>57</sup> Ibidem. Pág. 322



Cabe señalar, que el aval atento a lo previsto por el numeral 111 que se comenta debe constar en el cuerpo del documento, o en hoja que se le adhiera.

Ahora bien, de lo dispuesto por el artículo 114 de la mencionada Ley, se deduce que el avalista asume una obligación cambiaria directa frente a cualquier tenedor legítimo, en cuanto que el avalista queda obligado solidariamente con aquel cuya firma ha garantizado lo que se comprueba cuando dicho precepto establece:

**Art. 114.- El avalista queda obligado solidariamente con aquel cuya firma ha garantizado, y su obligación es válida, aun cuando la obligación garantizada sea nula por cualquier causa.**

Como se pudo observar el avalista asume voluntariamente, bajo su firma, una responsabilidad que lo coloca frente al poseedor del documento en igual posición que el deudor cambiario.

### **3.5. El Pago**

El término pago en el lenguaje jurídico no sólo debe entenderse como la entrega de una suma de dinero, sino como el cumplimiento de las obligaciones cualquiera que sea su objeto.<sup>58</sup>

---

<sup>58</sup> Rojina Villegas, Rafael. Ob. Cit. Tomo III. Pág. 330

Entendido así, el pago constituye el medio normal de extinguir las obligaciones, pues éstas fueron creadas para extinguirse mediante el pago.<sup>59</sup>

En este orden de ideas, Rafael Rojina Villegas define al pago como "un acto jurídico consensual consistente en el cumplimiento de una obligación de dar, hacer o de no hacer, que se ejecuta con la intención de extinguir una deuda preexistente."<sup>60</sup>

En congruencia con lo anterior, el artículo 2062 del Código Civil vigente dice:

**Art. 2062.- Pago o cumplimiento es la entrega de la cosa o cantidad debida o la prestación del servicio que se hubiere prometido.**

Con lo antes señalado se podría decir que el pago de un título de crédito consiste por una parte, en la presentación del documento, y por la otra, en el cumplimiento de una obligación contenida en el mismo, lo cual constituye al decir de Pablo E. Baccaro C., el fin que se ha tenido en cuenta desde un primer momento, entre quiénes participan en esta relación jurídica<sup>61</sup>

---

<sup>59</sup> Idem.

<sup>60</sup> Idem.

<sup>61</sup> Baccaro Castañeira, Pablo Enrique. Títulos de Crédito, letra de cambio y pagaré. Ed. Ediciones Meru, S.R.L. Buenos Aires, 1980. Pág.

### 3.6.El Protesto

Cuando se trató el punto relativo al pago se apuntó que cuando un título de crédito llega a su vencimiento el tenedor debe presentarlo al obligado cambiario, para que éste cumpla a su vez con lo expresado en el propio documento.

Sin embargo, puede suceder que el deudor del título no cumpla con su obligación, ante esta circunstancia apunta Rodríguez Rodríguez Joaquín "... es preciso que el tenedor de la letra haga un requerimiento al librador o al aceptante para que acepte o pague, requerimiento que se realiza en presencia de un funcionario que pueda dar fe pública del acto y ante quien, en caso de negativa de aceptación o de pago , se proteste por ello."<sup>62</sup>

De lo señalado, se deduce que cuando el tenedor de un título de crédito lo presenta al obligado cambiario, y éste no cumple con lo consignado en el documento, el propietario del título debe realizar el protesto.

En este orden de ideas, Pablo Enrique Baccaro Castañeira -citando a Girón- escribe que "el protesto tiende a la verificación de dos puntos principales: 1) que el documento ha sido presentado en el momento oportuno requiriéndose la aceptación o el pago, y 2) que ha habido la denegación o el incumplimiento por parte del deudor o los deudores."<sup>63</sup>

Lo anterior constituye una de las funciones a que esta llamado el protesto que es la probatoria, pero además se atribuye la función conservatoria.

<sup>62</sup> Rodríguez Rodríguez, Joaquín. Ob. Cit. Tomo I Pág. 359

<sup>63</sup> Baccaro Castañeira, Pablo Enrique. Ob. Cit. Pág. 141

Al respecto se dice que el protesto, "por un lado, tiende a probar el cumplimiento fundamental de las obligaciones que implica la tenencia de la letra y que por otro, es apto para la conservación de derechos que se perderían si faltare la protesta pública y solemne por el incumplimiento de ciertas obligaciones.<sup>64</sup>

Cabe señalar que la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, en el artículo 140 se refiere a la función probatoria, y a la conservatoria en la fracción II del artículo 160 en los siguientes términos:

**Art. 140.- El protesto establece en forma auténtica que una letra fue presentada en tiempo y que el obligado dejó total o parcialmente de aceptarla o pagarla; salvo disposición legal expresa, ningún otro acto puede suplir al protesto.**

**Art. 160.- La acción cambiaria del último tenedor de la letra contra los obligados en vía de regreso, caduca:**

**II. Por no haberse levantado el protesto en los términos de los artículos 139 al 149;**

Tomando en cuenta los elementos antes mencionados, el maestro Joaquín Rodríguez Rodríguez, define al protesto como "... el acto público y solemne mediante el que se prueba el exacto cumplimiento por parte del tenedor, de las obligaciones que se refieren a la aceptación o al pago de la letra,

---

<sup>64</sup> Rodríguez Rodríguez, Joaquín. Ob Cit. Tomo I. Págs. 359 y 360

y que la ley considera presupuesto necesario para el ejercicio de ciertas acciones cambiarias directas y desde luego para todas las regresivas."<sup>65</sup>

Por otra parte, resulta oportuno mencionar que el protesto debe cumplir con ciertos requisitos formales, así como de lugar y tiempo.

Por lo que se refiere a la forma, se puede decir que el protesto debe levantarse por medio de notario o corredor público titulado y, a falta de uno y otro, por medio de la primera autoridad política del lugar, de conformidad con lo dispuesto por el artículo 142 de la ley de la materia.

Ahora bien, por lo que toca al lugar donde debe realizarse el protesto, se distinguen distintos supuestos, así se tiene que tratándose del protesto por falta de aceptación, debe levantarse contra el girado y los recomendatarios en el lugar y dirección señalados para la aceptación, y si la letra no contiene designación del lugar, en el domicilio o residencia de aquellos, atento a lo previsto por el artículo 143 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

Asimismo, el protesto por falta de pago debe levantarse contra las personas y en los lugares y direcciones que indica el artículo 126 del invocado ordenamiento legal, que dispone:

Art. 126.- La letra debe ser presentada para su pago en el lugar y dirección señalados en ella al efecto, observándose, en su caso, lo dispuesto por el artículo 77.

---

<sup>65</sup> Ibidem. Pág. 360

**Si la letra no contiene dirección debe ser presentada para su pago:**

**I. En el domicilio o en la residencia del girado, del aceptante o del domiciliario en su caso;**

**II. En el domicilio o en la residencia de los recomendatarios, si los hubiere.**

**Sin embargo, puede suceder que no se conozca el domicilio o la residencia de la persona, ante esta circunstancia el artículo 143 de la mencionada ley, prevé que el protesto puede practicarse en la dirección que elija el notario, el corredor o la autoridad política que lo levante.**

**En cuanto al tiempo, el artículo 144 señala que si se trata de la falta de aceptación debe efectuarse dentro de los dos días hábiles que sigan al de la presentación; pero siempre antes de la fecha del vencimiento. De igual forma, se indica que el protesto por falta de pago debe levantarse dentro de los dos días hábiles que sigan al del vencimiento, pero tratándose del protesto por falta de pago de las letras a la vista debe levantarse el día de su presentación o dentro de los dos días hábiles siguientes.**

#### **4. Naturaleza Jurídica**

**La naturaleza jurídica de los títulos de crédito se puede estudiar desde dos puntos de vista, esto es, como cosas mercantiles y como documentos.**

El primer criterio se desprende del artículo 1o. de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, que en lo conducente señala "son cosas mercantiles los títulos de crédito", y el segundo se deduce del artículo 5º del mencionado ordenamiento legal al disponer: "son títulos de crédito los documentos necesarios para ejercitar el derecho literal que en ellos se consigna", como se puede observar el primer numeral declara que los títulos de crédito son cosas mercantiles y el segundo que son documentos, aspectos de los que a continuación nos ocuparemos.

#### **4.1. Como Cosas Mercantiles**

Durante el desarrollo de este trabajo, se ha señalado que un título de crédito puede ser visto como una cosa que se compone de dos elementos, que son el papel y el derecho.

En este sentido, el maestro Roberto A. Esteva Ruíz, nos dice: "el título de crédito materializa en una cosa material (que es el documento), algo que es inmaterial por esencia (el derecho o la obligación) y que constituye el objeto de la relación jurídica",<sup>66</sup> notese que el citado autor hace referencia a una cosa material, la cual conforme a lo previsto en el artículo 1o. de la Ley antes invocada, se califica de mercantil.

---

<sup>66</sup> Esteva Ruíz, Roberto A. Los Títulos de Crédito en el Derecho Mexicano. Primera Edición. Ed. Cultura México. 1938. Pág. 115

En este orden de ideas, resulta que el título de crédito no sólo es una cosa, sino que además tiene el carácter de mercantil, por lo que faltaría determinar la significación de cosa mercantil.

Al respecto, Lorenzo de Benito ha calificado de cosa mercantil, en general todo lo que, siendo objeto de la actividad mercantil, es a la vez un medio para su ejercicio.<sup>67</sup>

Así las cosas comerciales, lo son en manos de cualquier persona que tenga o no la profesión de comerciante, y con autonomía respecto del uso a que se les destine.

Acorde con lo anterior, el maestro Roberto A. Esteva R. señala: "el título de crédito es cosa mercantil por naturaleza, no solamente por una razón de texto, que es el artículo 1o. de la Ley de la materia. Es un instrumento que solamente se puede usar en virtud de su valor de cambio, como medio de obtener la entrega de una suma de dinero, de una cosa cierta y determinada, de un género. Pero tampoco se le puede cambiar sino por aquel uso que tiene.

El valor del título resulta del derecho literal que en el se consigna, ese derecho, como entidad inmaterial que es, no circula ni podría circular materialmente. Lo que circula, es el bien (dinero, cosa) que constituye el objeto

---

<sup>67</sup> Lorenzo de Benito. Cit. por Esteva Ruíz, Roberto A. Ob. Cit. Pág. 122



de ese derecho, nada más que ese bien no tiene aquí una circulación material tampoco, sino jurídica".<sup>68</sup>

#### **4.2. Como Documentos**

El sustantivo masculino "documento", escribe el maestro Carlos Arellano G., "es una palabra de procedencia latina "documentum" que alude a un escrito en el que se hace constar algo."<sup>69</sup>

Acorde con lo anterior, el profesor José Chiovenda, conceptualiza al documento en un sentido amplio, y dice que "es toda representación material destinada e idónea para reproducir una cierta manifestación del pensamiento."<sup>70</sup>

Consecuentemente, para nosotros el documento es un medio real de representación gráfica de hechos, en los cuales se hace constar una determinada relación jurídica.

Por lo que jurídicamente a los documentos se les atribuyen diversas funciones, como son las probatorias, constitutivas y dispositivas.

---

<sup>68</sup> Ibidem. Págs. 127 y 128

<sup>69</sup> Arellano García, Carlos. Derecho Procesal Civil. Ed. Porrúa, S.A. Segunda Edición México, 1987

<sup>70</sup> Chiovenda, José. Principios de Derecho Procesal Civil. Tomo II. Ed. Cárdenas Editor y Distribuidor México, 1990  
Pág. 369

Como medios de prueba, se dice que sirven a este efecto, los documentos que se encuentran directamente relacionados o por una conexión más o menos íntima, con los elementos de una determinada relación jurídica, con la particularidad de que si llegan a faltar, son susceptibles de ser sustituidos por otros medios de prueba.

Los documentos constitutivos son aquéllos que las leyes exigen no como prueba, sino para integrar la substancia de la causa. En este caso, el documento forma parte del acto jurídico, a diferencia del documento meramente probatorio, que es extrínseco al acto y solamente se utiliza como uno de tantos medios de probar su existencia.<sup>71</sup>

Por su parte, Goldschmidt designa como documentos dispositivos a los que contienen directamente los hechos a que se refiere la prueba, y en especial una declaración de voluntad.<sup>72</sup>

Aplicando los anteriores conceptos a los títulos de crédito, el maestro Rodríguez Rodríguez, Joaquín nos dice que los mismos "son documentos constitutivos en cuanto a su redacción es esencial para la existencia del derecho, pero tienen un carácter especial en cuanto el derecho vincula su suerte a la del documento (arts. 5 y 17 L. Tit. y Op. Cr.). En este sentido, puede decirse que el documento es necesario para el nacimiento, para el ejercicio y

---

<sup>71</sup> Esteva R. Roberto A. Ob. Cit. Pág. 63

<sup>72</sup> Goldschmidt. Cit. por Esteva Ruiz, Roberto. *Ibidem*. Pág. 64

para la transmisión del derecho (arts. 5, 17 y 18 L. Tit. y Op. Cr. y 111 L. G. S. M.), por lo que con razón se habla de documentos **dispositivos**".<sup>73</sup>

Como se puede apreciar, los títulos de crédito no constituyen simples documentos probatorios, toda vez que estos últimos suponen y comprueban la existencia de la relación jurídica, sin tener con ella una conexión necesaria y permanente.

Ahora bien, conforme a lo antes señalado, el título de crédito es constitutivo, toda vez que la relación con el documento es necesaria y permanente, de tal suerte que el derecho no se origina si la declaración de voluntad no esta consagrada en un documento con los requisitos de forma que la ley ordena, por lo que derecho y documento quedan compenetrados, de modo que el documento es la condición necesaria y suficiente para la atribución del derecho.

---

<sup>73</sup> Rodríguez Rodríguez, Joaquín. Ob. Cit. Pág. 269

**CAPITULO TERCERO**  
**NATURALEZA JURIDICA DE LOS PRINCIPALES INSTRUMENTOS**  
**DE INVERSION QUE SON OBJETO DE OFERTA PUBLICA**  
**EN EL MERCADO DE VALORES**

El análisis de los valores mencionados en el artículo 3o. de la Ley del Mercado de Valores que aquí se inicia, está enfocado a determinar la naturaleza jurídica de los mismos, esto es, a establecer que clase de documentos son conforme a las disposiciones legales que en lo conducente los regulan y su participación en el medio bursátil.

**1. La Acción**

En las sociedades mercantiles el conjunto de aportaciones que hace cada uno de los socios integra lo que se conoce como capital social, y tratándose de la sociedad anónima, el mismo se encuentra dividido en un número específico de partes a las que se denominan acciones, sobre el particular el artículo 111 de la Ley General de Sociedades Mercantiles dispone:

Art. 111.- Las acciones en que se divide el capital social de una sociedad anónima estarán representadas por títulos nominativos que servirán para acreditar y transmitir la calidad y los derechos de socio, y se regirán por las disposiciones relativas a valores literales, en lo que sea compatible con su naturaleza y no sea modificado por la presente ley.

Del análisis al citado numeral, se desprende que en nuestra legislación mercantil las acciones asumen, como dice el propio Brunneti, tres significados distintos: "a) de alicuota de capital social; b) de derecho de participación social; c) de título de crédito".<sup>74</sup>

Como parte proporcional del capital social, explica Vázquez del Mercado, el mismo se divide en acciones, por lo tanto cada acción representa una parte del capital,<sup>75</sup> o como lo indica el artículo 111 de la invocada Ley, las acciones en que se divide el capital social de una sociedad estarán representadas por títulos nominativos.

En su aspecto de derecho de participación social, dice Brunneti, "...la acción, como parte de la participación del socio en la sociedad, atribuye a ésta un conjunto de derechos de naturaleza diversa,... que se concretan especialmente en el voto en las asambleas, en la participación de los beneficios y en el concurso en el resultado de la liquidación."<sup>76</sup> estimamos que lo manifestado por el maestro italiano es congruente con lo dispuesto por el citado artículo 111, cuando en lo conducente prevé que las acciones sirven para acreditar y transmitir la calidad y los derechos de socio.

De lo expuesto y tomando en cuenta que el mencionado artículo 111, establece que las acciones en que se divide el capital social se regirán por las disposiciones relativas a valores literales, en lo que sea compatible con su naturaleza, estamos de acuerdo cuando el maestro Joaquín Rodríguez R.,

<sup>74</sup> Brunneti, Antonio. Tratado del derecho de las sociedades. Tomo II. Tr. Felipe de Solá Canizares. Ed. UTREHA. Buenos Aires. Pág. 93

<sup>75</sup> Vázquez del Mercado, Oscar. Asamblea, Fusión y Liquidación de Sociedades Mercantiles. Tercera Edición. Ed. Porrúa, S. A. México, 1987. Pág. 86

<sup>76</sup> Brunneti, Antonio. Ob. Cit. Pág. 95

escribe que: "la acción es un título valor que representa una parte del capital social y que incorpora los derechos y obligaciones de los socios, relacionados con su participación en la vida social".<sup>77</sup>

Ahora bien, las sociedades anónimas pueden allegarse recursos económicos que les permitan cumplir con sus programas de expansión a través de la emisión de acciones no suscritas.

En efecto, el artículo 81 de la Ley del Mercado de Valores prevé:

**Art. 81.-** Previa autorización expresa de la Comisión Nacional de Valores y cuando así lo prevengan los estatutos, las sociedades anónimas podrán emitir acciones no suscritas, para su colocación en el público, siempre que se mantengan en custodia en una institución para el depósito de valores y se cumplan las siguientes condiciones:

...

Adicionalmente a la autorización que se menciona en el citado artículo 81, se requiere que las acciones sean inscritas en la sección de valores, del Registro Nacional de Valores e Intermediarios que al efecto lleve la Comisión Nacional de Valores, toda vez que el artículo 11 de la Ley de la materia, señala que sólo podrán ser materia de oferta pública, los documentos inscritos en dicha Sección.

---

<sup>77</sup> Rodríguez Rodríguez, Joaquín. Ob. Cit. Pág. 85

Así una vez cumplidos los requisitos legales, las sociedades anónimas podrán colocar acciones no suscritas en el mercado bursátil, las que serán susceptibles de ser operadas en bolsa, cuando en términos del artículo 33 de la multicitada Ley, las empresas soliciten su inscripción en la bolsa de valores de que se trate y sean satisfechos los requisitos que determine el reglamento interior de la misma, obtenido el registro en bolsa, los inversionistas podrán adquirir las acciones que sean objeto de oferta pública, a través de un intermediario bursátil.

Cabe señalar que los inversionistas deberán celebrar un contrato de intermediación bursátil, por medio del cual el cliente conferirá un mandato general para que, por su cuenta, la casa de bolsa realice las operaciones autorizadas por la Ley del Mercado de Valores, a nombre de la misma casa de bolsa, de conformidad con el artículo 90 de la Ley de la materia.

## **2. Las Obligaciones**

En principio debemos tener presente, que la emisión de obligaciones tiene como propósito permitir a las sociedades anónimas obtener un crédito colectivo que les permita financiar sus operaciones, a cambio del cual se obligarán a pagar una tasa de interés, que sea preferentemente inferior a la que prevalezca en el sistema bancario, pero a la vez atractiva a los inversionistas.

En relación con lo anterior, el primer párrafo del artículo 208 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito prevé:

Art. 208.- Las sociedades anónimas pueden emitir obligaciones que representen la participación individual de sus tenedores en un crédito colectivo constituido a cargo de la sociedad emisora.

...

Del análisis a dicho numeral, se observa que las obligaciones representan una parte alicuota o proporcional de un crédito colectivo, constituido a cargo de la sociedad emisora, que atribuye a su tenedor la calidad de acreedor de ese crédito colectivo, así como una serie de derechos distintos a los de carácter crediticio, por lo que las obligaciones, al igual que las acciones, representan títulos de participación.

Sin embargo, el artículo 221 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, establece que para concurrir a las asambleas, los obligacionistas deberán depositar sus títulos o certificados de depósito expedidos respecto de ellos por una institución de crédito, en el lugar que se designe en la convocatoria de la asamblea, circunstancia que equivale a legitimarse con el documento necesario para ejercitar los derechos que en ellos se contienen.

Con vista en lo manifestado, consideramos acertada la noción que nos da el profesor Joaquín Rodríguez Rodríguez, en el sentido de que las obligaciones en su aspecto de títulos valor incorporan los derechos y obligaciones como expresión fraccionaria de un crédito colectivo concedido a la sociedad.<sup>78</sup>

---

<sup>78</sup> Ibidem. Pág. 147



Por otra parte resulta oportuno mencionar que la oferta de obligaciones puede ser privada o pública.

La oferta privada dice Octavio Igartúa A., es la forma más simple de colocación y es la que involucra la suscripción por ofrecimiento privado en favor de una persona o grupo de personas, que la reciben en pago de un adeudo o las adquieren en firme, asumiendo por consiguiente el crédito íntegro que la emisión representa para conservarlas en su poder o bien transmitir las a medida que las condiciones de la empresa o del mercado lo aconsejen, y obteniendo un beneficio en el traspaso.<sup>79</sup>

En el supuesto de la oferta pública, además de cumplirse con los requisitos que prevé la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, se deberán satisfacer los contenidos en la Ley del Mercado de Valores.

En términos generales, los requisitos que tendrían que cumplirse conforme a la Ley de la materia serían, entre otros, los siguientes:

1. Inscripción en la Sección de Valores del Registro Nacional de Valores e Intermediarios, toda vez que el artículo 11 del citado ordenamiento dispone que sólo podrán ser materia de oferta pública los documentos inscritos en la mencionada Sección.

2. La colocación y la representación común de los obligacionistas estará a cargo de una casa de bolsa, en virtud de que el artículo 22, fracción VI de la Ley aplicable, señala como una de las actividades de las casas de bolsa, la

<sup>79</sup> Igartúa Araiza, Octavio. Introducción al Estudio del Derecho Bursátil Mexicano. Ed. Porrúa, S. A. Pág. 80

de actuar como representantes comunes de obligacionistas y tenedores de otros valores.

3. Asimismo, una vez satisfechos los requisitos previstos en el Reglamento General Interior de la Bolsa Mexicana de Valores, se procederá a su inscripción en dicha bolsa. El registro se anunciara en el piso de remates por la casa de bolsa que realice la colocación.

4. Las operaciones entre casas de bolsa y por cuenta de su clientela deberán contratarse precisamente en el piso de remates de la Bolsa de Valores y las operaciones de la casa de bolsa con el público en general se efectuarán fuera de bolsa pero deberán registrarse en la misma.

5. Por lo que respecta a los títulos representativos de las obligaciones, es oportuno mencionar que los mismos se mantendrán depositados en una institución para el depósito de valores.

### **3. Las Aceptaciones Bancarias**

En relación con las aceptaciones bancarias debemos tener presente lo dispuesto por los artículos 1o. y 46 fracción VIII de la Ley de Instituciones de Crédito, en el sentido de que una de las operaciones que pueden realizar las instituciones de crédito, consiste en asumir obligaciones por cuenta de terceros, con base en créditos concedidos, a través del otorgamiento de aceptaciones, endoso o aval de títulos de crédito, donde la mencionada aceptación no es otra cosa que una letra de cambio, de acuerdo a lo siguiente:

1. La institución de crédito celebra con una empresa un contrato de apertura de crédito en cuenta corriente, o sea el crédito que menciona la fracción VIII del citado precepto.

2. Para que el acreditado pueda hacer uso del crédito, requiere girar y suscribir letras de cambio en su propio beneficio, en las que aparezca como girado el banco, además deberán estar endosadas por el propio girador-beneficiario.

3. El Banco puede proceder a colocarlas a base de descuento en el mercado por conducto de un agente de valores, para lo cual deberá firmar aceptando la letra, convirtiéndose así en el principal obligado frente al inversionista que las haya adquirido.

Cabe señalar que las operaciones con aceptaciones bancarias están reservadas a las casas de bolsa y sólo podrán ser de compra venta o reporto.

Al igual que las obligaciones, las aceptaciones bancarias deberán estar depositadas en el Instituto para el Depósito de Valores.

#### **4. El Papel Comercial**

Al papel comercial se le ha considerado como instrumento de inversión y financiamiento a corto plazo, que proporciona al inversionista mejores rendimientos, y permite al emisor abaratar el costo de los recursos obtenidos.

Para la consecución de lo anterior, Igartúa Araiza nos dice, que las autoridades hacendarias resolvieron que las empresas registradas en bolsa, quedarán facultadas a inscribir el papel comercial que emitieran en la sección de valores del registro a que hemos hecho mérito, permitiendo que éste fuese objeto de oferta pública o de intermediación por parte de las casas de bolsa, previa autorización de la Comisión Nacional de Valores.<sup>80</sup>

Ahora bien, el artículo 137 del Reglamento General Interior de la Bolsa Mexicana de Valores señala que por papel comercial se entiende a los pagarés suscritos por sociedades anónimas mexicanas, denominados en moneda nacional destinados a circular en el mercado de valores.

De lo dicho, se deduce que el papel comercial es un pagaré suscrito y a cargo de la empresa emisora, en el que se contiene la promesa incondicional de pagar una cierta cantidad de dinero en la fecha de su vencimiento.

Por otra parte, cabe mencionar que los referidos pagarés deben ser suscritos a favor de la casa de bolsa, quien los colocará entre el público inversionista, para estos efectos, se utilizará una tasa de descuento que será fijada entre el emisor y la casa de bolsa tomando en cuenta las situaciones que prevalezcan en el mercado.

Asimismo, la casa de bolsa colocadora debe comunicar a la Bolsa de Valores los datos de cada emisión, como son: 1) la clave de pizarra, 2) monto de la emisión, 3) fecha de emisión, 4) días de plazo, 5) tasa de descuento y de

---

<sup>80</sup> *Ibidem*. Pág. 108

**La fuente de ingresos de un Estado, generalmente proviene de las contribuciones que realizan los gobernados y excepcionalmente por los financiamientos que contraten dentro o fuera del país.**

**En el caso de México, la Ley Fundamental contempla en el artículo 73 los mencionados medios de ingresos.**

**Por lo que se refiere a la deuda pública que puede contratar el Estado Mexicano, la fracción VIII del artículo 73 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, señala como una de las facultades del Congreso General, la de dar bases sobre las cuales el Ejecutivo puede celebrar empréstitos sobre el crédito nacional pero en el concepto de que ningún empréstito podrá celebrarse sino para la ejecución de obras que directamente produzcan un incremento en los ingresos públicos, salvo los que se realicen con propósito de regulación monetaria, las operaciones de conversión y los que se contraten durante alguna emergencia declarada en los términos del artículo 29 Constitucional.**

**De lo expresado en el párrafo anterior, se desprende que el Poder Ejecutivo puede adquirir deudas o pasivo a cargo del Estado, para financiar los programas de inversión que propicien el desarrollo integral del país.**

**Consecuentemente, estimamos que el ordenamiento secundario que desarrolla los principios contenidos en la fracción VIII del artículo 73 de la Constitución General de la República, es la llamada Ley General de Deuda Pública, toda vez que en su artículo 1o. prevé que para los efectos de la misma, la deuda pública esta constituida por las obligaciones de pasivo, directos o**

contingentes derivadas de financiamientos y a cargo de las entidades que en el propio artículo se enumeran.

Como se puede observar, dicho ordenamiento regula lo concerniente a la deuda pública contratada por el Estado.

Ahora bien, para los efectos de nuestro estudio, interesa lo dispuesto por el artículo 2o. de la Ley General de Deuda Pública, en cuanto que para los efectos de la misma, se entiende por financiamientos la contratación dentro o fuera del país, de créditos, empréstitos ó préstamos derivados de la suscripción o emisión de títulos de crédito o cualquier otro documento pagadero a plazo, pues como se tendrá oportunidad de comprobarlo, jurídicamente a los CETES se les atribuye la naturaleza de un título de crédito.

Es el caso, que en el mes de septiembre de 1977, el Ejecutivo Federal envió al Congreso de la Unión, una iniciativa de Decreto a fin de que autorizara al propio Ejecutivo para emitir los mencionados certificados, así una vez concluido el proceso legislativo, se publicó en el Diario Oficial de la Federación de fecha 28 de noviembre de 1977, el Decreto por el que se autoriza al Ejecutivo Federal para emitir Certificados de Tesorería, se reforma el artículo 24, fracción X, inciso d) de la Ley Orgánica del Banco de México; se adiciona la fracción III Bis al artículo 322 de la Ley de Hacienda del Departamento del Distrito Federal; se adiciona el artículo 24 y el inciso f) fracción VIII del artículo 31 de la Ley del Mercado de Valores.

No obstante que el mencionado Decreto, fue abrogado por el diverso publicado en el citado órgano informativo el 8 de julio de 1993, el contenido de

la iniciativa del proyecto del Decreto citado en primer término, nos permite inferir que la emisión de los CETES, persigue obtener del público ahorrador, recursos complementarios para llevar a cabo programas adecuados de desarrollo económico.

En relación con lo anterior, José Saenz V., menciona que existe un postulado económico, en el sentido de que el crecimiento de una economía, depende en forma importante de la cantidad de ahorro que se destine a la inversión productiva.<sup>82</sup>

De lo dicho, somos de la opinión de que los CETES constituyen para el Estado un medio de captación del ahorro que se destinará al financiamiento de aquéllos programas que permitan recuperar lo invertido, para pagar el monto de la deuda adquirida.

## **5.2. Naturaleza Jurídica**

Con anterioridad mencionamos que con fecha 8 de julio de 1993, se publicó en el Diario Oficial de la Federación, el Decreto por el que se autoriza al Ejecutivo Federal para emitir Certificados de la Tesorería de la Federación.

En el citado Decreto se indican las características y la forma de circulación a las que se ajustarán los mencionados Certificados.

---

<sup>82</sup> Saenz Viesca, José. Los Títulos Valor en el Mercado Mexicano. Segunda Edición. Academia Mexicana de Derecho Bursátil, A. C., México, 1987. Pág. 66

En efecto, el artículo único de la disposición que nos ocupa, señala expresamente:

**ARTICULO UNICO.-** Se autoriza al Ejecutivo Federal para emitir, por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, Certificados de la Tesorería de la Federación, cuyas características y circulación se ajustarán a lo siguiente:

I.- Serán títulos de crédito al portador, a cargo del Gobierno Federal.

II.- El valor nominal de cada título será de cinco nuevos pesos o múltiplos de esta cantidad.

III.- Serán pagaderos en la Ciudad de México, Distrito Federal, en las oficinas del Banco de México, por su valor nominal.

IV.- Podrán devengar intereses, quedando facultada la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para colocarlos a descuento o bajo par. En el caso de que devenguen intereses, podrán llevar cupones para su pago, los cuales serán títulos de crédito y se registrarán conforme a lo establecido en el acta de emisión respectiva.

V.- El Banco de México actuará como agente exclusivo del Gobierno Federal para la colocación, redención, compra, venta y, en su caso, pago de intereses, de los Certificados de la Tesorería de la Federación.



Los títulos se mantendrán en todo tiempo en depósito centralizado en administración en el Banco de México por cuenta de los tenedores. Dicho Banco efectuará la transferencia de los Certificados mediante trasposos en las cuentas de depósito que lleve a los respectivos depositantes, quedando facultado para transferir en esta forma la titularidad de uno o más de estos Certificados.

VI.- Los aumentos netos en la circulación de Certificados de la Tesorería de la Federación se computarán dentro de los montos del endeudamiento directo neto del Gobierno Federal que el Congreso de la Unión fije para el ejercicio fiscal correspondiente en los términos de los artículos 9o. y 10 de la Ley General de Deuda Pública.

VII.- Los montos, rendimientos, plazos y condiciones de colocación, así como las demás características específicas de las diversas emisiones, serán determinadas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo previamente la opinión del Banco de México.

En la determinación de las emisiones y de las respectivas características, deberán considerarse las condiciones de los mercados crediticios, las necesidades de financiamiento de proyectos de desarrollo, así como el objetivo de propiciar un sano desarrollo del mercado de valores.

De lo dispuesto por las fracciones I, III y IV del mencionado artículo, se desprende que los Certificados de la Tesorería de la Federación -CETES-, jurídicamente son títulos de crédito al portador, a través de los cuales el Gobierno Federal se obliga a pagar el valor nominal de los mismos, y en su caso los intereses que pudieran devengar, captando así los recursos necesarios para financiar sus programas de inversión.

### **5.3. Funcionamiento y Operación**

En términos generales, el funcionamiento y operación de los CETES, se presenta de la forma siguiente:

1. Las casas de bolsa y las instituciones bancarias compran en forma primaria los CETES al Banco de México, mediante posturas en firme que semanalmente presentan ante este último, apegándose para tales fines, a las disposiciones que el propio Banco emite sobre el particular.<sup>83</sup>

2. El mercado secundario, tiene lugar cuando una vez que las casas de bolsa y los bancos han adquirido por cuenta propia los CETES, los venden y compran al público inversionista.

Es oportuno hacer la precisión de que las operaciones entre casas de bolsa sólo serán de compra-venta y de reporto, debiéndose efectuar en el piso de la bolsa de valores. Las operaciones de las casas de bolsa con el público en general y con el Banco de México, serán de compra-venta y de reporto y

---

<sup>83</sup> *Ibidem*. Pág. 71

deberán efectuarse fuera de la bolsa, registrándose en la misma a más tardar el día hábil inmediato siguiente.<sup>84</sup>

3. Los CETES se colocan a descuento y otorgan a sus tenedores un rendimiento producto del diferencial entre el precio de adquisición y su valor de redención (si el inversionista los mantiene hasta su vencimiento), o su precio de venta (si el inversionista opta por venderlos antes de su fecha de amortización).<sup>85</sup>

Lo anterior se puede ejemplificar tomando como precio de amortización o valor nominal por cada título el de N\$5.00 y como precio de compra por parte del inversionista el de N\$4.00, por cada título, de tal suerte que el beneficio que obtendrá el comprador al llegar el documento a su vencimiento será el de N\$1.00, beneficio que al expresarse en porcentajes se le llama tasa de descuento.

Sin embargo, el verdadero significado de la conjunción tasa de descuento expresa la penalización que deberá soportar el inversionista por vender los CETES de los que sea titular antes de llegar a su vencimiento.

4. Por lo que al plazo se refiere, diremos que el Banco de México suele colocarlos a plazos de 28, 91, 182 días y a un año.

---

<sup>84</sup> NAFIN. Instrumentos Financieros del Mercado de Dinero. Biblioteca NAFIN. Coordinador General. Rodolfo Leon León, México. 1992. Pág. 14

<sup>85</sup> Idem.

5. En cuanto a la forma de pago, las operaciones con estos valores se liquidan al siguiente día hábil -valor 24 horas-, pudiendo convenirse que se liquiden el mismo día -valor mismo día-.

6. Asimismo, resulta oportuno mencionar que de conformidad con el segundo párrafo de la fracción V, del Decreto al que hemos hecho referencia, los CETES, se mantendrán en todo tiempo en depósito centralizado en administración en el Banco de México.

## **6. Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal -BONDES-**

### **6.1. Importancia Económica**

Los BONDES, señala Igartúa Araiza, son otra variedad de los instrumentos que el Estado ha utilizado tradicionalmente para financiar su gasto.<sup>86</sup>

Consideramos importante hacer la precisión de que la captación de recursos a largo plazo que realiza el Gobierno Federal por medio de la emisión de BONDES, persigue financiar proyectos de maduración prolongada acordes con la Planeación Nacional del Desarrollo.

En este orden de ideas, los BONDES constituyen obligaciones generales directas e incondicionales de los Estados Unidos Mexicanos, por

---

<sup>86</sup> Igartúa Araiza, Octavio. Ob. Cit. Pág. 140

medio de las cuales se contrata el financiamiento necesario para los mencionados proyectos.

## **6.2. Naturaleza Jurídica**

La naturaleza jurídica de los BONDES, debemos buscarla en el Decreto publicado en el Diario Oficial de la Federación de fecha 22 de septiembre de 1987, por ser la disposición que contiene las características, así como el régimen de los Bonos que se analizan, en los términos siguientes:

**ARTICULO 1o.- Se autoriza a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público a emitir Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal que documentarán créditos en moneda nacional, mismos que representarán obligaciones generales directas e incondicionales de los Estados Unidos Mexicanos. Las características y circulación de dichos Bonos se ajustarán a lo siguiente:**

**I.- Serán títulos de crédito nominativos, negociables y a cargo del Gobierno Federal.**

**II.- El valor nominal de cada título será de cien mil pesos, o múltiplos de esta cantidad.**

**III.- Se emitirán a un plazo no inferior a un año.**

**IV.- Serán pagaderos en la Ciudad de México, Distrito Federal, en las oficinas del Banco de México, por su valor nominal.**

**V.- Podrán o no devengar intereses, quedando facultada la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para colocarlos a descuento o bajo par.**

**VI.- Los montos, rendimientos, plazos, condiciones de colocación y amortización, así como las demás características específicas de las diversas emisiones, serán determinados por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo previamente la opinión del Banco de México.**

**ARTICULO 2o.- El Banco de México actuará como agente exclusivo del Gobierno Federal para la colocación, compra y venta, redención y, en su caso, pago de intereses de los Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal.**

**La colocación de los Bonos podrá efectuarse directamente o a través de instituciones de crédito y casas de bolsa, ajustándose a las condiciones de colocación señaladas en la fracción VI del artículo anterior.**

**Los títulos se mantendrán en todo tiempo en depósito centralizado en administración en el Banco de México, o en la entidad que éste indique al efecto, por cuenta de los tenedores. El depositario efectuará todas las transmisiones de los Bonos mediante trasposos en las cuentas de depósito que lleve a los respectivos depositantes,**

quedando facultado para transferir en esta forma la titularidad de uno o más de estos Bonos.

**ARTICULO 3o.-** En la determinación de las emisiones y sus respectivas características, deberán considerarse las condiciones de los mercados crediticios, las necesidades de financiamiento de proyectos de desarrollo de larga maduración, así como el objetivo de propiciar un sano desarrollo del mercado de valores.

**ARTICULO 4o.-** Los ingresos derivados de la enajenación, redención y, en su caso, intereses que obtengan las personas físicas tenedoras de los Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal, estarán exentos de pago del Impuesto sobre la Renta.

De lo previsto por las fracciones I, III y IV del artículo 1o. del presente Decreto, se infiere que los Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal, son títulos de crédito nominativos, negociables a cargo del Gobierno Federal, emitidos a un plazo que no será inferior a un año y a su vencimiento serán pagaderos por su valor nominal.

### **6.3. Funcionamiento y Operación**

Al igual que lo que ocurre con los CETES, los BONDES se colocan mediante subasta del Banco de México, en la que participan principalmente las

casas de bolsa y bancos, que los adquieren por cuenta propia y después los venden y compran al público.<sup>87</sup>

**El rendimiento se determina en forma semejante a los CETES, de tal suerte que el mismo proviene del diferencial entre el precio de adquisición y su valor de redención (si el inversionista los mantiene hasta su vencimiento), o su precio de venta (si el inversionista opta por venderlos antes de su fecha de amortización).<sup>88</sup>**

**Las operaciones que realicen las casas de bolsa con el público en general serán de compra-venta y de reporto, y como los CETES, se efectúan fuera de bolsa, registrándose en la misma a más tardar el día hábil inmediato siguiente.**

**Por lo que se refiere a la conservación de los títulos, el tercer párrafo del artículo 2o. del Decreto en comentario prevé que los mismos se mantendrán en todo tiempo en depósito centralizado en administración en el Banco de México.**

---

<sup>87</sup> Nafin. Ob. Cit. Pág. 15

<sup>88</sup> *Ibidem*. Pág. 16



## **7. Bonos de la Tesorería de la Federación -TESOBONOS-**

### **7.1. Importancia Económica**

Con los Bonos de la Tesorería de la Federación, el Gobierno Federal amplió la gama de instrumentos para la captación de recursos.

Cabe destacar que la novedad de los TESOBONOS radica en que su valor nominal se cotiza en moneda extranjera, de tal suerte que dichos títulos protegen al inversionista contra el deslizamiento del dólar americano respecto del peso mexicano, de ahí su importancia, pues nos atreveríamos a pensar, que fue concebido bajo la idea de retener el dinero de los ahorradores nacionales ofreciéndoles una opción que no sólo les de un rendimiento, sino que además los proteja contra alguna eventualidad cambiaria.

### **7.2. Naturaleza Jurídica**

Consideramos que la naturaleza jurídica de los TESOBONOS la podemos encontrar en el Decreto publicado en el mencionado órgano informativo el 28 de junio de 1989, por el cual se autorizó a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público a emitir Bonos de la Tesorería de la Federación, para su colocación entre el gran público inversionista, que al efecto dispone:

**ARTICULO 1o.- Se autoriza a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público a emitir Bonos de la Tesorería de la Federación,**

para su colocación entre el gran público inversionista, que documentarán créditos en moneda extranjera otorgados al Gobierno Federal por el Banco de México.

Las características y circulación de tales Bonos se ajustarán a lo siguiente:

I.- Serán títulos de crédito negociables, a la orden del Banco de México y a cargo del Gobierno Federal;

II.- El valor nominal de cada título será de cien dólares de los EE. UU. A. o múltiplos de dicha cantidad;

III.- Serán pagaderos en la Ciudad de México, Distrito Federal, en las oficinas del Banco de México, por su equivalente en moneda nacional, calculado al tipo de cambio señalado en el artículo segundo;

IV.- Podrán o no devengar intereses, quedando facultada la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para colocarlos a descuento o bajo par. En el evento de que devenguen intereses, podrán o no llevar cupones para el pago de los mismos;

V.- Los montos, rendimientos, plazos, condiciones de colocación y amortización, así como las demás características específicas de las diversas emisiones, serán determinadas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo previamente la opinión del Banco de México.

En la determinación de las emisiones y sus respectivas características, deberán

considerarse las condiciones de los mercados crediticios, las necesidades de financiamiento de proyectos de desarrollo, así como el objetivo de propiciar un sano desarrollo del mercado de valores;

VI.- El Banco de México actuará como agente exclusivo del Gobierno Federal para la redención y, en su caso, el pago de intereses de los Bonos, y

VII.- Se mantendrán en todo tiempo en depósito centralizado en administración en el Banco de México por cuenta de los tenedores. Dicho Banco efectuará todas las transferencias de Bonos mediante traspasos en las cuentas de depósito que lleve a los respectivos depositantes, quedando facultado para transferir en esta forma la titularidad de unos o más de estos Bonos.

ARTICULO 2o.- El tipo de cambio aplicable para calcular el equivalente en moneda nacional del principal y los intereses de los Bonos a que el presente Decreto se refiere, será el tipo de cambio libre de venta de dólares de los EE. UU. A.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público determinará la forma en la que se calculará y publicará el referido tipo de cambio.

ARTICULO 3o.- Los intereses, los ingresos derivados de la enajenación y de la redención, así como las ganancias cambiarias, incluyendo las correspondientes al principal, provenientes de los Bonos de la Tesorería de la Federación, tendrán el

mismo régimen de impuesto sobre la renta que, conforme a las disposiciones aplicables, corresponda a los Pagarés de la Tesorería de la Federación.

De lo previsto por el artículo 1º del Decreto que nos ocupa, se desprende que los Bonos de la Tesorería de la Federación, son títulos de crédito negociables a cargo del Gobierno Federal, con un valor nominal determinado en moneda extranjera, que será pagado por su equivalente en moneda nacional, una vez que lleguen a su redención.

### **7.3. Funcionamiento y Operación**

Por lo que se refiere a su colocación, la misma se realiza en forma semejante a los anteriores valores gubernamentales.

En cuanto al rendimiento, los TESOBONOS se colocan a descuento, y otorgarán a sus tenedores un rendimiento producto del diferencial entre el precio de adquisición y su valor de redención (si el inversionista los mantiene hasta su vencimiento), o su precio de venta (si el inversionista opta por venderlos antes de su fecha de amortización), otorgan además el rendimiento derivado del deslizamiento del tipo de cambio.

Asimismo, los TESOBONOS en términos de la fracción VII del artículo 1º, se mantendrán en todo tiempo en depósito centralizado en administración en el Banco de México por cuenta de los tenedores.

## **8. Bonos Ajustables del Gobierno Federal -AJUSTABONOS-**

### **8.1. Importancia Económica**

Los ajustabonos se caracterizan por tener un objetivo social, pues ofrecen una cobertura contra el riesgo de erosión del valor real de los ahorros, para facilitar a las instituciones aseguradoras del país ofrecer seguros o pensiones cuyo valor real no se deteriore con el transcurso del tiempo, o bien, como una alternativa de inversión idónea para autoasegurar ingresos estables para la época del retiro.

### **8.2. Naturaleza Jurídica**

Al igual que en los anteriores instrumentos de inversión gubernamentales, el Decreto publicado el 28 de junio de 1989, señala las características y la forma de circulación de los AJUSTABONOS, en los términos siguientes:

ARTICULO 1o.- Se autoriza a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público a emitir Bonos Ajustables del Gobierno Federal, que documentarán créditos en moneda nacional, mismos que representarán obligaciones generales, directas e incondicionales de los Estados Unidos Mexicanos.

Las características y circulación de dichos Bonos se ajustarán a lo siguiente:

I.- Serán títulos de crédito nominativos, negociables y a cargo del Gobierno Federal;

II.- Cada título se emitirá con valor nominal de cien mil pesos o múltiplos de esta cantidad.

Durante la vigencia de los títulos, su valor se ajustará periódicamente, incrementándose o disminuyéndose la suma correspondiente a su valor nominal en la misma proporción en que aumente o disminuya el nivel del "Índice Nacional de Precio al Consumidor" publicado por el Banco de México.

En caso de que dejare de publicarse el índice antes citado, el Banco de México señalará el aplicable, debiendo ser aquél que, por sus características, se asemeje en mayor medida al primero en cuanto a su fidelidad para indicar las variaciones del nivel general de precios a los consumidores;

III.- Serán pagaderos en la Ciudad de México, Distrito Federal, en las oficinas del Banco de México, por su valor ajustado;

IV.- Podrán o no devengar intereses, quedando facultada la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para colocarlos a descuento o bajo par. En el evento de que devenguen intereses, éstos se calcularán sobre el valor de los Bonos fijado conforme a la fracción II, pudiendo no llevar cupones para el pago de los mismos, y

V.- Los montos, rendimientos, plazos, condiciones de colocación y amortización, así como las demás características específicas de las diversas emisiones, serán determinados por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo previamente la opinión del Banco de México.

En la determinación de las emisiones y sus respectivas características, deberán considerarse las condiciones de los mercados, crediticios, las necesidades de financiamiento de proyectos de desarrollo, así como el objetivo de propiciar un sano desarrollo del mercado de valores.

**ARTICULO 2o.-** El Banco de México actuará como agente exclusivo del Gobierno Federal para la colocación, redención y, en su caso, pago de intereses de los Bonos Ajustables del Gobierno Federal.

Los títulos se mantendrán en todo tiempo en depósito centralizado en administración en el Banco de México por cuenta de los tenedores. Dicho banco efectuará todas las transmisiones de los Bonos mediante traspasos en las cuentas de depósito que lleve a los respectivos depositantes, quedando facultado para transferir en esta forma la titularidad de uno o más de estos Bonos.

**ARTICULO 3o.-** Quedan exentos de pago del impuesto sobre la renta, los ingresos derivados de la enajenación, redención y, en su caso, intereses, incluyendo aquéllos

por ajustes en el valor de los títulos, que obtengan las personas físicas, provenientes de los Bonos Ajustables del Gobierno Federal, en los mismos términos del régimen fiscal previsto para los Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal en las disposiciones aplicables.

De lo previsto por el artículo 1o. del presente Decreto, se desprende que los Bonos Ajustables del Gobierno Federal, son títulos de crédito que representan obligaciones generales, directas e incondicionales de los Estados Unidos Mexicanos, con un valor nominal ajustable periódicamente, ya sea que se incremente o se disminuya y serán pagaderos por su valor ajustado.

### **8.3. Funcionamiento y Operación**

Para la colocación de los AJUSTABONOS en el mercado primario y secundario, se utiliza el procedimiento al que ya nos hemos referido.

En cuanto a su rendimiento, diremos que se obtienen dos beneficios, el primero proviene del diferencial entre el precio de adquisición y su valor de redención o de venta, pero además pagarán los incrementos del Índice Nacional de Precios al Consumidor, de tal suerte que serán pagaderos por su valor ajustado.

Cabe destacar que por sus características, el AJUSTABONO es un instrumento ideal para las inversiones institucionales en materia de seguridad social.



A diferencia de otras emisoras, los valores gubernamentales para ser registrados en la Sección de Valores del Registro Nacional de Valores e Intermediarios, basta con que se haga la comunicación correspondiente a la Comisión Nacional de Valores, atento a lo previsto por el artículo 15 de la Ley de la materia.

## **CAPITULO CUARTO**

### **LA DESMATERIALIZACION DE LOS TITULOS DE CREDITO EN EL AMBITO BURSATIL**

#### **1. Consideraciones Previas**

En el desarrollo del presente trabajo se ha señalado que el título de crédito es el documento necesario para ejercitar el derecho literal que en ellos se consigna, y que por sus características, se le concibe como una cosa mercantil mueble que incorpora los derechos que circulan con la misma, a la que se le atribuye un valor económico, con una existencia física, esto es, como algo material que podemos ver y tocar a través de nuestros sentidos.

Lo anterior se comprobó cuando se dijo que para la circulación del documento cambiario, así como para el ejercicio del derecho que en ellos se contiene, independientemente del cumplimiento de otros requisitos, siempre se hace necesaria la entrega material del título.

Sin embargo, cuando los títulos de crédito han sido emitidos para circular en un mercado de valores organizado, los modelos tradicionales propuestos por la doctrina y la ley, han resultado inadecuados, circunstancia que ha motivado la búsqueda de soluciones prácticas y legales que faciliten la transferencia de los títulos, sin que sea necesario el manejo físico de los mismos.

En nuestro derecho mexicano, la exposición de motivos de la iniciativa de ley que presentó el Ejecutivo Federal al H. Congreso de la Unión para modificar la Ley del Mercado de Valores - reforma que se publicó en el Diario Oficial de la Federación el 12 de mayo de 1978 - reconocía la incompatibilidad de las instituciones legales tradicionales de la transmisión de los títulos de crédito, con la circulación masiva de los títulos objeto de oferta pública en el mercado de valores, cuando señalaba: "Son conocidas las limitaciones que significan, para una transferencia ágil y eficiente, las normas legales tradicionales, que no prevén el cambio masivo y constante de títulos materia de oferta pública".

Para la consecución de esa ágil y eficiente transferencia de los valores bursátiles, la citada exposición decía: "En la presente iniciativa se propone establecer un sistema de depósito centralizado de valores que permita obtener la transferencia de los mismos, por el procedimiento de asientos contables dentro del Instituto, sin que sea necesaria la tradición material de los títulos".

La mencionada propuesta, que posteriormente sería introducida en la Ley por el legislador, nos pone en contacto con el fenómeno conocido como la desmaterialización de los títulos de crédito en el ámbito bursátil.

La desmaterialización, como tendremos oportunidad de comprobarlo, se nos presenta como la ausencia física del documento tanto, en su circulación, como en el ejercicio de los derechos que supuestamente tienen incorporados.

El término desmaterialización, señala el maestro Miguel Acosta Romero, "es un término que no se encuentra como tal en ningún diccionario de la lengua española, esta formado por la preposición des, que viene del latín dis, que denota negación o inversión del significado simple... en otras palabras podemos decir que desmaterialización es la situación donde cualquier cosa es desprovista de la característica de ser material. Se vuelve algo intocable, intangible" <sup>89</sup> así, cuando se realizan las distintas operaciones bursátiles, el inversionista no recibe físicamente los títulos de crédito que adquiere, sino que únicamente recibe un comprobante de la operación realizada o una clave de la misma, tal es el caso de las operaciones que se realizan vía telefónica, por cajero automático, por fax e, incluso ante la propia casa de bolsa.

Si tomamos en cuenta, que uno de los principales factores que ha contribuido al mencionado proceso de la desmaterialización consiste en el depósito centralizado, parece lógico iniciar nuestro estudio a partir del mismo.

## **2. El Depósito Centralizado de Valores**

En su versión original, nos dice Igartúa Araiza, la Ley del Mercado de Valores incluyó como una facultad de la Comisión, el autorizar y vigilar el funcionamiento de depósitos centralizados de valores, de sistemas de composición y de información centralizada de operaciones, así como de otros mecanismos tendientes a facilitar el trámite de las mismas o a perfeccionar el mercado.<sup>90</sup>

<sup>89</sup> Commercial And Consumer Law National And International Dimensions. Ed. Edited By Ross Cranston and Roy Goode for Oxford University Press. 1993 Pág. 243

<sup>90</sup> Igartúa Araiza, Octavio, Ob. Cit. Pág. 335

Sin embargo, la organización de un depósito centralizado de valores, es introducido en el derecho mexicano con las reformas y adiciones a la Ley del Mercado de Valores, publicadas en el Diario Oficial de la Federación el 12 de mayo de 1978.

La exposición de motivos que se acompañó a la iniciativa de ley para la mencionada reforma señalaba, entre otros aspectos la creación del Instituto para el Depósito de Valores -actualmente Instituciones para el Depósito de Valores- con el que se procuraba establecer un sistema tal que, sin detrimento de la seguridad jurídica que deben tener las operaciones con valores, facilita y garantice una amplia circulación de los valores que se ofrecen en el mercado.

De lo apuntado, resulta evidente que la creación del entonces Instituto para el Depósito de Valores y la figura jurídica del depósito centralizado regulado por la ley de la materia, surgen como los medios necesarios para satisfacer la necesidad de llevar a cabo la transferencia masiva de valores, sin que sea necesaria la entrega física de los mismos, bastando que se actualicen los registros contables que al efecto se lleven, para que tenga lugar la trasmisión de los valores, superando así las exigencias reguladas por otras leyes que se han llegado a considerar como innecesarias.

## **2.1. Depósito y Depósito Mercantil**

El concepto de depósito debemos buscarlo en principio en el derecho civil, así el maestro Rafael Rojina V., nos dice que al mismo "se le define como un contrato por virtud del cual el depositario se obliga a recibir una cosa,

mueble o inmueble que el depositante le confía, para que la custodie y restituya cuando éste se lo pida".<sup>91</sup>

Sin embargo, cuando el depósito se hace por causa de comercio, o las cosas depositadas son objeto de comercio, el contrato de depósito será mercantil, de conformidad con lo dispuesto por el artículo 332 del Código de Comercio en relación con el artículo 75, fracción XVII del mismo Código, que disponen:

**Art. 332.- Se estima mercantil el depósito si las cosas depositadas son objeto de comercio, o si se hace a consecuencia de una operación mercantil.**

**Art. 75.- La ley reputa actos de comercio:**

...

**XVII. Los depósitos por causa de comercio;**

En relación con el depósito mercantil, recordemos que para determinar si un acto de comercio es o no mercantil, podemos atender a dos criterios: subjetivo y objetivo.

En el sistema subjetivo el derecho mercantil es un derecho reservado a ciertas personas, a los que intermedian en la circulación de la riqueza, de las mercancías, por lo tanto, es esencialmente el derecho mercantil el derecho de los comerciantes. El sistema objetivo no considera al sujeto, sino al objeto en

---

<sup>91</sup> Rojina Villegas, Rafael. Ob. Cit. t. IV. 1986. Pág. 278

las operaciones de comercio, esto es, el acto mismo de comercio, por lo que en este sistema el derecho atiende principalmente al acto cuya naturaleza determina su aplicación, independientemente de si es o no comerciante quien lo ejecuta.<sup>92</sup>

## **2.2. Naturaleza del Depósito de Valores**

Para determinar al carácter del depósito realizado sobre los valores de los que hemos venido hablando, podemos basarnos en el criterio objetivo, conforme a lo siguiente:

**A. En términos del artículo 75, fracción XX, del Código de Comercio, la Ley reputa actos de comercio los valores u otros títulos a la orden o al portador y las obligaciones de los comerciantes, a no ser que se pruebe que se derivan de una causa extraña al comercio.**

**B. La Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito en el artículo 1º prevé en lo conducente que son cosas mercantiles los títulos de crédito. Su emisión, expedición, endoso, aval o aceptación y las demás operaciones que en ellos se consignan son actos de comercio.**

Es claro que el depósito de los mencionados valores, es un depósito mercantil, toda vez que las cosas que son objeto del depósito, o se considera que con las mismas se realizan actos de comercio, o bien, se trata de cosas mercantiles.

---

<sup>92</sup> Vazquez del Mercado, Oscar. Contratos Mercantiles Segunda Edición. Ed. Porrúa, S. A México. 1985. Pág. 31

### **2.3. Elementos personales en el Depósito Centralizado de Valores**

De lo dispuesto por los artículos 54, 55 y 56 de la Ley del Mercado de Valores se infiere que las instituciones para el depósito de valores, son aquellas sociedades anónimas de capital variable que gozan de concesión otorgada por el Gobierno Federal para prestar el servicio destinado a satisfacer necesidades de interés general relacionadas con la guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores en los términos de la mencionada Ley.

Ahora bien, de conformidad con el artículo 57, fracción I, de la invocada Ley, las instituciones para el depósito de valores tienen como uno de sus objetivos el servicio de depósito de valores, títulos y documentos a ellos asimilables, que reciban de casas de bolsa, especialistas bursátiles, bolsas de valores, instituciones de crédito, de seguros, de fianzas y de sociedades de inversión y de títulos o documentos de personas o entidades distintas a las antes citadas, cuando lo señale la Comisión Nacional de Valores mediante reglas de carácter general.

De lo dicho, se desprende que son elementos subjetivos del contrato de depósito de valores, los siguientes:

A. El carácter de depositario, lo tendrán las instituciones para el depósito de valores, que se constituyan en cada plaza.



Cabe señalar que en el caso de los valores gubernamentales, el depositario es, conforme a las disposiciones que en lo particular los regulan, el Banco de México.

B. Los depositantes tendrán que serlo, conforme a lo antes visto: las casas de bolsa, especialistas bursátiles, bolsas de valores, instituciones de crédito, de seguros, de fianzas y de sociedades de inversión, así como de aquellas entidades que señale la Comisión Nacional de Valores.

#### **2.4. Clase de Depósito**

La citada exposición de motivos también señalaba que: "...el proyecto prevé un depósito irregular de valores, el cual indudablemente facilitará las operaciones con los mismos...".

En relación con el depósito irregular que se menciona, el maestro **Rojina Villegas**, señala que: "el depósito puede ser regular o irregular, se llama regular el depósito, cuando el depositario no puede disponer ni usar de la cosa depositada, debiendo restituirla individualmente e irregular, cuando sí está autorizado para disponer de ella, en virtud de que se constituye sobre bienes fungibles, teniendo la obligación de devolver otro tanto de la misma especie y calidad."<sup>93</sup>

Recordemos que los bienes fungibles, son aquellos que tienen un mismo poder liberatorio, es decir, que sirven como instrumento de pago con un

---

<sup>93</sup> Rojina Villegas, Rafael Ob. Cit. t. IV 1986, Pág. 279

mismo valor y que por lo tanto, pueden ser reemplazados en el cumplimiento de las obligaciones.

Consecuentemente y tomando en cuenta que el artículo 71 de la Ley del Mercado de Valores, dispone que las instituciones para el depósito de valores restituirán a los depositantes títulos del mismo valor nominal, especie y clase de los que sean materia del depósito, se comprueba que el depósito de valores, es un depósito irregular pues basta que las mencionadas instituciones entreguen a los depositantes aquellos documentos que tengan las mismas características -emisión, serie, etc.- a los que hayan recibido, para cumplir con su obligación de restituir la cosa objeto del depósito.

### **3. De como influye el Depósito Centralizado de Valores en la Desmaterialización de los Títulos de Crédito.**

Con anterioridad se ha hecho la observación de que el sistema del depósito centralizado de valores, se aparta de los principios tradicionales del derecho cambiario.

Lo anterior se verifica con lo dispuesto por el segundo párrafo del artículo 67 de la Ley de la materia cuando dispone que: "Constituido el depósito, la transferencia de los valores depositados se hará por el procedimiento de giro o transferencia de cuenta a cuenta, mediante asientos de registros de la institución depositaria, sin que sea necesaria la entrega material de los documentos, ni su anotación en los títulos, o en su caso, en el registro de sus emisores".

Del análisis al citado precepto, se desprende que en la transmisión de los títulos de crédito que se encuentren depositados centralizadamente, no es necesaria la entrega material de los mismos, pues bastará actualizar los registros que al efecto se lleven para que la misma tenga lugar.

Lo anterior, aunado al uso de modernas computadoras, ha originado el desuso material de los títulos de crédito, situación que resulta ser contraria a las características que les son propias.

En efecto, una de las propiedades de los títulos de crédito, consiste en la incorporación, por virtud de la cual el derecho y el papel donde se representa, constituyen una sola cosa, de tal suerte que en el ámbito bursátil, lo normal sería que los emisores proporcionaran a los inversionistas los títulos necesarios para ejercitar el derecho literal que en ellos se supone consignado, lo cual no sucede, pues como lo hemos visto, los emisores pueden expedir sólo un título que ampare toda la emisión, mismo que además se mantendrá depositado en el Instituto para el Depósito de Valores correspondiente.

De igual forma, se estableció que la legitimación esta llamada a cumplir con dos funciones: la primera consiste en la obligación que tiene el acreedor cambiario de presentar y entregar al deudor el documento en el que consta su derecho, y la segunda, al derecho que tiene el obligado cambiario de pagar únicamente a quien le presente y entregue el documento respectivo.

Sin embargo, en el depósito centralizado del que venimos tratándo, sucede totalmente lo contrario, ya que la legitimación de los derechos

respectivos se realiza mediante la constancia que al efecto se expida, en los términos del artículo 78 que señala:

**Art. 78.-** Las instituciones para el depósito de valores expedirán a los depositantes constancias no negociables sobre los valores depositados, las cuales complementadas en su caso, con el listado de titulares de dichos valores que los propios depositantes formulen al efecto, servirán, respectivamente, para:

I. Demostrar la titularidad de los valores relativos, acreditar el derecho de asistencia a asambleas y, tratándose de acciones, la inscripción en el registro de acciones de la sociedad emisora. Respecto a lo ordenado por los artículos 128 fracción I y 129 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, así como por el 57 fracción IV inciso b) de esta ley, en el registro de acciones de sociedades emisoras cuyas acciones se encuentren en una institución para el depósito de valores, no se requerirá asentar su numeración ni demás particularidades, salvo que las mismas otorguen diferentes derechos, supuesto en el cual se anotará la serie y clase que corresponda.

...

II. Legitimar el ejercicio de las acciones a que se refieren los artículos 185 y 201 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, así como de cualquier otra acción, inclusive las de carácter procesal en juicio en las que sea

necesario exhibir valores en custodia de las instituciones para el depósito de valores.

...

De ese modo, la rigurosa necesidad de exhibir el título de crédito, se desvanece cuando se trata de los títulos bursátiles, pues como se ha visto, los mismos se sustituyen por constancias.

Asimismo, se mencionó que a los títulos de crédito se les atribuye un carácter literal, por virtud del cual el derecho incorporado al documento se medirá en su extensión y alcance de acuerdo a lo que expresamente se encuentre consignado en el mismo.

Si aplicamos dicho principio a los valores bursátiles, tendríamos que aceptar que los derechos de los inversionistas deben constar en los respectivos títulos que al efecto se les deberían entregar, o en el mejor de los casos, se les permitiera conocer, pero la práctica bursátil funciona totalmente al contrario.

Lo dicho significa que mientras los valores bursátiles se mantengan depositados en forma centralizada, las personas que realicen operaciones bursátiles conoceran las características de su inversión y por lo tanto sus derechos, no por lo expresado en el cuerpo del título del cual sean titulares, sino normalmente las conocen por las publicaciones que al efecto se realizan en los periódicos en los cuales se dan a conocer los montos, rendimientos y plazos de las respectivas emisiones, (Ver apéndice ).

Lo que tampoco sucede en la práctica, ya que es a través de los intermediarios bursátiles por los que realmente se conocen, en términos generales, las opciones y cualidades de los diferentes instrumentos de inversión, y es que las casas de bolsa, así como los especialistas bursátiles, de conformidad con la fracción III del artículo 22 de la Ley del Mercado de Valores, tienen dentro de sus funciones, la relativa a dar asesoría en materia de valores.

De igual forma, cuando estudiamos las propiedades de los títulos de crédito, nos referimos a la autonomía como el derecho que cada tenedor va adquiriendo sobre el título y sobre el derecho incorporado al mismo, de tal suerte que cada persona que va adquiriendo el documento, recibe un derecho propio, distinto del derecho que tenía o podría tener quien le transmitió el título.

Pero cuando los títulos de crédito han sido objeto de un depósito centralizado esta propiedad dejará de tener aplicación, toda vez que al no existir la transferencia material de los documentos bursátiles y verificarse la transferencia de los mismos únicamente por la afectación de los registros contables, no es posible identificar respecto de qué títulos de la emisión el adquirente ejercerá aquel derecho propio, distinto del derecho que tenía o podría tener quien le transmitió los documentos.

En cuanto a la cualidad de la solemnidad, diremos que la misma sigue la suerte de la literalidad, pues si bien es cierto que las disposiciones aplicables de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, así como la Ley General de Sociedades Mercantiles, señalan el contenido de las acciones -art. 125 LGSM-, de las obligaciones -art. 210 LGTOC-, de las aceptaciones

bancarias -art. 76 LGTOC- y del papel comercial -art. 170 LGTOC-, al encontrarse depositados los títulos representativos, el titular de los valores bursátiles desconoce si los mismos contiene los requisitos y menciones que las citadas leyes establecen.

En el caso de los valores gubernamentales, la ausencia de la solemnidad se acentúa aun más, toda vez que las disposiciones que en lo general los regulan no señalan expresamente cuales son los requisitos y menciones que los mismos deben contener.

De igual forma cuando se analizaron las características de los títulos de crédito señalamos que la abstracción es una cualidad por virtud de la cual, algunos títulos de crédito tienen una existencia jurídica distinta al acto que les dio origen, de tal suerte que las cuestiones adversas al acto que motivó su emisión, no trascienden a la vida de los mencionados títulos.

Pero si los títulos están ligados al negocio que les da origen, del que además pueden desprenderse adiciones o limitaciones al texto mismo del documento, se dice que los títulos son causales y más aun que son títulos de crédito impropios o incompletos.

Tomando en cuenta que algunos instrumentos bursátiles, adoptan la estructura de la letra de cambio -aceptaciones bancarias- o del pagaré -papel comercial- mismos que son considerados por la doctrina de la materia como documentos abstractos, concluimos que en su emisión y operación debe de observarse este principio de tal forma que una vez puestos en circulación no se podrán modificar los derechos que se supone tienen incorporados.

Por lo que se refiere a las acciones y obligaciones, cabe señalar que estos documentos tradicionalmente han sido considerados como títulos causales, de tal modo que el acto por el que se acordó su emisión puede ser modificado, y por ende se pueden variar las características de la propia emisión.

En cuanto a los valores gubernamentales, estimamos que los mismos entran en la clasificación de los documentos causales, toda vez que al fijarse las características de cada emisión por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, se establece esa vinculación entre el título y el acto que les da origen.

Recordemos también que una de las propiedades de los títulos de crédito consiste en la circulación de los mismos, la cual tiene por objeto la transmisión de la propiedad del título a la que sigue la titularidad del derecho y con ello la transmisión de la legitimación para el ejercicio de ese derecho.

Si aplicamos este principio a los valores bursátiles que se encuentren en depósito centralizado, al parecer se establecerá una copropiedad sobre los títulos de la respectiva emisión, pues como se ha visto el depósito del que venimos tratando recae sobre cosas fungibles que no han sido individualizadas, respecto de las cuales cada tenedor tendrá un derecho igual al de los demás titulares.

Ahora recordemos el carácter de la titularidad por la cual se establece una vinculación entre quien es propietario del documento y el derecho que en el se contiene.



Este carácter de los títulos de crédito es de lo más significativo en materia bursátil, pues consideramos que a través del mismo se pretende subsanar la ausencia material de los títulos en las transferencias de las operaciones bursátiles de que son objeto.

En efecto, la fracción I del artículo 78 de la Ley del Mercado de Valores señala, en lo conducente, que las instituciones para el depósito de valores expedirá a los depositantes constancias no negociables sobre los valores depositados, las cuales complementadas en su caso, con el listado de titulares de dichos valores que los propios depositantes formulen al efecto, servirán, respectivamente, para demostrar la titularidad de los valores relativos.

De igual forma, la transferencia de los valores gubernamentales que se encuentran depositados centralizadamente, se efectúa mediante traspasos en las cuentas de depósito que el Banco de México lleva al efecto, transmitiendo en esta forma la titularidad de los valores de que se trate.

De ese modo, tenemos que la transmisión de la propiedad de los valores bursátiles -presupuesto de la titularidad- se acredita y transmite mediante las constancias y asientos contables, haciendo innecesaria la entrega material del documento, y en su caso, la anotación del endoso en el caso de los títulos nominativos.

#### **4. El Endoso en Administración**

En el Diario Oficial de la Federación de fecha 30 de diciembre de 1980, se publicó el Decreto por el que se reformaba y adicionaba la Ley del Mercado de Valores.

La exposición de motivos que el Ejecutivo Federal acompañó a la iniciativa de ley para reformar el citado ordenamiento legal, en relación con el endoso en administración, señalaba: "se introduce a la Ley la figura del endoso en administración en favor de dicho Organismo -INDEVAL-, que exclusivamente sirva para justificar la tenencia de los valores por parte del mismo y el cumplimiento de las atribuciones que tiene respecto del ejercicio de los derechos patrimoniales que deriven de los títulos o documentos que se mantengan en su depósito".

Una vez concluido el proceso legislativo, el endoso en administración quedó regulado en el cuarto párrafo del artículo 67 en los términos siguientes: "Tratándose de valores nominativos, los títulos que los representen deberán ser endosados en administración a la Institución. Este tipo de endoso tendrá como única finalidad justificar la tenencia de los valores y el ejercicio de las funciones que este capítulo confiere a las instituciones para el depósito de valores, sin constituir en su favor ningún derecho distinto a los expresamente consignados en el mismo".

Así, el endoso en administración se nos presenta como una cláusula accesoria e inseparable de los valores bursátiles, por virtud de la cual el depositante los transmite a una Institución para el Depósito de Valores, para

que esta última los administre y ejercite los derechos patrimoniales que deriven de los mismos, según lo dispongan las disposiciones legales aplicables.

Sin embargo, cabe señalar que los efectos del endoso en administración cesan cuando la institución depositaria devuelve los valores a su depositante, quedando sujetos al régimen general establecido en las leyes mercantiles y demás que le sean aplicables.

Ahora bien, una vez que los títulos han sido endosados en administración, y por ende se haya constituido el depósito, la transferencia de los valores se hará por el procedimiento de giro o transferencia de cuenta a cuenta, mediante asientos en los registros de la institución depositaria, sin que sea necesaria la entrega material de los documentos, ni su anotación en los títulos o en su caso, en el registro de sus emisores.

Como se puede observar, la transmisión de un título nominativo en el ámbito bursátil puede realizarse sin que se cumplan las rigurosas exigencias de entregar el documento con el endoso hecho en el cuerpo del mismo, realizar la anotación en el libro del emisor y más aún sin que sea necesaria la firma del endosante.

## CONCLUSIONES

**PRIMERA.-** El título de crédito se compone de dos elementos los cuales se han considerado inseparables, y que son: el papel y el derecho que en el mismo se representa; de tal suerte que para poder ejercitar el derecho, es necesario exhibir, y en su caso, entregar el papel donde consta el contenido y alcance del mismo.

**SEGUNDA.-** El artículo 5º de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, define a los títulos de crédito en la misma forma en que lo hace el jurista italiano César Vivante, con la salvedad de que en el citado precepto legal no se menciona el carácter autónomo de dichos títulos.

**TERCERA.-** A partir de la definición del título de crédito se han desprendido las características del mismo, a las cuales se han sumado otras más, pero generalmente la doctrina de la materia les atribuye las características siguientes: incorporación, literalidad, autonomía, legitimación, solemnidad, abstracción, circulación y titularidad.

**CUARTA.-** Por el carácter de la incorporación, se explica la relación indisoluble que existe entre el papel y el derecho que se agrega al primero, de tal forma que no se puede dar valor al derecho, sino es mediante el documento mismo.

La doctrina nacional estima que este carácter se encuentra en el artículo 5° de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, cuando dicho artículo se refiere al "derecho literal que en ellos se consigna", en cuanto se estima esencial el dato de que el ejercicio del derecho consignado en el documento, solo puede hacerse mediante el propio documento.

**QUINTA.-** La propiedad de la legitimación de los títulos de crédito, puede ser considerada como una consecuencia de la incorporación, toda vez que por virtud de la legitimación, quién posee legalmente el documento cambiario, será él facultado para presentarlo y exigir el derecho que en el mismo se contenga al deudor en el título, quien a su vez sólo tendrá obligación de pagar a quien le exhiba, y en su caso, aparezca como titular del documento.

La propiedad de la legitimación la encontramos en el artículo 17 del invocado ordenamiento legal, en cuanto establece que: "El tenedor de un título tiene la obligación de exhibirlo para ejercitar el derecho que en el se consigna. Cuando sea pagado, debe restituirlo".

**SEXTA.-** De acuerdo con el principio de la literalidad, el derecho del acreedor cambiario contenido en el respectivo título, no podrá ser otro, sino aquel que se indique en el cuerpo del propio documento.

Sin embargo, la obligación que se exprese en el título, conforme al carácter de la solemnidad, deberá satisfacer los requisitos y menciones que la Ley de la materia establece, para que el mismo tenga una eficacia plena.

Consecuentemente, si no hay un cumplimiento espontáneo por parte del deudor, el acreedor podrá demandar ante el órgano jurisdiccional competente, el cumplimiento de la obligación cambiaria contenida en el documento, pero si el mismo no contiene las exigencias de la Ley, le podrán oponer la excepción fundada en la omisión de los requisitos y menciones que el título o el acto en él consignados deben llenar o contener, y la ley no presume expresamente, contenida en la fracción V del artículo 8º de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

**SEPTIMA.-** En nuestro derecho el carácter autónomo de los títulos de crédito, se manifiesta cuando la fracción XI del artículo 8º de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, prevé que una de las excepciones que pueden oponerse contra las acciones derivadas de un título de crédito son las personales que tengan el demandado contra el actor, supuesto que es coincidente con el principio de que cada tenedor adquiere un derecho propio, distinto del derecho que podría tener quien le transmitió el título, por lo que las excepciones personales que se pudieran tener en contra de un signatario anterior, no se podrían oponer al último tenedor que demande el cumplimiento de lo consignado en el propio documento.

No obstante lo anterior, compartimos el pensamiento del maestro José Gómez G., cuando acertadamente señala que las consecuencias de un acto irregular en el negocio deben ser tomadas en cuenta.

La anterior consideración necesariamente nos conduce a referirnos al carácter abstracto de los títulos de crédito por virtud del cual se les atribuye una

existencia jurídica propia, desvinculándolos del acto jurídico que motivo su emisión.

Al respecto y siguiendo las ideas del citado profesor, somos de la opinión de que los caracteres de autonomía y abstracción de los títulos de crédito aplicados con cierto rigor, da lugar y no en muy pocos casos, a cometer graves injusticias bajo el amparo de la propia ley, por lo siguiente:

a) Normalmente la emisión de un título de crédito es motivada por la celebración de un acto jurídico -compra-venta, mutuo, etc.- pues sería insensato obligarse en un título de crédito, sin obtener a cambio una contraprestación o beneficio.

b) Pero cuando el acto jurídico no prospera por causas no imputables al emisor del título de crédito, y en consecuencia se deja sin efectos el negocio jurídico, sin efectos debería quedar el título de crédito que con motivo del mismo se haya suscrito.

c) Sin embargo, conforme a las características de abstracción y autonomía, tendremos que admitir que si una persona emitió un título de crédito con motivo de la celebración de un contrato y posteriormente deja este último sin efectos por una causa justa y apegada a derecho, el título de crédito por el contrario seguirá subsistiendo con todos sus efectos.

Así, el emisor del título estaría obligado a cumplir con lo expresado en el mismo, no obstante que la causa que motivó la suscripción del documento cambiario ya no exista.

Ante esta problemática, somos de la opinión de que tanto la suscripción y la circulación de los títulos de crédito, deben encontrar un límite, con el objeto de asegurar que el patrimonio de las personas que intervienen en una relación cambiaria, no se verá afectado injustamente, para lo cual se propone lo siguiente.

a) Podría establecerse en la ley una cantidad máxima para suscribir y poner en circulación un título de crédito, sin necesidad de cumplir con las formalidades que enseguida se proponen.

b) Cuando el monto excediera el límite que se estableciera en la ley, se podría disponer que la suscripción y endoso de los documentos cambiarios se realizará ante un corredor público, a efecto de impedir por una parte, la falsificación de los mismos, pues se establecería que el corredor público estaría obligado a dejar constancia de haber identificado satisfactoriamente a las personas que intervienen y de los medios de que se valió para cerciorarse, así como de explicar el alcance y efectos del título que se va a suscribir.

Asimismo, se podría prever que los corredores públicos dejarán constancia del acto jurídico que ha dado motivo a la suscripción del título, con el propósito de que si el beneficiario del mismo, no cumple con las obligaciones derivadas del acto subyacente, sin causa justificada, no podrá exigir el cumplimiento de lo expresado en el título de crédito.

OCTAVA.- La circulación de los títulos de crédito cumple con una función económica, que consiste en la circulación de la riqueza, pero además, cuando los títulos de crédito son transmitidos de una persona a otra, tiene



verificativo la transmisión de la propiedad del mismo, a la que sigue la titularidad del derecho.

Así el carácter de la titularidad se nos presenta como la vinculación que existe entre el titular del documento y el derecho que en el mismo se incorpora.

**NOVENA.-** En relación con la capacidad jurídica necesaria para suscribir con cualquier carácter un título de crédito, diremos que las personas morales lo hacen a través de las personas físicas que conforme a la ley estén facultadas para ello.

Ahora bien, por lo que se refiere a las personas físicas, diremos que los mayores de 18 años de edad, así como los emancipados, por regla general pueden suscribir un título de crédito, y los menores de edad no emancipados, requerirán de la autorización de quienes ejerzan la patria potestad.

**DECIMA.-** La representación para suscribir títulos de crédito, puede ser general o particular, en el primer caso, para que una persona pueda suscribir títulos de crédito en nombre de otra persona, se requiere que medie un poder inscrito debidamente en el Registro de Comercio, en el segundo supuesto se requiere una declaración escrita que será dirigida a la persona con quien habrá de contratar el representante.

Adicionalmente en las anteriores formas de representación, podemos agregar el endoso en procuración o al cobro, mediante el cual se faculta al endosatario para presentar el título a la aceptación, cobrarlo judicial o

extrajudicialmente, levantar el protesto por falta de aceptación o de pago e incluso endosarlo nuevamente, aunque sea sólo en procuración.

**DECIMA PRIMERA.-** Por la forma de su circulación los títulos de crédito generalmente se han clasificado en nominativos, a la orden y al portador.

Con independencia de la forma que se adopte y de los requisitos particulares de cada una de ellas, siempre será necesaria la entrega material del documento cambiario, para que tenga lugar la transmisión en cualquiera de las formas antes mencionadas.

**DECIMA SEGUNDA.-** Para la transmisión de los documentos a la orden y nominativos, además de la entrega física del título, se requiere del endoso, y en su caso, de la inscripción en el registro que al efecto lleve el emisor, dicho endoso debe satisfacer diversos requisitos, sin embargo, sólo dos se consideran esenciales, éstos son la firma del endosante o de la persona que suscriba a su ruego o en su nombre, y el de constar en el cuerpo del propio documento o en hoja adherida al mismo.

**DECIMA TERCERA.-** Los títulos de crédito también se pueden transmitir por otros medios legales diversos del endoso, como son la transmisión por recibo de su valor, por sucesión hereditaria, o bien, por cesión ordinaria, pero en estos supuestos no operará el principio de autonomía, por lo que el adquirente quedará sujeto a todas las excepciones personales que el obligado habría podido oponer al autor de la transmisión.

**DECIMA CUARTA.- El aval es una garantía donde el avalista asume bajo su firma una responsabilidad que lo coloca frente al poseedor del documento como si fuera el propio deudor cambiario.**

**En relación con la figura jurídica del aval, somos de la idea de que la misma debería ser derogada de nuestra legislación vigente, pues si bien es cierto que la misma tiene la gran virtud de ser una garantía en el cumplimiento de lo expresado en el documento, también lo es que a través del aval se afecta el patrimonio del avalista, en no muy pocas ocasiones, en forma injusta, pues normalmente se le exigirá el pago cuando el avalado ha dejado de cumplir con lo señalado en el documento por insolvencia, de tal suerte que el avalista sin haber recibido ningún beneficio y si una disminución de su patrimonio, tendrá que cumplir con la obligación cambiaria.**

**Pero más aun, se sabe de actos jurídicos en los que han sido parte sociedades mercantiles, que han usado dolosamente la figura del aval en perjuicio de quien lo presta.**

**En virtud de lo anterior y tomando en cuenta que el artículo 2964 del Código Civil para el Distrito Federal en materia común y para toda la República en materia Federal prevé que el deudor responde del cumplimiento de sus obligaciones con todos sus bienes, con excepción de aquellos que, conforme a la ley, son inalienables o no embargables, consideramos que la ley mercantil debería recoger el sentido del citado precepto legal, de modo que al desaparecer la figura del aval, el emisor del título sea el único responsable de dar cumplimiento al derecho incorporado en el mismo, respondiendo con su**

patrimonio, pues éste, en todo caso, es el que se pudo haber visto beneficiado con la emisión del documento cambiario.

**DECIMA QUINTA.-** El pago espontáneo de un título de crédito, lo podemos circunscribir al cumplimiento de lo expresado en el mismo por parte del deudor cambiario, y a la entrega material del documento por parte del acreedor.

**DECIMA SEXTA.-** El protesto es considerado un acto solemne, mediante el cual se acredita que el título de crédito fue presentado para su aceptación o bien para su pago y que el obligado dejó total o parcialmente de aceptarla o pagarla, a efecto de conservar los derechos que se perderían por no haberse levantado.

**DECIMA SEPTIMA.-** El título de crédito como cosa mercantil, se forma por dos elementos que son el papel y el derecho que en el mismo se incorpora, de tal suerte que la unión de ambos da origen a una cosa nueva con una existencia material a la que se le atribuye un valor de cambio.

**DECIMA OCTAVA.-** Como documentos los títulos de crédito, representan gráficamente la constitución de un derecho, de modo tal que su existencia, transmisión y ejercicio, sólo se puede realizar mediante el documento mismo.

**DECIMA NOVENA.-** A través de la emisión de acciones no suscritas, las sociedades anónimas registradas en la bolsa de valores, pueden obtener los recursos económicos que les permitan financiar sus operaciones,

sin tener que recurrir a otros mecanismos de crédito por los que tendrían que pagar elevadas tasas de interés.

Por su parte, los inversionistas con una aportación de capital, que considerado aisladamente tal vez no podría realizar las operaciones propias de la sociedad en la cual participa, se beneficiará tanto por las utilidades que produzca la sociedad, como por las alzas en el valor de sus acciones.

**VIGESIMA.-** La emisión de las obligaciones constituye otro medio por virtud del cual las sociedades anónimas obtienen un crédito colectivo a su cargo.

**VIGESIMA PRIMERA.-** Las aceptaciones bancarias son letras de cambio suscritas por empresas y aceptadas por las instituciones de crédito.

**VIGESIMA SEGUNDA.-** El papel comercial es un pagaré suscrito por sociedades anónimas destinados a circular en el mercado de valores.

**VIGESIMA TERCERA.-** Para financiar los programas de inversión que propicien el desarrollo integral de México, el Poder Ejecutivo ha obtenido préstamos mediante la emisión de títulos de crédito, entre los que se encuentran los Cetes, los Bondes, los Tesobonos y los Ajustabonos.

**VIGESIMA CUARTA.-** Los títulos de crédito emitidos por el Gobierno Federal se mantienen depositados centralizadamente en administración en el Banco de México, su transmisión se realiza mediante el

sistema de traspaso de cuenta a cuenta, transfiriendo en esta forma la titularidad de los mismos.

**VIGESIMA QUINTA.-** El depósito centralizado de valores, es un depósito mercantil irregular, que ha sido creado con la finalidad de facilitar la transferencia masiva de valores, sin tener que observar las exigencias reguladas por otras leyes, que se han llegado a considerar como innecesarias.

**VIGESIMA SEXTA.-** La adopción del depósito centralizado de los valores bursátiles y su transferencia por medio del traspaso de cuenta a cuenta, sin que sea necesaria la entrega material de los documentos, ha dado origen a la llamada desmaterialización de los títulos de crédito.

**VIGESIMA SEPTIMA.-** La desmaterialización de los títulos de crédito se traduce en la ausencia física de los documentos en su circulación, así como en el ejercicio de los derechos que supone tiene incorporados.

**VIGESIMA OCTAVA.-** La mencionada ausencia física del documento resulta ser contraria a la concepción y características de un título de crédito.

En efecto, la representación gráfica y material que del derecho se hace en el papel para dar lugar al título de crédito ha sido considerada como esencial para el nacimiento, ejercicio y transmisión del propio derecho.

**VIGESIMA NOVENA.-** Es evidente que el título de crédito en el ámbito bursátil ha sido privado de su naturaleza que como documento se le

atribuye, pues aún y cuando se supone la existencia de títulos únicos o múltiples que amparen la emisión, el derecho del inversionista contenido en los valores bursátiles se integra y ejercita por otros documentos distintos, como son las constancias o bien los estados de cuenta en los que se contienen la relación de todas las operaciones realizadas, y serán éstos y no los títulos, los que en todo caso podrán ser objetados por el cliente inversionista.

**TRIGESIMA.-** Consecuentemente se estima que aquellos valores bursátiles a los que las disposiciones aplicables les atribuyen el carácter de títulos de crédito, éstos no lo son realmente, más aún, creemos que las relaciones jurídicas que se han establecido mediante la emisión de los mencionados títulos deben estar referidas a derechos personales o de crédito.

**TRIGESIMA PRIMERA.-** De ese modo, valores como el papel comercial y en general los valores gubernamentales como los que se han analizado, podrían regularse tomando como base los principios del contrato de mutuo, adaptandolos a los adelantos tecnológicos, para tal vez dar vida a nuevas figuras jurídicas que regulen apropiadamente el mercado de oferta y demanda de capital, y así con seguridad jurídica contribuir tanto al desarrollo de la empresa privada, como al de los programas de inversión del propio Estado.

**TRIGESIMA SEGUNDA.-** En este orden de ideas, se hace necesaria una revisión de la normatividad bursátil, a efecto de actualizarla, recogiendo la experiencia de los últimos tiempos.

## BIBLIOGRAFIA

1. Acosta Romero, Miguel. Commercial - And Consumer Law National Dimensions. Ed. Edited by Ross Cranston and Roy Good. for Oxford, University Press, 1993.
2. Alegria, Héctor. El Aval, Ed. Astrea, Buenos Aires, 1982.
3. Arellano García, Carlos. Derecho Procesal Civil, Ed. Porrúa, S. A., Segunda Edición, México, 1987.
4. Ascarelli, Tullio. Teoría General de los Títulos de Crédito, Ed. Jus, México, 1967.
5. Astudillo Ursúa, Pedro. Los Títulos de Crédito, Parte General. Ed. Porrúa, S. A., Segunda Edición, México, 1988.
6. Baccaro Castañeira, Pablo Enrique. Títulos de Crédito, letra de cambio y pagaré. Ed. Edición Meru, S. R. L., Buenos Aires, 1980.



7. Borja Soriano, Manuel. Teoría General de las Obligaciones, Ed. Porrúa, S. A., Octava Edición, México, 1982.
8. Brunneti, Antonio. Tratado del derecho de las Sociedades, Tomo II. Traducido por Felipe de Solá Cañiza. Ed. UTEHA, Buenos Aires.
9. Cervantes Ahumada, Raúl. Títulos y Operaciones de Crédito, Ed. Herrero, S. A., Décima Cuarta Edición, México, D.F. 1988.
10. Chiovenda, José. Principios de Derecho Procesal Civil, Tomo II, Ed. Cárdenas Editor y Distribuidor, México. 1990.
11. De Pina Vara, Rafael. Elementos de Derecho Mercantil, Ed. Porrúa, S. A., Vigésima Segunda Edición, México 1991.
12. Diccionario de la Lengua Española. Ed. Espasa-Calpe, S. A., Tomo I y II Vigésima Edición, España, 1989.
13. Diccionario Jurídico Mexicano. Universidad Nacional Autónoma de México, Instituto de Investigaciones Jurídicas, Ed. Porrúa, S. A., Primera Edición, México, 1985.

- Segunda Edición, México, 1988.

14. Escuti (h), Ignacio A. **Títulos de Crédito, Letra de Cambio, Pagaré y Cheque**, Ed. Astrea De Alfredo y Ricardo, Segunda Edición, De Palma Buenos Aires, 1988.
15. Esteva Ruíz, Roberto A. **Los Títulos de Crédito en el Derecho Mexicano**. Ed. Cultura, México 1938.
16. Fraga, Gabino. **Derecho Administrativo**, Ed. Porrúa, S. A., Vigésima Séptima Edición, México, 1988.
17. Gómez Gordo, José. **Títulos de Crédito**. Ed. Porrúa, S. A., México 1988.
18. Igartúa Araiza, Octavio. **Introducción al Estudio del Derecho Bursátil Mexicano**, Ed. Porrúa, S. A., México, 1988.
19. Muñoz, Luis. **Títulos Valores Crediticios**, Ed. Tipográfica, Editora Argentina, Buenos Aires, 1956.

20. Muñoz, Luis. El Cheque. Ed. Cárdenas Editor y Distribuidor, México. 1974.
  
21. NAFIN. Instrumentos Financieros del Mercado de Dinero, Biblioteca NAFIN, Coordinador General Rodolfo León León, México, 1992.
  
22. Pallares, Eduardo. Títulos de Crédito en General, Letra de Cambio, Cheque y Pagaré, Ed. Ediciones Librería Botas, México, 1952.
  
23. Pérez Fernández del Castillo, Bernardo. Representación, Poder y Mandato, Ed. Porrúa, S. A., Quinta Edición, México, 1991.
  
24. Rodríguez Rodríguez, Joaquín. Curso de Derecho Mercantil, Tomo I, Ed. Porrúa, S. A., Décima Novena Edición, México, D. F., 1988.
  
25. Rojina Villegas, Rafael. Compendio de Derecho Civil, Tomo III, Décima Cuarta Edición, México, 1986.
  - Tomo IV, Décima Octava Edición, México, D.F., 1986.
  - Tomo I, Vigésima Edición, México, 1986.

26. Saenz Viesca, José. Los Títulos Valor en el Mercado Mexicano, Ed. Academia Mexicana de Derecho Bursátil, A. C., Segunda Edición, México, 1987.
  
27. Tena, Felipe de J. Derecho Mercantil Mexicano, con exclusión del marítimo. Ed. Porrúa, S. A., Sexta Edición, México, 1970.
  
28. Vásquez del Mercado, Oscar. Asambleas, Fusión y Liquidación, Ed. Porrúa, S. A., Tercera Edición, México, 1987.
  
- Contratos Mercantiles, Ed. Porrúa, S. A. Segunda Edición, México, 1985
  
29. Vivante, César. Tratado de Derecho Mercantil, Traducido por Miguel Cabeza y Anido. Ed. Reus, S. A., Madrid, España, 1936.
  
30. Williams, Jorge N. Títulos de Crédito, Ed. Abeledo-Perrot, Segunda Edición, Argentina, Buenos Aires, 1981.

## **LEGISLACION CONSULTADA**

- 1. Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito. Leyes y Códigos de México, Código de Comercio y Leyes Complementarias, Colección Porrúa, Ed. Porrúa, S. A., 56a. Edición, México, 1991.**
- 2. Ley General de Sociedades Mercantiles. Leyes y Códigos de México, Código de Comercio y Leyes Complementarias, Colección Porrúa, Ed. Porrúa, S. A., 56. Edición, México, 1991.**
- 3. Código de Comercio. Leyes y Códigos de México, Código de Comercio y Leyes Complementarias, Colección Porrúa, Ed. Porrúa, S. A., 57a. Edición, México, 1992.**
- 4. Código Civil para el Distrito Federal en materia Común y para toda la República en materia Federal. Leyes y Códigos de México, Código Civil para el Distrito Federal, Colección Porrúa, Ed. Porrúa, S. A., México, D. F., 1992.**

5. **Ley del Mercado de Valores.** Ed. Comisión Nacional de Valores, Décima Sexta Edición Actualizada 1993, México, D. F., 1993.
6. **Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos. Leyes y Códigos de México,** Colección Porrúa, Ed. Porrúa, S. A. México, 1992.
7. **Ley General de Deuda Pública.** Leyes y Códigos de México, Ley Orgánica de la Administración Pública Federal, Colección Porrúa, Ed. Porrúa, S. A. 27a. Edición, México, 1992.
8. **Decreto por el que se autoriza al Ejecutivo Federal para emitir Certificados de Tesorería, se reforma el artículo 24, fracción X, inciso d) de la Ley Orgánica del Banco de México; se adiciona la fracción III bis del artículo 322 de la Ley de Hacienda del Departamento del Distrito Federal; se adiciona el artículo 24 y el inciso f) fracción VIII del artículo 31 de la Ley del Mercado de Valores, publicado en el Diario Oficial de la Federación el 28 de noviembre de 1977 y abrogado el 9 de julio de 1993.**
9. **Decreto por el que se autoriza al Ejecutivo Federal para emitir Certificados de la Tesorería de la Federación, publicado en el Diario Oficial de la Federación el 8 de julio de 1993.**

10. Decreto por el que se autoriza a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público a emitir Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal, publicado en el Diario Oficial de la Federación el 22 de septiembre de 1987.
  
11. Decreto por el que se autoriza a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público a emitir Bonos de la Tesorería de la Federación, para su colocación entre el gran público inversionista, publicado en el Diario Oficial de la Federación el 28 de junio de 1989.
  
12. Decreto por el que se autoriza a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público a emitir Bonos Ajustables del Gobierno Federal, que documentarán créditos en moneda nacional, publicado en el Diario Oficial de la Federación el 28 de junio de 1989.

**APENDICE**



FERRIONI, S.A. DE C.V.



OFERTA PUBLICA MIXTA DE 5'523,974 ACCIONES ORDINARIAS, NOMINATIVAS, SERIE "B" Y SIN EXPRESION DE VALOR NOMINAL REPRESENTATIVAS DEL CAPITAL SOCIAL DE FERRIONI, S.A. DE C.V.

OFERTA PRIMARIA 2'761,937 ACCIONES OFERTA SECUNDARIA 2'761,937 ACCIONES

MONTO TOTAL DE LA OFERTA N\$ 18'295,428.30

Precio por Acción: N\$ 2.00
Clave de Plazo: "FERRIONI"
Importe de la Oferta Primaria: \$'147,714.15 M.R.
Importe de la Oferta Secundaria: \$'147,714.15 M.R.
Período de la Oferta: 26 Y 27 DE MAYO DE 1994.
Fecha de Registro: 27 DE MAYO DE 1994.
Fecha de Liquidación: 31 DE MAYO DE 1994.

Las 5'523,974 acciones objeto de la presente oferta representan el 33.4782% del total de las 16'500,000 acciones en que se divide el Capital Social Pagado de FERRIONI, S.A. de C.V., después de efectuado la presente oferta. Los accionistas han sido gale al intermediario con el cual han una acción de sobre- asignación para adquirir hasta 828,561 acciones adicionales. La opción está a vigente por el período de la Oferta Pública. Las acciones se encuentran amparadas por títulos múltiples que se emitirán en depositados en la S.O. de Intermediación S.A. de C.V., institución para el Depósito de Valores.

POSSIBLES ADQUIRENTES:

- A) Personas físicas y morales, nacionales y del exterior con excepción de Gobiernos y Estados y sus entes.
B) Instituciones y Sociedades Anónimas de Seguros e Instituciones de Fianzas.
C) Fondos de Pensiones, de Ahorro, de Jubilaciones y de Pensions de Antepagos, D) Sociedades de Inversión Comunes y
E) Organizaciones Auxiliares del Crédito (excepto la excepción de Almacenes Generales de Depósito)

INTERMEDIARIO EN LA OPERACIÓN:



BURSAMEX, S.A. DE C.V. CASA DE BOLSA

AGENTE FINANCIERO



Asesoría Financiera y/o
BANCO FIDUCIARIO COLOMBIANO
Casa de Bolsa Bursamex, S.A. de C.V.
Grupo Financiero Sureste

ASADSO CASA DE BOLSA, S.A. DE C.V.
Grupo Financiero Sureste

ASFI CASA DE BOLSA, S.A. DE C.V.
Grupo Financiero Sureste

ASFA CASA DE BOLSA, S.A. DE C.V.
Grupo Financiero Sureste

ASOBANCA DE BOLSA SEBISA, S.A. DE C.V.
Casa de Bolsa Grupo Financiero Sureste

Mediante oficios No. 4363 del 26 de Abril de 1994, 4730 del 19 de Mayo de 1994 y 4889 del 26 de Mayo de 1994 expedidos por el Comisión Nacional de Valores, se autorizó respectivamente la inscripción de las acciones representativas del capital social de FERRIONI, S.A. de C.V., en la sub-escritura "B" de la Sección de Valores del Registro Nacional de Valores e Intermediarios así como la oferta pública de suscripción de las mismas y la opción de sobre- asignación a que se refiere el presente aviso.

Las acciones que sean adquiridas, están inscritas en la Sección de Valores del Registro Nacional de Valores e Intermediarios y constan en el Libro Abogado de Valores, S.A. de C.V.

La inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios no implica certificación sobre la validez del valor o la autenticidad del emisor.

As. C. N. V. 05/94
del 26 de Mayo de 1994



**Banamex**  
Banco Nacional de México

**ACEPTACIONES BANCARIAS**  
**N\$ 1'000,000.00**

**CARACTERISTICAS DE LOS TITULOS**

<b>Aceptante:</b>	BANCO NACIONAL DE MEXICO, S.A.
<b>Clave de Identificación:</b>	G BANAMEX M-4465
<b>Valor Nominal de los Títulos:</b>	N\$ 100.00 ó sus múltiplos
<b>Monto:</b>	N\$ 1'000,000.00
<b>Fecha de Colocación:</b>	21 de Octubre de 1994
<b>Fecha de Vencimiento:</b>	18 de Noviembre de 1994
<b>Plazo:</b>	28 días
<b>Tasa de Descuento:</b>	17.17%
<b>Tasa de Rendimiento:</b>	17.40%
<b>Personalidad:</b>	Personas físicas y personas morales
<b>Lugar de Pago:</b>	En las oficinas del Depositario el día del vencimiento.
<b>Depositario:</b>	S. D. INDEVAL S.A. DE C.V. Instituto para el Depósito de Valores (INDEVAL)

Estas Aceptaciones fueron colocadas por:

Intermediario colocador



**ACCIONES Y VALORES**  
**DE MEXICO, S.A. DE C.V.**  
Casa de Bolsa  
Reg. Fed. de Com. AVN-76095-UKO

**GRUPO FINANCIERO BANAMEX-ACCIVAL**

Los títulos objeto de la oferta se encuentran inscritos en la sección de valores del Registro Nacional de Valores e Intermediarios. La inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios no implica certificación sobre la bondad del valor o solvencia del emisor

México, D.F., a 20 de Octubre de 1994

AUT. C.N.V.: 0225 del 05-01-83



**A HYATT RESORT & VILLAS**

**INMOBILIARIA CANCUN CARIBE, S.A. DE C.V.  
OFERTA PUBLICA DE "PAPEL COMERCIAL"  
CON VALOR DE  
NS 5'000,000.00**

**CARACTERISTICAS DE LOS TITULOS:**

<b>TIPO DE DOCUMENTO:</b>	<b>PAGARES "PAPEL COMERCIAL" A CORTO PLAZO ICANCAR U94 08</b>
<b>CLAVE DE PIZARRA:</b>	<b>ICANCAR U94 08</b>
<b>MONTO DE LA EMISION AUTORIZADA PARA CIRCULAR:</b>	<b>NS 5'000,000.00</b>
<b>CALIFICACION:</b>	<b>"DPN2"</b>
<b>VALOR NOMINAL:</b>	<b>NS 100.00 Y SUS MULTIPLOS.</b>
<b>PLAZO:</b>	<b>90 dias</b>
<b>MONTO DE LA OFERTA:</b>	<b>NS 5'000,000.00</b>
<b>TASA DE DESCUENTO:</b>	<b>21.30%</b>
<b>TASA DE RENDIMIENTO:</b>	<b>22.50%</b>
<b>FECHA DE EMISION:</b>	<b>20 de octubre de 1994</b>
<b>FECHA DE VENCIMIENTO:</b>	<b>18 de enero de 1995</b>
<b>REPRESENTANTE COMUN:</b>	<b>Bancomer, S.A.</b>

**DEPOSITARIO: EL INSTITUTO PARA EL DEPOSITO DE VALORES.  
LUGAR DE PAGO: LOS TITULOS SE PAGARAN A SU VENCIMIENTO  
EN EL DOMICILIO DEL INSTITUTO PARA EL DEPOSITO DE VALORES,  
S.A. DE C.V., UBICADO EN PASEO DE LA REFORMA 255-3er. PISO  
COL. ROMA, C.P. 06500, MEXICO, D.F., O EN SU CASO EN LAS  
OFICINAS DE LA EMISORA UBICADAS EN AV. INSURGENTES SUR  
No. 585, COL. NAPOLES C.P. 11000, MEXICO, D.F.  
POSIBLES ADQUIRENTES: PERSONAS FISICAS O MORALES DE  
NACIONALIDAD MEXICANA O EXTRANJERA.**

**INTERMEDIARIO COLOCADOR:**

**M Multivalores  
CASA DE BOLSA**

**LOS TITULOS OBJETO DE LA PRESENTE OFERTA DE PAPEL  
COMERCIAL SE ENCUENTRAN INSCRITOS EN LA SECCION DE  
VALORES DEL REGISTRO NACIONAL DE VALORES E  
INTERMEDIARIOS Y SE COTIZARAN EN LA BOLSA MEXICANA DE  
VALORES, S.A. DE C.V.**

**LA INSCRIPCION EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES E  
INTERMEDIARIOS NO IMPLICA CERTIFICACION SOBRE LA BONDAD  
DEL VALOR O LA SOLVENCIA DEL EMISOR.**

**México, D.F. a 18 de octubre de 1994.**

**Aut. C.N.V. 4081**

**Multivalores Casa de Bolsa, S.A. de C.V. Multiva Grupo Financiero.**

Este mensaje aparece con fines Informativos

EL GOBIERNO FEDERAL, POR CONDUCTO DE LA SECRETARIA  
DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO, EMITE

B 940811      B 941013  
B 950112      B 950713  
B 960711

# cefes

CERTIFICADOS DE LA TESORERIA DE  
LA FEDERACION

**NS 150'000,000.**

(CIENTO CINCUENTA  
MILLONES DE NUEVOS PESOS)

Fecha de la Emisión	14 de julio de 1994
Fecha de Vencimiento	11 de agosto de 1994
Plazo	28 días
Valor Nominal	NS10.00
Tasa de Descuento	16.88%
Tasa de Rendimiento	17.10%

**NS 500'000,000.**

(QUINIENTOS MILLONES  
DE NUEVOS PESOS)

Fecha de la Emisión	14 de julio de 1994
Fecha de Vencimiento	12 de enero de 1995
Plazo	182 días
Valor Nominal	NS10.00
Tasa de Descuento	16.08%
Tasa de Rendimiento	17.50%

con valor de

**NS 420'000,000.**

(CUATROCIENTOS VEINTE  
MILLONES DE NUEVOS PESOS)

Fecha de la Emisión	14 de julio de 1994
Fecha de Vencimiento	13 de octubre de 1994
Plazo	91 días
Valor Nominal	NS10.00
Tasa de Descuento	16.87%
Tasa de Rendimiento	17.40%

**NS 600'000,000.**

(SEISCIENTOS MILLONES  
DE NUEVOS PESOS)

Fecha de la Emisión	14 de julio de 1994
Fecha de Vencimiento	13 de julio de 1995
Plazo	364 días
Valor Nominal	NS10.00
Tasa de Descuento	14.32%
Tasa de Rendimiento	16.74%

**NS 400'000,000.**

(CUATROCIENTOS MILLONES  
DE NUEVOS PESOS)

Fecha de la Emisión	14 de julio de 1994
Fecha de Vencimiento	11 de julio de 1996
Plazo	728 días
Valor Nominal	NS10.00
Tasa de Descuento	12.08%
Tasa de Rendimiento	15.98%

AGENTE EXCLUSIVO PARA LA COLOCACION Y REDENCION: BANCO DE MEXICO

Estos títulos se pueden adquirir en Casas de Bolsa, directamente, o a través de algunas Instituciones de Crédito

Operadora de Bolsa, S.A. de C.V. — G.B.M., Grupo Bursátil Mexicano, S.A. de C.V. — Banco Nacional de México,  
S.A. — Banca Serfin, S.A. — Casa de Bolsa Inverlat, S.A. de C.V.

Invermexico, S.A. de C.V. — ProBursa, S.A. de C.V. — Vector Casa de Bolsa, S.A. de C.V. — Bancomer, S.A. —  
Estrategia Bursátil, S.A. de C.V. — Banpais, S.A. — Invnx Casa de Bolsa, S.A. de C.V. — Banco del Atlántico, S.A. —  
Bursamex, S.A. de C.V. — Banco Internacional, S.A. — Multivalores, S.A. de C.V. — Banca Promex, S.A. — Banco  
Unión, S.A. — Abaco, Casa de Bolsa, S.A. de C.V. — Inversora Bursátil, S.A. de C.V.

Este mensaje, aparece con fines informativos

EL GOBIERNO FEDERAL, POR CONDUCTO DE LA SECRETARIA  
DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO, COLOCA LA EMISION

L 960822

# BONDES

## BONOS DE DESARROLLO DEL GOBIERNO FEDERAL

con valor de

**NS 220'000,000.**

(DOSCIENTOS VEINTE  
MILLONES DE NUEVOS PESOS)

Fecha de la Emisión	25 de agosto de 1984
Fecha de Vencimiento	22 de agosto de 1986
Plazo	720 días
Valor Nominal	NS100.00
Precio Promedio	NS100.8867

**Tasa de Interés** Referida a la tasa de rendimiento más alta de Cetes. Pagada con Rendimiento  
Liquidable al Vencimiento.

**Pagos de Interés** Veintiseis periodos con plazo igual al de los  
Cetes a un mes que se emitan al inicio de cada periodo

AGENTE EXCLUSIVO PARA LA COLOCACION Y REDENCION. BANCO DE MEXICO  
Estos títulos se pueden adquirir en Casas de Bolsa, o a través de Instituciones de Crédito.

Este mensaje aparece con fines Informativos

EL GOBIERNO FEDERAL, POR CONDUCTO DE LA SECRETARIA  
DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO, COLOCA LA EMISION

E 950112

# TESOBONOS

---

BONOS DE LA TESORERIA DE  
LA FEDERACION

**\$ 2,400'000,000.**

(DOS MIL CUATROCIENTOS  
MILLONES DE DOLARES E.U.A.)

Fecha de la Emisión	14 de julio de 1994
Fecha de Vencimiento	12 de enero de 1995
Plazo	182 días
Valor Nominal	Dls. E.U.A. \$1,000.00
Tasa de Descuento	7.45%
Tasa de Rendimiento	7.74%

AGENTE EXCLUSIVO PARA LA COLOCACION Y REDENCION: BANCO DE MEXICO  
Estos títulos se pueden adquirir en Casas de Bolsa, o a través de Instituciones de Crédito.